

20 lutego 2018 r.

**Komunikat Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego dotyczący rozpowszechniania
rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących
strategię inwestycyjną**

Mając na uwadze art. 4 pkt 2 i 4 ustawy z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym (Dz.U. z 2017 r. poz. 196 z późn. zm.), zgodnie z którym do zadań Komisji Nadzoru Finansowego należy podejmowanie działań służących prawidłowemu funkcjonowaniu rynku finansowego oraz działań edukacyjnych i informacyjnych w zakresie funkcjonowania rynku finansowego, jego zagrożeń oraz podmiotów na nim funkcjonujących, w celu ochrony uzasadnionych interesów uczestników rynku finansowego, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego (UKNF) przedstawia stanowisko dotyczące rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną.

W dobie powszechnego dostępu do informacji, w tym do informacji z obszaru szeroko pojętego rynku finansowego coraz częściej ich odbiorcy, będący jednocześnie potencjalnymi lub czynnymi inwestorami, są narażeni na wprowadzanie w błąd poprzez otrzymywanie przekazu, który nie spełnia odpowiednich standardów pod względem jego rzetelności i poprawności sporządzenia. Część mediów prezentuje informacje wyraźnie rekomendujące określone zachowania inwestycyjne w odniesieniu do określonych instrumentów finansowych.

Z uwagi na fakt, iż rekomendacje inwestycyjne lub inne informacje rekomendujące lub sugerujące strategię inwestycyjną mogą istotnie wpływać na zachowania inwestycyjne inwestorów nieprofesjonalnych, ustawodawca unijny unormował zasady ich wydawania w:

- *Rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylającego dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE (Rozporządzenie MAR), oraz w*
- *Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającym rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów (Rozporządzenie w sprawie rekomendacji).*

Zgodnie z art. 20 ust. 1 *Rozporządzenia MAR* osoby, które sporządzają lub rozpowszechniają rekomendacje inwestycyjne lub inne informacje rekomendujące lub sugerujące strategię inwestycyjną dokładają należytej staranności, żeby zapewnić, aby takie informacje były obiektywnie przedstawione, i ujawniają swoje interesy lub wskazują konflikty interesów dotyczące instrumentów finansowych, których informacje te dotyczą. Szczegółowe przepisy dotyczące rozpowszechniania rekomendacji sporządzonych przez osoby trzecie zamieszczone zostały w Rozdziale III *Rozporządzenia w sprawie rekomendacji*.

W art. 8 ust. 1 i 2 *Rozporządzenia w sprawie rekomendacji* wskazano w sposób precyzyjny zakres informacji, które winny być przekazane odbiorcom w przypadku rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną sporządzonych przez osoby trzecie. W szczególności, UKNF zwraca uwagę na brzmienie art. 8 ust. 1 lit. b *Rozporządzenia w sprawie rekomendacji*, zgodnie z którym osoby, które rozpowszechniają rekomendacje sporządzone przez osobę trzecią, przekazują osobom otrzymującym rekomendacje informacje dotyczące wszystkich powiązań i okoliczności, co do których można w uzasadniony sposób oczekiwać, że będą miały negatywny wpływ na obiektywne przedstawienie rekomendacji, w tym interesy lub konflikty interesów dotyczące dowolnego instrumentu finansowego lub emitenta, do którego, bezpośrednio lub pośrednio, odnosi się rekomendacja.

Ponadto UKNF zwraca uwagę na przepisy dotyczące rozpowszechniania streszczeń lub wyciągów z rekomendacji zawarte w art. 9 *Rozporządzenia w sprawie rekomendacji*. W takich streszczeniach lub wyciągach, oprócz informacji wskazanych w art. 8 *Rozporządzenia w sprawie rekomendacji* dotyczących powiązań i konfliktów interesów, powinno znaleźć się również wskazanie wprost, iż dana informacja stanowi streszczenie lub wyciąg z rekomendacji.

Należy mieć również na uwadze przepisy dotyczące rozpowszechniania rekomendacji zmienionych w istotny sposób. Zgodnie z art. 10 ust. 1 *Rozporządzenia w sprawie rekomendacji* oprócz informacji określonych w ww. art. 8 *Rozporządzenia w sprawie rekomendacji* osoby, które rozpowszechniają sporządzoną przez osobę trzecią rekomendację, która zostaje zmieniona w istotny sposób, zapewniają, że rekomendacja jasno wskazuje szczegóły tej istotnej zmiany. Ponadto w rekomendacji zmienionej w istotny sposób powinno zostać uwzględnione odniesienie do miejsca, w którym osoby otrzymujące taką zmienioną rekomendację mogą nieodpłatnie uzyskać informacje dotyczące osoby sporządzającej pierwotną rekomendację.

W toku monitorowania bieżących publikacji medialnych z zakresu rynku finansowego UKNF dostrzegł utrzymywanie się w części mediów praktyki polegającej na rozpowszechnianiu informacji, które można zakwalifikować jako rekomendacje inwestycyjne lub inne informacje rekomendujące lub sugerujące strategię inwestycyjną, które zdaniem UKNF nie wypełniają obowiązków wynikających z art. 20 *Rozporządzenia MAR*, a także z przepisów *Rozporządzenia w sprawie rekomendacji*.

W tym miejscu UKNF wskazuje, iż w celu realizacji norm zawartych w przepisach *Rozporządzenia MAR*, prawodawca unijny zobowiązał państwa członkowskie do zapewnienia właściwym organom uprawnień do nakładania sankcji administracyjnych. W związku z powyższym do ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2017 r. poz. 1768 z późn. zm., Ustawa o obrocie) dodano art. 173 ust. 7 zawierający przepisy sankcyjne.

Zgodnie z art. 173 ust. 7 *Ustawy o obrocie*, na każdego kto sporządza lub rozpowszechnia rekomendacje inwestycyjne lub inne informacje rekomendujące lub sugerujące strategię inwestycyjną z naruszeniem art. 20 ust. 1 *Rozporządzenia MAR* lub nie zachowuje należytej staranności przy dokonywaniu tych czynności, lub nie zapewnia rzetelności sporządzanych rekomendacji albo nie ujawnia swojego interesu i konfliktów interesów istniejących w chwili ich sporządzania lub rozpowszechniania, Komisja może, w drodze decyzji, nałożyć karę pieniężną.

W świetle powyższego, w celu uniknięcia ryzyka nałożenia kary przez Komisję, UKNF rekomenduje podmiotom publikującym rekomendacje inwestycyjne lub inne informacje o podobnym charakterze, a także dziennikarzom przygotowującym powyższe materiały, dołożenie należytej staranności w weryfikacji zgodności z przepisami prawa rozpowszechnianych informacji, w szczególności wprowadzenie odpowiednich mechanizmów umożliwiających zapewnienie zgodności prezentowanych informacji z przepisami *Rozporządzenia MAR* oraz *Rozporządzenia w sprawie rekomendacji*.