

21 grudnia 2018 r.

**Stanowisko UKNF w sprawie przyjmowania i przekazywania „zachęt”
w związku ze świadczeniem usług przyjmowania i przekazywania zleceń, których
przedmiotem są jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych**

I. Część ogólna**1. Uwagi wstępne**

W dniu 21 kwietnia 2018 r. weszła w życie ustawa z dnia 1 marca 2018 r. o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw (Dz. U. z 2018 r., poz. 685), transponująca do polskiego porządku prawnego postanowienia dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniającej dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE (zwanej dalej „**MiFID II**”) oraz dyrektywy delegowanej Komisji (UE) 2017/593 z dnia 7 kwietnia 2016 r. uzupełniającej dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do zabezpieczenia instrumentów finansowych i środków pieniężnych należących do klientów, zobowiązań w zakresie zarządzania produktami oraz zasad mających zastosowanie do oferowania lub przyjmowania wynagrodzeń, prowizji bądź innych korzyści pieniężnych lub niepieniężnych (zwanej dalej „**Dyrektywą 2017/593**”).

Urząd zwraca uwagę, iż celem MiFID II, a także Dyrektywy 2017/593 jest zwiększenie poziomu ochrony interesów inwestorów przy jednoczesnym zapewnieniu klientom większej przejrzystości świadczonych na ich rzecz usług oraz kosztów z nimi związanych.

Jedną z kluczowych zmian w tym zakresie są ograniczenia w zakresie możliwości przyjmowania przez dystrybutorów tzw. „zachęt” oraz wprowadzenie znacznie szerszego zakresu ujawnień wobec klienta w zakresie przyjmowanych i przekazywanych świadczeń. Zmodyfikowane wymogi informacyjne zapewnią klientom większą wiedzę, a tym samym większą świadomość, na temat dokonywanych inwestycji pod względem ponoszonych przez nich kosztów związanych ze świadczoną na ich rzecz usługą lub instrumentem finansowym będącym przedmiotem tej usługi.

Niniejsze stanowisko dotyczy zasad przyjmowania „zachęt” przez podmioty, o których mowa w art. 32 ust. 1 pkt 2 i 3 ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2018 poz. 1335 z późn. zm.) (dalej zwanej „**Ustawą o funduszach inwestycyjnych**”), tj. przez:

- 1) towarzystwa funduszy inwestycyjnych niebędące organem danego funduszu, świadczące usługę w zakresie przyjmowania i przekazywania zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, której przedmiotem są jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych lub tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych oraz funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach należących do EEA,
- 2) firmy inwestycyjne, banki krajowe wykonujące działalność, o której mowa w art. 70 ust. 2 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2017 poz.

1768 z późn. zm.) (dalej zwanej „Ustawą o obrocie”), lub krajowe oddziały instytucji kredytowych, uprawnione do wykonywania działalności w zakresie przyjmowania i przekazywania zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, w zakresie odnoszącym się do świadczenia usługi przyjmowania i przekazywania zleceń, których przedmiotem są jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych.

Celem stanowiska jest nie tylko wskazanie ogólnych zasad determinujących możliwość przyjmowania lub przekazywania „zachęt”, ale także wskazanie praktycznych przykładów obrazujących dopuszczalność lub niedopuszczalność przyjmowania lub przekazywania „zachęt”.

Kwestie przedstawione w niniejszym stanowisku choć dotyczą możliwości przyjmowania „zachęt” w toku świadczenia usługi przyjmowania i przekazywania zleceń dotyczących jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych powinny być w sposób analogiczny brane pod uwagę także w przypadku świadczenia usługi przyjmowania i przekazywania zleceń dotyczących innych instrumentów finansowych oraz w przypadku świadczenia innych usług maklerskich.

Dodatkowo Urząd podkreśla, że w związku z brzmieniem art. 32a i 32b Ustawy o funduszach inwestycyjnych, zagadnienia poruszone w niniejszym stanowisku mogą mieć istotne znaczenie także dla podmiotów, o których mowa w art. 32 ust. 2 Ustawy o funduszach inwestycyjnych, pośredniczących w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa.

W kontekście niniejszego stanowiska, „zachętą” jest **świadczenie pieniężne lub niepieniężne, mające na celu poprawienie jakości odpowiedniej usługi świadczonej na rzecz klienta**, które może być pobierane przez podmioty, o których mowa w art. 32 ust. 1 pkt 2 i 3 Ustawy o funduszach inwestycyjnych, dystrybuujące jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych, w ramach świadczenia usługi przyjmowania i przekazywania zleceń (dalej zwane „dystrybutorami”).

Ustawa o obrocie w art. 83d ust. 1 wprowadza generalną regułę, zgodnie z którą firma inwestycyjna, w związku ze świadczeniem usługi maklerskiej, **nie może przyjmować ani przekazywać jakichkolwiek świadczeń pieniężnych, w tym opłat i prowizji, ani jakichkolwiek świadczeń niepieniężnych**.

Jednocześnie art. 83d ust. 1 Ustawy o obrocie wprowadza wyjątki od wspomnianej zasady, tym samym powyższemu zakazowi nie podlegają:

- 1) świadczenia pieniężne lub niepieniężne przyjmowane od klienta lub od osoby działającej w jego imieniu oraz świadczenia pieniężne lub niepieniężne przekazywane klientowi lub osobie działającej w jego imieniu;
- 2) świadczenia pieniężne lub niepieniężne przyjmowane lub przekazywane osobie trzeciej, które są niezbędne do wykonywania danej usługi maklerskiej na rzecz klienta, w szczególności:
 - a) koszty z tytułu przechowywania instrumentów finansowych klienta i środków pieniężnych powierzonych przez klienta,
 - b) opłaty pobierane przez podmiot organizujący system obrotu instrumentami finansowymi oraz opłaty za rozliczenie i rozrachunek transakcji,

- c) opłaty na rzecz organu nadzoru,
 - d) podatki, należności publicznoprawne oraz inne opłaty, których obowiązek zapłaty wynika z przepisów prawa,
 - e) opłaty związanych z wymianą walutową;
- 3) świadczenia pieniężne i świadczenia niepieniężne inne niż określone w pkt 1 i 2 powyżej, jeżeli:
- a) **są one przyjmowane albo przekazywane w celu poprawienia jakości usługi maklerskiej świadczonej przez firmę inwestycyjną na rzecz klienta,**
 - b) ich przyjęcie lub przekazanie nie ma negatywnego wpływu na działanie przez firmę inwestycyjną w sposób rzetelny i profesjonalny, zgodnie z zasadami uczciwego obrotu oraz zgodnie z najlepiej pojętymi interesami jej klienta,
 - c) informacja o świadczeniach, w tym o ich istocie i wysokości, a w przypadku gdy wysokość takich świadczeń nie może zostać oszacowana - o sposobie ustalania ich wysokości, została przekazana klientowi lub potencjalnemu klientowi w sposób rzetelny, dokładny i zrozumiały przed rozpoczęciem świadczenia danej usługi maklerskiej, przy czym warunek ten uznaje się za spełniony również w przypadku przekazania klientowi lub potencjalnemu klientowi informacji sporządzonej w formie ujednoliconej.

Ponadto, § 7 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 30 maja 2018 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych (dalej zwanego „**Rozporządzeniem**”) określa kryteria pozwalające na uznanie, że świadczenia pieniężne, w tym opłaty i prowizje, lub świadczenie niepieniężne mają na celu podniesienie jakości odpowiedniej usługi świadczonej na rzecz klienta lub potencjalnego klienta. Zgodnie z przytaczaną regulacją podbieranie tych świadczeń jest dopuszczalne jeżeli:

- 1) są uzasadnione świadczeniem **usługi dodatkowej lub usługi poprawiającej jakość usługi świadczonej na rzecz klienta lub potencjalnego klienta**, które są **proporcjonalne** do poziomu otrzymanych świadczeń pieniężnych, w tym opłat i prowizji, lub świadczeń niepieniężnych, w szczególności:
- a) świadczeniem usługi doradztwa inwestycyjnego w sposób zależny dotyczącej szerokiego zakresu odpowiednich instrumentów finansowych oraz dostępu do tych instrumentów, w tym odpowiedniej liczby instrumentów finansowych emitowanych lub wystawianych przez podmioty nienależące do tej samej grupy kapitałowej, do której należy firma inwestycyjna, lub przez podmioty niepozostające w bliskich powiązaniach z firmą inwestycyjną,
 - b) świadczeniem usługi doradztwa inwestycyjnego w sposób zależny w połączeniu z zaoferowaniem klientowi przeprowadzania co najmniej raz do roku oceny mającej na celu ustalenie, że instrumenty finansowe będące przedmiotem inwestycji klienta lub przedmiotem usługi doradztwa inwestycyjnego pozostawały odpowiednie dla klienta,
 - c) świadczeniem usługi doradztwa inwestycyjnego w sposób zależny w połączeniu z zaoferowaniem klientowi lub potencjalnemu klientowi innej usługi, która może być wartościowa dla klienta, w szczególności doradztwa w zakresie proponowanej

- optymalnej alokacji instrumentów finansowych oraz środków pieniężnych posiadanych przez klienta lub potencjalnego klienta,
- d) zapewnianiem dostępu, po konkurencyjnej cenie, do szerokiego zakresu instrumentów finansowych, które mogą spełniać potrzeby klienta lub potencjalnego klienta, w tym do odpowiedniej liczby instrumentów emitowanych lub wystawianych przez podmioty nienależące do tej samej grupy kapitałowej, do której należy firma inwestycyjna, lub przez podmioty niepozostające w bliskich powiązaniach z firmą inwestycyjną wraz z:
- zapewnieniem narzędzi przynoszących korzyści klientowi lub potencjalnemu klientowi, w tym zapewniających dostęp do obiektywnych informacji pomagających klientowi lub potencjalnemu klientowi w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych lub umożliwiających im monitorowanie, kształtowanie i dostosowanie zakresu instrumentów finansowych będących przedmiotem jego inwestycji, lub
 - udostępnianiem okresowych sprawozdań na temat wyników oraz kosztów i opłat związanych z instrumentami finansowymi;
- 2) **nie przynoszą bezpośredniej korzyści** firmie inwestycyjnej, jej wspólnikom, pracownikom lub osobom pozostającym z firmą inwestycyjną w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze, nie przynosząc przy tym wymiernej korzyści danemu klientowi lub potencjalnemu klientowi;
- 3) **są uzasadnione przynoszeniem bieżącej bądź ciągłej korzyści danemu klientowi lub potencjalnemu klientowi** w związku z bieżącym przyjmowaniem lub przekazywaniem świadczeń pieniężnych, w tym opłat i prowizji, lub świadczeń niepieniężnych.

Należy podkreślić, że „zachęty” nie stanowią świadczenia głównego w ramach umowy o przyjmowanie i przekazywanie zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych zawartej pomiędzy inwestorem (klientem) a dystrybutorem.

W związku z powyższym Urząd wskazuje, że opłata za przyjęcie i przekazanie zlecenia, będąca ekwiwalentnym świadczeniem klienta za przedmiotową usługę, powinna zasadniczo być pobierana bezpośrednio od klienta. Oznacza to **wylączenie sytuacji, w której dystrybutor nie pobiera bezpośrednio od klienta żadnych opłat, natomiast opłata za przyjęcie i przekazanie zlecenia nabycia jednostki uczestnictwa pobierana jest za pośrednictwem TFI**, a następnie przekazywana dystrybutorowi jako świadczenie pieniężne mające na celu poprawienie jakości odpowiedniej usługi świadczonej na rzecz klienta.

Podkreślenia wymaga, iż w przypadku świadczenia usługi przyjmowania i przekazywania zleceń jednostek uczestnictwa **nie można mówić o wynagrodzeniu dystrybutora pobieranego od TFI z tytułu świadczenia tej usługi**, ponieważ ani TFI, ani sam fundusz inwestycyjny nie występują w tej relacji prawnej w charakterze klienta dystrybutora. Tym samym stwierdzenie, że „zachęty” stanowią w istocie element wynagrodzenia stałego za zarządzanie pobieranego przez TFI za zarządzanie funduszem inwestycyjnym jest sprzeczne z istotą ww. przepisów o „zachętach”. Odmienna interpretacja prowadziłaby do wniosku, iż w każdym przypadku podzielenie się przez TFI częścią wynagrodzenia za zarządzanie z dystrybutorem jest dopuszczalne, bez względu na to, czy dokonywał on czynności

podnoszących jakość świadczonych usług na rzecz klienta, czy nie. Z faktu uczestnictwa w funduszu, jak również ze sposobu zarządzania funduszem nie wynika podstawa do przekazania części wynagrodzenia TFI do dystrybutora jednostek uczestnictwa funduszu. Dopiero świadczenie przez dystrybutora na rzecz klienta lub potencjalnego klienta usługi mającej na celu podniesienie jakości odpowiedniej usługi maklerskiej świadczonej na rzecz klienta lub potencjalnego klienta uprawnia dystrybutora do otrzymania wynagrodzenia od TFI, jeżeli jednocześnie zostały spełnione wszystkie wymogi określone w przepisach prawa.

Rozpatrując charakter „zachęt” należy także zwrócić uwagę, iż świadczenia te wypłacane przez TFI na rzecz dystrybutorów *de facto* ekonomicznie obciążają uczestnika funduszu inwestycyjnego, który nabył za pośrednictwem danego dystrybutora jednostki uczestnictwa określonej kategorii. Element ten powinien być brany pod uwagę przy ocenie konkretnych przypadków usług dodatkowych lub usług poprawiających jakość uzasadniających wypłatę „zachęt”.

2. Aspekt korzystania przez klientów z usług dodatkowych lub usług poprawiających jakość usługi świadczonej na rzecz klienta lub potencjalnego klienta

Przy dokonywaniu oceny dopuszczalności pobrania przez dystrybutora jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych „zachęt” od TFI, należy w szczególności zwrócić uwagę, iż usługi dodatkowe lub usługi poprawiające jakość usług świadczonych na rzecz klientów, z tytułu których dystrybutor oczekuje otrzymania lub otrzymuje świadczenia pieniężne lub niepieniężne, muszą być uzasadnione przynoszeniem bieżącej bądź ciągłej korzyści danemu klientowi lub potencjalnemu klientowi w związku z bieżącym przyjmowaniem lub przekazywaniem świadczeń pieniężnych, w tym opłat i prowizji, lub świadczeń niepieniężnych.

Z powyższego wynika, iż usługi dodatkowe lub usługi poprawiające jakość, które dodatkowo zamierza świadczyć dystrybutor, muszą pozostawiać w ścisłej relacji z korzyścią, jaką uzyskuje lub może uzyskać klient lub potencjalny klient tego dystrybutora. Usługi te muszą być obiektywnie użyteczne, przydatne dla klientów lub potencjalnych klientów dystrybutora a zarazem funkcjonalnie wiązać się z główną usługą, jaką w tym przypadku jest przyjmowanie i przekazywanie zleceń, których przedmiotem są jednostki uczestnictwa.

Dystrybutor rozważając wprowadzenie konkretnej usługi dodatkowej lub usługi poprawiającej jakość usługi maklerskiej świadczonej na rzecz klienta powinien dokonać szczegółowej analizy potencjalnego zainteresowania daną usługą, zwłaszcza ustalić krąg zainteresowanych klientów lub potencjalnych klientów dystrybutora, poziom zainteresowania korzystaniem z tej usługi przez klientów lub potencjalnych klientów dystrybutora oraz ewentualnie hipotetyczny okres, przez który taka usługa mogłaby być faktycznie wykorzystywana przez klientów lub potencjalnych klientów. Przeprowadzona analiza pozwoliłaby dystrybutorowi na przyjęcie określonych, racjonalnych założeń, w tym między innymi dotyczących tego, czy dana usługa może przynosić potencjalną, wymierną korzyść klientom lub potencjalnym klientom, a także na oszacowanie wysokości „zachęt”, jakie dany dystrybutor mógłby pobrać od TFI oraz okresu, przez jaki mógłby takie „zachęty” pobierać. Innymi słowy dystrybutor udostępniając klientom lub potencjalnym klientom określoną usługę do wykorzystania powinien mieć obiektywne, poprzedzone rzetelnym badaniem przekonanie, że proponowana przez niego usługa będzie cieszyła się rzeczywistym zainteresowaniem jego klientów lub potencjalnych klientów,

a w konsekwencji, że sama możliwość skorzystania z danej usługi będzie stanowić korzyść dla klientów lub potencjalnych klientów. W tym kontekście należy wskazać, że niedopuszczalne jest kreowanie przez dystrybutora usług o charakterze pozornym, sztucznym, co do których wyniki przeprowadzonych analiz wskazywałyby, że usługa dodatkowa będzie nieużyteczna lub, że w ramach racjonalnego założenia, w praktyce nie będzie cieszyła się adekwatnym zainteresowaniem klientów. Tym samym, decyzję o wdrożeniu i udostępnieniu danej usługi dystrybutor powinien podejmować kierując się podejściem ostrożnościowym oraz racjonalnym przekonaniem o użyteczności danej usługi dla klientów.

Mając na uwadze powyższe, za **niedopuszczalne** należy uznać praktyki, w których dystrybutor domagałby się przekazania przez TFI lub otrzymywałby od TFI „zachęty” w szczególności z tytułu:

- 1) wdrożenia nowej funkcjonalności istniejącej aplikacji lub nowej aplikacji dedykowanej jedynie do klientów instytucjonalnych, i nie byłoby prawdopodobne, aby z takich rozwiązań mogli skorzystać lub skorzystali klienci detaliczni. W takim wypadku „zachęty” dla dystrybutora nie powinny być przekazywane, gdyż już z samego założenia takie aplikacje nie są dla klientów detalicznych dedykowane lub klienci detaliczni co do zasady nie będą mieć obiektywnej potrzeby bądź możliwości skorzystania z takiej usługi;
- 2) świadczenia usług podnoszących jakość usług świadczonych na rzecz klientów, ale dedykowanych ze względu na swoją charakterystykę do bardzo wąskiego grona odbiorców w ramach tej samej kategorii klientów, które obiektywnie mogą być wykorzystane tylko przez tych odbiorców, nawet jeśli potencjalnie istniałaby możliwość skorzystania z takich usług przez wszystkich klientów;
- 3) utworzenia narzędzi, których głównym celem byłoby przyniesienie korzyści dystrybutorowi, a nie klientom lub potencjalnym klientom, chociażby w bardzo ograniczonym stopniu takie narzędzia posiadały funkcjonalności podnoszące jakość usług świadczonych na rzecz klientów lub potencjalnych klientów. Innymi słowy, jeżeli dystrybutor zakupi lub utworzy np. rozbudowany system operacyjny, który w przeważającej części będzie obsługiwać jego bieżące potrzeby a jedynie w niewielkim lub marginalnym stopniu system ten będzie posiadać funkcjonalności podnoszące jakość usług świadczonych dla klientów, wówczas należy przyjąć, że nie ma podstaw do przekazania przez TFI „zachęt” na rzecz dystrybutora.

Ponadto, w kontekście przykładów wskazanych w pkt 1 i 2, należy zwrócić uwagę, że obiektywne badanie użyteczności danej usługi podnoszącej jakość usług świadczonych na rzecz klientów lub potencjalnych klientów powinno być przeprowadzane w ramach grupy klientów, którzy będą mieć możliwość dostępu do tej usługi oraz faktycznego skorzystania z niej. Nie będą mogły zostać uznane za obiektywnie uzasadniające pobieranie lub przekazywanie „zachęt”, usługi, których użyteczność lub przydatność zbadano tylko w ramach wąskiej tj. specjalnie wyselekcjonowanej grupy klientów, w taki sposób, że z dużym prawdopodobieństwem można by przyjąć, że osoby wchodzące w skład tej grupy będą zainteresowane taką usługą.

Nie jest wykluczone natomiast przekazywanie „zachęt” z tytułu usług dodatkowych, nowotworzonych, bądź znajdujących się na etapie wdrażania, o ile zostałyby przeprowadzone odpowiednie analizy uzasadniające ich wdrożenie. Należy zatem przyjąć, że TFI może przekazać „zachętę” celem sfinansowania narzędzia, którego wdrożenie realnie podniesie jakość usług świadczonych na rzecz klientów. Jednakże przed jej przekazaniem TFI powinno zweryfikować podstawy do przekazania środków w określonej wysokości, opierając się na wiarygodnym, udokumentowanym kosztorysie lub wycenie przygotowanej przez dostawcę usługi, przedstawionych przez dystrybutora, harmonogramie wdrożenia danego narzędzia, porównaniu ofert oraz szczegółowym opisie spełnienia warunków przyjęcia „zachęty”. W przypadku gdy koszty ponoszone przez dystrybutora na sfinansowanie danego narzędzia są ponoszone w częściach, zasadne jest rozłożenie przez TFI płatności z tytułu „zachęt” na części, zgodnie z harmonogramem wdrażania projektu. Weryfikacji przez TFI powinno podlegać wydatkowanie środków przez dystrybutora na poszczególnych etapach danego projektu oraz po jego zakończeniu. Przed przekazaniem „zachęt” na wyżej wskazane cele, TFI powinno zapewnić sobie w relacji kontraktowej z dystrybutorem możliwość żądania natychmiastowego zwrotu przekazanych środków, w przypadku ich niezgodnego z celem wydatkowania. Urząd zwraca uwagę, że weryfikacja wydatkowania środków pochodzących z tytułu „zachęt” przez dystrybutora dokonywana przez TFI nie może opierać się wyłącznie na oświadczeniach złożonych przez dystrybutora, ale powinna być rzetelna i bazować na dowodach księgowych.

Zastrzec należy, iż wysokość ewentualnych „zachęt” z tytułu świadczonych przez dystrybutorów usług dodatkowych lub usług poprawiających jakość nie może być jedynie określana w oparciu o abstrakcyjną, tj. nieuargumentowaną właściwymi analizami i monitorowaniem poziomu korzystania z usług, samą możliwość korzystania przez klientów lub potencjalnych klientów z tego rodzaju akcesoryjnych usług dystrybutora.

Ponadto brak zainteresowania ze strony klientów lub potencjalnych klientów usługami dodatkowymi lub usługami poprawiającymi jakość usług świadczonych przez dystrybutora, ze względu, przykładowo, na ich ograniczoną przydatność z punktu widzenia potrzeb klientów, zasadniczo nie pozwala na wnioski, iż przedmiotowa akcesoryjna usługa dystrybutora przynosi bieżącą korzyść danemu klientowi lub potencjalnemu klientowi. W takim przypadku również nie można przyjmować, iż dochodzi do ich „świadczania” na rzecz klienta lub potencjalnego klienta. Nieuprawnionym byłby także wniosek, że w swej istocie działanie dystrybutora, które nie cieszy się zainteresowaniem klientów lub potencjalnych klientów przyczynia się lub mogłoby przyczyniać się do rzeczywistej poprawy jakości usługi świadczonej na rzecz klienta lub potencjalnego klienta.

Poziom zainteresowania i korzystania z usług dodatkowych lub usług poprawiających jakość usług maklerskich świadczonych na rzecz klienta powinien być na bieżąco monitorowany przez dystrybutora, a spadek lub wzrost zainteresowania takimi akcesoryjnymi usługami dystrybutora powinien być analizowany przez dystrybutora w celu jego ewentualnego odzwierciedlenia w wysokości „zachęt”, które mogą zostać pobrane od TFI.

Zaznaczyć należy również, iż choć umowa, na podstawie której przyjmowane jest konkretne zlecenie nabycia lub zbycia jednostek uczestnictwa może być zawarta pomiędzy dystrybutorem a klientem na czas nieoznaczony, to jednak charakter świadczenia lub też świadczeń, które

spełnia dystrybutor na podstawie wspomnianej umowy jest jednorazowy (choć może być powtarzalny), tj. przyjęcie i przekazanie określonego zlecenia. W takim przypadku świadczenie dystrybutora nie jest świadczeniem ciągłym. Tym samym także z określonych kategorii z usług dodatkowych lub poprawiających jakość klient co do zasady będzie korzystał tylko w sposób jednostkowy (jednorazowy), a nie w sposób ciągły przez określony czas (np. przez cały okres uczestnictwa w funduszu). Aspekt ten także powinien być brany przy kalkulacji wysokości „zachęt”, jakie TFI może przekazać dystrybutorowi.

3. Gotowość do świadczenia określonych usług dodatkowych

„Gotowość” do świadczenia określonych dodatkowych usług na rzecz klientów TFI a niewchodzących w zakres przedmiotowy usługi przyjmowania i przekazywania zleceń w odniesieniu do jednostek uczestnictwa może pod pewnymi warunkami zostać zakwalifikowana do grupy usług uzasadniających przekazanie przez TFI „zachęt” dystrybutorowi, jeżeli dotyczy ona grupy czynności związanych z wykonywaniem przez uczestnika funduszu inwestycyjnego lub osobę trzecią np. spadkobiercę, zastawnika zabezpieczonego zastawem na jednostkach uczestnictwa, osoby, o której mowa w art. 111 ust. 1 ustawy o funduszach inwestycyjnych, uprawnień lub obowiązków wynikających z przepisów prawa lub statutu funduszu inwestycyjnego. Kwestia ta może przykładowo dotyczyć:

- 1) przyjmowania dyspozycji aktualizacji danych,
- 2) obsługi osób uposażonych i spadkobierców,
- 3) przyjmowaniu pełnomocnictw,
- 4) ustanowieniu blokady lub zastawu.

Niemniej jednak, każdorazowo przedmiotowa „gotowość” powinna być rygorystycznie oceniana w kontekście przesłanek wskazanych § 7 ust. 1 Rozporządzenia, a wysokość „zachęt” przekazywanych przez TFI i przyjmowanych przez dystrybutorów z tego tytułu powinna być ustalana w sposób uwzględniający historycznie obserwowaną ilość tego rodzaju czynności wykonywanych przez dystrybutora oraz nakłady faktycznie poniesione na ich wykonanie.

Jednocześnie, w ocenie Urzędu, wysokość „zachęt” wypłacanych przez TFI z tego tytułu powinna zostać określona także w sposób proporcjonalny zarówno do korzyści płynących dla klientów TFI w związku z przedmiotową „gotowością” dystrybutora, jak i wspomnianych powyżej nakładów (kosztów) faktycznie poniesionych przez tego dystrybutora, a także w sposób proporcjonalny względem faktycznego bądź potencjalnego zainteresowania przedmiotowym dodatkowym świadczeniem ze strony klientów TFI.

4. Dobrowolność korzystania przez klientów z usług dodatkowych oraz z usług poprawiających jakość usługi świadczonej na rzecz klienta lub potencjalnego klienta proponowanych przez dystrybutora

Klienci powinni mieć pełną świadomość wysokości kosztów związanych ze świadczeniem przez dystrybutorów usług dodatkowych lub usług poprawiających jakość usług świadczonych przez dystrybutorów. Przede wszystkim powinni mieć realną możliwość decydowania o tym, z jakich usług dodatkowych lub usług poprawiających jakość oferowanych przez dystrybutorów

będą korzystać, w tym również wpływania na poziom kosztów ponoszonych w związku z ich świadczeniem.

Tym samym, mając na uwadze, iż „zachęty” powinny być pobierane jako ekwiwalent pewnych dodatkowych świadczeń spełnianych przez dystrybutorów na rzecz klienta (ewentualnie potencjalnego klienta), niestanowiących ze swej istoty *essentialia negotii* umowy klienta z dystrybutorem podnieść należy, iż akcesoryjność usług i ustalenia pomiędzy dystrybutorami oraz TFI w zakresie odpowiednio przyjmowania i przekazywania określonych świadczeń pieniężnych lub niepieniężnych nie mogą prowadzić w żadnym razie do automatycznego narzucenia ich klientowi, jako elementu obligatoryjnego w ramach relacji łączącej klienta z danym dystrybutorem. Takie działanie miałoby charakter abuzywny godzący w swobodę umów, wyrażoną w art. 353¹ Kodeksu Cywilnego. Wobec czego, w ocenie Urzędu, klient danego dystrybutora powinien mieć możliwość podejmowania decyzji co do korzystania lub rezygnacji z usług dodatkowych lub usług poprawiających jakość oferowanych przez dystrybutora na jego rzecz.

5. Zakaz świadczenia usług maklerskich jako usług dodatkowych i usług poprawiających jakość usługi świadczonej na rzecz klienta lub potencjalnego klienta bez wymaganego zezwolenia

Urząd zwraca uwagę, iż świadczenie przez dystrybutorów usług dodatkowych lub usług poprawiających jakość usługi świadczonej na rzecz klienta lub potencjalnego klienta np. udostępnienie aplikacji doradczej, rekomendacji, czy tworzenie portfeli modelowych w ramach prowadzenia działalności polegającej na przyjmowaniu i przekazywaniu zleceń w odniesieniu do jednego lub większej liczby instrumentów finansowych **nie może prowadzić do faktycznego wykonywania na rzecz tych klientów doradztwa inwestycyjnego**, w sytuacji gdy dany podmiot nie posiada zezwolenia na prowadzenie działalności maklerskiej w tym zakresie. Tym samym zakwalifikowanie, zgodnie z niniejszym stanowiskiem, określonych działań dystrybutora do grupy usług, które mogą uzasadniać wypłatę przez TFI „zachęt” nie może samo w sobie uzasadniać świadczenia przez podmiot nieuprawniony doradztwa inwestycyjnego względem klientów.

6. Proporcjonalność

Z brzmienia § 7 ust. 1 Rozporządzenia wynika, iż usługi dodatkowe lub usługi poprawiające jakość usługi świadczonej na rzecz klienta lub potencjalnego klienta, powinny być proporcjonalne do poziomu otrzymanych świadczeń pieniężnych.

Zasada ta powinna być rozumiana jako zakaz przyjmowania przez dystrybutora „zachęt”, które są nieproporcjonalne, tj. przewyższające wartość usług dodatkowych lub usług poprawiających jakość usługi świadczonej na rzecz klienta lub potencjalnego klienta.

Powyższe oznacza również, że kryterium kosztów rzeczywiście poniesionych przez dystrybutora np. kosztów związanych z udostępnieniem danej usługi, jej utrzymywaniem, aktualizowaniem, czy modyfikowaniem może być wyłącznie pewną wartością referencyjną wskazującą na poziom dopuszczalnych świadczeń pieniężnych przekazywanych dystrybutorowi przez TFI, a nie jedynym kryterium determinującym wysokość przyjmowanych

od TFI przez dystrybutorów „zachęt”. Wobec tego nie można wykluczyć sytuacji, w której poziom kosztów rzeczywiście poniesionych przez dystrybutora będzie zdecydowanie przewyższał wartość dopuszczalnych „zachęt”, do których przyjęcia od TFI dany dystrybutor będzie uprawniony.

Wspomniany aspekt proporcjonalności należy także odnieść do szacowania wynagrodzenia pobieranego przez dystrybutorów w formie „zachęt” za usługi dodatkowe lub usługi poprawiające jakość, które mogą odnosić się łącznie do jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez różne TFI. Znaczna część usług poprawiających jakość oferowanych przez dystrybutorów polega na dostarczaniu klientom narzędzi informatycznych np. aplikacji doradczych, tworzeniu modeli portfelowych, monitorowaniu inwestycji itp., których wdrożenie a następnie utrzymywanie, w tym modyfikowanie i aktualizowanie, wiąże się zwykle ze znaczącymi kosztami, a z których korzystać mogą uczestnicy funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez różne TFI. W przywołanej sytuacji niezasadnym jest obciążanie każdego TFI z osobna kosztem faktycznie poniesionym przez dystrybutora w pełnej wysokości. Koszt takiego narzędzia powinien być rozłożony proporcjonalnie pomiędzy wszystkie fundusze, których uczestnicy korzystają lub mogą skorzystać z danego narzędzia, oraz ustalony według liczby uczestników poszczególnych funduszy, w danym okresie rozliczeniowym, nie zaś od wartości środków wniesionych do funduszu przez tych uczestników lub wartości aktywów netto funduszu przypadających na tych uczestników w danym okresie rozliczeniowym. Odmienne stanowisko mogłoby prowadzić do sytuacji, w której dany dystrybutor mógłby odnieść w sposób nieuprawniony bezpośrednią korzyść z tytułu otrzymania „zachęty”. W tym kontekście jest również zasadne, aby w przekazywanej TFI na podstawie art. 32b ust. 2 ustawy o funduszach inwestycyjnych informacji dystrybutor wyraźnie określał procentowy udział liczby uczestników każdego z funduszy, których uczestnicy mogą korzystać z danego narzędzia, w tym funduszy zarządzanych przez dane TFI, w kosztach poniesionych przez dystrybutora w związku z udostępnieniem przez niego tego narzędzia lub jego modyfikacją lub aktualizacją.

7. Zakaz pobierania „zachęt” w formie ryczałtu/marży

W ocenie Urzędu, pobieranie przez dystrybutorów od TFI „zachęt” w formie zryczałtowanej nie spełnia wymogów stawianych przez § 7 ust. 1 Rozporządzenia. Ryczałt ma charakter stałej, z góry określonej opłaty, która nie jest zależna od tego, czy i w jakiej wysokości doszło do podniesienia jakości świadczonej usługi i czy jest ona proporcjonalna do poniesionych przez dystrybutora kosztów.

Podobnie, jako niedopuszczalny, należy zaklasyfikować sposób obliczania wartości uzasadnionej „zachęty” jako pewnego umownie określonego stałego procenta od wartości aktywów lub wartości aktywów netto danego funduszu, lub od wysokości wynagrodzenia za zarządzanie danym funduszem pobieranego przez TFI.

W dalszej kolejności zauważyć należy, iż wobec brzmienia § 7 ust. 1 pkt 2 Rozporządzenia, wartość świadczeń pieniężnych pobieranych przez dystrybutorów od TFI nie powinna obejmować marży. Doliczenie marży do usługi dodatkowej lub usługi poprawiającej jakość usługi świadczonej na rzecz klienta lub potencjalnego klienta, spowoduje, iż tzw. „zachęty”

przyniosą bezpośrednią korzyść dystrybutorowi, co jest o tyle niedopuszczalne, o ile nie przynosi wymiernej korzyści danemu klientowi lub potencjalnemu klientowi.

II. Część szczegółowa

1. Usługi, które mogą uzasadniać przekazanie przez TFI „zachęt” dystrybutorom

Mając na względzie powyższe rozważania, w ocenie Urzędu, usługi wskazane poniżej nie budzą istotnych wątpliwości w zakresie możliwości ich uznania za spełniające wymogi określone w Ustawie o obrocie oraz Rozporządzeniu.

W odniesieniu do wykonywania przez dystrybutora działalności maklerskiej polegającej na przyjmowaniu i przekazywaniu zleceń w odniesieniu do jednego lub większej liczby instrumentów finansowych (jednostek uczestnictwa), **usługami dodatkowymi** lub **usługami poprawiającymi jakość** usługi świadczonej na rzecz klienta lub potencjalnego klienta świadczonymi przez dystrybutorów, spełniającymi wymogi determinujące dopuszczalność przekazywania przez TFI „zachęt” może być:

- 1) udzielanie klientom rekomendacji inwestycyjnych co do konkretnych instrumentów finansowych, sporządzanych na podstawie analizy danego instrumentu finansowego i jego perspektywy,
- 2) udostępnianie narzędzi do budowania portfeli inwestycyjnych lub tworzenie portfeli modelowych, zapewniających odpowiedni dla klienta poziom dywersyfikacji jego inwestycji lub wspomagających realizację celów inwestycyjnych klienta,
- 3) udostępnianie klientom aplikacji doradczych, mających przykładowo na celu generowanie w oparciu o ustalony algorytm rekomendacji dotyczących konkretnych instrumentów finansowych lub aplikacji pomocniczych udzielających klientowi porad inwestycyjnych o charakterze ogólnym (wystandaryzowanym),
- 4) udostępnianie kalkulatorów inwestycyjnych, pozwalających, przykładowo na podstawie danych dotyczących przewidywanego przez klienta horyzontu czasowego inwestycji, wysokości oraz częstotliwości wpłat, obliczyć potencjalny wynik danej inwestycji,
- 5) powiadamianie klientów o zmianach w wartości inwestycji w zakresie nie wynikającym z przepisów prawa np. alerty, większa częstotliwość przekazywania informacji,
- 6) udostępnianie klientowi aplikacji umożliwiających monitorowanie wyników inwestycji, w tym śledzących zachowanie się portfela inwestycyjnego lub jego określonej części,
- 7) dostarczanie klientom aktualnych lub historycznych informacji o inwestycji, w zależności od potrzeby klienta w formie zagregowanej lub szczegółowej i zindywidualizowanej, w zakresie szerszym niż wynika z przepisów prawa,
- 8) alerty/raporty/newslettery (np. dotyczące wyników inwestycji, kosztów inwestycji, przeglądu dostępnych produktów inwestycyjnych – np. za pośrednictwem e-mail lub sms),
- 9) udostępnianie klientom aktualnych danych rynkowych dotyczących notowań instrumentów finansowych będących przedmiotem obrotu zorganizowanego, przykładowo w zakresie listy transakcji, listy ofert, statystyki sesji czy wykresów analizy technicznej,
- 10) szkolenia i seminaria dla klientów, w tym webinaria,

11) dodatkowe szkolenia pracowników dystrybutora.

W odniesieniu do czynności wskazanych w pkt 10, Urząd wskazuje, iż szkolenia i seminaria dla klientów, w tym webinaria lub innego rodzaju spotkania o charakterze edukacyjnym (np. tzw. „kluby inwestora”) z klientami mogą zostać zakwalifikowane jako spełniające wymogi uzasadniające możliwość przekazywania przez TFI „zachęt”, jednakże z takim zastrzeżeniem, że nie mają one jedynie marketingowego charakteru, ale faktycznie wnoszą merytoryczną wartość szkoleniową lub edukacyjną dla klienta.

W odniesieniu do czynności wskazanych w pkt 11, w ocenie Urzędu, co do zasady dodatkowe szkolenia pracowników dystrybutora (akademie inwestycyjne, konferencje, warsztaty, kursy itp.) przynoszą bezpośrednią korzyść dystrybutorowi oraz pracownikom dystrybutora, a jednocześnie tylko pośrednio mogą one podnosić jakość usług świadczonych klientom.

Na dystrybutorze ciąży obowiązek zapewnienia odpowiedniego wyszkolenia i poziomu wiedzy swoich pracowników, niezbędnego do prawidłowego prowadzenia działalności polegającej na przyjmowaniu i przekazywaniu zleceń w zakresie dotyczącym jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych. Dystrybutor powinien zadbać, aby jego pracownicy posiadali niezbędną wiedzę dotyczącą przepisów prawa oraz „oferowanych” jednostek uczestnictwa i funduszy inwestycyjnych.

Dodatkowe szkolenia pracowników dystrybutora polegające na podnoszeniu wiedzy w zakresie funduszy inwestycyjnych, rynku finansowego, zmian w ofercie, przepisów prawa nie dotyczących podstawowej wiedzy, podnoszenie umiejętności sprzedażowych oraz szkolenia pozwalające na bezpośrednie zapoznanie się z funkcjonowaniem wiodących rynków finansowych, z którymi związana jest oferta, lub spotkania mające na celu budowanie relacji pomiędzy pracownikami dystrybutora a danym TFI itd., nie stanowią usługi świadczonej na rzecz klienta, a tym samym nie przynoszą klientom bieżącej korzyści, jednocześnie wpływają pozytywnie na możliwości sprzedażowe samego dystrybutora lub na motywację jego pracowników.

Urząd wskazuje, iż w kontekście wymogów stawianych przez Ustawę o obrocie i Rozporządzenie ewentualnie szkolenia pracowników, których celem jest jedynie podniesienie wiedzy pracowników o danym konkretnym produkcie, z zastrzeżeniem, iż celem takiego szkolenia nie jest innego rodzaju przysporzenie na rzecz pracowników dystrybutora, np. poprzez ustalenie atrakcyjnego turystycznie miejsca organizacji szkolenia, mogłoby ewentualnie kwalifikować się do katalogu działań uzasadniających pobranie przez dystrybutora „zachęt”.

2. Usługi, które nie mogą uzasadniać przekazania przez TFI „zachęt” dystrybutorom

W ocenie Urzędu Komisji, działania polegające między innymi na:

- 1) obsłudze uczestników funduszy inwestycyjnych, którzy otworzyli rejestr za pośrednictwem innego dystrybutora, polegającej na przyjmowaniu od takich uczestników zleceń umorzenia lub konwersji jednostek uczestnictwa,
- 2) wyjaśnianiu zleceń, w tym błędnych zleceń, lub informowaniu klienta o charakterze lub skutkach złożenia danego rodzaju zlecenia itp.,

- 3) przedstawianiu oferty, przygotowywaniu i udostępnianiu materiałów promocyjnych lub innych informacji o funduszach inwestycyjnych nie wynikających z przepisów prawa (np. tzw. „karty funduszu”),
- 4) weryfikacji wiedzy i doświadczenia pracowników dystrybutora,
- 5) wprowadzeniu wystandaryzowanych modeli współpracy z podmiotami zewnętrznymi, także działającymi jako agenci firmy inwestycyjnej,
- 6) zbudowaniu usprawnień systemowych związanych z weryfikacją testów MiFID, przykładowo poprzez wprowadzenie okresowych przypomnień z wykorzystaniem systemu informacyjnego dystrybutora, wskazujących na możliwość aktualizacji wyników testu odpowiedniości i adekwatności,
- 7) stosowaniu procedur i systemów operacyjnych pozwalających na bardziej zaawansowane technologicznie i mniej uciążliwe dla klienta wypełnianie obowiązków ustawowych związanych np. z AML,
- 8) zapewnieniu wysokich standardów w zakresie przechowywania dokumentacji związanej z dystrybucją jednostek uczestnictwa (np. poprzez wprowadzenie rozwiązań mających na celu zaawansowane zarządzanie dokumentacją klienta, obejmujących digitalizację i inwentaryzację dokumentów klienta itp.),
- 9) okresowej weryfikacji satysfakcji klienta ze sposobu i jakości obsługi mającej na celu stałe podnoszenie jakości świadczonej usługi, w tym tzw. *post sale call* lub *happy call*,
- 10) wprowadzeniu automatycznej obsługi wpłat na zakup jednostek uczestnictwa np. poprzez zapewnienie opisu przelewu na nabycie jednostek uczestnictwa zgodnego z wymogami danego funduszu, udostępnianiu dodatkowych dyspozycji umożliwiających automatyczny zakup jednostek uczestnictwa w określonym harmonogramie, zlecenie stałe, wpłaty bezpośrednie,
- 11) umożliwieniu korzystania z wielu kanałów obsługi przez klienta,
- 12) zapewnieniu obsługi przez dedykowanego pracownika/agenta,
- 13) zapewnieniu szerokiej palety dostępnych rozwiązań inwestycyjnych (duża liczba produktów lub usług do wyboru klienta lub potencjalnego klienta dystrybutora) oraz tzw. „jednego punktu dostępu”,

nie mogą zostać zakwalifikowane jako usługi uzasadniające otrzymanie przez dystrybutora od TFI „zachęty” w związku ze świadczeniem usługi przyjmowania i przekazywania zleceń, których przedmiotem są jednostki uczestnictwa.

W odniesieniu do czynności, o których mowa w pkt 1 i 2, Urząd podkreśla, iż wynagrodzenie, prowizja lub korzyści niepieniężne mogą być przyjmowane przez dystrybutora wyłącznie w sytuacjach uzasadnionych świadczeniem na rzecz klienta usługi dodatkowej lub usługi poprawiającej jakość usługi maklerskiej świadczonej na rzecz klienta.

Z tego powodu nie mogą zostać zakwalifikowane, jako usługi dodatkowe lub usługi poprawiające jakość świadczonej na rzecz klienta usługi, które stanowią immamentny element prowadzenia przez dystrybutora działalności maklerskiej polegającej na przyjmowaniu i przekazywaniu zleceń w zakresie dotyczącym jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych. Do takich usług nie można zakwalifikować także czynności związanych

bezpośrednio z prawidłowym wykonywaniem tego rodzaju działalności maklerskiej przez dystrybutora polegających np. na informowaniu o skutkach składanego zlecenia czy też rozpatrywaniu reklamacji klientów lub wyjaśnianiu wadliwie złożonych zleceń itp. W szczególności w tym wypadku za usługę dodatkową lub usługę poprawiającą jakość nie sposób uznać usługi polegającej na przyjmowaniu przez dystrybutora zleceń składanych przez klientów w zakresie umorzenia czy konwersji posiadanych jednostek uczestnictwa funduszu inwestycyjnego, niezależnie od tego, czy dany klient nabył jednostki uczestnictwa lub otworzył rejestr za pośrednictwem danego dystrybutora czy też nie. W przypadku umorzenia i konwersji mamy w istocie do czynienia z typowymi zleceniami, które powinny zostać przyjęte przez danego dystrybutora w normalnym toku prowadzenia przez niego działalności maklerskiej polegającej na przyjmowaniu i przekazywaniu zleceń.

Zdaniem Urzędu, czynności wskazane w pkt 3 – 9 są działaniami przynoszącymi bezpośrednią korzyść dystrybutorowi, a jednocześnie nie przynoszą one bieżącej i wymiernej korzyści klientowi tego dystrybutora.

W odniesieniu do czynności wskazanych w pkt 3, w ocenie Urzędu, działania polegające na przedstawianiu oferty (np. informacji o zmianie oferty), przygotowywaniu i udostępnianiu materiałów promocyjnych lub innych informacji o funduszach inwestycyjnych niewynikających z przepisów prawa (np. karty funduszu) w żaden sposób nie podnoszą jakości świadczonej usługi. Powyższe działania mają charakter marketingowy i promocyjny, nakierowany na rozpowszechnianie informacji o dystrybutorze i oferowanych przez niego usługach lub produktach w celu zwiększenia jego możliwości sprzedażowych. Wszelkie działania tego typu mają przede wszystkim na celu pozyskanie klientów lub też pozyskanie klientów dla nowego pakietu usług i same w sobie nie tworzą wartości dodanej dla klienta.

W odniesieniu do czynności wskazanych w pkt 4, Urząd wskazuje, iż to na dystrybutorze ciąży obowiązek zapewnienia odpowiedniego wyszkolenia i poziomu wiedzy swoich pracowników, niezbędnego do prawidłowego prowadzenia działalności polegającej na przyjmowaniu i przekazywaniu zleceń w zakresie dotyczącym jednostek uczestnictwa, a tym samym także weryfikacji tej wiedzy.

W odniesieniu do czynności wskazanych w pkt 5, w ocenie Urzędu, nie można wskazać korzyści dla klientów dystrybutora z wprowadzenia przez niego wystandaryzowanych modeli współpracy z podmiotami zewnętrznymi. Działania polegające na wystandaryzowaniu określonych procesów dystrybutora mają zasadniczo na celu zwiększenie efektywności sposobu, w jakim ten dystrybutor prowadzi działalność w zakresie przyjmowania i przekazywania zleceń. Celem tych działań nie jest przysporzenie korzyści klientowi lecz usprawnienie działań operacyjnych dystrybutora.

W odniesieniu do czynności wskazanych w pkt 6 i 7, w zakresie stosowania procedur i systemów operacyjnych pozwalających na bardziej zaawansowane technologicznie i mniej uciążliwe dla klienta wypełnianie obowiązków ustawowych związanych np. z AML lub mających związek z wymogami przewidzianymi dyrektywą MiFID, ponownie podkreślić należy, że nie jest zasadne uznanie za usługę dodatkową lub usługę podnoszącą jakość usług świadczonych na rzecz klienta lub potencjalnego klienta wykonywania przez dystrybutora czynności, których wykonania wymaga przepis prawa. Jednocześnie, jeżeli przepisy prawa nie

określają sposobu wykonania danych obowiązków i wybór w tym zakresie pozostawiony jest podmiotowi zobowiązanemu do ich wykonania, co do zasady dyskusyjne jest stwierdzenie, w jakich sytuacjach ich wykonanie jest bardziej zaawansowane technologicznie lub mniej uciążliwe dla klienta. Należy uznać, iż ulepszenia w przedmiotowym zakresie wpisują się w budowanie przewagi konkurencyjnej danego dystrybutora, a nie w podniesienie jakości świadczonych usług dla klienta.

W odniesieniu do czynności wskazanych w pkt 8, dotyczących wysokich standardów w zakresie przechowywania dokumentacji związanej z dystrybucją jednostek uczestnictwa, Urząd nie dostrzega związku pomiędzy wykonaniem obowiązku wynikającego z przepisów prawa, polegającego na przechowywaniu i archiwizacji dokumentów związanych ze świadczoną usługą, a podniesieniem jakości usługi dla klienta. Działania polegające na wystandaryzowaniu określonych procesów dystrybutora mają zasadniczo na celu zwiększenie efektywności sposobu, w jakim dystrybutor prowadzi działalność w zakresie przyjmowania i przekazywania zleceń, a ich celem nie jest przysporzenie korzyści klientowi. Poziom standardów przechowywania dokumentów jest kwestią wysoce oceną a ich wpływ na jakość usługi świadczonej klientowi jest okolicznością, której w praktyce nie da się wymiennie określić, biorąc w szczególności pod uwagę fakt, iż przepisy prawa zabezpieczają określone uprawnienia klientów w przedmiotowym zakresie.

W odniesieniu do czynności wskazanych w pkt 9, mających na celu weryfikację satysfakcji klientów ze sposobu i jakości obsługi, ukierunkowanych na stałe podnoszenie jakości świadczonej usługi, nie sposób nie zauważyć, iż takie czynności są wykonywane w interesie dystrybutora i mają między innymi na celu pozyskanie od klientów informacji, czy usługi, w tym usługi dodatkowe świadczone przez dystrybutora, faktycznie przyczyniają się do poprawienia jakości usług lub czy przynoszą klientom bieżące, wymierne korzyści. Co do zasady czynności takie powinny się mieścić w standardach czynności komórki *compliance* dystrybutora.

Jednocześnie, w ocenie Urzędu, na zasadzie wyjątku od powyższej zasady, można byłoby uznać za dopuszczalne posługiwanie się przez dystrybutora w celu weryfikacji standardów świadczenia usług oraz satysfakcji klienta tzw. tajemniczym klientem (tj. *mystery shopping*). Przy czym jako badanie z wykorzystaniem „tajemniczego klienta” należy rozumieć badanie, w którym w miejsce klienta został podstawiony ankieter tzw. tajemniczy klient (zwany często audytorem), który korzysta z danej usługi dokładnie tak samo jak zwykły klient, a następnie dokonuje własnej oceny świadczonej przez pracowników dystrybutora usługi. Zaznaczyć należy, iż „tajemniczy klient” nie jest faktycznie beneficjentem transakcji, a pracownik dystrybutora nie wie, że jest badany, co zapewnia obiektywną ocenę świadczonej usługi. W konsekwencji można przyjąć, że w takim przypadku „zachęta” pobierana przez dystrybutora od TFI na pokrycie kosztów czynności podejmowanych z wykorzystaniem „tajemniczego klienta” byłaby „zachętą” spełniającą kryteria wskazane w Rozporządzeniu.

W odniesieniu do czynności wskazanych w pkt 10, w ocenie Urzędu, zapewnienie przez dystrybutora opisu przelewu na nabycie jednostek uczestnictwa zgodnego z wymogami danego funduszu, jest istotą usługi przyjmowania i przekazywania zleceń, a zatem jako taka, czynność

ta nie może zostać uznana za czynność mającą na celu poprawienie jakości usług świadczonych na rzecz klienta.

Ponadto należy zauważyć, iż nie jest dopuszczalne prowadzenie rachunku pieniężnego, o którym mowa w art. 69 ust. 4 pkt 1 ustawy o obrocie, do obsługi automatycznego zakupu jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych.

W odniesieniu do czynności wskazanych w pkt 11 i 12, w ocenie Urzędu, fakt zapewnienia przez dystrybutora możliwości korzystania przez klienta z wielu kanałów obsługi oraz zapewnienie klientowi obsługi przez dedykowanego pracownika lub agenta, nie uzasadnia wypłaty na rzecz dystrybutora „zachęt”.

Zauważyć należy, iż przedmiotowe kwestie dotyczą przyjętego przez dystrybutora modelu świadczenia usługi przyjmowania i przekazywania zleceń. Jednocześnie z samego faktu, iż dany dystrybutor umożliwia złożenie zlecenia w punkcie obsługi klienta lub za pośrednictwem telefonu czy internetu, nie można wysnuć wniosku, iż jest to okoliczność przysparzająca klientowi bieżącą i wymierną korzyść. Przyjęty przez dystrybutora sposób prowadzenia działalności, w tym prowadzenie tej działalności w wielu kanałach dystrybucji nie tworzy wartości dodanej dla klienta.

Na marginesie należy zauważyć, iż zapewnienie obsługi przez dedykowanego pracownika lub agenta mogłoby mieć charakter usługi dodatkowej lub podnoszącej jakość usług wyłącznie w odniesieniu do określonej przez dystrybutora grupy jego klientów, tym samym nie jest zasadne obciążenie wszystkich uczestników funduszu kosztami takiego działania.

W odniesieniu do czynności wskazanych w pkt 13, odnosząc się do idei tzw. „jednego punktu dostępu”, w ramach którego klient lub potencjalny klient mógłby mieć dostęp do wielu produktów finansowych (inwestycji), należy wskazać, że sam fakt umożliwienia klientowi „jednego punktu dostępu” dla wszystkich inwestycji klienta, nie jest elementem wystarczającym do uznania, iż przekazanie „zachęt” na rzecz dystrybutora z tego tytułu jest dopuszczalne. Zgodnie bowiem z wymaganiami Rozporządzenia przedmiotowy „jeden punkt dostępu” powinien zapewniać po konkurencyjnej cenie szeroki zakres (szeroką paletę) instrumentów finansowych, a nie tylko paletę innych usług finansowych, takich jak np. możliwość założenia depozytu bankowego, zaciągnięcia kredytu mieszkaniowego, czy zawarcia umowy ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym. Ponadto, dane instrumenty finansowe powinny spełniać potrzeby klienta lub potencjalnego klienta. Tym samym klient poszukujący np. funduszy rynku pieniężnego, lub funduszy inwestujących w głównej mierze w akcje powinien mieć możliwość wyboru u danego dystrybutora spośród co najmniej kilku funduszy tego konkretnego rodzaju. W ofercie danego dystrybutora powinna znajdować się odpowiednia liczba instrumentów emitowanych lub wystawianych przez podmioty nienależące do tej samej grupy kapitałowej, do której należy dystrybutor, lub przez podmioty niepozostające z nim w bliskich powiązaniach, w tym odpowiednia liczba jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez towarzystwa nienależące do tej samej grupy kapitałowej, do której należy dystrybutor.

Obowiązkiem dystrybutora w ramach udostępniania „jednego punktu dostępu” jest jednocześnie zapewnienie narzędzi przynoszących korzyści klientowi lub potencjalnemu klientowi, w tym zapewniających dostęp do obiektywnych informacji pomagających klientowi

lub potencjalnemu klientowi w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych lub umożliwiających im monitorowanie, kształtowanie i dostosowanie zakresu instrumentów finansowych będących przedmiotem jego inwestycji, lub udostępnianie okresowych sprawozdań na temat wyników oraz kosztów i opłat związanych z instrumentami finansowymi. Tym samym brak wspomnianego powyżej dodatkowego elementu, pomimo samego faktu umożliwienia klientowi nabycia jednostek uczestnictwa w jednym miejscu lub też zapewnienie szerokiej palety instrumentów finansowych (co jest obiektywnie korzystne dla klienta) powoduje, iż działania dystrybutora nie mogą zostać zaklasyfikowane do kategorii usług dodatkowych lub usług podnoszących jakość.

III. Podsumowanie

Urząd podkreśla, iż fakt zakwalifikowania określonych usług świadczonych przez dystrybutora do grupy czynności nieuzasadniających pobierania „zachęt” od TFI, nie wyklucza możliwości pobrania przez tego dystrybutora świadczenia pieniężnego bezpośrednio od klienta na podstawie art. 83d ust. 1 pkt 1 Ustawy o obrocie.

Urząd Komisji zastrzega, iż zarówno powyższej wskazana lista usług mogących stanowić uzasadnienie dla przyjmowania „zachęt” przez dystrybutorów, jak również lista czynności, które tego wymogu nie wypełniają, a tym samym nie mogą one uzasadniać przyjmowania „zachęt”, ma charakter przykładowy, zatem nie nosi ona cech katalogu zamkniętego.

Uznanie danej czynności *a priori* za uzasadniającą przyjmowanie „zachęt” nie oznacza, iż Urząd czy Komisja pozbawione są możliwości weryfikacji zgodności przyjmowania „zachęt” przez poszczególne podmioty w odniesieniu do tych czynności w indywidualnych przypadkach.

Pełna analiza poszczególnych zagadnień, nie może zostać dokonana bez zbadania określonego stanu faktycznego, w szczególności bez analizy wpływu danego dodatkowego świadczenia na podniesienie jakości usługi polegającej na przyjmowaniu i przekazywaniu zleceń świadczonej na rzecz klienta lub potencjalnego klienta przez dystrybutora oraz bez oceny korzyści płynących dla klienta lub potencjalnego klienta wiążących się z daną dodatkową usługą.

Tym samym Urząd zastrzega, iż w zależności od dalszych informacji uzyskanych przez Urząd, po dokonaniu analizy konkretnych stanów faktycznych możliwe będzie rozszerzenie lub zmodyfikowanie przykładowej listy czynności uzasadniających lub nieuzasadniających przyjmowania „zachęt” na rzecz dystrybutorów.

Jednocześnie Urząd wyraża przekonanie, że wyjaśnienia zaprezentowane w tym stanowisku przyczynią się do zrozumienia zasad pobierania „zachęt” i będą pomocne w praktycznym stosowaniu obowiązujących regulacji prawnych w tym zakresie. Natomiast transparentność usług świadczonych przez dystrybutorów, w tym usług dodatkowych, oraz kosztów związanych z tymi usługami, wzmocni ochronę interesów klientów nabywających jednostki uczestnictwa funduszy za pośrednictwem dystrybutorów.