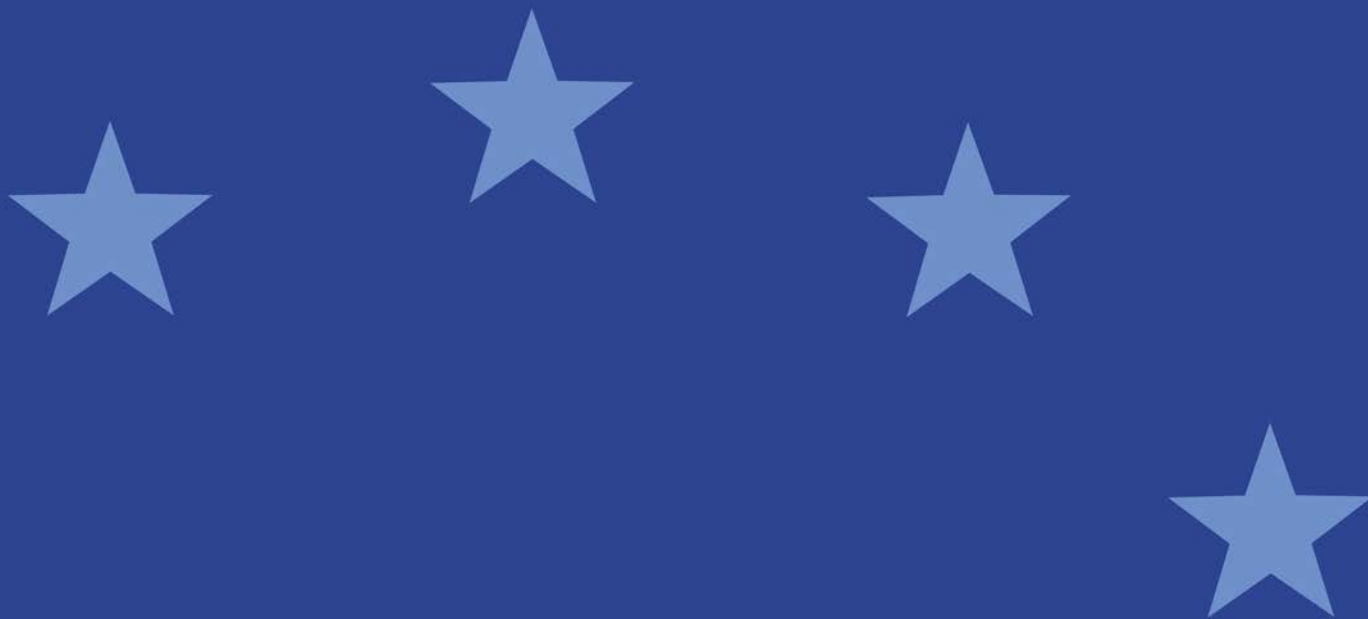




European Securities and  
Markets Authority

# Wytyczne

Wytyczne w sprawie kluczowych koncepcji ZAFI





## Spis treści

I.	Zakres _____	3
II.	Definicje _____	3
III.	Cel _____	4
IV.	Zgodność i obowiązki sprawozdawcze _____	5
V.	Wytyczne w sprawie traktowania subfunduszy przedsiębiorstwa _____	5
VI.	Wytyczne w sprawie „przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania” _____	5
VII.	Wytyczne w sprawie „pozyskiwania kapitału” _____	6
VIII.	Wytyczne w sprawie „wielu inwestorów” _____	6
IX.	Wytyczne w sprawie „określonej polityki inwestycyjnej” _____	7

## I. Zakres

### Kto?

1. Niniejsze wytyczne mają zastosowanie do ZAFI i właściwych organów.

### Co?

2. Niniejsze wytyczne mają zastosowanie w odniesieniu do art. 4 ust. 1 litera a) dyrektywy w sprawie ZAFI.

### Kiedy?

3. Niniejsze wytyczne wchodzi w życie po upływie dwóch miesięcy od dnia ich publikacji przez ESMA.

## II. Definicje

Jeżeli nie określono inaczej, pojęcia użyte w dyrektywie Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE i 2009/65/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010<sup>1</sup> (AIFMD) oraz w Rozporządzeniu delegowanym Komisji (UE) nr 231/2013 z dnia 19 grudnia 2012 r. uzupełniającym dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w odniesieniu do zwolnień, ogólnych warunków dotyczących prowadzenia działalności, depozytariuszy, dźwigni finansowej, przejrzystości i nadzoru<sup>2</sup>, mają takie samo znaczenie jak w powyższych wytycznych. Ponadto do niniejszych wytycznych zastosowanie mają definicje podane poniżej:

*ogólny cel handlowy lub przemysłowy*

cel stosowania strategii działalności, który obejmuje cechy charakterystyczne, jak prowadzenie głównie:

- i) działalności handlowej, polegającej na kupnie, sprzedaży i/lub wymianie towarów i artykułów i/lub świadczeniu usług niefinansowych, oraz
- ii) działalności przemysłowej, polegającej na produkcji towarów lub budowie nieruchomości, lub
- iii) kombinacji powyższych.

*zwrot łączony*

zwrot generowany przez ryzyko zbiorcze wynikające z nabycia, posiadania czy sprzedaży aktywów inwestycyjnych, w tym działania mające na celu zoptymalizowanie czy zwiększenie wartości tych aktywów, bez względu na to, czy generowane są różne zwroty dla inwestorów, takie jak z tytułu odpowiedniej polityki w sprawie dywidendy.

*codzienne prawo do decydowania lub*

forma bezpośredniego i ciągłego prawa do decydowania, czy

<sup>1</sup> <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2011:174:0001:0073:PL:PDF>

<sup>2</sup> <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:083:0001:0095:PL:PDF>

### *kontrola*

to wykonywanego czy nie, w sprawach operacyjnych odnoszących się do codziennego zarządzania aktywami przedsiębiorstwa, a które rozciąga się znacznie dalej niż zwykle wykonywanie prawa do decydowania czy kontroli poprzez głosowanie na zgromadzeniach akcjonariuszy w sprawach takich jak połączenie czy likwidacja, wybór przedstawicieli akcjonariuszy, mianowanie członków zarządu czy audytorów czy zatwierdzanie sprawozdań rocznych.

### *wcześniej istniejąca grupa*

grupa członków rodziny, bez względu na rodzaj struktury prawnej, która może zostać utworzona przez nich w celu inwestowania w przedsiębiorstwo, oraz pod warunkiem, że jedynymi ostatecznymi beneficjentami takiej struktury są członkowie rodziny, gdzie istnienie grupy poprzedza utworzenie przedsiębiorstwa. Nie ma to zastosowania do członków rodziny dołączających do grupy po założeniu przedsiębiorstwa. Dla celów niniejszej definicji „członkowie rodziny” oznaczają małżonka danej osoby, osobę, która pozostaje w sposób trwały i ciągły w bliskim pożyciu, we wspólnym gospodarstwie domowym, krewnych w linii prostej, rodzeństwo, wujów/stryjów, ciotki, kuzynów/kuzynki 1. stopnia oraz osoby pozostające na utrzymaniu tej osoby.

## **III. Cel**

4. Celem niniejszych wytycznych jest zapewnienie wspólnego, jednolitego i spójnego stosowania koncepcji, która obejmuje definicję AFI podaną w art. 4 ust. 1 lit. a) dyrektywy w sprawie ZAFI, poprzez wyjaśnienie każdej z tych koncepcji. Należy zwrócić odpowiednią uwagę na interakcje zachodzące pomiędzy indywidualnymi koncepcjami definicji AFI, a podmiot nie powinien być uważany za AFI, jeżeli nie są obecne wszystkie elementy zawarte w definicji AFI na mocy art. 4 ust. 1 lit. a) dyrektywy w sprawie ZAFI. Na przykład przedsiębiorstwo, które pozyskuje kapitał od wielu inwestorów, ale nie robi tego z myślą o inwestowaniu go zgodnie z określoną polityką inwestycyjną, nie powinno być uważane za AFI dla celów dyrektywy w sprawie ZAFI.
5. Niemniej, właściwe organy i uczestnicy rynku nie powinni uważać, że brak wszystkich czy którejkolwiek z cech charakterystycznych w ramach każdej z koncepcji podanych w definicji AFI w art. 4 ust. 1 lit. a) dyrektywy w sprawie ZAFI (tzn. „przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania”, „pozyskiwanie kapitału”, „wielu inwestorów” oraz „określona polityka inwestycyjna”), jakie są określone w niniejszych wytycznych, w niezbyt sposób wykazuje, że przedsiębiorstwo nie wchodzi w zakres stosownej koncepcji. Właściwe organy i uczestnicy rynku powinni uważać, że przedsiębiorstwo jest AFI, jeżeli obecność wszystkich koncepcji w definicji podanej w art. 4 ust. 1 lit. a) dyrektywy w sprawie ZAFI jest ustalona w inny sposób. Aby uniknąć wątpliwości, niniejsze wytyczne bardziej szczegółowo ilustrują i wyjaśniają cechy charakterystyczne, które mogą doprowadzić do uznania przedsiębiorstwa za AFI, lecz w żaden sposób nie zmieniają postanowień dyrektywy w sprawie ZAFI.

6. Dodatkowe szczegóły przewidziane niniejszymi wytycznymi powinny być wyłącznie istotne dla celów dyrektywy w sprawie ZAFI i nie mają one na celu wpływać na znaczenie jakichkolwiek podobnych koncepcji użytych w innym prawodawstwie europejskim, w tym w dyrektywie 2009/65/WE i dyrektywie 2010/73/WE.

#### **IV. Zgodność i obowiązki sprawozdawcze**

##### **Status wytycznych**

7. Niniejszy dokument zawiera wytyczne wydane na mocy art. 16 rozporządzenia w sprawie ustanowienia ESMA<sup>3</sup>. Zgodnie z art. 16. ust. 3 rozporządzenia w sprawie ustanowienia ESMA właściwe organy i uczestnicy rynku finansowego muszą dołożyć wszelkich starań, aby zastosować się do wytycznych i zaleceń.
8. Właściwe organy, do których zastosowanie mają niniejsze wytyczne, powinny ich przestrzegać poprzez uwzględnienie ich w swoich praktykach nadzorczych, w tym tam, gdzie konkretne wytyczne w ramach dokumentu są skierowane głównie do uczestników rynków finansowych.

##### **Wymogi sprawozdawcze**

9. Właściwe organy, do których zastosowanie mają niniejsze wytyczne, muszą zawiadomić ESMA, czy przestrzegają lub zamierzają przestrzegać niniejszych wytycznych, podając przyczyny nieprzestrzegania, w ciągu dwóch miesięcy od daty publikacji przez ESMA. W przypadku braku odpowiedzi w tym terminie właściwe organy będą uznane za nieprzestrzegające wytycznych. Szablon zawiadomienia jest dostępny na stronie internetowej ESMA.
10. ZAFI nie mają obowiązku zgłaszania, czy przestrzegają niniejszych wytycznych.

#### **V. Wytyczne w sprawie traktowania subfunduszy przedsiębiorstwa**

11. Jeżeli subfundusz przedsiębiorstwa wykazuje wszystkie elementy zawarte w definicji AFI podanej w art. 4 ust. 1 lit. a) dyrektywy w sprawie ZAFI (tzn. „przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania”, „pozyskiwanie kapitału”, „wielu inwestorów” oraz „określona polityka inwestycyjna”), powinno to być wystarczające, aby stwierdzić, że przedsiębiorstwo jako całość jest AFI na mocy art. 4 ust. 1 lit. a) dyrektywy w sprawie ZAFI.

#### **VI. Wytyczne w sprawie „przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania”**

12. Poniższe cechy charakterystyczne powinny wskazywać, że przedsiębiorstwo, jeżeli wykazuje je wszystkie, jest przedsiębiorstwem zbiorowego inwestowania, o którym mowa w art. 4 ust. 1 lit. a) dyrektywy w sprawie ZAFI. Cechy charakterystyczne są następujące:

(a) przedsiębiorstwo nie ma *ogólnego celu handlowego lub przemysłowego*;

---

<sup>3</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylenia decyzji Komisji 2009/77/WE.

- (b) przedsiębiorstwo gromadzi razem kapitał pozyskiwany od swoich inwestorów w celu inwestowania z uwagi na generowanie *zwrotu łączonego* dla tych inwestorów; oraz
- (c) posiadacze jednostek lub akcjonariusze przedsiębiorstwa – jako grupa zbiorowa – posiadają *codzienne prawo do decydowania lub kontrolę*. Tego, że jeden lub więcej, ale nie wszyscy spośród wyżej wymienionych posiadaczy jednostek czy akcjonariuszy, otrzymują *codzienne prawo do decydowania lub kontrolę*, nie należy traktować jako wykazanie, że przedsiębiorstwo nie jest przedsiębiorstwem zbiorowego inwestowania.

## VII. Wytoczne w sprawie „pozyskiwania kapitału”

13. Działalność gospodarcza polegająca na podejmowaniu bezpośrednich lub pośrednich kroków przez przedsiębiorstwo lub osobę czy podmiot działający w jego imieniu (zwykle ZAFI), aby spowodować przeniesienie czy zaangażowanie kapitału przez jednego lub większą liczbę inwestorów na rzecz przedsiębiorstwa w celu zainwestowania go zgodnie z określoną polityką inwestycyjną, powinna sprowadzać się do działalności pozyskiwania kapitału, o której mowa w art. 4 ust. 1 lit. a) ppkt (i) dyrektywy w sprawie ZAFI.
14. Dla celów poprzedniego ustępu nie powinno być istotne, czy:
  - (a) działalność odbywa się jednorazowo, kilkakrotnie czy w sposób ciągły;
  - (b) przeniesienie lub zaangażowanie kapitału odbywa się w formie subskrypcji w gotówce czy w naturze.
15. Bez uszczerbku dla ust. 16, jeżeli kapitał jest inwestowany w przedsiębiorstwo przez członka *wcześniej istniejącej grupy*, dla inwestowania majątku prywatnego której przedsiębiorstwo zostało wyłącznie utworzone, nie jest prawdopodobne, aby było to objęte zakresem pozyskiwania kapitału.
16. Fakt, że członek *wcześniej istniejącej grupy* inwestuje wraz z inwestorami niebędącymi członkami *wcześniej istniejącej grupy*, nie powinien skutkować tym, że kryterium „pozyskiwania kapitału” nie jest zrealizowane. W każdym takim przypadku wszyscy inwestorzy powinni korzystać z pełnych praw na mocy dyrektywy w sprawie ZAFI.

## VIII. Wytoczne w sprawie „wielu inwestorów”

17. Przedsiębiorstwo, któremu prawo krajowe, przepisy, akty założycielskie czy jakiegokolwiek inne postanowienia lub uzgodnienia mające wiążące skutki prawne nie zakazują pozyskiwania kapitału od więcej niż jednego inwestora, powinno być traktowane jako przedsiębiorstwo pozyskujące kapitał od wielu inwestorów zgodnie z art. 4 ust. 1 lit. a) ppkt (i) dyrektywy w sprawie ZAFI. Powinno tak być nawet w sytuacji, gdy w rzeczywistości posiada tylko jednego inwestora.
18. Przedsiębiorstwo, któremu prawo krajowe, przepisy, akty założycielskie czy jakiegokolwiek inne postanowienia lub uzgodnienia mające wiążące skutki prawne zakazują pozyskiwania kapitału od więcej niż jednego inwestora, powinno być traktowane jako przedsiębiorstwo pozyskujące kapitał od wielu inwestorów zgodnie z art. 4 ust. 1 lit. a) ppkt (i) dyrektywy w sprawie ZAFI, jeżeli jedyny inwestor:

- (a) inwestuje kapitał, który pozyskał od jednej lub większej liczby osób prawnych czy fizycznych z myślą o inwestowaniu go z korzyścią dla tych osób; oraz
- (b) składa się z uzgodnienia czy struktury, która ogółem posiada więcej niż jednego inwestora dla celów dyrektywy ZAFI.

19. Przykłady uzgodnień czy struktur w ramach ust. 18 obejmują struktury funduszu podstawowego z funduszami powiązanymi, gdzie pojedynczy fundusz powiązany inwestuje w przedsiębiorstwo funduszu podstawowego, struktury funduszu funduszy, gdzie fundusz funduszy jest jedynym inwestorem w bazowym przedsiębiorstwie, a także uzgodnienia, gdzie jedyny inwestor jest osobą nominowaną działającą w charakterze przedstawiciela jednego lub większej liczby inwestorów i łączącą ich interesy dla celów administracyjnych.

### **IX. Wytyczne w sprawie „określonej polityki inwestycyjnej”**

20. Przedsiębiorstwo, które posiada politykę w sprawie tego, jak ma być zarządzany kapitał zbiorczy w przedsiębiorstwie, aby generować *zwrot łączony* dla inwestorów, od których został pozyskany, powinno być uważane za posiadające określoną politykę inwestycyjną zgodnie z art. 4 ust. 1 lit. a) ppkt (i) dyrektywy w sprawie ZAFI. Czynniki, które indywidualnie lub łącznie wskazywałyby na istnienie takiej polityki, są następujące:

- (a) polityka inwestycyjna jest określona i ustalona, najpóźniej do czasu, kiedy zobowiązania inwestorów w stosunku do przedsiębiorstwa stają się wobec nich wiążące;
- (b) polityka inwestycyjna jest określona w dokumencie, który staje się częścią lub do którego odsyłają przepisy czy akty założycielskie przedsiębiorstwa;
- (c) przedsiębiorstwo lub osoba prawna zarządzająca przedsiębiorstwem ma obowiązek (bez względu na sposób powstania) wobec inwestorów, który jest przez nich prawnie egzekwowany, przestrzegania polityki inwestycyjnej, wraz ze wszystkimi zmianami do niej wprowadzonymi;
- (d) polityka inwestycyjna określa wytyczne inwestycyjne, z odniesieniem do kryteriów obejmujących niektóre lub wszystkie z poniższych:
  - (i) inwestowanie w pewne kategorie aktywów lub przestrzeganie pewnych ograniczeń dotyczących alokacji aktywów;
  - (ii) realizowanie pewnych strategii;
  - (iii) inwestowanie w określonych regionach geograficznych;
  - (iv) przestrzeganie ograniczeń dotyczących dźwigni finansowej;
  - (v) przestrzeganie minimalnych okresów utrzymywania; lub
  - (vi) przestrzeganie innych ograniczeń mających na celu zapewnienie dywersyfikacji ryzyka.

21. Wszystkie wytyczne przedstawione w ust. 20 lit. d) w sprawie zarządzania przedsiębiorstwem, które określają kryteria inwestowania inne niż te określone w strategii handlowej stosowane przez przedsiębiorstwo mające *ogólny cel handlowy lub przemysłowy*, powinny być uważane za „wytyczne inwestycyjne”.



22. Pozostawienie pełnej swobody podejmowania decyzji inwestycyjnych osobie prawnej zarządzającej przedsiębiorstwem nie powinno być interpretowane jako obchodzenie postanowień dyrektywy w sprawie ZAFI.