Warszawa, dnia 28 stycznia 2014 r.

RZECZPOSPOLITA POLSKA
MINISTER FINANSÓW

FN-6/0602/7-2/NJA/2014 | RO-8247

SEKRETARIAT Biura Prac Senackich
Wpłynęło dn. 30.01.14
nr 582 podpis

GABINET MARSZAŁKA SENATU
wpłynęło dn. 29.01.14.
nr 400 podpis

Pan
Bogdan Borusewicz
Marszałek Senatu RP

Szanowny Panie Marszałku,

W nawiązaniu do pisma z dnia 19 grudnia 2013 r., sygn. BPS/043-46-1977/13. przy którym przekazano tekst wspólnego oświadczenia złożonego przez senatorów Grzegorza Biereckiego i Henryka Ciocha podczas 46. posiedzenia Senatu RP w dniu 18 grudnia 2013 r., uprzejmie proszę o przyjęcie poniższych wyjaśnień.

Pragnę podkreślić, że organem właściwym w zakresie nadzoru emerytalnego sprawowanego zgodnie z przepisami *ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2013 r., poz. 989, z późn. zm.)* jest Komisja Nadzoru Finansowego (art. 3 ust. 2 w związku z art. 1 ust. 2 pkt 2 *ustawy z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym (Dz. U. z 2012 r., poz. 1149, z późn. zm.)*). Ustawodawca określił również, że zarówno otwarte fundusze emerytalne, jak i powszechne towarzystwa emerytalne są obowiązane, zgodnie z *rozporządzeniem Rady Ministrów z dnia 26 kwietnia 2011 r. w sprawie obowiązków informacyjnych funduszy emerytalnych (Dz. U. Nr 90, poz. 520)*, przekazywać do organu nadzoru okresowe sprawozdania dotyczące działalności funduszu i towarzystwa, a także bieżące informacje dotyczące działalności i sytuacji finansowej funduszu i towarzystwa.
Pytania zawarte w oświadczeniu senatorskim dotyczą szczegółowych zagadnień związanych z inwestycjami otwartych funduszy emerytalnych w spółki giełdowe, między innymi w zakresie poziomu zaangażowania otwartych funduszy emerytalnych w poszczególne spółki giełdowe, informacje o stratach lub zyskach tych spółek, rzeczywistych właścicieli spółek, transakcji otwartych funduszy emerytalnych i wykrytych przez Komisję Nadzoru Finansowego nieprawidłowości, w tym mających na celu manipulację kursem akcji. Pragnę przy tym

Ministerstwo Finansów
ul. Świętokrzyska 12, 00-916 Warszawa | tel: +48 22 694 58 26 | fax: +48 22 694 39 50 | e-mail: sekretariat.FN@mofnet.gov.pl

podkreślić, że Ministerstwo Finansów nie dysponuje szczegółowymi informacjami dotyczącymi polityki inwestycyjnej otwartych funduszy emerytalnych.

Mając powyższe na uwadze, Ministerstwo Finansów zwróciło się z prośbą do Komisji Nadzoru Finansowego, jako organu właściwego w sprawie nadzoru nad rynkiem emerytalnym, o przekazanie stanowiska odnośnie pytań zawartych w oświadczeniu senatorskim.

W załączeniu przesyłam kopię pisma Pana Andrzeja Jakubiaka, Przewodniczącego Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 20 stycznia 2014 r., sygn. DNI/073/1/6/2014/AJ/AN.

Z poważaniem

Z upoważnienia Ministra Finansów
PODSEKRETARZ STANU

Wojciech Kowalczyk

Do wiadomości:

1) Biuro Ministra – w miejscu

2) odpowiedzi@nw.senat.gov.pl

3) Departament Spraw Parlamentarnych w Kancelarii Prezesa Rady Ministrów

Nacz. J. Zieliński 23.01.2014

J. Nierzęda 23.01.14

KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO

Przewodniczący
Andrzej Jakubiak

Warszawa, dnia 20/01/2014 r.

DNI/073/1/6 /2014/AJ/AN
(przy udzielaniu odpowiedzi prosimy powołać się na w/w sygn.)

MINISTERSTWO FINANSÓW KANCELARIA GŁÓWNA
wpł. 2014 -01- 22
Dep. ...

Pan
Wojciech Kowalczyk
Podsekretarz Stanu

Ministerstwo Finansów
ul. Świętokrzyska 12
00-916 Warszawa

PODSEKRETARZ STANU Wojciech Kowalczyk 22.01.2013

AWPO 8728/2014

PWKB 2014 -01- 22
Sekretariat Pod. Sekretarza Stanu Wojciecha Kowalczyka

Departament Rozwoju Rynku Finansowego
Wpłynęło dnia 2014 -01- 23
Nr sprawy 8728/2014

Szanowny Panie Ministrze,

W odpowiedzi na pismo Pana Ministra z dnia 9 stycznia 2014 r. (sygn. FN-6/0602/7-1/NJA/2014/RD-1910) zawierające prośbę o przekazanie stanowiska odnośnie pytań zawartych w oświadczeniu w sprawie otwartych funduszy emerytalnych, złożonym przez senatorów Grzegorza Biereckiego i Henryka Ciocha podczas 46 posiedzenia Senatu RP, poniżej przedstawiam wyjaśnienia dotyczące przekazanych pytań.

W pierwszej kolejności należy podnieść, iż kapitałowy system emerytalny w Polsce, funkcjonujący od 1999 r., był zawsze obiektem szczególnego zainteresowania ze strony Państwa. Wyrażało się ono w pierwszej kolejności poprzez rozbudowany zbiór uregulowań prawnych, określających zasady funkcjonowania poszczególnych elementów systemu. Zakres ingerencji Państwa w kształt kapitałowej części systemu emerytalnego jest znacznie większy i głębszy niż w przypadku większości sfer życia społeczno-gospodarczego w Polsce, co podyktowane jest szczególną rolą systemu emerytalnego i jego wpływem na życie obywateli, rynek finansowy i całą gospodarkę. Oprócz roli regulatora, Państwo przyjęło na siebie rolę nadzorcy, weryfikującego na bieżąco czy procesy przebiegające w toku funkcjonowania systemu są zgodne z prawem oraz nie godzą w interes uczestników. Istotnym zadaniem, jakie postawiono przed nadzorcą, było także prowadzenie działań o charakterze edukacyjnym, aby poprawiać stan wiedzy obywateli w zakresie zasad funkcjonowania systemu emerytalnego. Elementem tych działań jest publikowanie na stronie internetowej Komisji Nadzoru Finansowego szeregu cyklicznych i okazjonalnych opracowań statystycznych i analitycznych, które dostarczają obiektywnej wiedzy na temat różnych aspektów działalności funduszy emerytalnych i całego systemu, także w zakresie będącym przedmiotem zainteresowania wyrażonego w ww. oświadczeniu.

Ad 1. Jakie były całościowe rozmiary inwestycji OFE w spółki giełdowe od 1999 do 2013 r. włącznie?

W latach 1999-2013 wartość krajowych instrumentów udziałowych znajdujących się w posiadaniu OFE wzrosła do 120,6 mld zł, co stanowiło 40,3% portfela inwestycyjnego OFE według stanu na 31 grudnia 2013 r. Należy podkreślić, że portfel OFE budowany jest w sposób ciągły przez cały okres funkcjonowania funduszy. Jego wartość na 31 grudnia 2013 r. jest wynikiem transakcji kupna i sprzedaży dokonanych przez fundusze od 1999 r. oraz zmian wartości nabytych instrumentów.

Tabela 1. Krajowe instrumenty udziałowe w portfelach OFE w latach 1999-2013 według stanu na koniec każdego roku.

Data	Krajowe instrumenty udziałowe (mln zł)	Udział w portfelu (%)
1999-12-31	644,6	29,9
2000-12-29	3 230,5	34,9
2001-12-31	5 328,3	28,3
2002-12-31	8 248,1	27,1
2003-12-31	14 161,6	32,0
2004-12-31	20 185,7	32,8
2005-12-30	26 659,3	31,0
2006-12-29	38 963,0	33,5
2007-12-31	47 848,2	34,3
2008-12-31	29 453,2	21,3
2009-12-31	53 768,6	30,0
2010-12-31	79 650,7	36,0
2011-12-31	69 313,9	30,6
2012-12-31	92 950,4	34,2
2013-12-31	120 625,7	40,3

Źródło: OFE.

Ad. 2 Które spółki prywatne oraz spółki z udziałem Skarbu Państwa otrzymały największe zasilanie finansowe ze strony OFE? Prosimy o wykaz spółek i uszeregowanie ich od największego zaangażowania OFE do najmniejszego.

Według stanu na 31 grudnia 2013 r. w portfelach OFE znajdowały się akcje 292 spółek notowanych na GPW, z czego zaangażowanie na poziomie przekraczającym 0,4% portfela OFE wystąpiło w przypadku akcji 25 spółek. Należy podkreślić, że wartość inwestycji w daną spółkę wykazywana w portfelu OFE na dany dzień nie oznacza, że taka wartość środków trafiła do spółki, której akcje posiada OFE. Pozyskanie nowych środków przez spółkę dotyczy tylko sytuacji, gdy na rynek (giełdę) wprowadzana jest nowa emisja akcji, którą obejmują odpłatnie inwestorzy. Wartość ta może w przyszłości istotnie odbiegać od ceny zapłaconej przez inwestorów (środków pozyskanych przez spółkę). Dodatkowo w przypadku prywatyzacji przez giełdę spółek należących do Skarbu Państwa przychody ze sprzedaży ich akcji nie trafiają do prywatyzowanych spółek, ale stanowią przychód Państwa.

Tabela 2. Największe inwestycje OFE w akcje spółek notowanych na GPW według stanu na 31 grudnia 2013 r.

L.p.	Spółka	Wartość akcji w portfelu OFE (mln zł)	Udział w kapitale akcyjnym (%)	Udział w portfelu (%)
1	PKO BANK POLSKI S.A.	13 606,5	27,7	4,54
2	BANK POLSKA KASA OPIEKI S.A.	7 712,9	16,3	2,57
3	POWSZECHNY ZAKŁAD UBEZPIECZEŃ S.A.	6 552,0	16,9	2,19
4	POLSKI KONCERN NAFTOWY ORLEN S.A.	6 389,9	36,2	2,13
5	BANK ZACHODNI WBK S.A.	5 526,3	15,3	1,84
6	LPP S.A.	5 302,4	33,0	1,77
7	MBANK S.A.	4 276,7	20,7	1,43
8	PGE POLSKA GRUPA ENERGETYCZNA S.A.	3 944,1	12,9	1,32
9	KGHM POLSKA MIEDŹ S.A	3 485,6	14,9	1,16
10	POLSKIE GÓRNICTWO NAFTOWE I GAZOWNICTWO S.A.	2 987,4	9,8	1,00
11	ING BANK ŚLĄSKI S.A.	2 644,3	17,9	0,88
12	LUBELSKI WĘGIEL BOGDANKA S.A.	2 512,5	60,7	0,84
13	GETIN NOBLE BANK S.A.	2 087,7	28,9	0,70
14	BANK HANDLOWY W WARSZAWIE S.A.	1 938,8	14,1	0,65
15	BANK MILLENNIUM S.A.	1 891,4	21,6	0,63
16	ASSECO POLAND S.A	1 826,9	47,3	0,61
17	NG2 S.A.	1 660,3	37,3	0,55
18	ZAKŁADY AZOTOWE W TARNOWIE-MOŚCICACH S.A.	1 649,0	26,2	0,55
19	TVN S.A.	1 639,2	32,3	0,55
20	GRUPA KĘTY S.A.	1 524,1	74,8	0,51
21	CYFROWY POLSAT S.A.	1 407,9	20,4	0,47
22	ORANGE POLSKA S.A.	1 347,8	10,5	0,45
23	TAURON POLSKA ENERGIA S.A.	1 276,9	16,6	0,43
24	SYNTHOS S.A.	1 237,4	16,8	0,41
25	GLOBE TRADE CENTRE S.A.	1 189,4	50,2	0,40

Źródło: OFE, GPW.

Ad. 3 Jaki był wpływ inwestycji OFE na poszczególne spółki giełdowe, zarówno na wyniki inwestującego OFE, jak i na wyniki oraz notowania zasilonej spółki?

Podstawowym powodem, dla którego OFE, podobnie jak i inni inwestorzy, dokonują kupna i sprzedaży akcji, jest uzyskanie jak najwyższej rentowności z inwestycji. Każda transakcja wpływa na sytuację na rynku, a więc także na kurs akcji. Jednak wpływ ten zależy od zachowania innych inwestorów, otoczenia makroekonomicznego itp. W związku z tym niemożliwe jest w ograniczonym czasie określenie dokładnego wpływu ogromnej liczby transakcji dokonywanych przez OFE na wyniki poszczególnych spółek, czyli przeprowadzenie precyzyjnych analiz ilościowych w tym zakresie. Analizy jakościowe uwzględniające doświadczenia eksperckie wskazują, że długoterminowi inwestorzy instytucjonalni pozytywnie wpływają na wizerunek, a także kurs spółki w długim okresie.

Poniższa tabela prezentuje wynik finansowy OFE ogółem oraz wynik finansowy OFE osiągnięty tylko z lokat aktywów OFE w krajowe instrumenty udziałowe (czyli głównie w akcje ze względu na bardzo niskie zaangażowanie OFE w innego typu instrumenty udziałowe) w poszczególnych latach działalności OFE. Na wynik na krajowych instrumentach udziałowych składają się zarówno zyski bądź straty zrealizowane, jak i niezrealizowane na poszczególnych instrumentach finansowych oraz pożytki wynikające z tytułu dywidendy. Suma wyników finansowych OFE w latach 1999-2013 wyniosła ponad 116,1 mld zł, z czego część portfela OFE zaangażowana w instrumenty udziałowe przyniosła 53,3 mld zł (45,9%), przy czym przeciętne zaangażowanie funduszy emerytalnych w instrumenty udziałowe w tym okresie wyniosło niewiele ponad 30% portfela. Oznacza to, że część akcyjna portfela charakteryzowała się wyższą rentownością niż pozostała część portfela.

Tab. 3. Wynik finansowy OFE ogółem i na instrumentach udziałowych (mln zł)

Rok	Wynik finansowy		Wynik na krajowych instrumentach udziałowych	
	roku bieżącego	narastająco od 1999 r.	roku bieżącego	narastająco od 1999 r.
1999	148,2	148,2	94,9	94,9
2000	668,3	816,5	58,2	153,1
2001	1 431,3	2 247,8	-651,3	-498,2
2002	3 162,1	5 409,9	181,8	-316,4
2003	3 992,7	9 402,6	3 354,1	3 037,7
2004	7 096,4	16 499,0	4 516,1	7 553,8
2005	10 335,6	26 834,6	6 729,2	14 283,0
2006	15 225,4	42 060,0	12 331,4	26 614,4
2007	7 005,8	49 065,8	5 689,2	32 303,6
2008	-21 073,3	27 992,5	-26 848,9	5 454,7
2009	20 659,9	48 652,4	16 313,9	21 768,6
2010	21 131,0	69 783,4	12 919,3	34 687,9
2011	-11 012,0	58 771,4	-17 965,7	16 722,2
2012	37 426,6	96 198,0	19 892,9	36 615,1
2013	19 946,1	116 144,1	16 675,3	53 290,4

Źródło: OFE.

Ad. 4. Prosimy o przedstawienie rzeczywistych właścicieli tych spółek, w których zasilanie ze strony OFE było największe.

W odpowiedzi na powyższe pytanie należy podkreślić, że występująca fluktuacja właścicieli spółek, w tym rzeczywistych beneficjentów zarówno w obrębie osób fizycznych, jak również osób prawnych, jest przejawem określonych zdarzeń i decyzji biznesowych (np. fuzji, przejęć, upadłości itp.). Stąd brak jest możliwości podania według z góry zadanej chronologii czasu i według określonych zdarzeń historycznego zestawienia poszczególnych rzeczywistych właścicieli spółek giełdowych. Zestawienie takie może odnosić się wyłącznie do obecnej wiedzy i informacji publicznie dostępnych o akcjonariuszach spółek giełdowych.

W kontekście powyższego należy podkreślić, że informacje o znaczących akcjonariuszach spółek giełdowych są dostępne w raportach bieżących lub okresowych upublicznianych na podstawie rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. *w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim* (Dz. U. Nr 33, poz. 259, z późn. zm.) sporządzonych w związku z przepisem art. 69 - 70 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. *o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych* (tekst jednolity: Dz. U. z 2013 r. poz. 1382) w przypadkach przekraczania przez podmioty lub osoby fizyczne określonych progów zaangażowania w takie spółki. KNF wykorzystuje przedmiotowe informacje z uwagi na konieczność monitorowania prawidłowości działalności podmiotów nadzorowanych z odpowiednimi przepisami prawa w kontekście realizacji celu wskazanego w art. 2 ustawy z dnia 21 lipca 2006 r. *o nadzorze nad rynkiem finansowym* (tekst jednolity: Dz. U. 2012 r. poz. 1149 z późn. zm.).

Ad. 5. Które spółki na przestrzeni ostatnich lat straciły najwięcej w notowaniach giełdowych, a w których udział własnościowy i zaangażowanie OFE były znaczące?

Wobec braku precyzyjnego określenia zakresu powyższego pytania co do okresu analizy oraz tego, jak zdefiniować znaczące zaangażowanie lub udział własnościowy OFE, odpowiedzi udzielono przyjmując następujące podejście: uwzględniając pięcioletni okres dla wyliczenia straty na notowaniach spółek giełdowych, wybrano spółki notowane przez cały ten okres, których cena akcji w ciągu ostatnich pięciu lat, czyli od 30 grudnia 2008 r. do 30 grudnia

2013 r., spadła o więcej niż 25%. Spośród tak wybranych spółek wyodrębniono te, których udział własnościowy, mierzony jako udział wszystkich OFE w głosach na WZA, wynosił na dzień 30 grudnia 2013 r. ponad 20% lub zaangażowanie, mierzone jako udział wartości akcji posiadanych przez OFE w zagregowanej kwocie ich aktywów, wynosił na dzień 30 grudnia 2013 r. więcej niż 0,3%.

Tabela 4. Zestawienie akcji, których kursy zanotowały największe spadki w latach 2008-2013 i w których udział OFE był znaczący (%)

Nazwa spółki	Udział OFE w głosach na WZA na 30.12.2013 r.	Udział w aktywach OFE na 30.12.2013 r.	Zmiana kursu akcji w okresie od 30.12.2008 r. do 30.12.2013 r.
MOSTOSTAL-WARSZAWA S.A.	28,39	0,01	-90,93
ROVESE S.A.	25,73	0,14	-85,74
MOSTOSTAL-PŁOCK S.A.	20,56	0,00	-75,05
TRAKCJA S.A.	30,39	0,05	-67,59
GTC S.A.	50,29	0,40	-51,47
ORANGE POLSKA S.A.	10,50	0,45	-50,13
AGORA S.A.	38,21	0,08	-39,94
MOSTOSTAL ZABRZE-HOLDING S.A.	22,42	0,02	-37,78
REMAK S.A.	22,95	0,00	-37,36
CERAMIKA NOWA GALA S.A.	48,39	0,01	-35,25
ES-SYSTEM S.A.	22,70	0,01	-32,93
ELEKTROBUDOWA S.A	79,23	0,13	-28,10
TIM S.A.	26,84	0,01	-27,97

Źródło: OFE, GPW.

Ad. 6. Jakie nieregularności w transakcjach OFE zostały wykryte przez KNF i jej poprzedników prawnych? Jaki charakter miały te nieregularności?

Organ nadzoru wykonując swoje obowiązki na podstawie ustawy *o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych*, nie posługuje się pojęciem nieregularności, a stosowanym w ww. ustawie pojęciem nieprawidłowości (obejmującym przypadki naruszenia prawa lub interesu członków funduszu). Stąd też w odpowiedzi na zadane pytanie organ nadzoru może jedynie uwzględnić przypadki zakwalifikowane jako nieprawidłowości.

Fakt wystąpienia nieprawidłowości po przeprowadzeniu stosownego postępowania administracyjnego może znaleźć swoje odzwierciedlenie w karze nakładanej przez organ nadzoru na nadzorowany podmiot. Informacje o nałożonych karach wraz z informacją o charakterze stwierdzonej nieprawidłowości są ogólnodostępne i publikowane zarówno w komunikatach po posiedzeniach KNF, jak również w zestawieniu na stronach internetowych KNF (http://bip.knf.gov.pl/?l=/Komisja/050_Kary/kary.html).

Nieprawidłowości w zakresie działalności lokacyjnej funduszy emerytalnych będące podstawą nałożonych przez organ nadzoru kar dotyczyły naruszenia art. 139 ustawy *o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych,* naruszenia limitów inwestycyjnych oraz braku lub nieterminowej realizacji obowiązków informacyjnych związanych ze zmianą zaangażowania w akcje spółek publicznych określonych w ustawie *o obrocie instrumentami finansowymi* i ustawie *o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz spółkach publicznych.*

Niezależnie od powyższego, zgodnie z przepisami *ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych* organ nadzoru, oprócz możliwości nałożenia kary pieniężnej, posiada również dodatkowe instrumentarium nadzorcze tj. powiadomienia podmiotu nadzorowanego o stwierdzonej nieprawidłowości w działalności statutowej. Powiadomienie jest instrumentem nadzorczym stosowanym przez organ nadzoru w przypadku nieprawidłowości, która nie może zostać zakwalifikowana jako nieprawidłowość rażąco naruszająca przepisy prawa lub interes członków funduszy emerytalnych. Nieprawidłowości w zakresie działalności

lokacyjnej funduszy emerytalnych będące podstawą skierowanych przez organ nadzoru powiadomień dotyczyły naruszenia przez fundusze emerytalne art. 139 ustawy *o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych,* naruszenia limitów inwestycyjnych oraz nieterminowej realizacji obowiązków informacyjnych ciążących zarówno na funduszach emerytalnych, jak również na towarzystwach zarządzających tymi funduszami.

Ad. 7. W związku z tym, że KNF uprawiona jest do otrzymywania dziennych informacji o wszystkich transakcjach OFE, prosimy o informację w jaki sposób informacje te są analizowane, które transakcje są traktowane jako nieregularne i w jakich przypadkach KNF analizuje, kto jest drugą stroną transakcji i czy nie doszło przy jej zawarciu do naruszenia interesów członków OFE.

Zgodnie z art. 2 ust. 1 ustawy *o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych* przedmiotem działalności funduszy emerytalnych jest gromadzenie i lokowanie środków pieniężnych. Oznacza to, że lokowanie środków pieniężnych jest podstawowym i głównym przedmiotem działalności funduszy emerytalnych. Ustawodawca nałożył szereg ograniczeń na działalność lokacyjną tych podmiotów, mających na celu ograniczenie ryzyka inwestycyjnego oraz przewidział szereg obowiązków informacyjnych względem organu nadzoru mających na celu umożliwienie sprawowania przez ten organ skutecznego nadzoru.

Nadzór nad działalnością lokacyjną składa się z dwóch uzupełniających się nawzajem i wspomagających procesów obejmujących nadzór pośredni (sprawowany w oparciu o realizowane przez podmioty zobowiązane obowiązki informacyjne oraz dodatkowe wyjaśnienia składane przez podmioty nadzorowane) oraz nadzór bezpośredni (inspekcje w siedzibie podmiotów nadzorowanych).

Podstawą czynności nadzorczych realizowanych w zakresie nadzoru pośredniego jest analiza przekazywanych przez podmioty nadzorowane informacji o działalności lokacyjnej, operacyjnej oraz finansowej. Ustawodawca przewidział dość szeroki wachlarz obowiązków informacyjnych dla tych podmiotów, co pozwala na kompleksową analizę ich działalności ustawowej oraz skuteczną reakcję organu nadzoru na stwierdzane nieprawidłowości. W przypadku otwartych funduszy emerytalnych większość obowiązków informacyjnych jest realizowanych każdego dnia roboczego oraz bezpośrednio po zajściu zdarzeń podlegających raportowaniu (vide m. in. § 12 oraz § 13 rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 26 kwietnia 2011 r. *w sprawie obowiązków informacyjnych funduszy emerytalnych* (Dz. U. z 2011 r. Nr 90, poz.520 z późn. zm.).

W ramach działań kontrolnych badane są także inwestycje aktywów otwartych funduszy emerytalnych w kontekście:
a) bezpieczeństwa,
b) rentowności dokonanych operacji,
c) zgodności z interesem członków funduszy emerytalnych.
Ponadto przedmiotowe badanie należy rozpatrywać jako ciąg działań w szeregu obszarów, mających na celu zapewnienie, że interes członków funduszy emerytalnych jest zachowany w świetle obowiązujących przepisów prawa.

Kontrola pośrednia dokonywana w trybie dziennym obejmuje przede wszystkim następujące zagadnienia:
- weryfikacja dziennych sprawozdań finansowych otwartych funduszy emerytalnych polegająca na sprawdzeniu spójności poszczególnych części sprawozdań i ich kompletności (np. sprawdzenie zgodności szczegółowego stanu portfela inwestycyjnego z bilansem, zgodności portfela inwestycyjnego z zawartymi transakcjami),

- określenie, czy nie zostały przekroczone limity inwestycyjne określone w przepisach prawa,
- określenie przyczyn przekroczenia limitów inwestycyjnych w przypadku ich wystąpienia,
- zbadanie, czy instrumenty finansowe znajdujące się w portfelu inwestycyjnym funduszu emerytalnego są na liście kategorii lokat dopuszczonych do lokat aktywów funduszu emerytalnego,
- monitorowanie, czy w portfelu inwestycyjnym funduszu emerytalnego nie znajdują się instrumenty, które zostały wyemitowane przez towarzystwo emerytalne, jego akcjonariuszy lub podmioty powiązane z akcjonariuszami,
- monitorowanie, czy fundusz emerytalny nie zbywa swoich aktywów podmiotom wymienionym w art. 150 ustawy *o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych* oraz czy nie nabywa od tych podmiotów aktywów,
- monitorowanie, czy w przypadku nieumyślnego naruszenia zasad prowadzenia działalności lokacyjnej fundusz emerytalny podejmuje kroki w celu dostosowania swojej działalności do przepisów prawa, a usunięcie nieprawidłowości następuje w terminie 6 miesięcy (lub 12 miesięcy, po uzyskaniu zgody organu nadzoru),
- monitorowanie cen instrumentów finansowych, po jakich fundusz emerytalny realizuje swoje transakcje, czy ceny te opowiadają bieżącym cenom rynkowym i czy nie zachodzi podejrzenie, iż transakcje funduszy emerytalnych są realizowane po cenach naruszających interes członków funduszu emerytalnego,
- monitorowanie wysokości prowizji maklerskich pobieranych przy transakcjach realizowanych przez otwarte fundusze emerytalne,
- weryfikowanie prowadzonej polityki inwestycyjnej funduszu emerytalnego pod kątem zgodności z deklaracjami składanymi przez fundusz jego członkom (np. w prospekcie informacyjnym)
- monitorowanie, czy działania inwestycyjne funduszu emerytalnego są spójne i nie narażają funduszu emerytalnego na niepotrzebne ryzyko inwestycyjne i straty,
- w przypadku działań inwestycyjnych funduszu emerytalnego budzących wątpliwości, weryfikowanie przesłanek, na podstawie których ww. decyzje zostały podjęte oraz czy towarzystwo emerytalne ma udokumentowany proces inwestycyjny (m.in. analizy dotyczące lokaty, kto i kiedy podejmował konkretną decyzję inwestycyjną).

Jak wskazano powyżej, przedmiotem zainteresowania KNF nie są wyłącznie wybrane aspekty działalności OFE jak m. in. transakcje, ale szereg informacji mających na celu ustalenie i potwierdzenie, że interes członków OFE jest zachowany.

Tym niemniej, jak wskazano wcześniej w ramach prowadzonych codziennych kontroli, badane są również transakcje zawierane przez OFE. W trakcie kontroli dokonywana jest ocena poziomu bezpieczeństwa instrumentu finansowego, w szczególności akcji niepłynnych, akcji o niskim *free float*, akcji spółek, w przypadku których otwarte zostało postępowanie układowe, spółka jest w upadłości, emitent nie wykonuje lub nienależycie wykonuje obowiązki informacyjne, emitent złożył do sądu wniosek o ogłoszenie swojej upadłości, papierów dłużnych innych niż wyemitowane przez Skarb Państwa oraz NBP lub posiadające gwarancje lub poręczenia Skarbu Państwa oraz NBP, w tym także posiadające wbudowane opcje, wszystkich rodzajów produktów strukturyzowanych, certyfikatów inwestycyjnych oraz jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych. Weryfikacji podlegają także ceny transakcyjne, badane jest, czy ceny, po których OFE zawierał transakcje, odpowiadają cenom rynkowym oraz czy charakterystyka przeprowadzonych operacji przez OFE oraz inne podmioty rynku kapitałowego nie wskazuje na podejrzenie wykorzystania przez zarządzających lub inne osoby informacji stanowiących tajemnicę zawodową określoną w art. 49 ustawy *o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych*. Po za tym badane są

także inne powiązane ze sobą zdarzenia czy informacje, niekoniecznie powiązane bezpośrednio z zawartymi transakcjami, które w efekcie mogą skutkować prowadzeniem przez KNF czynności wyjaśniających.

Jednocześnie KNF nie otrzymuje w trybie dziennym informacji o drugich stronach transakcji zawieranych poprzez kojarzenie zleceń kupna i sprzedaży dokonywanych w systemie obrotu zorganizowanego prowadzonego przez podmiot podlegający nadzorowi właściwego organu na zasadach określonych w przepisach ustawy o obrocie (rynek regulowany albo alternatywny system obrotu), gdzie m. in. otwarte fundusze emerytalne realizują swoje zlecenia za pośrednictwem firmy inwestycyjnej, o której mowa w art. 3 pkt 32-33 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. *o obrocie instrumentami finansowymi* (tekst jednolity: Dz. U. z 2010 r. Nr 211 poz. 1384 z późn. zm.). W przypadkach uzasadniających podjęcie dodatkowych czynności wyjaśniających lub w toku postępowania administracyjnego organ nadzoru może dokonać ustalania drugich stron transakcji zawieranych za pośrednictwem firmy inwestycyjnej.

Zgodnie z art. 204 ust. 1-2 ustawy *o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych* organ nadzoru może żądać:

- udostępnienia przez towarzystwo kopii dokumentów związanych z działalnością funduszu lub towarzystwa oraz zapoznawania się z ich treścią;
- wszelkich informacji i wyjaśnień dotyczących działalności funduszu lub towarzystwa od członków zarządu, rady nadzorczej, pracowników towarzystwa oraz innych osób związanych z towarzystwem lub funduszem umową zlecenia, umową o dzieło lub innym stosunkiem prawnym o podobnym charakterze;
- udostępnienia przez depozytariusza lub osobę trzecią, której fundusz lub towarzystwo powierzyły wykonywanie niektórych czynności, wszelkich informacji, dokumentów i wyjaśnień dotyczących wykonywanych czynności na rzecz funduszu lub towarzystwa.

Analiza zebranych informacji daje podstawę KNF do podjęcia adekwatnych działań przewidzianych przepisami prawa.

Na podstawie art. 204 ust. 3 ustawy *o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych* w przypadku, gdy KNF stwierdzi na podstawie uzyskanych informacji, wyjaśnień i dokumentów przypadki naruszenia prawa lub interesu członków funduszu, powiadamia towarzystwo, depozytariusza lub osobę trzecią, której fundusz lub towarzystwo powierzyły wykonywanie niektórych czynności, o stwierdzonych nieprawidłowościach i wyznaczyć termin do ich usunięcia. Działanie to jest poprzedzone dokonaniem analizy stanu faktycznego danej sprawy w oparciu o wszelkie informacje i dokumenty zebrane w trybie prowadzonych działań nadzorczych i wyjaśniających. KNF monitoruje również wszelkie czynności dokonywane przez podmiot wskazany w powiadomieniu do usunięcia nieprawidłowości, w tym informacje o sposobie usunięcia nieprawidłowości i termin usunięcia nieprawidłowości - w przypadku, gdy podmiot nie usunie nieprawidłowości w wyznaczonym terminie, KNF jest uprawniona do nałożenia kary pieniężnej.

KNF może także w trybie art. 104 §1 ustawy z dnia 14 czerwca 1960 r. *Kodeks postępowania administracyjnego* (tekst jednolity: Dz. U. z 2013 r. poz. 267) w związku z art. 11 ust. 1 i 5 ustawy z dnia 21 lipca 2006 r. *o nadzorze nad rynkiem finansowym* (tekst jednolity: Dz. U. z 2012 r. poz. 1149 z późn. zm.) nałożyć karę pieniężną na podmiot nadzorowany, w przypadku gdy jego działalność statutowa narusza w sposób rażący prawo lub interes członków funduszu (art. 204 ust. 9 ustawy *o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych*) oraz gdy fundusz emerytalny nie przestrzega przepisów ustawy *o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych* określających zasady działalności lokacyjnej lub nie wypełnia obowiązków związanych z dostosowaniem działalności lokacyjnej do wymogów ustawowych (art. 156 ustawy *o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych*).

Ad. 8. Prosimy także o informację dotyczącą drugich stron transakcji dokonywanych przez OFE, po pierwsze w przypadku gdy zbycie akcji nabywanych przez OFE następowało po znacząco wyższej cenie niż nabycie akcji przez osobę zbywającą je na rzecz OFE; po drugie, w sytuacji gdy po nabyciu akcji przez OFE następował znaczący spadek cen akcji nabytych przez OFE; po trzecie, w przypadku gdy transakcja została oznaczona przez system informatyczny analizujący transakcje OFE jako transakcja nieregularna lub wymagająca uwagi.

Szczegółowe informacje dotyczące drugich stron transakcji dokonywanych przez OFE oraz ewentualnych stwierdzonych nieprawidłowości (w tym również takich o charakterze opisywanym w odpowiedzi na pytanie nr 9), poza informacjami publicznie dostępnymi, nie mogą zostać przekazane z uwagi na postanowienia przepisu art. 148 ustawy *o obrocie instrumentami finansowymi* oraz przepisu art. 210 w związku z art. 49 ustawy *o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych* zobowiązujące członków Komisji Nadzoru Finansowego i pracowników UKNF do zachowania tajemnicy zawodowej. W tym kontekście wskazać należałoby, iż zgodnie z treścią przepisu art. 49 ust. 2 ustawy *o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych*, tajemnica zawodowa w rozumieniu art. 49 ust. 1 ustawy *o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych* obejmuje informacje związane z lokatami funduszu, rejestrem członków funduszu, rozporządzeniami członków funduszu na wypadek śmierci oraz oświadczeniami, o których mowa w art. 83 ustawy *o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych*, których ujawnienie mogłoby naruszyć interes członków funduszu lub interes uczestników rynku regulowanego w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Należy zatem podkreślić, iż przesłanką zakwalifikowania danej informacji jako objętej tajemnicą zawodową jest - oprócz okoliczności, iż informacja ta objęta jest dyspozycją art. 49 ufe - także uprawdopodobnienie, że jej ujawnienie mogłoby naruszyć interes członków funduszu lub interes uczestników obrotu instrumentami finansowymi. W analizowanym przepisie normodawca zdecydował się także na bezpośrednie wskazanie przypadków, w których udostępnienia informacji objętej tajemnicą zawodową przez osoby zobowiązane do jej zachowania jest dopuszczalne i nie podlega jakiejkolwiek sankcji prawnej. Wyłączenie zastosowania przepisu art. 49 ust. 1 ustawy *o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych* odnosi się do enumeratywnie wyliczonych sytuacji. Zgodnie z art. 49 ust. 3 ustawy *o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych* przepisu art. 49 ust. 1 ufe nie stosuje się w przypadku udostępnienia informacji objętej tajemnicą zawodową: (1) prokuratorowi, w związku z powzięciem podejrzenia o popełnienie przestępstwa, albo (2) na żądanie prokuratora lub sądu, albo innych właściwych organów państwowych, w związku z toczącymi się postępowaniami w sprawach dotyczących działalności funduszu, towarzystwa lub depozytariusza, w tym także na żądanie organu nadzoru, w związku ze sprawowaniem przez niego nadzoru nad działalnością funduszu. Użyte w treści art. 49 ust. 2 ufe sformułowanie „informacje związane z lokatami funduszu" wskazuje, że ustawodawca za konstytutywne dla stosowania tego przepisu uznał istnienie „związku" między treścią informacji a lokatami funduszu. Zgodnie ze słownikowym rozumieniem tego terminu, trzeba stwierdzić, iż „związek" należy rozumieć jako „stosunek rzeczy, zjawisk, itp. łączących się ze sobą, oddziałujących na siebie, powiązanie, spójność, zależność; kontakt, łączność z kimś albo z czymś". Konieczne jest dostrzeżenie, iż normodawca wymaga istnienia łączności czy też powiązania określonych informacji z lokatami funduszu. Ujawnienie tajemnicy zawodowej zgodnie z wykładnią językowo – gramatyczną przepisu art. 49 ust. 2 ustawy *o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych* ma miejsce wówczas, jeśli zachodzi nawet hipotetyczna możliwość naruszenia interesu członków funduszu lub uczestników rynku regulowanego. Takie stanowisko znajduje swą powszechną akceptację w literaturze przedmiotu poświęconej wykładni przepisów regulujących tajemnicę zawodową. Ważnym ustaleniem jest również fakt, iż osób pełniących

mandat posła albo senatora nie ma pośród podmiotów, które zostały wskazane jako podmioty, którym może być ujawniana tajemnica zawodowa. Ustalenie to należałoby powiązać ze stwierdzeniem, iż senator ma prawo uzyskania informacji i materiałów o działalności organów administracji rządowej i samorządowej oraz innych podmiotów wskazanych w art. 19 ust. 1 ustawy *o wykonywaniu mandatu posła i senatora*. Zatem senator może określać i wskazywać, jakie materiały są mu niezbędne do wykonywania mandatu, przy czym powinien w tym zakresie kierować się kryteriami obiektywnymi, a nie arbitralnymi. Wskazane w ustawie podmioty (art. 19 ust. 1 ustawy *o wykonywaniu mandatu posła i senatora*) obowiązane są udostępnić posłowi wszelkie informacje i materiały, jakich zażąda on „w wykonywaniu mandatu poselskiego". Uprawnienie, o którym mowa, przysługuje senatorowi „w wykonywaniu mandatu". Należy zatem rozumieć, że sięga on po te uprawnienia wtedy i o tyle tylko, o ile są mu one niezbędne do wykonywania, szczególnego jednak uwypuklenia wymaga fakt, iż korzystanie z powyższego prawa powinno następować „z zachowaniem przepisów o tajemnicy ustawowo chronionej" (czyli np. przepisów ustawy o ochronie informacji niejawnej, tajemnicy bankowej, przedsiębiorstwa itp.), w tym zatem również tych przepisów ustawy *o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych* oraz ustawy *o obrocie instrumentami finansowymi*, które kreują informacje konfidencjonalne. Ustawa zastrzega zatem, iż z prawa do uzyskiwania informacji i materiałów senatorowie mogą korzystać, pod warunkiem, że jest to aktywność związana z wykonywaniem mandatu oraz senator jest uprawniony wprost do pozyskania danych objętych tajemnicą prawnie chronioną, czego przepis art. 49 ust. 3 ustawy *o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych* nie przewiduje. Ustalenie powyższe ma istotne znaczenie dla oceny dopuszczalności przekazania wnioskowanych danych.

Ad. 9. Prosimy też o informacje dotyczące drugich stron transakcji w przypadku transakcji, które KNF uznało za mające na celu manipulację kursem akcji. Jakie działania zostały w stosunku do nich podjęte przez KNF?

Stosownie do obowiązku wynikającego z art. 304 § 2 ustawy z dnia 6 czerwca 1997 r. *Kodeks postępowania karnego* (Dz. U. Nr 89, poz. 555 z późn. zm.) zlecenia lub transakcje, które Urząd Komisji Nadzoru Finansowego uznał za mające na celu manipulację instrumentem finansowym, o której mowa w art. 39 ust. 2 pkt 1-3, pkt 4 lit. a lub pkt 5-7 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. *o obrocie instrumentami finansowymi* (Dz. U. z 2010 r. Nr 211, poz. 1384 z późn. zm.), są przedmiotem zawiadomień o uzasadnionym podejrzeniu popełnienia przestępstwa z art. 183 ust. 1 ustawy *o obrocie instrumentami finansowymi* przez osoby fizyczne składające zlecenia. Tym samym zawiadomieniami obejmowane są osoby, które dokonują manipulacji samodzielnie lub w porozumieniu z innymi osobami, przy czym mogą one przybierać postać działania po jednej stronie „rynku" (zlecenia i transakcje kupna albo zlecenia i transakcje sprzedaży) lub po obydwu jego stronach.

Szczegółowe informacje dotyczące okoliczności związanych z manipulacją instrumentem finansowym nie mogą zostać przekazane z uwagi na postanowienia art. 148 ustawy o *obrocie instrumentami finansowymi* zobowiązujące członków Komisji Nadzoru Finansowego i pracowników UKNF do zachowania tajemnicy zawodowej.

Równocześnie wskazać należy, iż stosownie do art. 6 ust. 2 ustawy z dnia 21 lipca 2006 r. *o nadzorze nad rynkiem finansowym* (Dz. U. z 2012 r. poz. 1149 z późn. zm.) w sprawach o przestępstwa określone m. in. w ustawie *o obrocie instrumentami finansowymi* oraz przestępstwa dotyczące czynów skierowanych przeciwko interesom uczestników rynku, pozostających w związku z działalnością podmiotów wykonujących działalność na tym rynku, a więc także w zakresie przestępstwa manipulacji instrumentami finansowymi Przewodniczącemu Komisji Nadzoru Finansowego, na jego wniosek, przysługują

uprawnienia pokrzywdzonego w postępowaniu karnym. Z przedmiotowego uprawnienia Przewodniczący Komisji Nadzoru Finansowego korzysta w przypadku spraw dotyczących manipulacji, co umożliwia w szczególności złożenie zażalenia na postanowienie o umorzeniu postępowania przygotowawczego, czy wystąpienie jako oskarżyciel posiłkowy w postępowaniach sądowych.

Z poważaniem

PRZEWODNICZĄCY
KOMISJI NADZORU FINANSOWEGO

Andrzej Jakubiak