



Minister Finansów i Gospodarki

Warszawa, 29 września 2026 roku

Sprawa: Odpowiedź na interpelację nr 19585
Znak sprawy: FN3.054.2.2026
Kontakt: Kancelaria MF
tel.: +48 22 694 55 55
e-mail: kancelaria@mf.gov.pl

Pan Włodzimierz Czarzasty
Marszałek Sejmu
Rzeczypospolitej Polskiej

Szanowny Panie Marszałku,
w odpowiedzi na interpelację nr 19585 Pana Posła Jarosława Krajewskiego w sprawie ochrony inwestorów detalicznych w związku z funkcjonowaniem funduszu „inPZU Bitcoin”, uprzejmie proszę o przyjęcie poniższego stanowiska.

Jednocześnie uprzejmie informuję, że Ministerstwo Finansów zwróciło się do Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego (dalej „UKNF”) oraz Biura Rzecznika Finansowego o przekazanie informacji, których przedmiotowa interpelacja dotyczy.

Ad. 1. i 2.

Z informacji przekazanych przez UKNF wynika, że organ nadzoru dokonał szczegółowej analizy sposobu utworzenia i dystrybucji Subfunduszu inPZU Bitcoin (dalej „Subfundusz”), wydzielonego w inPZU Specjalistycznym Funduszu Inwestycyjnym Otwartym, obecnie funkcjonującym jako inPZU Fundusz Inwestycyjny Otwarty (dalej „Fundusz”), w tym z punktu widzenia ochrony inwestorów detalicznych.

Analiza została przeprowadzona w związku z powiadomieniem Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych PZU S.A. z siedzibą w Warszawie („Towarzystwo”) o planowanej istotnej zmianie warunków wykonywania działalności, polegającej na zamiarze zarządzania Subfunduszem, którego polityka inwestycyjna przewidywała możliwość lokowania do 100% aktywów w instrumenty ETP zapewniające ekspozycję na bitcoina. Powiadomienie zostało złożone w związku z realizacją obowiązku, o którym mowa w art. 61b ust. 1 ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi¹ (dalej „Ustawa”).

Jak wskazuje UKNF, Towarzystwo uznało zmianę polityki inwestycyjnej dotychczas funkcjonującego Subfunduszu inPZU Akcje Sektora Zrównoważonej Gospodarki Wodnej na politykę zakładającą ekspozycję na cenę bitcoina poprzez lokowanie w instrumenty finansowe, których aktywem bazowym jest bitcoin, za

istotną zmianę warunków wykonywania działalności. W konsekwencji wprowadzenie zmian w statucie Funduszu zostało poprzedzone złożeniem stosownego powiadomienia do KNF.

W toku postępowania Towarzystwo przedstawiło KNF szczegółowe wyjaśnienia dotyczące planowanej zmiany strategii inwestycyjnej Subfunduszu oraz przyczyn dokonania przekształcenia. Zgodnie z informacjami przekazanymi przez UKNF, wybór Subfunduszu inPZU Akcje Sektora Zrównoważonej Gospodarki Wodnej był związany m.in. ze strukturą jego uczestników oraz wielkością aktywów. Około 90% aktywów Subfunduszu znajdowało się w posiadaniu podmiotów z grupy kapitałowej PZU, natomiast wartość aktywów wynosiła około 13 mln zł.

Towarzystwo wskazało również, że pierwotnie Subfundusz był tworzony z założeniem rosnącego popytu na produkty inwestycyjne uwzględniające aspekty środowiskowe i społeczne. Według wyjaśnień Towarzystwa zakładany popyt na tego rodzaju produkty nie wystąpił, a w kolejnych latach obserwowane były zmiany w otoczeniu regulacyjnym i rynkowym związanym z tzw. zrównoważonym finansowaniem. W ocenie Towarzystwa nie istniała realna perspektywa istotnego zwiększenia liczby klientów zewnętrznych ani wartości aktywów Subfunduszu w jego dotychczasowej formule. W związku z tym Towarzystwo zdecydowało o zmianie jego polityki inwestycyjnej i zaoferowaniu klientom dostępu do nowej klasy aktywów, jaką są kryptoaktywa.

W ramach analizy KNF uwzględniono również kwestie związane z ochroną dotychczasowych uczestników Subfunduszu. Towarzystwo zobowiązało się do przekazania wszystkim aktualnym uczestnikom Subfunduszu indywidualnych informacji o planowanej zmianie polityki inwestycyjnej. Informacje miały zostać przekazane zarówno w formie papierowej, jak i elektronicznej. Towarzystwo wskazało, że dysponowało adresami poczty elektronicznej wszystkich uczestników, ponieważ nabycie jednostek uczestnictwa przez serwis inPZU wymagało podania adresu e-mail.

Ponadto Towarzystwo przedstawiło projekt komunikacji kierowanej do dotychczasowych uczestników, zawierający informacje o zmianie polityki inwestycyjnej oraz jej wpływie na poziom ryzyka inwestycyjnego. Jednocześnie uczestnicy mieli zostać poinformowani, że w przypadku rezygnacji z dalszej inwestycji w związku ze zmianą polityki inwestycyjnej nie będą pobierane opłaty manipulacyjne za odkupienie jednostek uczestnictwa ani opłaty za zamianę jednostek uczestnictwa na jednostki innego subfunduszu wydzielonego w Funduszu.

Zgodnie z informacjami przekazanymi przez UKNF, Towarzystwo przewidziało również dodatkowe działania informacyjne dotyczące zmiany polityki inwestycyjnej, w tym odpowiednie informacje w prospekcie informacyjnym Funduszu, Karcie Subfunduszu oraz na stronie internetowej poświęconej Funduszowi.

Po przeprowadzeniu analizy powiadomienia Towarzystwa oraz planowanych zmian statutu Funduszu KNF uznała, że nie zachodziły przesłanki, o których mowa w art. 61b ust. 3 Ustawy, do zgłoszenia sprzeciwu wobec wprowadzenia zmian objętych powiadomieniem o istotnej zmianie warunków wykonywania działalności przez Towarzystwo. Jak wynika z przekazanych informacji, KNF wzięta przy tym pod uwagę m.in. rozwiązania przewidziane przez Towarzystwo w zakresie

poinformowania obecnych i przyszłych uczestników o zmianie polityki inwestycyjnej oraz o bardzo wysokim ryzyku związanym z inwestycją w Subfundusz.

W związku z brakiem sprzeciwu KNF, w dniu 28 maja 2025 r. ogłoszono zmiany statutu Funduszu w zakresie polityki inwestycyjnej Subfunduszu, które weszły w życie w dniu 28 sierpnia 2025 r., tj. 3 miesiące po ich ogłoszeniu. Trzymiesięczny okres pomiędzy ogłoszeniem a wejściem w życie zmian statutu dotyczących polityki inwestycyjnej wynika z art. 24 ust. 8 pkt 1 Ustawy. Okres ten umożliwia uczestnikom, którzy nie akceptują zmienionej polityki inwestycyjnej lub poziomu związanego z nią ryzyka, podjęcie decyzji o zakończeniu inwestycji, w tym poprzez złożenie żądania odkupienia, konwersji lub zamiany jednostek uczestnictwa.

Ad.3

Odnosząc się do kwestii wymogów informacyjnych wobec klienta detalicznego nabywającego jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych, wskazać należy, że zakres informacji przekazywanych inwestorowi oraz obowiązki informacyjne funduszu określają m. in. rozporządzenie 1286/2014 (PRIIPs)². Reguluje ono m.in. obowiązek sporządzenia i przekazania klientowi detalicznemu KID (Key Information Document) oraz zakres informacji dotyczących produktu, w tym jego charakterystyki, ryzyka, możliwości poniesienia straty i grupy docelowej.

UKNF wskazuje, że fakt, iż dany fundusz/subfundusz charakteryzuje się najwyższym poziomem ryzyka, tj. wskaźnik SRI wynosi 7/7, nie wiąże się ze szczególnymi wymogami informacyjnymi, które należy spełnić wobec klienta detalicznego nabywającego jednostki uczestnictwa.

Brak szczególnych wymogów informacyjnych nie stanowi przeszkody, aby w uzasadnionych przypadkach inwestorzy otrzymywali dodatkowe informacje lub aby komunikacja do inwestorów w sposób szczególny akcentowała okoliczności istotne z punktu widzenia ryzyka inwestycyjnego. W ramach rozpatrywania ww. powiadomienia KNF wyraziła takie oczekiwania, a Towarzystwo zadeklarowało, że w materiałach informacyjnych kierowanych do uczestników lub potencjalnych uczestników Subfunduszu, w tym w statucie, prospekcie informacyjnym i KID, będzie wyraźnie wskazane, że Subfundusz ma ekspozycję na jedną kryptowalutę (Bitcoin) oraz że ta klasa aktywów charakteryzuje się bardzo wysokim ryzykiem i wyjątkową zmiennością. Dodatkowo w prospekcie informacyjnym Funduszu miał zostać umieszczony szeroki katalog ryzyk związanych z polityką inwestycyjną Subfunduszu. KNF nie zgłosiła zastrzeżeń do założeń dotyczących materiałów informacyjnych Subfunduszu.

Z informacji przekazanych przez UKNF wynika również, że ww. informacje znajdują się obecnie w materiałach informacyjnych kierowanych do uczestników lub potencjalnych uczestników Subfunduszu. Przykładowo, w KID Subfunduszu jest jednoznacznie wskazane, że Subfundusz przeznaczony jest tylko dla osób, które akceptują najwyższy możliwy poziom ryzyka, akceptują wysokie prawdopodobieństwo utraty wszystkich zainwestowanych środków oraz akceptują bardzo wysoką zmienność, co oznacza, że zarówno ewentualne wzrosty, jak i spadki wartości Jednostek Uczestnictwa Subfunduszu mogą charakteryzować się bardzo dużą amplitudą. W KID wskazano również, że Subfundusz przeznaczony jest tylko dla osób posiadających niezbędną wiedzę i doświadczenie w zakresie produktów finansowych, które umożliwiają inwestowanie w aktywa cyfrowe poprzez papiery wartościowe, oraz funkcjonowania bazowych aktywów cyfrowych,

w tym kryptowaluty bitcoin i ryzyk z nimi związanych. Inwestycja w jednostki uczestnictwa Subfunduszu powinna stanowić jedynie część całkowitego portfela inwestycyjnego inwestora z uwagi na ponadprzeciętne ryzyko i możliwość utraty znacznej części lub nawet całości zainwestowanych środków. Wskaźnik ryzyka Subfunduszu wynosi 7 w skali SRI, czyli jest najwyższy z możliwych.

Ad.4

Z informacji przekazanych przez UKNF wynika, że w ramach analizy powiadomienia dotyczącego Subfunduszu Towarzystwo przedstawiło założenia odnoszące się do materiałów reklamowych i sprzedażowych. Zgodnie z przedstawionymi przez Towarzystwo założeniami, materiały marketingowe dotyczące Subfunduszu miały być rzetelne, jasne i niewprowadzające w błąd oraz w sposób wyraźny wskazywać, że Subfundusz zapewnia ekspozycję na jedno kryptoaktywo, a także wyjaśniać sposób uzyskiwania tej ekspozycji. Materiały miały również wskazywać na bardzo wysoki poziom ryzyka oraz znaczną zmienność wartości inwestycji. KNF nie zgłosiła zastrzeżeń do przedstawionych przez Towarzystwo założeń.

Jednocześnie, zgodnie z informacjami przekazanymi przez UKNF, wskazane informacje są obecnie zawarte w materiałach marketingowych kierowanych do inwestorów Subfunduszu. Przykładowo, w Karcie Subfunduszu wskazano, że jest on przeznaczony wyłącznie dla osób, które akceptują bardzo wysokie ryzyko, w tym możliwość całkowitej utraty zainwestowanych środków, oraz są świadome dużej zmienności wartości inwestycji, która może gwałtownie rosnąć lub spadać. W Karcie wskazano również, że inwestycja w Subfundusz nie powinna stanowić istotnej części portfela inwestycyjnego. Wskaźnik ryzyka Subfunduszu (SRI) wynosi 7, tj. najwyższą możliwą wartość w stosowanej skali.

Ad.5

Odnosząc się do kwestii sposobu oferowania Subfunduszu oraz dokonywania oceny jego odpowiedniości dla klientów, UKNF przedstawił informacje z których wynika, że Subfundusz jest dystrybuowany wyłącznie przez platformę internetową i aby nabyć jednostki uczestnictwa Subfunduszu, inwestor musi wypełnić ankietę, w której bada się czy produkt jest odpowiednią inwestycją dla inwestora (pod względem posiadanej wiedzy, doświadczenia, sytuacji finansowej i tolerancji ryzyka), do Subfunduszu nie przystąpi inwestor, dla którego inwestycja jest nieodpowiednia. UKNF podkreśla, że zgodnie z wyjaśnieniami otrzymanymi od Towarzystwa, jeżeli z któregośkolwiek etapu wypełniania ankiety wynika, że profil inwestora nie odpowiada profilowi ryzyka Subfunduszu, to tym samym produkt jest nieodpowiedni dla inwestora, skutkując brakiem możliwości przejścia do kolejnego etapu i w rezultacie brak możliwości nabycia jednostek uczestnictwa Subfunduszu.

Ad.6

Zgodnie z informacjami otrzymanymi od UKNF, od chwili uruchomienia Subfunduszu do Urzędu nie wpłynęły żadne skargi, reklamacje lub sygnały dotyczące sposobu oferowania tego subfunduszu.

Z kolei z danych przekazanych przez Biuro Rzecznika Finansowego wynika, że od 28 sierpnia 2025 r. Rzecznik Finansowy nie otrzymał wniosków klientów TFI PZU S.A., które dotyczyłyby podjęcia interwencji w związku z nieuwzględnieniem reklamacji w sprawie związanej z funduszem inPZU Bitcoin. Biuro Rzecznika Finansowego wskazuje, że nie wpłynęły również prośby o poradę prawną ani innego rodzaju wystąpienia klientów podmiotów rynku finansowego sygnalizujące

problemy związane ze sposobem oferowania jednostek uczestnictwa w funduszu inPZU Bitcoin.

Ad.7

Z informacji przekazanych przez UKNF wynika, że w ramach nadzoru pośredniego Urząd monitoruje strukturę portfeli inwestycyjnych funduszy oraz ich ekspozycję na ryzyko koncentracji na poszczególnych emitentów. Informacje dotyczące struktury portfeli są przekazywane KNF w ramach obowiązków informacyjnych podmiotów nadzorowanych. W przypadku funduszy inwestycyjnych obowiązek ten obejmuje m.in. miesięczne zestawienia aktywów i instrumentów finansowych, które umożliwiają analizę składu portfeli inwestycyjnych poszczególnych funduszy, w tym udziału poszczególnych instrumentów.

Jednocześnie na Towarzystwie Funduszy Inwestycyjnych spoczywa obowiązek zapewnienia zgodności działalności zarządzanych funduszy z przepisami prawa oraz statutem funduszu. W ramach tego obowiązku Towarzystwo powinno również weryfikować sposób zabezpieczenia oraz ryzyka związane z przechowywaniem aktywów bazowych poszczególnych składników lokat. Ponadto bieżącą działalność funduszu monitoruje również jego depozytariusz, który prowadzi rejestr aktywów funduszu. W przypadku stwierdzenia nieprawidłowości depozytariusz jest zobowiązany do poinformowania KNF o stwierdzonych naruszeniach.

UKNF wskazał ponadto, że Urząd prowadzi pogłębione analizy lokat funduszy inwestycyjnych w ramach nadzoru opartego na ryzyku. Z uwagi na skalę rynku, obejmującego ponad tysiąc funduszy wraz z subfunduszami, analiza taka jest prowadzona w odniesieniu do ograniczonej liczby podmiotów, wytypowanych w oparciu o ocenę ryzyka. Na dzień udzielenia odpowiedzi UKNF nie zidentyfikował przesłanek wskazujących na możliwe nieprawidłowości w działalności przedmiotowego Subfunduszu, które uzasadniałyby konieczność przeprowadzenia pogłębionej analizy jego działalności.

Ad.8

Ministerstwo Finansów dostrzega szczególne znaczenie zapewnienia odpowiedniego poziomu ochrony inwestorów detalicznych w przypadku produktów inwestycyjnych o wysokim poziomie ryzyka, w tym zapewniających ekspozycję na kryptoaktywa. Należy wskazać, że obowiązujące przepisy prawa przewidują rozbudowane mechanizmy ochrony inwestorów detalicznych, obejmujące w szczególności obowiązki informacyjne oraz wymogi dotyczące oceny odpowiedniości oferowanych produktów inwestycyjnych do profilu danego klienta.

Produkty zapewniające istotną ekspozycję na kryptoaktywa, ze względu na charakter związanych z nimi ryzyk i wysoką zmienność instrumentów bazowych, są przeważnie klasyfikowane w najwyższej kategorii ryzyka tj. 7 w siedmiostopniowej skali ryzyka. Podobnie jak w przypadku innych produktów inwestycyjnych informacja ta jest przedstawiana inwestorowi przed podjęciem decyzji inwestycyjnej i powinna być rozpatrywana łącznie z oceną jego wiedzy i doświadczenia, sytuacji finansowej, zdolności do ponoszenia strat oraz akceptowalnego poziomu ryzyka, dokonywaną zgodnie z wymogami regulacyjnymi, w tym wynikających z dyrektywy MiFID II³.

Mając na uwadze funkcjonujące mechanizmy ochrony inwestorów detalicznych, w tym obowiązki informacyjne oraz wymogi dotyczące oceny adekwatności i

odpowiedniości oferowanych produktów inwestycyjnych, istotne pozostaje przede wszystkim zapewnienie ich właściwego stosowania w szczególności w odniesieniu do produktów o wysokim poziomie ryzyka, w tym zapewniających ekspozycję na kryptoaktywa. Jednocześnie zasadne jest dalsze monitorowanie i nadzór tego segmentu rynku oraz praktyki oferowania tego rodzaju produktów, w szczególności z perspektywy skuteczności istniejących instrumentów ochrony inwestorów detalicznych.

Ad.9

Z informacji uzyskanych z UKNF wynika, że na dzień 30 czerwca 2026 r. w Subfunduszu jednostki uczestnictwa posiadało 1355 uczestników będących osobami fizycznymi, 3 uczestników będących osobami prawnymi i 1 uczestnik będący jednostką organizacyjną nieposiadającą osobowości prawnej. Na dzień 31 sierpnia 2026 r. wartość aktywów Subfunduszu wynosiła 13.343.599 zł.

Podstawa Prawna

1. Ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. 2026 poz.60);
2. Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1286/2014 z dnia 26 listopada 2014 r. w sprawie dokumentów zawierających kluczowe informacje, dotyczących detalicznych produktów zbiorowego inwestowania i ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych (PRIIPs);
3. Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniająca dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE (MiFID II)

Z wyrazami szacunku

Z upoważnienia Ministra Finansów i Gospodarki

Jurand Drop

podsekretarz stanu

w Ministerstwie Finansów