



**PREZES
URZĘDU OCHRONY
KONKURENCJI I KONSUMENTÓW
TOMASZ CHRÓSTNY**

Gdańsk, 29 grudnia 2023 r.

RGD.610.3.2022.OT

**wersja jawna (tajemnica przedsiębiorstwa i inne informacje prawnie chronione
oznaczone jako [xxx])**

DECYZJA NR RGD-14/2023

I. Na podstawie art. 27 ust. 2 w zw. z art. 27 ust. 1 ustawy z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów (Dz. U. z 2023 r. poz. 1689 z późn. zm.), po przeprowadzeniu wszczętego z urzędu postępowania w sprawie praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów, Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów uznaje za praktykę naruszającą zbiorowe interesy konsumentów zachowanie przedsiębiorców:

- a) **HRE Investments sp. z o.o. sp.k.** z siedzibą w Warszawie,
- b) **HREIT S.A.** z siedzibą w Warszawie,
- c) **Heritage Real Estate S.A.** z siedzibą w Warszawie,

polegające na prezentowaniu, za pośrednictwem stron internetowych: <https://heritagere.pl/>, <https://hrenext.pl/> oraz w treści kolportowanych materiałów ofertowych lub marketingowych, produktu inwestycyjnego, to jest inwestycji w projekty deweloperskie, polegającego na nabywaniu udziałów w spółce celowej powołanej do realizacji określonego przedsięwzięcia deweloperskiego, w sposób wprowadzający konsumentów w błąd co do cech tego produktu, poprzez eksponowanie jedynie korzyści związanych z zawarciem umowy nabycia udziałów w spółce celowej, z pominięciem informacji o ryzyku, z jakim może wiązać się zawarcie tej umowy

- co stanowi nieuczciwą praktykę rynkową, o której mowa w art. 5 ust. 1, ust. 2 pkt 1, ust. 3 pkt 2 ustawy z dnia 23 sierpnia 2007 r. o przeciwdziałaniu nieuczciwym praktykom rynkowym (Dz.U. z 2023 r. poz. 845), a w konsekwencji praktykę naruszającą zbiorowe interesy konsumentów, o której mowa w art. 24 ust. 1 i ust. 2 pkt 3 ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów,

oraz stwierdza zaniechanie jej stosowania z dniem 8 listopada 2023 r.

II. Na podstawie art. 26 ust. 2 w zw. z art. 27 ust. 4 ustawy z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów (Dz. U. z 2023 r. poz. 1689 z późn. zm.), po

przeprowadzeniu wszczętego z urzędu postępowania w sprawie praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów, Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów nakłada na:

- a) HRE Investments sp. z o.o. sp.k. z siedzibą w Warszawie,
- b) HREIT S.A. z siedzibą w Warszawie,
- c) Heritage Real Estate S.A. z siedzibą w Warszawie,

środek usunięcia trwających skutków praktyki stwierdzonej w pkt I niniejszej decyzji, w postaci:

1. Opublikowania w serwisie internetowym, zamieszczonym pod adresem <https://hrenext.pl>, w terminie 14 dni od dnia uprawomocnienia się niniejszej decyzji i utrzymywania przez okres 6 miesięcy, na koszt przedsiębiorców wskazanych wyżej w pkt I lit. a) - c) sentencji decyzji, oświadczenia o następującej treści - dalej jako: „Oświadczenie”:

„Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, w decyzji numer RGD-14/2023, uznał za praktykę naruszającą zbiorowe interesy konsumentów działania przedsiębiorców: HRE Investments sp. z o.o. sp.k. z siedzibą w Warszawie, HREIT S.A. z siedzibą w Warszawie oraz Heritage Real Estate S.A. z siedzibą w Warszawie polegające na prezentowaniu, za pośrednictwem stron internetowych: <https://heritagere.pl>, <https://hrenext.pl/> oraz w treści kolportowanych materiałów ofertowych lub marketingowych, produktu inwestycyjnego, to jest inwestycji w projekty deweloperskie, polegającego na nabywaniu udziałów w spółce celowej powołanej do realizacji określonego przedsięwzięcia deweloperskiego, w sposób wprowadzający konsumentów w błąd co do cech tego produktu, poprzez eksponowanie jedynie korzyści związanych z zawarciem umowy nabycia udziałów w spółce celowej, z pominięciem informacji o ryzyku, z jakim może wiązać się zawarcie tej umowy - co stanowi nieuczciwą praktykę rynkową, o której mowa w art. 5 ust. 1, ust. 2 pkt 1, ust. 3 pkt 2 ustawy z dnia 23 sierpnia 2007 r. o przeciwdziałaniu nieuczciwym praktykom rynkowym, a w konsekwencji praktykę naruszającą zbiorowe interesy konsumentów, o której mowa w art. 24 ust. 1 i ust. 2 pkt 3 ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów. Prezes UOKiK stwierdził przy tym zaniechanie tej praktyki z dniem 8 listopada 2023 r.

Szczegółowe informacje dostępne są w decyzji Prezesa UOKiK numer RGD-14/2023 z dnia 29 grudnia 2023 r. opublikowanej na stronie Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów pod adresem [tutaj zostanie dodane hipertącze (link) odsyłające do wersji jawnej decyzji w bazie decyzji dostępnej pod adresem www.uokik.gov.pl].”

Oświadczenie powinno zostać umieszczone na stronie głównej serwisu <https://hrenext.pl/> w sposób następujący:

- a) napisane z zastosowaniem czarnej czcionki (kod szesnastkowy RGB -#000000) ARIAL na białym tle (kod szesnastkowy RGB - #ffffff),
- b) zamieszczone w ramce o rozmiarze nie mniejszym niż 1150 px x 350 px, tak aby wielkość czcionki była dostosowana do wielkości ramki, tj. ramka była w całości wypełniona oświadczeniem, o którym mowa w niniejszym punkcie, z zachowaniem marginesu co najmniej 10 px pomiędzy tekstem a ramką,
- c) zamieszczone w górnej części strony głównej domeny strony internetowej widoczne



przez cały czas, gdy użytkownik jest na stronie, ale z możliwością zamknięcia informacji przez użytkownika,

- d) zamieszczone na każdej innej stronie internetowej zastępującej adres <https://hrenext.pl>, w przypadku zmiany adresu strony internetowej wykorzystywanej do prezentowania produktu oferowanego przez Spółki z Grupy Kapitałowej HRE Investments typu *private equity*,
- e) w przypadku zmiany nazwy HRE Investments sp. z o.o. sp. k., HREIT S.A. lub Heritage Real Estate S.A., ich przekształcenia lub przejścia praw i obowiązków na inny podmiot pod jakimkolwiek tytułem, publikacja zostanie zrealizowana solidarnie odpowiednio przez lub za pośrednictwem danego przedsiębiorcy lub następcy prawnego, ze wskazaniem nazwy dawnej i nowej przedsiębiorcy.

2. Poinformowania, w terminie 14 dni od daty uprawomocnienia się niniejszej decyzji Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, konsumentów posiadających na dzień uprawomocnienia się niniejszej decyzji aktywne konta użytkownika na stronie internetowej www.hrenext.pl w ten sposób, że przekazana zostanie im wiadomość e-mail zawierająca treść Oświadczenia.

III. Na podstawie art. 106 ust. 1 pkt 4 ustawy z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów (Dz. U. z 2023 r. poz. 1689 z późn. zm.), po przeprowadzeniu wszczętego z urzędu postępowania w sprawie praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów, Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów nakłada na:

- a) **HRE Investments sp. z o.o. sp.k.** z siedzibą w Warszawie w związku z naruszeniem zakazu, o którym mowa w art. 24 ust. 1 i ust. 2 pkt 3 ww. ustawy, w zakresie opisanym w pkt I sentencji niniejszej decyzji, karę pieniężną w wysokości 300.632 zł (słownie: trzysta tysięcy sześćset trzydzieści dwa złote), płatną do budżetu państwa,
- b) **HREIT S.A.** z siedzibą w Warszawie w związku z naruszeniem zakazu, o którym mowa w art. 24 ust. 1 i ust. 2 pkt 3 ww. ustawy, w zakresie opisanym w pkt I sentencji niniejszej decyzji, karę pieniężną w wysokości 9.776.023 zł (słownie: dziewięć milionów siedemset siedemdziesiąt sześć tysięcy dwadzieścia trzy złote), płatną do budżetu państwa,
- c) **Heritage Real Estate S.A.** z siedzibą w Warszawie w związku z naruszeniem zakazu, o którym mowa w art. 24 ust. 1 i ust. 2 pkt 3 ww. ustawy, w zakresie opisanym w pkt I sentencji niniejszej decyzji, karę pieniężną w wysokości 1.727.011 zł (słownie: jeden milion siedemset dwadzieścia siedem tysięcy jednaście złotych), płatną do budżetu państwa.

IV. Na podstawie art. 106b ust. 1 i 3 ustawy z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów (Dz. U. z 2023 r. poz. 1689 z późn. zm.), po przeprowadzeniu wszczętego z urzędu postępowania w sprawie praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów, Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów nakłada na:

a) **Michała Cebulę:**

- byłego prezesa zarządu Heritage Real Estate S.A. z siedzibą w Warszawie,
- członka zarządu HRE Investments sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie - spółki będącej wspólnikiem uprawnionym do reprezentowania HRE Investments sp. z o.o. sp.k. z siedzibą w Warszawie,

w związku z umyślnym dopuszczeniem do naruszenia przez ww. spółki zakazu określonego w art. 24 ust. 1 i ust. 2 pkt 3 ww. ustawy, w zakresie wskazanym



w pkt I sentencji niniejszej decyzji karę pieniężną w wysokości 450.000 zł (słownie: czterysta pięćdziesiąt tysięcy złotych), płatną do budżetu państwa,

b) Michała Sapotę:

- prezesa jednoosobowego zarządu HREIT S.A. z siedzibą w Warszawie,
- członka zarządu HRE Investments sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie - spółki będącej współnikiem uprawnionym do reprezentowania HRE Investments sp. z o.o. sp.k. z siedzibą w Warszawie,

w związku z umyślnym dopuszczeniem do naruszenia przez ww. spółki zakazu określonego w art. 24 ust. 1 i ust. 2 pkt 3 ww. ustawy, w zakresie wskazanym w pkt I sentencji niniejszej decyzji karę pieniężną w wysokości 950.000 zł (słownie: dziewięćset pięćdziesiąt tysięcy złotych), płatną do budżetu państwa.

V. Na podstawie art. 77 ust. 1 i art. 80 ustawy z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów (Dz. U. z 2023 r. poz. 1689 z późn. zm.) w związku z art. 83 wyżej powołanej ustawy, art. 263 § 1 i art. 264 § 1 ustawy z dnia 14 czerwca 1960 r. Kodeks postępowania administracyjnego (Dz.U. z 2023 r. poz. 775 z późn. zm.), po przeprowadzeniu wszczętego z urzędu postępowania w sprawie stosowania praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów, Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów obciąża kosztami niniejszego postępowania:

- a) HRE Investments sp. z o.o. sp.k. - w wysokości 122,90 zł (słownie: sto dwadzieścia dwa złote 90/100),
- b) HREIT S.A. z siedzibą w Warszawie - w wysokości 122,90 zł (słownie: sto dwadzieścia dwa złote 90/100),
- c) Heritage Real Estate z siedzibą w Warszawie - w wysokości 122,90 zł (słownie: sto dwadzieścia dwa złote 90/100),

oraz zobowiązuje do ich zwrotu na rzecz Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, w terminie 14 (słownie: czternastu) dni od uprawomocnienia się niniejszej decyzji.

UZASADNIENIE

Prezes Urzędu ustalił następujące okoliczności faktyczne

Przebieg postępowania

[1] Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów - dalej jako: „Prezes Urzędu”, „Prezes UOKiK” lub „organ ochrony konsumentów”, otrzymał zawiadomienia dotyczące nieprawidłowości w realizowanych przez przedsiębiorców: [informacja prawnie chroniona] oraz [informacja prawnie chroniona] - łącznie dalej jako: „Deweloperzy”, przedsięwzięciach deweloperskich zlokalizowanych [informacja prawnie chroniona] oraz [informacja prawnie chroniona]. W konsekwencji powyższego, Prezes Urzędu w trybie art. 49a ustawy z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów (Dz. U. z 2023 r. poz. 1689 z późn. zm. - dalej jako: „uokik”) skierował do Deweloperów wystąpienia w sprawie z zakresu ochrony interesów konsumentów.

Dowód:



1. Skarga konsumenta z dnia 18 maja 2021 r., k. 2209-2210 akt adm.,
2. Zawiadomienie z dnia 30 listopada 2021 r., k. 2211-2213 akt adm.

[2] Organ ochrony konsumentów ustalił, że Deweloperzy są spółkami celowymi, należącymi do Grupy Kapitałowej HRE Investments - dalej również jako: „Grupa Kapitałowa”, w której przedsiębiorcą dominującym jest HREIT S.A. z siedzibą w Warszawie.

Dowód:

1. Pismo Stron Postępowania z dnia 12 sierpnia 2022 r. w przedmiocie ustosunkowania się do postawionych zarzutów, k. 255-287 akt adm.

[3] Prezes UOKiK, wobec powziętych wątpliwości co do zgodności funkcjonowania podmiotów należących do ww. Grupy Kapitałowej z obowiązującymi przepisami, postanowieniem z dnia 10 lutego 2022 r. numer RGD-17/2022, wszczął z urzędu postępowanie wyjaśniające w sprawie wstępnego ustalenia, czy w związku z działalnością podmiotów z Grupy Kapitałowej HRE Investments doszło do naruszenia przepisów uzasadniających wszczęcie postępowania w sprawie: praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów, o uznanie postanowień wzorca umowy za niedozwolone lub czy miało miejsce naruszenie chronionych prawem interesów konsumentów uzasadniające podjęcie działań określonych w odrębnych ustawach. Ww. postępowanie zostało zarejestrowane pod znakiem sprawy: RGD.405.2.2022.OT.

Dowód:

1. Postanowienie o wszczęciu postępowania wyjaśniającego z dnia 10 lutego 2022 r. numer RGD-17/2022, k. 2208 akt adm.

[4] Wyniki analizy materiału dowodowego zgromadzonego w toku postępowania wyjaśniającego wykazały istnienie podstaw do postawienia trzem nw. przedsiębiorcom, tj.:

- 1) HRE Investments sp. z o.o. sp.k. z siedzibą w Warszawie (numer KRS: 0000746670 - dalej jako: „HRE Investments”,
- 2) HREIT S.A. z siedzibą w Warszawie (numer KRS: 0000741906 - dalej jako: „HREIT” lub „Podmiot Zobowiązany”) oraz
- 3) Heritage Real Estate S.A. z siedzibą w Warszawie (numer KRS: 0000803128 - dalej jako: „Heritage”)

- łącznie dalej jako: „Spółki” lub „Przedsiębiorcy”,

zarzutu naruszenia zakazu, o którym mowa w art. 24 ust. 1 i 2 pkt 3 uokik,

a także wszczęcia postępowania przeciwko:

- 1) Michałowi Cebuli oraz
- 2) Michałowi Sapocie

- łącznie dalej jako: „Osoby zarządzające” lub „Osoby fizyczne”,

w sprawie nałożenia kary pieniężnej.

W konsekwencji, Prezes Urzędu, postanowieniem z dnia 18 lipca 2022 r. numer RGD-106/2022, wszczął z urzędu postępowanie w sprawie podejrzenia stosowania przez Przedsiębiorców praktyki naruszającej zbiorowe interesy konsumentów, polegającej na wprowadzaniu konsumentów w błąd, a także przeciwko Osobom zarządzającym w sprawie nałożenia na nich administracyjnej kary pieniężnej za



umyślne dopuszczenie do naruszenia przez Spółki zakazu określonego w art. 24 ust. 1 i 2 pkt 3 uokik - dalej jako: „Postępowanie”.

Dowód:

1. *Postanowienie o wszczęciu postępowania w sprawie podejrzenia stosowania przez Spółki praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów a także przeciwko Osobom fizycznym z dnia 18 lipca 2022 r. numer RGD-106/2022, k. 2-11 akt adm.*

[5] Jednocześnie, postanowieniami z dnia 18 lipca 2022 r. numer RGD-125/2022 oraz z dnia 11 grudnia 2023 r. numer RGD-183/2023 zaliczono w poczet dowodów Postępowania materiał dowodowy. Pismem z dnia 18 lipca 2022 r. Spółki oraz Osoby zarządzające - łącznie dalej jako: „Strony” lub „Strony Postępowania”, zostały zawiadomione o wszczęciu postępowania w sprawie praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów oraz o zaliczeniu w poczet dowodów Postępowania dokumentów wskazanych w sentencjach ww. postanowień.

Dowód:

1. *Zawiadomienie o wszczęciu postępowania w sprawie praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów a także przeciwko Osobom Zarządzającym z dnia 18 lipca 2022 r., k. 219 akt adm.,*
2. *Postanowienie o zaliczeniu materiału dowodowego z dnia 18 lipca 2022 r. numer RGD-125/2022, k. 12 akt adm.,*
3. *Zawiadomienie o zaliczeniu materiału dowodowego postanowieniem z dnia 18 lipca 2022 r. numer RGD-125/2022, k. 220 akt adm.,*
4. *Postanowienie o zaliczeniu materiału dowodowego z dnia 11 grudnia 2023 r. numer RGD-183/2023, k. 2207 akt adm.,*
5. *Zawiadomienie o zaliczeniu materiału dowodowego postanowieniem z dnia 11 grudnia 2023 r. numer RGD-183/2023, k. 2245 oraz 2247 akt adm.*

[6] Strony Postępowania pismem z dnia 12 sierpnia 2022 r. wniosły o:

- 1) umorzenie postępowania w całości, jako bezprzedmiotowego, z uwagi na brak podstaw do wydania decyzji o uznaniu praktyki Spółek za naruszającą zbiorowe interesy konsumentów,
- 2) wydanie decyzji zobowiązującej w przypadku stwierdzenia przez organ braku podstawy do umorzenia postępowania,
- 3) przeprowadzenie niejawniej rozprawy, celem przesłuchania świadków oraz Osób zarządzających,
- 4) ograniczenie prawa wglądu do informacji stanowiących, w ocenie Stron Postępowania ich tajemnicę przedsiębiorstwa lub inne tajemnice, podlegające ochronie prawnej.

Dowód:

1. *Pismo z dnia 12 sierpnia 2022 r. w przedmiocie ustosunkowania się do postawionych zarzutów, k. 255-287 akt adm.*

[7] Pismami z dnia 11 grudnia 2023 r. Strony Postępowania zostały zawiadomione o zakończeniu zbierania materiału dowodowego w niniejszym Postępowaniu. W pismach został im wyznaczony siedmiodniowy termin na zapoznanie się ze zgromadzonym materiałem dowodowym. Zarówno Spółki, jak i Osoby fizyczne skorzystały z przysługującego im uprawnienia w tym zakresie. W dniu 20 grudnia 2023 r. Przedsiębiorcy oraz Michał Sapota przekazali pocztą elektroniczną skan korespondencji zawierającej stanowisko co do zebranych w Postępowaniu dowodów i materiałów.



W przedmiotowej korespondencji ww. Strony podtrzymały dotychczas prezentowane stanowisko. Ze względu na okoliczność, że spółki z Grupy Kapitałowej HRE Investments zaprzestały oferować udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością, ponowiono gotowość zrealizowania zobowiązania zaproponowanego w piśmie z dnia 3 lutego 2023 r. z uwzględnieniem ewentualnych zmian redakcyjnych wynikających z zaniechania przez Spółki działań objętych zarzutem organu ochrony konsumentów. Zważywszy na powielenie dotychczas przedstawianej argumentacji, Prezes Urzędu nie wziął pod uwagę powyższego przy wydawaniu niniejszego rozstrzygnięcia. Wynika to bowiem z faktu, że wbrew twierdzeniom Stron, postępowanie dowodowe wykazało podstawy do przypisania Spółkom zarzucanej praktyki oraz możliwość wymierzenia kary na Osoby fizyczne w związku ze stwierdzonym naruszeniem. W dniu 27 grudnia 2023 r. za pośrednictwem wiadomości e-mail na adres Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów Delegatury w Gdańsku przekazano skan wniosku o ograniczenie prawa wglądu odnośnie informacji wskazanych w piśmie, stanowiącym wypowiedzenie się co do zgromadzonego w sprawie materiału dowodowego. Na dzień wydania niniejszej decyzji zarówno powyższe stanowisko z dnia 20 grudnia 2023 r. oraz wnioski z dnia 27 grudnia 2023 r. nie zostały skutecznie doręczone Prezesowi Urzędu. Michał Cebula nie skorzystał z powyższego prawa.

Dowód:

1. *Zawiadomienia o zakończeniu zbierania materiału dowodowego z dnia 11 grudnia 2023 r., k. 2246 oraz 2248 akt adm.*

W toku przeprowadzonego Postępowania, Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów ustalił

Informacje o przedsiębiorcach oraz o Osobach zarządzających, będących Stronami Postępowania

- [8] Postępowanie prowadzone jest wobec trzech spółek prawa handlowego oraz dwóch Osób zarządzających.
- [9] Pierwszą ze spółek jest **HRE Investments sp. z o.o. sp. k.** z siedzibą w Warszawie - spółka prawa handlowego, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy KRS, pod numerem KRS: 0000746670. Spółka posiada następujące numery identyfikacyjne NIP:7010848439 oraz REGON: 38113768900000. Z informacji zamieszczonej w rejestrze przedsiębiorców wynika, że przedmiot jej przeważającej działalności stanowi *działalność firm centralnych (head offices) i holdingów, z wyłączeniem holdingów finansowych*. Każdy ze współników odpowiadających bez ograniczeń za zobowiązania HRE Investments ma prawo i obowiązek do jej jednoosobowego reprezentowania. Od dnia wpisu do rejestru przedsiębiorców KRS jedynym współnikiem uprawnionym do reprezentowania Spółki jest HRE Investments sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. HRE Investments sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, jako jedyny komplementariusz HRE Investments, za zobowiązania ww. spółki ponosi odpowiedzialność bez ograniczenia całym swoim majątkiem. Wpisem z dnia 28 sierpnia 2018 r. w repozytorium akt rejestrowych ww. spółki potwierdzona została okoliczność, że Michał Cebula jako wiceprezes zarządu oraz Michał Sapota jako prezes zarządu są członkami zarządu HRE Investments sp. z o.o. Natomiast komandytariuszami ww. spółki są:
- 1) Michał Sapota - wartości sumy komandytowej oraz wkładu umówionego wynosi 6.000 zł (słownie: sześć tysięcy złotych) i stanowi wkład pieniężny;



- 2) Michał Cebula - wartości sumy komandytowej oraz wkładu umówionego wynosi 4.000 zł (słownie: cztery tysiące złotych) i stanowi wkład pieniężny;
- 3) *[informacja prawnie chroniona]* wartości sumy komandytowej wynosi 4.000 zł (słownie: cztery tysiące złotych), natomiast wkładu umówionego 5.100.000 zł (słownie: pięć milionów sto tysięcy złotych) i kwota ta stanowi wkład niepieniężny;
- 4) *[informacja prawnie chroniona]* - wartości sumy komandytowej wynosi 4.000 zł (słownie: cztery tysiące złotych), natomiast wkładu umówionego 4.950.000 zł (słownie: cztery miliony dziewięćset pięćdziesiąt tysięcy złotych) i kwota ta stanowi wkład niepieniężny;
- 5) *[informacja prawnie chroniona]*- wartości sumy komandytowej wynosi 4.000 zł (słownie: cztery tysiące złotych), natomiast wkładu umówionego 4.950.000 zł (słownie: cztery miliony dziewięćset pięćdziesiąt tysięcy złotych) i kwota ta stanowi wkład niepieniężny;
- 6) *[informacja prawnie chroniona]*- wartości sumy komandytowej oraz wkładu umówionego wynosi 300 zł (słownie: trzysta złotych) i stanowi wkład pieniężny.

Dowód:

1. Odpis pełny z rejestru przedsiębiorców numer KRS: 0000746670, k. 221-225, 944-947, 1720-1724 oraz 2100-2104 akt adm.,
2. Odpis pełny z rejestru przedsiębiorców numer KRS: 0000724190, k. 1725-1728 oraz 2105-2108 akt adm.

[10] Z materiałów zgromadzonych w toku Postępowania wynika, że HRE Investments sp. z o.o. sp.k. w 2022 r. uzyskała obrót w wysokości *[informacja prawnie chroniona]*.

Dowód:

1. Zeznanie o wysokości osiągniętego dochodu (poniesionej straty) i należnego podatku dochodowego od osób prawnych (CIT-8) za 2022 r., k. 1754-1761 akt adm.

[11] Drugą spółką jest **HREIT S.A.** z siedzibą w Warszawie - spółka prawa handlowego, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy KRS, pod numerem KRS 0000741906. Ww. spółka posiada następujące numery identyfikacyjne: NIP: 5252757857 oraz REGON: 380873593. W rejestrze przedsiębiorców jako przedmiot przeważającej działalności HREIT ujawniono działalność sygnowaną kodem PKD 41.20.Z. - tj. *Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieszkalnych*. Natomiast stosownie do informacji zamieszczonej w sprawozdaniu zarządu z działalności HREIT S.A. za rok obrotowy 2020 wskazano, że w 2021 r. zamierzała ona umacniać swoją pozycję na rynku deweloperskim przez realizację nieruchomości mieszkaniowych oraz komercyjnych, w tym w ramach spółek powołanych do realizowania poszczególnych przedsięwzięć - dalej jako: „*Spółki Celowe*”. Osobą uprawnioną do reprezentowania HREIT S.A. od dnia wpisu do rejestru przedsiębiorców, tj. 30 lipca 2018 r., jest Michał Sapota - prezes zarządu. W skład rady nadzorczej wchodzi: *[informacja prawnie chroniona]*. Wpisem z dnia 10 października 2023 r. w rejestrze przedsiębiorców ujawniono informację o zaprzestaniu pełnienia przez *[informacja prawnie chroniona]* oraz Michała Cebulę funkcji członka organu nadzoru ww. spółce. Jedynym akcjonariuszem HREIT S.A. jest spółka będąca stroną niniejszego Postępowania, tj. HRE Investments. Kapitał zakładowy HREIT wynosi 100.000 zł (słownie: sto tysięcy złotych) i zgodnie z informacją zamieszczoną w rejestrze przedsiębiorców został w całości opłacony. W toku Postępowania, Spółki wskazały HREIT jako podmiot wiodący w Grupie Kapitałowej HRE Investments. HREIT S.A. w 2022 r. uzyskała obrót w wysokości *[informacja prawnie chroniona]*.



Dowód:

1. Odpis pełny z rejestru przedsiębiorców numer KRS: 0000741906, k. 226-230, 251-253, 1729–1733 oraz 2109-2113 akt adm.,
2. Sprawozdanie Zarządu z działalności HREIT S.A. za rok obrotowy 2020, k. 2034-2035 akt adm.,
3. Sprawozdanie finansowe za okres 01.01.2021-31.12.2021 HREIT S.A. - Informacja dodatkowa, k.1361-1380, 1546-1565 oraz 2036-2046 akt adm.,
4. Zeznanie o wysokości osiągniętego dochodu (poniesionej straty) i należnego podatku dochodowego od osób prawnych (CIT-8) za 2022 r., k. 1773-1780 akt adm.

[12] Trzecią spółką - Stroną Postępowania - jest **Heritage Real Estate S.A.** z siedzibą w Warszawie - spółka prawa handlowego, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy KRS pod numerem KRS: 0000803128. Spółka posiada następujące numery identyfikacyjne: NIP: 7010944775 oraz REGON: 384339548. Heritage została zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców dnia 23 czerwca 2023 r. Przedmiot jej przeważającej działalności stanowi *pozostałe pośrednictwo pieniężne*. W przypadku zarządu wieloosobowego do reprezentowania Heritage uprawnionych jest dwóch członków zarządu lub członek zarządu z prokurentem. Od dnia zarejestrowania Heritage do dnia złożenia rezygnacji Michał Cebula sprawował mandat prezesa zarządu. Informacja o zaprzestaniu pełnienia funkcji w organach reprezentacji przez wskazaną Osobę zarządzającą została ujawniona wpisem z dnia 23 czerwca 2023 r. Na moment wydania niniejszej decyzji, stosownie do informacji ujawnionej w rejestrze przedsiębiorców, funkcję członka zarządu sprawuje *[informacja prawnie chroniona]*. Nie został ustanowiony prokurent. W skład rady nadzorczej wchodzi Michał Sapota i *[informacja prawnie chroniona]*. Wpisem z dnia 11 września 2023 ujawniono informację o zaprzestaniu pełnienia funkcji członka rady nadzorczej przez *[informacja prawnie chroniona]*. Kapitał zakładowy Heritage wynosi 1.000.000 zł (słownie: jeden milion złotych) i został on w całości opłacony. Heritage Real Estate S.A. w 2022 r. uzyskała obrót w wysokości *[informacja prawnie chroniona]*.

Dowód:

1. Odpis pełny z rejestru przedsiębiorców numer KRS: 0000803128, k. 231-234, 1716-1719 oraz 2114-2118 akt adm.,
2. Zeznanie o wysokości osiągniętego dochodu (poniesionej straty) i należnego podatku dochodowego od osób prawnych (CIT-8) za 2022 r., k. 1807-1814 akt adm.

[13] Pierwszą z Osób fizycznych będących Stronami Postępowania jest Michał Cebula. Według informacji zamieszczonej w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego - na moment wydania niniejszej decyzji - pełni on funkcję prezesa zarządu w następujących spółkach: *[informacje prawnie chronione]* i HRE Investments sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie jest wiceprezesem zarządu. Na stronie heritagere.pl określany był jako *pomysłodawca i współtwórca* Heritage Real Estate.

Dowód:

1. Odpis pełny z rejestru przedsiębiorców numer KRS: 0000898109, k. 2119-2121 akt adm.,
2. Odpis pełny z rejestru przedsiębiorców numer KRS: 0000851380, k. 2122-2125 akt adm.,
3. Odpis pełny z rejestru przedsiębiorców numer KRS: 0000659795, k. 2126-2130 akt adm.,
4. Odpis pełny z rejestru przedsiębiorców numer KRS: 0000724190, k. 2131-2134 akt adm.,
5. Wydruk zrzutu ekranu ze strony heritagere.pl, k. 1940-1942 akt adm.,
6. Powiązania Michała Cebuli schemat graficzny, k. 2083 akt adm.,



7. Powiązania Michała Cebuli zestawienie tabelaryczne, k. 2084-2085 akt adm.

[14] Michał Cebula jest aktywny w sektorze obrotu nieruchomości i inwestycji od co najmniej sześciu lat. Między innymi, w zamieszczonym w dzienniku „Puls Biznesu” materiale zatytułowanym [informacja prawnie chroniona], opublikowanym w dniu 27 marca 2017 r. informował o zamiarach uruchomienia funduszu inwestycyjnym zamkniętym (FIZ)¹ pod nazwą HRE AN, które to - w przeciwieństwie do rozpatrywanego w niniejszej decyzji produktu *private equity* - są papierami wartościowymi.

Dowód:

1. Wydruk materiału prasowego z Pulsu Biznesu dostępnego pod adresem <https://www.pb.pl> [informacja prawnie chroniona], pt.: [informacja prawnie chroniona], k. 2067-2068 akt adm.,
2. Materiał zabezpieczony na elektronicznym nośniku typu pendrive z serwisu internetowego dostępnego pod adresem: <https://www.pb.pl> [informacja prawnie chroniona], zlokalizowanego w folderze o nazwie Artykuły, pt.: [informacja prawnie chroniona], k. 2206 akt adm.

[15] Natomiast Michał Sapota, czyli druga z Osób zarządzających, wobec której wszczęto Postępowanie, sprawuje funkcję prezesa zarządu w HREIT S.A., w której to roli - swoim wizerunkiem - promował możliwość objęcia udziałów w spółkach powołanych do realizacji poszczególnych przedsięwzięć deweloperskich. Ponadto pełni on funkcje w organach innych spółek Grupy Kapitałowej HRE Investments, w tym jest prezesem zarządów m.in. w spółkach wchodzących w skład Grupy Kapitałowej², w tym w Spółkach Celowych³, powołanych do realizowania poszczególnych przedsięwzięć deweloperskich, będących beneficjentami wpłat wspólników mniejszościowych.

¹ Forma zbiorowego inwestowania o ograniczonym dostępie inwestorów. W funduszu inwestycyjnym zamkniętym możliwość przystąpienia istnieje w okresie subskrypcji certyfikatów lub w ramach nabycia ich na rynku wtórnym. Ograniczona jest również możliwość wyjścia z inwestycji, bowiem FIZ wykupuje certyfikaty inwestycyjne tylko w przypadkach wskazanych w statucie. W porównaniu z funduszem inwestycyjnym otwartym, FIZ charakteryzuje się szerszym katalogiem dopuszczalnych lokat.

² HREIT SSC sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, HRE SSC sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, West Star Development sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, South Star Development sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, North Star Development S.A z siedzibą w Warszawie, BDC Development, S.A. z siedzibą w Nowym Dworze Mazowieckim, BDC Development II sp. z o.o. z siedzibą w Nowym Dworze Mazowieckim, Black Star Holding S.A. z siedzibą w Warszawie, Towarzystwo Budownictwa Społecznego sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Trust X sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, HRE Trust sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, HRE RS sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Baumat sp. z o.o. z siedzibą w Bydgoszczy, Aurent sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Ortel Management sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie oraz HRE Investments sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie.

³ Kraków Pachońskiego 2 sp. z o.o., Projekt Equity 29 sp. z o.o., Projekt Equity 34 sp. z o.o., Projekt Equity 35 sp. z o.o., Projekt Equity 36 sp. z o.o., Gliwice Dąbrowskiego sp. z o.o., Rzeszów Krogulskiego sp. z o.o., Warszawska Sky 3 sp. z o.o., Warszawska 1 sp. z o.o., Warszawska 2 sp. z o.o., Warszawska 4 sp. z o.o., Apartamenty Krogulskiego sp. z o.o., Chorzowska Sky sp. z o.o., sp. z o.o., Apartamenty Stacyjna sp. z o.o., Apartamenty Ziętka sp. z o.o., Apartamenty Ziętka II sp. z o.o., Apartamenty Mokrzańskie sp. z o.o., Apartamenty Cegielniana sp. z o.o., Apartamenty Wieliszew sp. z o.o., Apartamenty Dobrzańskiego sp. z o.o., Apartamenty Skarbka Z Gór sp. z o.o., Apartamenty Silver sp. z o.o., Apartamenty Na Wspólnej sp. z o.o., Apartamenty Młynkówka sp. z o.o., Apartamenty Tuwima sp. z o.o., Apartamenty Merliniego sp. z o.o., Apartamenty Barona sp. z o.o., Apartamenty Senatorska sp. z o.o., Apartamenty Słowackiego sp. z o.o., Katowice Rzepakowa sp. z o.o., Tuwima Gardens sp. z o.o., Tuwima Gardens 1 sp. z o.o., Barona Gardens sp. z o.o., Sosnowiec Ostrogórska sp. z o.o., Eco City Wrocław sp. z o.o., Resovia Sky sp. z o.o., Złota 1 sp. z o.o., Złota 2 sp. z o.o., Łozowa 48 sp. z o.o., Poznań Wągrowa sp. z o.o., Poznań Skórzewo sp. z o.o., Nova Warszawska sp. z o.o., Lake House Zegrze sp. z o.o., Lake House 2 sp. z o.o., Parkowa Świdnica sp. z o.o., Rozewska 36 sp. z o.o., Kraków Pachońskiego sp. z o.o., Łódź Kilińskiego sp. z o.o., Łódź Bałuty sp. z o.o., Rumia Wiejska sp. z o.o., Tuwima Sky sp. z o.o., Gdańsk Wspólna sp. z o.o., Park City sp. z o.o., Manhattan Pruszków sp. z o.o., Dębowy Park III sp. z o.o., Dębowy Park VI sp. z o.o., Dębowy Park V sp. z o.o., Dąbrowskiego 8 sp. z o.o., Dąbrowskiego 54 sp. z o.o., Wrocław Bieńkowiec sp. z o.o., Zielony Wrocław sp. z o.o., Wrocław Zacharzyce sp. z o.o., Formeli 7 sp. z o.o., Sikorskiego 36 sp. z o.o. wszystkie z siedzibą w Warszawie.

zlokalizowanego w folderze o nazwie Artykuły, pt.: [informacja prawnie chroniona], k. 2206 akt adm.

[19] W toku Postępowania Michał Sapota wyjaśnił, że w ramach Grupy Kapitałowej zajmuje się zarządzaniem pionem deweloperskim Grupy Kapitałowej i nie odpowiada za zarządzanie kwestiami pozyskania finansowania w formule obejmowania udziałów w Spółkach Celowych przez klientów indywidualnych (w tym konsumentów), ani nie zasiada w zarządzie spółki Heritage Real Estate S.A. Stosownie do przekazanych informacji, [informacja prawnie chroniona] zajmuje się ww. spółka, w której funkcję prezesa zarządu uprzednio sprawował Michał Cebula.

Dowód:

1. Załącznik numer 1 do pisma z dnia 6 października 2022 r. - wyjaśnienia Michała Sapoty, k. 958-960 akt adm.,
2. Załącznik numer 3 do pisma z dnia 11 października 2022 r. - wyjaśnienia Michała Sapoty, k. 969-970 akt adm.

[20] Michał Cebula oraz Michał Sapota [informacje prawnie chronione]. Podkreślenia wymaga, iż zgodnie ze złożonymi wyjaśnieniami Michał Sapota [informacje prawnie chronione]. Natomiast Michał Cebula [informacja prawnie chroniona].

Dowód:

1. Pismo z dnia 12 stycznia 2023 r., stanowiące odpowiedź na skierowane wezwanie z dnia 4 stycznia 2023 r., k. 1179-1182 akt. adm.,
2. Pismo z dnia 11 stycznia 2023 r., stanowiące odpowiedź na skierowane wezwanie z dnia 4 stycznia 2023 r., k. 1243 akt adm.,
3. Pismo z dnia 20 lutego 2023 r., stanowiące odpowiedź na skierowane wezwanie z dnia 13 lutego 2023 r., k. 1289 akt adm.,
4. Pismo z dnia 1 marca 2023 r., stanowiące odpowiedź na skierowane wezwanie z dnia 13 lutego 2023 r., k. 1299-1300 akt adm.,
5. Zeznanie o wysokości osiągniętego dochodu (poniesionej straty) w roku podatkowym 2020 (PIT-36L) wraz z urzędowym poświadczeniem odbioru dokumentu elektronicznego, k. 1033-1040 akt adm.,
6. Zeznanie o wysokości osiągniętego dochodu (poniesionej straty) w roku podatkowym 2021 (PIT-36L), k. 1041-1045 akt adm.,
7. Zeznanie o wysokości osiągniętego dochodu (poniesionej straty) w roku podatkowym 2022 (PIT-36L) wraz z urzędowym poświadczeniem odbioru dokumentu elektronicznego, k. 1632-1634 akt adm.

Powiązania pomiędzy Przedsiębiorcami w przyjętym modelu biznesowym

[21] Jak wynika z materiałów rejestrowych pomiędzy trzema Spółkami - Stronami Postępowania, czyli: HRE Investments sp. z o.o. sp.k., HREIT S.A. oraz Heritage Real Estate S.A. istnieją powiązania kapitałowe, osobowe oraz organizacyjne i operacyjne. Wszystkie spółki należą do tej samej Grupy Kapitałowej, we władzach zarządzających lub kontrolnych każdej z nich zasiadają lub zasiadali Michał Cebula lub Michał Sapota. Przypomnieć należy, że HRE Investments jest jedynym akcjonariuszem HREIT. Z kolei beneficjentem rzeczywistym HRE Investments sp. z o.o. sp.k. jest Michał Sapota oraz Michał Cebula, którzy są członkami zarządu HRE Investments sp. z o.o., która to z kolei jest komplementariuszem HRE Investments. Michał Cebula od dnia zawiązania Heritage Real Estate S.A. do dnia złożenia rezygnacji sprawował w tej spółce mandat prezesa zarządu. Natomiast Michał Sapota na moment wydania decyzji zasiada w organach nadzorczych Heritage.



[22] Prowadzony wobec konsumentów przekaz ofertowy, informacyjny oraz marketingowy dotyczący niżej opisanego produktu pod nazwą *private equity* będącego przedmiotem Postępowania, odbywa się pod wspólną nazwą handlową (brandem) HRE (również HRE Investments). Jak zostanie to zaprezentowane poniżej w treści decyzji - sprawia to, że zasadne jest, iż odbiorcy produktu (konsumenty) identyfikują wskazany przekaz jako pochodzący z jednego źródła - niezależnie od formalnej samodzielności każdej z korporacyjnych Stron Postępowania czy innych podmiotów wchodzących w skład Grupy Kapitałowej.

[23] W toku Postępowania Spółki przedkładały wyjaśnienia oraz stanowiska o identycznej treści. Nadto Przedsiębiorcy wspólnie proponowali przyjęcie przez Prezesa Urzędu zobowiązania w trybie art. 28 uokik, deklarując wprowadzenie dodatkowej klauzuli ryzyka o treści identycznej dla każdego z podmiotów - identyfikując się z produktem i wykazując swą przedmiotową współzależność⁴, mimo nieco odmiennych ról w procesie transakcyjnym. Wiodącą rolę pełnił w nim HREIT, natomiast HRE Investments sp. z o.o. sp.k. była usługodawcą na platformie transakcyjnej zamieszczonej pod adresem www.hrenext.pl, zaś adresem strony internetowej służącym do prezentowania m.in. produktów *private equity* za pośrednictwem Serwisu internetowego Heritage był adres Heritage Real Estate S.A.

Dowód:

1. Pismo z dnia 3 lutego 2023 r. w przedmiocie przedstawienia propozycji co do treści decyzji zobowiązującej wydanej w trybie art. 28 uokik, k. 1246-1258 akt adm.,
2. Odpis pełny z rejestru przedsiębiorców numer KRS: 0000803128, k. 231-234, 1716-1719 oraz 2114-2118 akt adm.

[24] Tym samym uznano, że działalność Spółek należy postrzegać jako całość i w ten sposób przypisywać ich łączną odpowiedzialność za praktykę opisaną w decyzji.

Model biznesowy prowadzony przez Spółki oraz Grupę Kapitałową HRE Investments

[25] HRE Investments sp. z o.o. sp.k., HREIT S.A. oraz Heritage Real Estate S.A., w ramach szerszej struktury Grupy Kapitałowej, której każda ze Spółek jest członkiem, prowadzą model biznesowy oparty na dwóch powiązanych ze sobą elementach: inwestycyjnym oraz deweloperskim. Pierwszy z nich to oferowanie nabywcom możliwości zakupu udziałów wraz z ich późniejszym wykupem za ustaloną kwotę uwzględniającą odpowiednie zyski w spółkach realizujących przedsięwzięcia deweloperskie. W związku z działalnością inwestycyjną, HREIT S.A. (czy szerzej: Grupa Kapitałowa) proponuje nabywcom, w tym konsumentom, inwestycje polegające na objęciu udziałów w Spółkach Celowych - zakładanych na potrzeby realizacji ściśle określonych przedsięwzięć deweloperskich. Zgodnie z przekazem Grupy Kapitałowej kierowanym do potencjalnych inwestorów, instrument niniejszy - określany jako *equity* (albo *private equity*) - jest produktem umożliwiającym inwestorom bezpośrednią i bezobsługową formę uczestniczenia w deweloperskich projektach mieszkaniowych.

⁴ Na potrzeby niniejszej Klauzuli wyrażenie „Grupa HRE” powinno być rozumiane jako grupa kapitałowa, w skład której wchodzi spółka pod firmą HRE Investments spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. oraz podmioty z nią powiązane kapitałowo i osobowo, w tym Heritage Real Estate S.A. oraz HREIT S.A. (pismo HRE Investments sp. z o.o. sp.k., HREIT S.A., Heritage Real Estate S.A. oraz Michała Sapoty z dnia 3 lutego 2023 r. k. 1247 akt adm.).



Drugi z elementów modelu: deweloperski - to z kolei budowa mieszkań w szeregu polskich miast przez Spółki Celowe wchodzące w skład Grupy Kapitałowej.

Dowód:

1. *Pismo Stron Postępowania z dnia 12 sierpnia 2022 r. w przedmiocie ustosunkowania się do postawionych zarzutów, k. 255-287 akt adm.,*
2. *Załącznik numer 1 do pisma z dnia 11 października 2022 r. - wyjaśnienia Michała Cebuli, k. 966-967 akt adm.,*
3. *Elektroniczny nośnik danych w postaci pendrive folder o nazwie Materiały dot. private equity HRE, k. 2206 akt adm.*

[26] Grupa Kapitałowa HRE Investments rozpoczęła proces oferowania oraz promowania możliwości nabycia udziałów w Spółkach Celowych w kwietniu 2019 r.

Dowód:

1. *Pismo z dnia 1 marca 2023 r., k. 1304-1307 akt adm.*

[27] Przyjęty przez Grupę Kapitałową model *private equity* - w odróżnieniu od standardowych inwestycji takich jak przykładowo emisja akcji czy obligacji - pozostaje poza nadzorem właściwego regulatora sektorowego czyli Komisji Nadzoru Finansowego. Zważywszy na uchwalenie nowelizacji kodeksu spółek handlowych, przewidującej wprowadzenie zakazu oferowania i promowania nabywania udziałów w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością, które byłyby skierowane do nieoznaczonego adresata [por. art. 48 ustawy z dnia 7 lipca 2022 r. o finansowaniu społecznościowym dla przedsięwzięć gospodarczych i pomocy kredytobiorcom (Dz.U. z 2022 r. poz. 1488)] od dnia 10 listopada 2023 r. dotychczas przyjęta forma informowania o produktach oferowanych przez Grupę Kapitałową HRE Investments nie jest prawnie dopuszczalna. Pojęcie *promowania* powinno być przy tym rozumiane co do zasady szeroko, jako kierowanie do nieoznaczonego adresata materiałów ofertowych lub marketingowych w tym reklam i innych form zachęty do zakupu. Nowe regulacje swym zakresem obejmują więc także inne niż reklama formy zachęcania potencjalnych inwestorów do dokonania inwestycji, jeżeli zachęty te mogą prowadzić do podjęcia przez nabywcę decyzji inwestycyjnej.

[28] W związku ze zmianą przepisów we wskazanym zakresie Prezes Urzędu wezwaniem z dnia 16 listopada 2023 r. wystąpił z żądaniem przekazania informacji czy w ofercie Grupy Kapitałowej znajdują się produkty typu *private equity*. Pismem z dnia 23 listopada 2023 r., Spółki wyjaśniły, że od dnia 8 listopada 2023 r. Grupa Kapitałowa zaprzestała pozyskiwania kapitału na realizację projektów deweloperskich poprzez sprzedaż udziałów w Spółkach Celowych.

Dowód:

1. *Pismo Spółek z dnia 23 listopada 2023 r., stanowiące odpowiedź na skierowane do nich przez Prezesa UOKiK wezwanie z dnia 16 listopada 2023 r., k. 2069 i 2077-2078 akt adm.*

[29] Ze zgromadzonego w toku Postępowania materiału dowodowego, m.in. z korespondencji pochodzącej w szczególności od konsumentów będących nabywców nieruchomości od Spółek Celowych, wynika, że dochodziło do opóźnień w realizacji inwestycji budowlanych przez nie prowadzonych.

Dowód:

1. *Pismo [informacja prawnie chroniona] z dnia 15 czerwca 2022 r., k. 2229-2230 akt adm.,*
2. *Skarga Konsumenta z dnia 18 maja 2021 r. dotycząca inwestycji realizowanej przez [informacja prawnie chroniona], k. 2209-2210 akt adm.,*



3. Wniosek o wszczęcie postępowania z dnia 30 listopada 2021 r. dot. inwestycji realizowanej przez [informacja prawnie chroniona], k. 2211-2213 akt adm.,
4. Wiadomość e-mail z dnia 26 stycznia 2023 r. dot. inwestycji realizowanej przez [informacja prawnie chroniona], k. 2214-2215 akt adm.,
5. Wiadomość e-mail z dnia 30 marca 2023 r. dot. inwestycji realizowanej [informacja prawnie chroniona], k. 2216 akt adm.,
6. Wniosek o interwencję z dnia 30 marca 2023 r. dot. inwestycji realizowanej przez [informacja prawnie chroniona], k. 2217-2219 akt adm.,
7. Wiadomość e-mail z dnia 30 czerwca 2023 r. dot. inwestycji realizowanej przez [informacja prawnie chroniona], k. 2220 akt adm.,
8. Wiadomość e-mail z dnia 2 lipca 2023 r. dot. inwestycji realizowanej przez [informacja prawnie chroniona], k. 2221 akt adm.,
9. Wiadomość e-mail z dnia 4 lipca 2023 r. dot. inwestycji realizowanej przez [informacja prawnie chroniona], k. 2222 akt adm.,
10. Wiadomość e-mail z dnia 5 lipca 2023 r. dot. inwestycji realizowanej przez [informacja prawnie chroniona], k. 2223 akt adm.,
11. Pismo konsumenta z dnia 4 lipca 2023 r. dot. inwestycji realizowanej przez [informacja prawnie chroniona], k. 2224 akt adm.,
12. Wiadomość e-mail z dnia 5 lipca 2023 r. dot. inwestycji realizowanej przez [informacja prawnie chroniona], k. 2225-2227 akt adm.,
13. Wiadomość e-mail z dnia 13 lipca 2023 r. dot. inwestycji realizowanej przez [informacja prawnie chroniona], k. 2228 akt adm.,
14. Materiał zabezpieczony na elektronicznym nośniku typu płyta DVD-R z serwisu internetowego dostępnego pod adresem: <http://gdansk.tvp.pl/57769265/odc-03012022> - nagranie odcinka programu: W twojej sprawie, wyemitowanego w stacji telewizyjnej TVP3 GDAŃSK w dniu 3 stycznia 2022 r., k. 2184 akt adm.,
15. Materiał zabezpieczony na elektronicznym nośniku typu płyta DVD-R z serwisu internetowego dostępnego pod adresem: <https://interwencja.polsatnews.pl/reportaz/2023-02-22/zaplacili-za-mieszkania-dwa-lata-czekaja-na-klucze/> - nagranie odcinka programu: Interwencja, pt.: Zapłacili za mieszkania. Dwa lata czekają na klucze, wyemitowanego w stacji telewizyjnej Polsat w dniu 22 lutego 2023 r., k. 2184 akt adm.

Informacje o produkcji *private equity* Grupy Kapitałowej HRE Investments

[30] Kluczowym pojęciem, na które wielokrotnie powołują się Strony Postępowania w przyjętym przez siebie modelu biznesowym jest *equity / private equity*. Ta nieposiadająca swojej legalnej definicji forma inwestowania polega zasadniczo na zakupie papierów wartościowych o charakterze udziałowym lub właścicielskim (lub quasi-udziałowym) przedsiębiorstw, które nie są notowane na giełdzie papierów wartościowych. Celem przedsięwzięcia jest późniejsze odsprzedanie wskazanych walorów dla wycofanego kapitału i realizacji zysków, których podstawowym źródłem jest przyrost wartości przedsiębiorstwa⁵. Powyższy sposób finansowania projektów poniekąd przypomina pozyskiwanie środków na podstawie umowy pożyczki.

[31] Informacje o działalności Grupy Kapitałowej, w tym co do inwestycji typu *equity* znajdują się m.in. w materiałach marketingowych publikowanych uprzednio na

⁵ P. Tamowicz, Fundusze inwestycyjne typu Venture Capital, „Transformacja Gospodarki”, nr 60, Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, Gdańsk 1995, s. 8, za: I. Piekunko-Mantiuk, Inwestycje na rynku *private equity*/venture capital jako forma lokaty kapitału [w:] I. Pruchnicka-Grabias (red.) Inwestycje alternatywne, Warszawa 2022.

[35] Podstawowymi narzędziami służącymi do prezentowania treści materiałów ofertowych lub marketingowych i informowania nabywców o produktach - proponowanych instrumentach udziałowych były strony internetowe dostępne pod adresami: <https://heritagere.pl> oraz <https://hrenext.pl>. Na podstawie informacji dostępnych za pośrednictwem programu o nazwie Wayback Machine⁶, dostępnego pod adresem: <http://web.archive.org/> Prezes UOKiK ustalił w toku Postępowania, że od dnia 10 listopada 2023 r. serwis <https://heritagere.pl> jest nieaktywny.

[36] W toku Postępowania ustalono, że na stronie internetowej dostępnej pod adresem <https://heritagere.pl> w zakładce *Equity* istniała opcja *Zainwestuj*, przy czym jej włączenie powodowało automatycznie przekierowanie do Serwisu transakcyjnego. Natomiast pole *Zaloguj* przenosiło do panelu logowania bądź rejestracji do Platformy inwestycyjnej HRE NEXT dostępnej pod adresem <https://hrenext.pl>. W ramach procesu rejestracyjnego następowało podanie i przekazanie przez potencjalnego inwestora danych osobowych oraz danych kontaktowych, co umożliwiało przejście do etapu drugiego. Po uzupełnieniu danych online w Serwisie transakcyjnym, dochodziło *[informacje prawnie chronione]*. W obu serwisach znajdowały się informacje nie tylko o projektach deweloperskich, które były realizowane przez Grupę Kapitałową, finansowanych w ramach *private equity*, ale także tych, które zostały już rozliczone ze współnikami mniejszościowymi. Wszystkie dane dostępne na obu platformach były możliwe do publicznego wglądu bez konieczności logowania lub przeprowadzania procesu rejestracji. Zgodnie z informacją przekazaną przez prezesa zarządu HREIT S.A. *Zamysłem HRE było, aby informacje te były dostępne na wyciągnięcie ręki, dla każdego zainteresowanego inwestora. Stąd też dostęp do platformy jest otwarty, bezpłatny, nieobwarowany koniecznością rejestracji konta i niewymagający podawania jakichkolwiek danych. Wszystkie udostępniane przez nas dane i dokumenty są dostępne publicznie.* Każdy z projektów (Spółek Celowych) był opisany oddzielnie oraz opatrzony zestawem dokumentów. Kliknięcie na którąkolwiek z pozycji zawartych na liście dokumentów prowadzi do pobrania danego formularza/wzorca, czy szczegółowego opisu przedsięwzięcia inwestycyjnego i deweloperskiego ujętego w tzw. *teaserze*.

Dowód:

- 1. Pismo Stron Postępowania z dnia 12 sierpnia 2022 r. w przedmiocie ustosunkowania się do postawionych zarzutów, k. 255-287 akt adm.,*
- 2. Załącznik numer 1 do pisma z dnia 11 października 2022 r. - wyjaśnienia Michała Cebuli, k. 966-967 akt adm.,*
- 3. Załącznik numer 1 do pisma z dnia 6 października 2022 r. - wyjaśnienia Michała Sapoty, k. 958-960 akt adm.,*
- 4. Załącznik numer 3 do pisma z dnia 11 października 2022 r. - wyjaśnienia Michała Sapoty, k. 969-970 akt adm.*

[37] Według informacji ujawnionych w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego adresem strony internetowej Heritage Real Estate S.A. jak już to zasygnalizowano w akapicie [23] uzasadnienia decyzji jest adres służący do prezentowania m.in. produktów *private equity* za pośrednictwem Serwisu internetowego HRE. Natomiast usługodawcą Platformy transakcyjnej jest HRE Investments sp. z o.o. sp.k. Z kolei HREIT S.A. jest podmiotem odpowiedzialnym za wykup udziałów prywatnych inwestorów.

⁶ Wayback Machine - amerykańskie archiwum cyfrowe World Wide Web i innych informacji dostępnych w Internecie.



Dowód:

1. Odpis pełny z rejestru przedsiębiorców numer KRS 0000803128, k. 231-234, 1716-1719 oraz 2114-2118 akt adm.,
2. Pismo Stron Postępowania z dnia 12 sierpnia 2022 r. w przedmiocie ustosunkowania się do postawionych zarzutów, k. 255-287 akt adm.,
3. Załącznik numer 11 do pisma z dnia 12 sierpnia 2022 r., k. 454-463 akt adm.

[38] Sposób dystrybucji produktów nie był przy tym ograniczony wyłącznie do bezpośrednich działań podejmowanych przez Grupę Kapitałową za pośrednictwem wskazanych serwisów informatycznych. Informacja o ofercie rozpowszechniana była w ramach usług świadczonych przez podmioty niezależne, zajmujące się doradztwem finansowym. *[informacje prawnie chronione]*. Wyżej wskazane formy reklamowania *private equity* mogą nie stanowić zamkniętego katalogu kanałów służących do promowania ww. produktu.

Dowód:

1. Pismo z dnia 18 listopada 2022 r., k. 995-999 akt adm.,
2. Załącznik numer 2 do pisma z dnia 18 listopada 2022 r., k. 1006-1013 akt adm.

[39] Informacja marketingowa dotycząca Spółek i ich oferty przekazywana była także za pośrednictwem materiałów medialnych - sponsorowanych czy redakcyjnych - dostępnych m.in. w ogólnodostępnych portalach internetowych oraz sieciach społecznościowych. *[informacje prawnie chronione]*.

Przekazywanie konsumentom informacji o stopie zwrotu - zysku z inwestycji

[40] Prezes Urzędu stwierdził, że wzór ustalania ceny nabycia udziałów przez HREIT był dla wszystkich projektów *private equity* jednakowy, ustalany z góry i różnił się jedynie wysokością stopy zwrotu z inwestycji. Oferowane przez Grupę Kapitałową stopy zwrotu z inwestycji, gdzie zobowiązaniem do wykupu instrumentów udziałowych od wspólników mniejszościowych jest HREIT S.A., w zależności od inwestycji, kształtowały się na poziomie od 6,19%⁷ do 9,6%⁸ w skali roku. Natomiast w tych projektach, w których rozpoczęcie procesu sprzedaży instrumentów udziałowych nastąpiło po wszczęciu Postępowania, zastosowanie ma oprocentowanie zmienne ustalane na podstawie stopy bazowej WIBOR (Warsaw Interbank Offer Rate) dla złotówkowych pożyczek na polskim rynku międzybankowym o terminie zapadalności 3 miesięcy (WIBOR 3M), opublikowaną na stronie <https://gpwbenchmark.pl/> (należącą do GPW Benchmark S.A. z siedzibą w Warszawie) na pierwszy dzień roboczy każdego kwartału kalendarzowego powiększoną o marżę 4,6%⁹.

[41] W celach poglądowych, poniżej przedstawione zostały przykładowe informacje, z których w sposób jednoznaczny wynika, że stopa zwrotu - zysk z inwestycji został określony na wstępie, z góry. Stopę zwrotu ujawniano w treści materiałów marketingowych, jak poniższy zamieszczony w miesięczniku Forbes i opatrzony stwierdzeniem *Materiał powstał we współpracy z Heritage Real Estate Investments*. Nadto dane o wysokości stopy zwrotu pojawiały się w treści *teaserów* - podstawowych materiałów dotyczących inwestycji poszczególnych Spółek Celowych dostępnych w serwisach heritagere.pl i hrenext.pl, kierowanych do potencjalnych inwestorów

⁷ Stopa zwrotu z inwestycji o nazwie Equity Rzeszów Sky - Resovia Sky.

⁸ Stopa zwrotu z inwestycji o nazwie Equity Apartamenty Stacyjna.

⁹ Stopa zwrotu z inwestycji o nazwie: Equity Apartamenty Skarbka z Gór, Equity Gliwice Dąbrowskiego, Equity Opole II, Equity Ruda Śląska II oraz Equity Rzeszów Krogulskiego.

(w tym konsumentów) w związku z możliwością zakupu instrumentów udziałowych oferowanych przez podmioty z Grupy Kapitałowej HRE Investments. Informacje dotyczące wysokości zysku prezentowano również za pośrednictwem portalu społecznościowego Facebook na profilu o nazwie Heritage Real Estate.

(...) , a Michał Sapota środków na inwestycję musi szukać na naszym rynku. Inwestorów dobiera w zasadzie pod każdy kolejny projekt, który jest umieszczany w oddzielnej spółce (SPV). Jego HREI w poszczególnych inwestycjach jest więc współnikiem prywatnych udziałowców, którzy dostają bardzo dogodne warunki finansowe z gwarantowaną stopą zwrotu w okolicach 7–8 proc. Doliczając do tego koszt pozyskania inwestorów – Michał Sapota tworzy własny zespół specjalistów od fundraisingu – łącznie tego typu pieniądze kosztują go ok. 10 proc.

Dowód:

1. Wydruk materiału prasowego dostępnego na stronie internetowej pod adresem: <https://www.forbes.pl/nieruchomosci/prezes-heritage-real-estate-investments-michal-sapota-wrocil-do-gry/hptrwbd>, pt.: Plan na 10 tysięcy mieszkań rocznie, k. 2057-2058 akt adm.,
2. Materiał zabezpieczony na elektronicznym nośniku typu pendrive ze strony internetowej dostępnej pod adresem: <https://www.forbes.pl/nieruchomosci/prezes-heritage-real-estate-investments-michal-sapota-wrocil-do-gry/hptrwbd>, pt.: Plan na 10 tysięcy mieszkań rocznie, zlokalizowanym w folderze o nazwie Artykuły, k. 2206 akt adm.

Mechanizm zainwestowania jest bardzo prosty. Wystarczy, że Inwestor przyjmie ofertę objęcia udziałów, opłaci zadeklarowany udział i potwierdzi ten fakt u notariusza. W tym samym momencie HRE Investments podpisuje umowę na odkup udziałów po - z góry określonej cenie, która to cena uwzględnia oczekiwany przez Inwestora zysk. Będąc udziałowcem, Inwestor otrzymuje kwartalnie swój zysk z zainwestowanych środków - wypłacany tytułem zaliczki na poczet ceny za objęte udziały. Niewątpliwym plusem jest to, że poprzez udziały w spółce celowej uczestniczy w całym procesie bezpośrednio, bez udziału innych instytucji, tak więc znajduje się u źródła przepływów **finansowych i przyszłych zysków.** (...)

Dowód:

1. Wydruk materiału prasowego dostępnego na stronie internetowej pod adresem: <https://wiadomosci.onet.pl/kraj/hre-investments-czyli-private-equity-w-deweloperce-mieszaniowej-dla-kazdego/99vepzc>, pt.: HRE Investments, czyli private equity w deweloperce mieszkaniowej dla każdego, k. 2059 akt adm.,
2. Materiał zabezpieczony na elektronicznym nośniku typu pendrive ze strony internetowej dostępnej pod adresem: <https://wiadomosci.onet.pl/kraj/hre-investments-czyli-private-equity-w-deweloperce-mieszaniowej-dla-kazdego/99vepzc>, zlokalizowanym w folderze o nazwie Artykuły, k. 2206 akt adm.

[42] Jednoznaczna informacja o wysokości stopy zwrotu z inwestycji (tu: 7,88% w przypadku traserów dotyczących projektu Equity Apartamenty Merliniego i 7,51% - Equity Tuwima) pojawiała się w treści opisów poszczególnych inwestycji:



EQUITY Apartamenty Merliniego

7.88%

30 000 000 zł

Stopa zwrotu

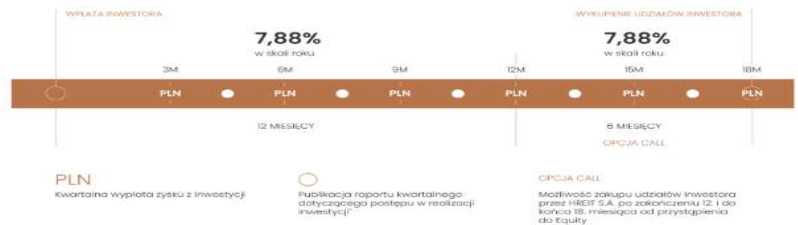
Cel

— pobierz teaser (pdf)

Atuty projektu

Stopa zwrotu z inwestycji	7.88%	Koszty dodatkowe	Brak
Wartość jednego udziału	1 000 zł	Forma inwestycji	Objęcie udziałów
Minimalna kwota inwestycji	1 000 zł	Opodatkowanie	19% od dochodu
Zebrałe środki	30 000 000 zł	Horyzont inwestycji	12-18 miesięcy
Cel	30 000 000 zł	Wypłata odsetek	co 3 miesiące

Harmonogram inwestycji



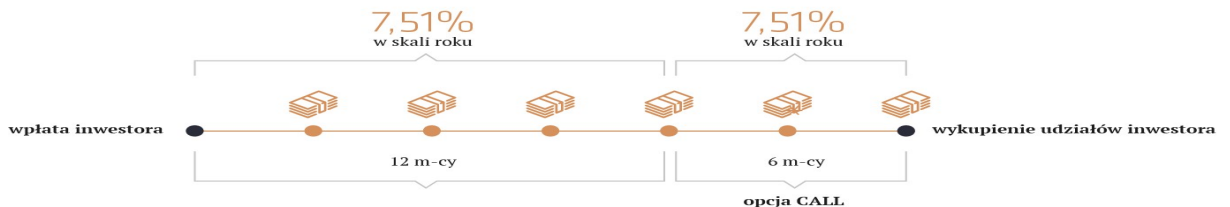
*pierwszy raport udostępniany jest inwestorom/współnikom spółki celexowej za kwartał, w którym doszło do rejestracji, w KRS podwyższona kapitału zakładowego, w ramach którego inwestorzy przystępowali do spółki

Business plan

Łączny koszt inwestycji	55 570 257 zł	Zysk brutto z inwestycji	22 262 693 zł
Przychody z inwestycji	77 832 950 zł		

Dowód:

1. Wydruk zrzutu ekranu ze strony heritagere.pl, k. 1945 akt adm.,
2. Materiał zabezpieczony na elektronicznym nośniku typu pendrive ze strony internetowej dostępnej pod adresem: www.heritage.pl oraz www.hrenext.pl, zlokalizowanym w folderze o nazwie Materiały dot. private equity HRE w podfolderze o nazwie Apartamenty Merliniego sp. z o.o., k. 2206 akt adm.



W trakcie realizacji Inwestor otrzymuje **7,51% stopy zwrotu** rocznie od zainwestowanego kapitału. **Zysk wypłacany jest w cyklach kwartalnych.**

Dowód:

1. Teaser Equity Tuwima Sky, k. 1990-2005 akt adm.,
2. Materiał zabezpieczony na elektronicznym nośniku typu pendrive ze strony internetowej dostępnej pod adresem: www.heritage.pl oraz www.hrenext.pl, zlokalizowanym w folderze o nazwie Materiały dot. private equity HRE w podfolderze o nazwie Tuwima Sky sp. z o.o., k. 2206 akt adm.

[43] Jednoznaczne dane dotyczące wysokości stopu zwrotu z konkretnych inwestycji (tu: 9,6% w skali roku) uwidaczniane były także na profilu Heritage Real Estate na portalu społecznościowym Facebook:

5 1. OFERTA

1.1. HREIT, niniejszym składa Udziałowcowi nieodwołalną ofertę („Oferta”) zakupu, na warunkach wskazanych w dalszych postanowieniach, przysługujących Udziałowcowi [...] Nowych Udziałów Spółki, za cenę („Cena”) obliczoną jako iloczyn liczby Nowych Udziałów objętych niniejszą Ofertą oraz Ceny za 1 Udział ustalanej w następujący sposób:

$$\text{Cena za 1 Udział} = \text{Wartość PA(F)} + [\text{Wartość PA(F)} \times \text{IRR} \times (\text{LD}/365)]$$

gdzie:

Wartość PA(F) – oznacza wartość jednego udziału, tj. 1.000,00 (tysiąc) złotych;

IRR – oznacza wewnętrzną stopę zwrotu z inwestycji określoną jako 9,60 (dziewięć i sześćdziesiąt setnych) %;

LD – rozumiane jako liczba dni od dnia opłacenia przez Udziałowca posiadanych przez niego Nowych Udziałów (z wyłączeniem tego dnia) do dnia zapłaty przez HREIT Ceny na rzecz Udziałowca (łącznie z tym dniem);

Dowód:

1. Wydruk oferty zakupu udziałów dot. Equity Apartamenty Stacyjna, k. 2027-2029 akt adm.,
2. Materiał zabezpieczony na elektronicznym nośniku typu pendrive ze strony internetowej dostępnej pod adresem: www.heritage.pl oraz www.hrenext.pl, zlokalizowanym w folderze o nazwie Materiały dot. private equity HRE w podfolderze o nazwie Apartamenty Stacyjna sp. z o.o., k. 2206 akt adm.

[46] Analogiczna kalkulacja zysku zawarta została w dokumencie określającym zasady sprzedaży udziałów.

Dowód:

1. Wydruk oferty sprzedaży udziałów dot. Equity Apartamenty Stacyjna, k. 2023-2026 akt adm.,
2. Materiał zabezpieczony na elektronicznym nośniku typu pendrive ze strony internetowej dostępnej pod adresem: www.heritage.pl oraz www.hrenext.pl, zlokalizowanym w folderze o nazwie Materiały dot. private equity HRE w podfolderze o nazwie Apartamenty Stacyjna sp. z o.o., k. 2206 akt adm.

[47] Stosownie do informacji zamieszczonych m.in. w materiałach marketingowych, promocyjnych, ofertowych oraz dokumentach, z którymi potencjalny nabywca miał możliwość zapoznania się przed sfinalizowaniem transakcji, wartość nominalna jednego nowoutworzonego nieuprzywilejowanego udziału w podwyższonym kapitale zakładowym Spółki celowej wynosiła 50 zł (słownie: pięćdziesiąt złotych). Jeden udział obejmowany był za kwotę 1.000 zł (słownie: jeden tysiąc złotych). Natomiast minimalny próg wejścia w inwestycję stanowił równowartość jednego udziału.

Dowód:

1. Pismo Stron Postępowania z dnia 12 sierpnia 2022 r. w przedmiocie ustosunkowania się do postawionych zarzutów, k. 255-287 akt adm.,
2. Załącznik numer 2 do pisma Stron Postępowania z dnia 12 sierpnia 2022 r., k. 296-299,
3. Załącznik numer 10 do pisma Stron Postępowania z dnia 12 sierpnia 2022 r., k. 451 akt adm.,
4. Wydruk wzoru propozycji objęcia udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym spółki Apartamenty Stacyjna sp. z o.o. z siedzibą w Nowym Dworze Mazowieckim, k. 2020 akt adm.,
5. Wydruk wzoru oświadczenia o przystąpieniu do Spółki oraz o objęciu udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym spółki Apartamenty Stacyjna sp. z o.o., k. 2022 akt adm.,
6. Wydruk wzoru oferty sprzedaży udziałów spółki Apartamenty Stacyjna sp. z o.o., k. 2023-2026 akt adm.,
7. Wydruk wzoru oferty zakupu udziałów spółki Apartamenty Stacyjna sp. z o.o., k. 2027-2029 akt adm.,
8. Wydruk aktu notarialnego z dnia 29 września 2022 r. repertorium A numer 25759/2022, k.



2011-2019 akt adm.,

9. *Materiał zabezpieczony na elektronicznym nośniku typu pendrive ze strony internetowej dostępnej pod adresem: www.heritage.pl oraz www.hrenext.pl, zlokalizowanym w folderze o nazwie *Materiały dot. private equity HRE* w podfolderze o nazwie *Apartamenty Stacyjna sp. z o.o.*, k. 2206 akt adm.*

[48] Uwzględniając, że za udział o wartości nominalnej 50 zł (słownie: pięćdziesiąt złotych) inwestor zobowiązany jest do zapłaty ceny w kwocie 1.000 zł (słownie: jeden tysiąc złotych) to wspólnik mniejszościowy, któremu przysługują udziały o wartości 300 zł (słownie: trzysta złotych), w ramach *private equity* za objęte udziały był zobligowany do zapłaty ceny w kwocie 6.000 zł (słownie: sześć tysięcy złotych).

Przekazywanie konsumentom informacji o bezpieczeństwie inwestycji w produkt oferowany przez Spółki

[49] Prezes UOKiK ustalił, iż informacje zamieszczone w treści *teaserów* inwestycyjnych opracowanych na potrzeby poszczególnych projektów *equity*, oraz te które zostały ujęte w przekazach dostępnych na powszechnie dostępnych portalach: aleBank.pl, Onet.pl, parkiet.com czy manageronline.pl, miały służyć uwiarygodnieniu oraz zachęceniu potencjalnych inwestorów do nabywania instrumentów udziałowych Grupy Kapitałowej. Z treści ww. przekazów wynika przy tym, że w opinii Przedsiębiorców - Stron Postępowania - nieruchomości są produktem o zdecydowanie wyższym poziomie bezpieczeństwa i rentowności aniżeli inne, konwencjonalne, formy inwestowania.

[50] I tak, w treści *teaserów* przedstawiany jest na wstępie model biznesowy Grupy Kapitałowej, gdzie podkreśla się zachowanie „maksimum bezpieczeństwa”, wskazując że inwestycje są przeznaczone dla konsumentów „którzy cenią bezpieczeństwo inwestycji”, eksponując nie tylko bezpieczeństwo ekonomiczne, ale i „bezpieczeństwo prawne (akt notarialny)”. Podkreśla się przy tym zyskowność i transparentność, a przede wszystkim niespekulacyjny charakter, przejawiający się między innymi tym, że takie czynniki jak zmiany stóp procentowych czy pandemia pozostają bez wpływu na popyt na mieszkania:

Model działania

Equity Tuwima Sky to oparty na nieruchomościach projekt inwestycyjny HREIT S.A., umożliwiający inwestorom bezpośrednią i jednocześnie bezobsługową formę uczestniczenia w projekcie deweloperskim poprzez nabycie udziałów w spółce celowej powołanej do realizacji inwestycji mieszkaniowej w Łodzi. Taka konstrukcja umożliwia im uzyskanie atrakcyjnej stopy zwrotu z zainwestowanego kapitału przy zachowaniu maksimum bezpieczeństwa.

Dowód:

1. *Teaser Equity Tuwima Sky*, k. 1990-2005 akt adm.,
2. *Materiał zabezpieczony na elektronicznym nośniku typu pendrive ze strony internetowej dostępnej pod adresem: www.heritage.pl oraz www.hrenext.pl, zlokalizowanym w folderze o nazwie *Materiały dot. private equity HRE* w podfolderze o nazwie *Tuwima Sky sp. z o.o.*, k. 2206 akt adm.*



Equity Barona

- unikalne rozwiązanie, dla Klientów, którzy cenią bezpieczeństwo inwestycji i powtarzalne zyski
- propozycja skierowana do osób, chcących zarabiać na projektach deweloperskich bez konieczności zakupu nieruchomości, angażowania dużego kapitału i prowadzenia firmy deweloperskiej
- bezobsługowa i bezpośrednia formuła uczestniczenia w projektach deweloperskich poprzez nabycie udziałów w spółce celowej realizującej inwestycję
- bezpieczeństwo prawne (akt notarialny)

Dowód:

1. *Teaser Equity Apartamenty Barona, k. 325-332 akt adm.,*
2. *Materiał zabezpieczony na elektronicznym nośniku typu pendrive ze strony internetowej dostępnej pod adresem: www.heritage.pl oraz www.hrenext.pl, zlokalizowanym w folderze o nazwie Materiały dot. private equity HRE w podfolderze o nazwie Apartamenty Barona sp. z o.o., k. 2206 akt adm.*

— Szanowni Państwo,

EQUITY

inwestowanie w Equity czyli nabycie udziałów w spółkach deweloperskich jest rozwiązaniem zbudowanym w odpowiedzi na rosnące oczekiwania naszych Klientów. Doświadczenie oraz wiedza o rynkach nieruchomości i finansowym umożliwiły nam stworzenie produktów zyskowych, transparentnych, o niespekulacyjnym charakterze. Equity to w naszej ocenie najlepsze dostępne rozwiązanie inwestycyjne. Wpływ czynników nagłych, jak zmiany stóp procentowych, pandemia, czy agresja Rosji na Ukrainę nie ogranicza trwale popytu na mieszkania. Podstawowym problemem rodzimej mieszkaniówki jest bowiem fakt, że mieszkań w Polsce jest za mało, a napływ uchodźców powoduje, że braki skokowo rosną.

Dowód:

1. *Teaser Equity Apartamenty Stacyjna, k. 1983-1988 akt adm.,*
2. *Materiał zabezpieczony na elektronicznym nośniku typu pendrive ze strony internetowej dostępnej pod adresem: www.heritage.pl oraz www.hrenext.pl, zlokalizowanym w folderze o nazwie Materiały dot. private equity HRE w podfolderze o nazwie Apartamenty Stacyjna sp. z o.o., k. 2206 akt adm.*

[51] Z kolei w materiale dotyczącym działania HRE Investments, w którym pojawiają się także informacje na temat funkcjonowania HREIT, dotyczącym realizacji kolejnych inwestycji pojawiły się przekazy o „stabilnym rozwoju”, „bezpiecznej, wysokiej” stopie zwrotu, czy „jednej z bezpieczniejszych przystani dla inwestorów”. Nadto podkreślane się korzyści w postaci „bardzo wysokiej płynności zainwestowanych środków” oraz określania inwestycji w instrumenty *equity* jako jednym z „elementów planu emerytalnego”. Wskazać przy tym należy, że dwa poniższe materiały mają identyczną treść, przy czym materiał serwisu manageronline.pl jest w istocie *advertorialem* - materiałem formalnie redakcyjnym, ale w istocie reklamowym. Świadczy o tym to, że jego treść jest tożsama z artykułem opublikowanym w serwisie Onet.pl, choć wyraźnie zaznaczonym jako *sponsorowany*. Zważywszy na tytuł informacji, w którym pada nazwa HRE Investments, treść głównego przekazu, w którym wielokrotnie wymienia się nazwę tej spółki - Prezes Urzędu stwierdza, że to właśnie HREIT S.A. odnosi korzyści z promowania i sponsorowania tego rodzaju materiału i ona

jest nadawcą przekazu, choć jednocześnie promuje się za pomocą tego przekazu całą markę HRE i wszystkie spółki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej:

Głównym celem postawionym przed HREIT jest wytworzenie optymalnego środowiska koegzystencji firm deweloperskich oraz funduszy inwestycyjnych, pozwalającego na ich stały a zarazem stabilny rozwój.

Za pośrednictwem platformy realizowane są inwestycje w projekty deweloperskie w formule private debt oraz private equity, zapewniające bezpieczną, wysoką stopę zwrotu. Ponadto HREIT dostarcza najwyższej jakości know-how deweloperskie, od wyboru lokalizacji po komercjalizację i wyjście z inwestycji. Każdy projekt traktowany jest ze szczególną uwagą, zarówno na etapie analiz, jak i realizacji.

Rynek nieruchomości w czasie kryzysu jest jedną z bezpieczniejszych przystani dla inwestorów, ponieważ niezależnie od okoliczności, mieszkania są i będą potrzebne. Warto zatem zastanowić się nad bezpieczną lokatą kapitału.

HRE Investments to niezależny holding inwestycyjny typu private equity działający w sektorze nieruchomości. Zajmuje się inwestowaniem kapitału własnego oraz w imieniu polskich i międzynarodowych inwestorów prywatnych jak i instytucjonalnych. Stawia na wyselekcjonowane aktywa i spółki z sektora nieruchomości oraz sektorów powiązanych, z dominującym udziałem mieszkaniowych projektów deweloperskich.

W zależności od projektu istnieje możliwość zainwestowania już kilkunastu tysięcy złotych. Reinwestując ten kapitał wraz z zyskami z projektu można uzyskać efekt programu wieloletniego oszczędzania oraz budowania kapitału na przyszłość przy bardzo wysokiej płynności zainwestowanych środków. W dłuższej perspektywie może to nawet stanowić jeden z elementów planu emerytalnego.

Dowód:

1. Wydruk materiału prasowego dostępnego na stronie internetowej pod adresem: <http://manageronline.pl/hre-investments-realizuje-kolejne-inwestycje/>, pt.: HRE Investments, realizuje kolejne inwestycje, k. 2056 akt adm.,
2. Materiał zabezpieczony na elektronicznym nośniku typu pendrive ze strony internetowej dostępnej pod adresem: <http://manageronline.pl/hre-investments-realizuje-kolejne-inwestycje/>, pt.: HRE Investments, realizuje kolejne inwestycje, zlokalizowanym w folderze o nazwie Artykuły, k. 2206 akt adm.,
3. Wydruk materiału prasowego dostępnego na stronie internetowej pod adresem: <https://wiadomosci.onet.pl/kraj/hre-investments-czyli-private-equity-w-deweloperce-mieszkaniowej-dla-kazdego/99vepzc>, pt.: HRE Investments, czyli private equity w deweloperce mieszkaniowej dla każdego, k. 2059 akt adm.,
4. Materiał zabezpieczony na elektronicznym nośniku typu pendrive ze strony internetowej dostępnej pod adresem: <https://wiadomosci.onet.pl/kraj/hre-investments-czyli-private-equity-w-deweloperce-mieszkaniowej-dla-kazdego/99vepzc>, zlokalizowanym w folderze o nazwie Artykuły, k. 2206 akt adm.

[52] Przekazy informacyjne pochodzące od lub powiązane z podmiotami należącymi do Grupy Kapitałowej w jednoznaczny sposób przedstawiają korzyści z inwestycji odwołując się do bezpieczeństwa nie tylko konkretnych inwestycji, ale szerzej - także całego sektora inwestowania w nieruchomości:

Rynek nieruchomości w czasie kryzysu jest jedną z bezpieczniejszych przystani dla inwestorów, ponieważ niezależnie od okoliczności, mieszkania są i będą potrzebne. Warto zatem zastanowić się nad bezpieczną lokatą kapitału.

Dowód:

1. Wydruk materiału prasowego dostępnego na stronie internetowej pod adresem: <http://manageronline.pl/hre-investments-realizuje-kolejne-inwestycje/>, pt.: HRE Investments, realizuje kolejne inwestycje, k. 2056 akt adm.,



Dowód:

1. Wydruk materiału prasowego dostępnego na stronie internetowej pod adresem: <https://wiadomosci.onet.pl/kraj/hre-investments-czyli-private-equity-w-deweloperce-mieszkaniowej-dla-kazdego/99vepzc>, pt.: HRE Investments, czyli private equity w deweloperce mieszkaniowej dla każdego, k. 2059 akt adm.,
2. Materiał zabezpieczony na elektronicznym nośniku typu pendrive ze strony internetowej dostępnej pod adresem: <https://wiadomosci.onet.pl/kraj/hre-investments-czyli-private-equity-w-deweloperce-mieszkaniowej-dla-kazdego/99vepzc>, zlokalizowanym w folderze o nazwie Artykuły, k. 2206 akt adm.

Ocena modelu biznesowego z punktu widzenia rzetelności przekazu informacyjnego skierowanego do konsumentów i odniesień do bezpieczeństwa inwestycji

[55] Zważywszy na przekazywanie konsumentom jednoznacznych informacji o wysokości stopy zwrotu oraz treści przekazów ofertowych i marketingowych podkreślających bezpieczeństwo wskazanych produktów inwestycyjnych, Prezes Urzędu dokonał weryfikacji tych komunikatów z punktu widzenia interesu potencjalnych inwestorów. Prezes UOKiK pozyskał od Spółek i poddał analizie informacje na temat zobowiązań HREIT S.A. z ww. tytułu oraz budżetów zadaniowych przedsięwzięć deweloperskich, realizowanych z wykorzystaniem wpłat prywatnych inwestorów w ramach *private equity*.

Dowód:

1. Załącznik numer 3 do pisma z dnia 18 listopada 2022 r., k. 1015-1019 akt adm.,
2. Załącznik numer 4 do pisma z dnia 18 listopada 2022 r., k. 1021-1022 akt adm.,
3. Załącznik numer 1 do pisma z dnia 25 listopada 2022 r., k. 1142-1145 akt adm.,
4. Załącznik numer 1 do pisma z dnia 24 lipca 2023 r., k. 1745-1747 akt adm.,
5. Załącznik numer 2 do pisma z dnia 24 lipca 2023 r., k. 1749-1752 akt adm.

[56] Analiza Prezesa Urzędu wskazuje, że wartość zobowiązań z tytułu nabycia udziałów w Spółkach Celowych na dzień:

- 1) 31 grudnia 2020 r. wynosiła [informacja prawnie chroniona],
- 2) 31 grudnia 2021 r. wynosiła [informacja prawnie chroniona],
- 3) 25 listopada 2022 r. wyniosła [informacja prawnie chroniona]
- 4) 21 lipca 2023 r. wynosiła [informacja prawnie chroniona].

Dowód:

1. Wydruk z repozytorium dokumentów finansowych - Sprawozdanie niezależnego biegłego rewidenta z badania rocznego sprawozdania finansowego za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2020 r., opublikowane na stronach Ministerstwa Sprawiedliwości, k. 2047-2050 akt adm.,
2. Wydruk z repozytorium dokumentów finansowych - Sprawozdanie niezależnego biegłego rewidenta z badania rocznego sprawozdania finansowego za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2021 r., k. 1184-1192 oraz 2051-2055 akt adm.,
3. Załącznik numer 4 do pisma z dnia 18 listopada 2022 r., k. 1021-1022 akt adm.,
4. Załącznik numer 1 do pisma z dnia 24 lipca 2023 r., k. 1745-1746 akt adm.

[57] Analiza przedstawionych przez Spółki danych prowadzi do wniosku, iż stosunek spełnionych świadczeń do niezrealizowanych wierzytelności wynosi ok. [informacja



prawnie chroniona] % w przypadku zestawienia z 25 listopada 2022 r. Natomiast na podstawie danych zaktualizowanych na dzień 24 lipca 2023 r. Prezes Urzędu ustalił że wartość ta wzrosła do ok. *[informacja prawnie chroniona]* %, a więc w ciągu ośmiu miesięcy wzrosła o ok. *[informacja prawnie chroniona]* punktów procentowych. Jednocześnie na uwagę zasługuje okoliczność, że powyższe dane stanowią zobowiązania, które ww. terminach nie były jeszcze wymagalne.

Dowód:

1. *Pismo z dnia 18 listopada 2022 r., k. 995-999 akt adm.,*
2. *Załącznik numer 4 do pisma Spółek z dnia 18 listopada 2022 r., k. 1021-1023 akt adm.,*
3. *Załącznik nr 1 do Pisma z dnia 24 lipca 2023 r., k. 1745-1747 akt adm.*

[58] W toku Postępowania Strony zostały zobowiązane do precyzyjnego wykazania budżetów zadaniowych przedsięwzięć deweloperskich, realizowanych przez podmioty z Grupy Kapitałowej, ze wskazaniem ich źródeł finansowania oraz stosunku zaangażowania poszczególnych form wykorzystywanych środków na realizację projektu. Na podstawie przekazanego przez Przedsiębiorców zestawienia ustalono, że *[informacje prawnie chronione]*.

Dowód:

1. *Załącznik numer 1 do pisma Spółek z dnia 25 listopada 2022 r., k. 1142-1145 akt adm.,*
2. *Załącznik nr 2 do Pisma z dnia 24 lipca 2023 r., k. 1749-1752 akt adm.*

[59] W piśmie z dnia 15 czerwca 2022 r. skierowanym do Prezesa UOKiK *[informacja prawnie chroniona]* zwrócił uwagę na potencjalną możliwość wprowadzania nabywców instrumentów udziałowych w błąd poprzez sugerowanie, że do nabycia udziałów będzie miała zastosowanie ochrona w postaci mieszkaniowych rachunków powierniczych oraz sugerowanie nabycia udziału w nieruchomości a nie w Spółkę Celową.

Dowód:

1. *Pismo [informacja prawnie chroniona] z dnia 15 czerwca 2022 r., k. 2229-2230 akt adm.,*
2. *Wydruk wiadomości e-mail przekazanej przez [informacja prawnie chroniona] przy piśmie z dnia 15 czerwca 2022 r., k. 2241 akt adm.*

[60] Po wszczęciu Postępowania, Strony podjęły decyzję by w materiałach marketingowych nowo rozpoczynanych inwestycji zamieszczana była obok noty prawnej dodatkowa klauzula ryzyka. W przedmiotowym oświadczeniu wyszczególniono czynniki, które mogą mieć wpływ na kondycję finansową Spółki Celowej, tj. ryzyka związane z rynkiem nieruchomości, kosztami cen materiałów budowlanych, otoczeniem rynkowym, aspektami prawnymi, geopolityką, kwestiami administracyjnymi. Stosownie do informacji przekazanych w piśmie Przedsiębiorców z dnia 1 marca 2023 r. nota prawna o powyższe informacje została uzupełniona *na przełomie lipca i sierpnia 2022 r., niezwłocznie po uzyskaniu przez Spółki informacji w przedmiocie zainicjowania przez Prezesa Urzędu niniejszego postępowania i po zapoznaniu się z wątpliwościami zgłoszonymi przez Organ w treści uzasadnienia postanowienia o wszczęciu postępowania.* Należy też zwrócić uwagę, że *Regulamin* strony Serwisu internetowego HRE - w przeciwieństwie do HRE NEXT - nie zawierał informacji o ryzykach. W ocenie Stron Postępowania, powyższe braki były uzasadnione tym, że za pośrednictwem tego serwisu nie dochodzi do zainicjowania procedury inwestycyjnej.

Dowód:

1. *Pismo Stron Postępowania z dnia 12 sierpnia 2022 r. w przedmiocie ustosunkowania się do postawionych zarzutów, k. 255-287 akt adm.*



Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów zważył, co następuje

Naruszenie interesu publicznego

- [61] Stosownie do art. 1 ust. 1 uokik ochrona interesów przedsiębiorców i konsumentów podejmowana jest w ramach działań Prezesa Urzędu w interesie publicznym. Ingerencja Prezesa UOKiK ma na celu ochronę interesów zbiorowości, a nie wprost poszczególnych, indywidualnych uczestników rynku. Naruszenie interesu publicznego stanowi bezwzględny warunek uznania kompetencji Prezesa Urzędu do rozstrzygnięcia określonej sprawy. Interes publiczny zostaje naruszony wówczas, gdy działania przedsiębiorcy godzą w interesy ogólnospołeczne i dotyczą szerokiego kręgu uczestników rynku, zaburzając jego prawidłowe funkcjonowanie.
- [62] W ocenie organu ochrony konsumentów, rozpatrywana sprawa ma charakter publiczny, gdyż zakwestionowane działania Przedsiębiorców naruszały zbiorowe interesy konsumentów, a więc interesy konsumentów jako zbiorowości stanowiącej nieokreśloną i nieograniczoną grupę podmiotów, których nie da się zidentyfikować, korzystających z publicznie dostępnych serwisów internetowych prowadzonych przez podmioty należące do ww. grupy. Nieprawdziwe informacje o gwarancji zwrotu z inwestycji w zapowiadanej wysokości, a także co do bezpieczeństwa inwestycji były rozpowszechniane przez Spółki, a następnie powielane przez osoby i podmioty współpracujące z nimi, przy wykorzystaniu środków masowego przekazu, w tym w prasie, w Internecie, za pomocą korespondencji masowej oraz *[informacja prawnie chroniona]*.
- [63] Każde naruszenie zbiorowego interesu konsumentów jest jednocześnie naruszeniem interesu publicznoprawnego. W niniejszej sprawie istnieje zatem możliwość poddania działań Spółek ocenie pod kątem stosowania praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów, na gruncie przepisów ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów.

Naruszenie zakazu określonego w art. 24 ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów

- [64] Zgodnie z art. 24 ust. 1 uokik zakazane jest stosowanie praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów. Stosownie do treści art. 24 ust. 2 uokik przez praktykę naruszającą zbiorowe interesy konsumentów rozumie się godzące w nie sprzeczne z prawem lub dobrymi obyczajami zachowanie przedsiębiorcy, w szczególności:
- 1) naruszanie obowiązku udzielania konsumentom rzetelnej, prawdziwej i pełnej informacji (art. 24 ust. 2 pkt 2 uokik),
 - 2) nieuczciwe praktyki rynkowe lub czyny nieuczciwej konkurencji (art. 24 ust. 2 pkt 3 uokik),
 - 3) proponowanie konsumentom nabycia usług finansowych, które nie odpowiadają potrzebom tych konsumentów ustalonym z uwzględnieniem dostępnych przedsiębiorcy informacji w zakresie cech tych konsumentów lub proponowanie nabycia tych usług w sposób nieadekwatny do ich charakteru (art. 24 ust. 2 pkt 4 uokik).
- [65] Stwierdzenie stosowania praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów, stanowiącego przedmiot zarzutu sformułowanego w Postępowaniu, wymaga zatem wykazania łącznego zaistnienia następujących przesłanek:
- 1) kwestionowane zachowania są działaniami przedsiębiorców,
 - 2) zachowania te są sprzeczne z prawem lub dobrymi obyczajami,
 - 3) zachowania te godzą w zbiorowe interesy konsumentów.



Status przedsiębiorcy

- [66] Zgodnie z art. 4 pkt 1 uokik pod pojęciem przedsiębiorcy należy rozumieć m.in. przedsiębiorcę w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 6 marca 2018 r. Prawo przedsiębiorców (Dz. U. z 2023 r. poz. 221 z późn. zm.). Art. 4 ust. 1 wyżej powołanej ustawy zawiera legalną definicję przedsiębiorcy. W przepisie tym wskazano, że przedsiębiorcą jest osoba fizyczna, osoba prawna i jednostka organizacyjna niebędąca osobą prawną, której odrębna ustawa przyznaje zdolność prawną, wykonująca działalność gospodarczą. Natomiast przez działalność gospodarczą należy rozumieć zorganizowaną działalność zarobkową, wykonywaną we własnym imieniu i w sposób ciągły (art. 3 Prawa przedsiębiorców).
- [67] Spółki posiadają status przedsiębiorcy są bowiem spółkami prawa handlowego wpisanymi do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego. Prowadzą we własnym imieniu w sposób zorganizowany, ciągły oraz zarobkowy działalność gospodarczą. W konsekwencji powyższego, zachowania Przedsiębiorców podlegają ocenie w toku Postępowania przed Prezesem Urzędu.

Naruszenie zbiorowego interesu konsumentów

- [68] Zbiorowe interesy konsumentów to prawa nieograniczonej liczby konsumentów. Sąd Najwyższy w uzasadnieniu wyroku z dnia 10 kwietnia 2008 r. (sygn. akt III SK 27/07) wyjaśnił, że gramatyczna wykładnia pojęcia zbiorowy interes konsumentów prowadzi do wniosku, że chodzi o zachowanie przedsiębiorcy, które godzi w interesy grupy osób stanowiących określony zbiór. Rezultaty tej wykładni modyfikuje zastrzeżenie, że nie jest zbiorowym interesem konsumentów suma interesów indywidualnych. Sąd Najwyższy stanął na stanowisku, że przy konstruowaniu pojęcia *zbiorowy interes konsumentów* nie można opierać się tylko i wyłącznie na tym, czy oceniana praktyka skierowana jest do nieoznaczonego z góry kręgu podmiotów. Zdaniem Sądu, wystarczające powinno być ustalenie, że zachowanie przedsiębiorcy nie jest podejmowane w stosunku do zindywidualizowanych konsumentów, lecz względem członków danej grupy (określonego kręgu podmiotów), wyodrębnionych spośród ogółu konsumentów za pomocą wspólnego dla nich kryterium. Sąd Najwyższy uznał, że praktyką naruszającą zbiorowe interesy konsumentów jest (...) *takie zachowanie przedsiębiorcy, które podejmowane jest w warunkach wskazujących na powtarzalność zachowania w stosunku do indywidualnych konsumentów wchodzących w skład grupy, do której adresowane są zachowania przedsiębiorcy, w taki sposób, że potencjalnie ofiarą takiego zachowania może być każdy konsument będący klientem lub potencjalnym klientem przedsiębiorcy.*
- [69] Interes konsumentów należy rozumieć jako interes prawny, a nie faktyczny. Zatem taki, który został uznany przez ustawodawcę jako zasługujący na ochronę. Pojęcie to obejmuje swym zakresem prawo konsumentów do uczestniczenia w przejrzystych i niezakłóconych przez przedsiębiorcę warunkach rynkowych, zapewniających konsumentom możliwość dokonywania transakcji przy całkowitym zrozumieniu, jaki jest ich rzeczywisty sens ekonomiczny i prawny na etapie przedkontraktowym i w czasie wykonywania umowy. Efektem naruszenia interesu prawnego może być naruszenie również *stricte* ekonomicznych interesów konsumentów o wymiarze majątkowym. Godzenie w zbiorowe interesy konsumentów może polegać zarówno na ich naruszeniu, jak i na zagrożeniu ich naruszenia. Nie jest zatem konieczne ustalenie, że którykolwiek z konsumentów został rzeczywiście poszkodowany wskutek stosowanej przez przedsiębiorcę praktyki.
- [70] Przenosząc powyższe rozważania na grunt niniejszej sprawy wskazać należy, że skutkami działań Spółek mógł zostać dotknięty nieoznaczony z góry krąg konsumentów - wszyscy, którzy zetknęli się w przestrzeni publicznej z umieszczaną w materiałach ofertowych lub marketingowych propozycją nabycia inwestycyjnych instrumentów udziałowych



spółek z Grupy Kapitałowej, a których przedmiot działalności stanowi realizacja projektów deweloperskich. Narzędziami do wskazanego przekazu informacyjnego były materiały kolportowane w publicznie dostępnych mediach a także przez Internet, w tym przez platformę inwestycyjną umieszczoną na stronie <https://hnext.pl> i stronę internetową <https://heritagere.pl/>. Informacje nie były kierowane do ograniczonego kręgu odbiorców, więc działania Spółek nie dotyczyły interesów poszczególnych zindywidualizowanych osób, ale szerokiego (praktycznie nieograniczonego) kręgu konsumentów, których sytuacja była identyczna i wspólna. Mając na względzie przytoczone wyżej uzasadnienie zarzutu postanowionego Przedsiębiorcom, należy stwierdzić, iż ich działania wskazują na naruszenie zbiorowych interesów konsumentów. W efekcie zarzucanej praktyki naruszone zostały interesy ekonomiczne konsumentów, którzy zainwestowali swoje środki w zakup produktów oferowanych za pośrednictwem ww. serwisów internetowych, a zwabieni zostali obietnicą uzyskania korzyści oraz braku istotnego ryzyka. Ponadto, w efekcie działań Spółek, naruszone zostało prawo nieograniczonego kręgu konsumentów do pełnej i rzetelnej informacji, co także mogło wpływać na decyzje konsumentów o zakupie oferowanego produktu.

- [71] Na gruncie zebranego materiału dowodowego Prezes Urzędu uznał, że działania HRE Investments sp. z o.o. sp.k., HREIT S.A. oraz Heritage Real Estate S.A. naruszają zbiorowe interesy konsumentów.

Sprzeczność zachowania z prawem lub dobrymi obyczajami

- [72] Na gruncie ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów sankcjonowane jest zachowanie przedsiębiorcy sprzeczne z prawem lub dobrymi obyczajami. Sprzeczność z prawem działania lub zaniechania przedsiębiorcy może być ujmowana jako zachowanie niezgodne z obowiązującymi przepisami prawa stanowionego. Jest kategorią obiektywną tj. niezależną od wystąpienia szkody czy też zamiaru po stronie przedsiębiorcy dopuszczającego się działań bezprawnych. Dobre obyczaje natomiast pozostają klauzulą generalną, która podlega konkretyzacji w okolicznościach danego stanu faktycznego.
- [73] Rozważenia, przy ocenie możliwości przypisania przedsiębiorcy stosowania praktyki naruszającej zbiorowe interesy konsumentów, wymaga zatem kwestia, czy jego zachowanie było zgodne, czy też niezgodne z obowiązującymi zasadami porządku prawnego.
- [74] Naruszenie przez przedsiębiorcę przepisów prawa stanowionego lub dobrych obyczajów jest jednocześnie wyrazem naruszenia porządku prawnego, który obejmuje zarówno nakazy i zakazy wynikające z norm prawa powszechnie obowiązującego, jak i nakazy lub zakazy wynikające z zasad współżycia społecznego i dobrych obyczajów. Zatem dla ustalenia bezprawności działania wystarczy, że określone zachowanie koliduje z przepisami prawa.

Nieuczciwe praktyki rynkowe - aspekty przedmiotowe i podmiotowe (wspólne działanie Spółek)

- [75] Definicja praktyki rynkowej zawarta została w art. 2 pkt 4 ustawy z dnia 23 sierpnia 2007 r. o przeciwdziałaniu nieuczciwym praktykom rynkowym (Dz. U. z 2023 r. poz. 845, dalej również jako: „*upnpr*”), Za taką uznaje się działanie lub zaniechanie przedsiębiorcy, sposób postępowania, oświadczenie lub informację handlową, w szczególności reklamę i marketing, bezpośrednio związane z promocją lub nabyciem produktu przez konsumenta.



- [76] Pojęcie produktu ma znaczenie szerokie i zgodnie z art. 3 pkt 2 upnr swym zakresem obejmuje również usługi. Praktykę rynkową stanowi każdy czyn przedsiębiorcy (działanie jak i zaniechanie), oraz każda forma działania przedsiębiorcy (sposób postępowania, oświadczenie lub komunikat handlowy, w tym reklama i marketing). Istotnym jest, iż wskazane formy mogą być kwalifikowane jako praktyki rynkowe, wtedy tylko, gdy są bezpośrednio związane z promocją lub nabyciem produktu przez konsumenta, tj. gdy mogą oddziaływać na decyzje ekonomiczne konsumentów.
- [77] Ustawa o przeciwdziałaniu nieuczciwym praktykom rynkowym dokonuje podziału nieuczciwych praktyk rynkowych na te stypizowane w ustawie, niepodlegające ocenie w świetle przesłanek określonych w jej art. 4 ust. 1 oraz te, które w ustawie nie są wprost wskazane, ale podlegają zakazowi po spełnieniu przesłanek określonych w wyżej powołanym przepisie.
- [78] Zgodnie z art. 4 ust. 1 upnr, praktyka rynkowa stosowana przez przedsiębiorców wobec konsumentów jest nieuczciwa, jeżeli jest sprzeczna z dobrymi obyczajami i w istotny sposób zniekształca lub może zniekształcić zachowanie rynkowe przeciętnego konsumenta przed zawarciem umowy dotyczącej produktu, w trakcie jej zawierania lub po jej zawarciu.
- [79] Artykuł 4 ust. 2 ustawy o przeciwdziałaniu nieuczciwym praktykom rynkowym stanowi zaś, że za nieuczciwą praktykę rynkową uznaje się w szczególności praktykę rynkową wprowadzającą w błąd oraz agresywną praktykę rynkową, a także stosowanie sprzecznego z prawem kodeksu dobrych praktyk. Co istotne, zgodnie z art. 4 ust. 2 zd. 2 upnr, wymienione w tym przepisie praktyki nie podlegają ocenie w świetle przesłanek określonych w ust. 1.
- [80] Stosownie do art. 5 ust. 1 upnr praktykę rynkową uznaje się za działanie wprowadzające w błąd, jeżeli działanie to w jakikolwiek sposób powoduje lub może powodować podjęcie przez przeciętnego konsumenta decyzji dotyczącej umowy, której inaczej by nie podjął. Przez decyzję dotyczącą umowy rozumie się podejmowaną przez konsumenta decyzję co do tego, czy, w jaki sposób i na jakich warunkach dokona zakupu, zapłaci za produkt w całości lub w części, zatrzyma produkt, rozporządzi nim lub wykona uprawnienie umowne związane z produktem, bez względu na to, czy konsument postanowi dokonać określonej czynności, czy też powstrzyma się od jej dokonania (art. 2 pkt 7 upnr).
- [81] Działaniem wprowadzającym w błąd może być w szczególności rozpowszechnianie nieprawdziwych informacji (art. 5 ust. 2 pkt 1 upnr). Może ono dotyczyć m. in. korzyści związanych z produktem (art. 5 ust. 3 pkt 2 upnr). Przy ocenie, czy praktyka rynkowa wprowadza w błąd przez działanie, należy uwzględnić wszystkie jej elementy oraz okoliczności wprowadzenia produktu na rynek, w tym sposób jego prezentacji (art. 5 ust. 4 upnr).
- [82] Interpretując pojęcie praktyki wprowadzającej w błąd należy stwierdzić, że jest to każda praktyka, która w jakikolwiek sposób, w tym również przez swoją formę, wywołuje skutek w postaci co najmniej możliwości wprowadzenia w błąd przeciętnego konsumenta, do którego jest skierowana i która może zniekształcić jego zachowanie rynkowe¹⁰. Nieuczciwa praktyka rynkowa polegająca na wprowadzającym w błąd działaniu nie musi finalnie prowadzić do dokonania przez przeciętnego konsumenta czynności prawnej.
- [83] Odnośnie podmiotowego aspektu pojęcia praktyki rynkowej wskazać należy, że może być ona działaniem więcej niż jednego przedsiębiorcy. Jak wskazał Sąd Najwyższy, możliwe jest przypisanie stosowania jednej praktyki kilku przedsiębiorcom, jeżeli

¹⁰ Wyrok Sądu Apelacyjnego w Warszawie z dnia 10 lutego 2015 r. (sygn. akt: VI ACa 567/14).

wspólnie podejmują niedozwolone zachowania, bądź gdy ich zachowania postrzegane jako całość można zakwalifikować jako praktykę¹¹.

- [84] Przenosząc powyższe rozważania na grunt niniejszej sprawy Prezes Urzędu wskazuje, że zakwestionowana praktyka była wspólna i w skoordynowany sposób realizowana przez Spółki zarządzane przez Michała Cebulę oraz Michała Sapotę.
- [85] Na podstawie informacji przekazanych przez Przedsiębiorców w toku Postępowania zasadnym jest uznanie, że działalność podmiotów z Grupy Kapitałowej należy postrzegać jako całość. Prezes UOKiK nie kwestionuje faktu, że każda ze Spółek jest niezależnym podmiotem prawa handlowego oraz pełni różne funkcje na poszczególnych etapach związanych z relacjami inwestorskimi w obrębie przyjętego modelu biznesowego. Zdaniem organu ochrony konsumentów, zarówno HRE Investments sp. z o.o. sp.k., jak i HREIT S.A. oraz Heritage Real Estate S.A. - których działania można postrzegać jako całość - powinny ponosić wspólną odpowiedzialność za prowadzoną politykę informacyjną i reklamową produktu *private equity*. Przekaz informacyjny, w tym materiały ofertowe i komunikaty marketingowe kierowane były przez Spółki do potencjalnych inwestorów pod wspólną nazwą handlową (brandem) HRE Investments, co dodatkowo stwarzało spójną wizję możliwości zainwestowania oszczędności w bezpieczny oraz innowacyjny, a także przedstawiały jako luksusowy projekt inwestycyjny w stosunku do konwencjonalnych form inwestowania, co w konsekwencji prowadzi także do przyjęcia, że konsumenci identyfikują działania Spółek jako całość.
- [86] Nadto dodać należy, że podmioty będące Stronami Postępowania (ale i szerzej: wszyscy przedsiębiorcy z Grupy Kapitałowej), identyfikują się z ww. produktem, o czym świadczą m.in. wyjaśnienia Stron oraz zaproponowana w ramach złożonego zobowiązania spójna deklaracja wprowadzenia dodatkowej klauzuli ryzyka, z której jednoznacznie wynika powyższa zależność. W ocenie Prezesa Urzędu, wszystkie te okoliczności jednoznacznie potwierdzają odpowiedzialność za stosowanie praktyki opisanej w pkt I sentencji niniejszej decyzji należało przypisać wszystkim Spółkom - Stronom Postępowania.
- [87] Prezes Urzędu podkreśla, że w rozpatrywanej sprawie Przedsiębiorcy prowadzili określoną działalność, która spełniała przyjętą w upnpr definicję praktyki rynkowej polegającej na promowaniu i oferowaniu nabycia określonego produktu przez konsumentów. Szczegółową ocenę działania Stron Postępowania z punktu widzenia zgodności z obowiązującym prawem Prezes UOKiK przedstawi poniżej.

Model przeciętnego konsumenta

- [88] Stosowanie nieuczciwej praktyki rynkowej należy rozpatrywać w kontekście jej oddziaływania na przeciętnego konsumenta. Artykuł 2 pkt 8 upnpr wskazuje, że przez przeciętnego konsumenta rozumie się konsumenta, który jest dostatecznie dobrze poinformowany, uważny i ostrożny. Oceny tej dokonuje się z uwzględnieniem ogółu czynników społecznych, kulturowych, językowych i przynależności danego konsumenta do szczególnej grupy konsumentów, przez którą rozumie się dającą się jednoznacznie zidentyfikować grupę konsumentów, szczególnie podatną na oddziaływanie praktyki rynkowej lub na produkt, którego praktyka rynkowa dotyczy, ze względu na szczególne cechy, takie jak wiek, niepełnosprawność fizyczna lub umysłowa.
- [89] Definicja przeciętnego konsumenta zamieszczona w upnpr jest wynikiem dorobku orzecznictwa Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej - dalej jako: „TSUE” lub „Trybunał”. Stopniowy rozwój orzecznictwa TSUE doprowadził do utrwalenia modelu konsumenta jako konsumenta rozważnego, przeciętnie zorientowanego,

¹¹ Z uzasadnienia wyroku Sądu Najwyższego z dnia 27 sierpnia 2014 r. (sygn. akt III SK 80/13).

mającego prawo do rzetelnej informacji niewprowadzającej w błąd, zawierającej wszelkie niezbędne dane wynikające z funkcji i przeznaczenia danego towaru. Na każdym etapie zawarcia umowy przeciętny konsument ma prawo odbierać kierowane do niego przekazy w sposób dosłowny zakładając, że przedsiębiorca, od którego pochodzą, przekazuje mu informacje w sposób dostatecznie jasny, jednoznaczny i niewprowadzający w błąd. W świetle orzecznictwa Trybunału, poziom percepcji i uwagi konsumenta różni się w zależności od tego, jakiego produktu dotyczy praktyka rynkowa oraz w jakich okolicznościach produkt ten jest nabywany¹².

- [90] Wskazać należy, że to charakter oferowanego produktu w rzeczywistości w znacznej mierze determinuje model przeciętnego konsumenta.
- [91] Prezes Urzędu zauważa, że wzorzec przeciętnego konsumenta nie jest stały, zmienia się bowiem w zależności do okoliczności konkretnego przypadku. Jak wynika z powyższej definicji przeciętnego konsumenta, ustawodawca wymaga od konsumenta rozsądku i uwagi, jednakże daje mu jednocześnie prawo do rzetelnej, niewprowadzającej w błąd informacji, zawierającej wszelkie niezbędne dane wynikające z funkcji i przeznaczenia produktu. Przeciętny konsument ma prawo przypuszczać, że jego kontrahent przygotowując swoją ofertę produktów będzie działał zgodnie z przepisami prawa i dobrymi obyczajami. Przeciętny konsument korzysta z oferty przedsiębiorcy w dobrej wierze i oczekuje, że jego działania będą sumienne i uczciwe.
- [92] Przedkładając powyższe rozważania na okoliczności niniejszej sprawy Prezes Urzędu wskazuje, że oferta dotycząca zawarcia umowy inwestycyjnej kierowana była do nieoznaczonego z góry kręgu podmiotów, przede wszystkim do konsumentów, którzy zawierali umowy w celu bezpośrednio niezwiązanym z ewentualnie prowadzoną przez nich działalnością gospodarczą. Odbiorcą tych informacji mogła być każda osoba. Przede wszystkim korzystająca z serwisów internetowych czy kolportowanych materiałów ogólnoinformacyjnych, mogąca nie być generalnie zainteresowana lub mało interesująca się inwestowaniem posiadanych środków. Nadto osoba aktywnie poszukująca w powszechnie dostępnych źródłach, informacji na temat możliwości zainwestowania posiadanych oszczędności, jak i wreszcie taka, której stosowne propozycje były przedstawiane w kontakcie nawiązanym z inicjatywy [*informacje prawnie chronione*]. Potencjalnie zatem każdy posiadacz oszczędności zainteresowany możliwościami ich ulokowania mógł znaleźć się w zasięgu oddziaływania zakwestionowanej praktyki.
- [93] W niniejszej sprawie za przeciętnego konsumenta uznano osobę, która jest dostatecznie dobrze poinformowana, uważna i ostrożna w kontaktach z przedsiębiorcami, przy uwzględnieniu jednak ograniczeń charakterystycznych dla konsumentów działających w zaufaniu do profesjonalistów. Oferowany produkt cechował się tym, że realizacją projektów deweloperskich zajmuje się kompleksowo profesjonalny podmiot. To wspólnicy z Grupy Kapitałowej realnie decydują o kierunkach prowadzonej działalności gospodarczej. Przyjęte w modelu biznesowym założenie minimalnego zaangażowania ze strony inwestora w bieżącym funkcjonowaniu projektu deweloperskiego, musiało również leżeć u podstaw twierdzeń Spółek o *bezobsługowości* inwestycji. W ocenie Prezesa Urzędu, uwzględniając powyższe okoliczności oraz wysokość progu wejścia w kwocie 1.000 zł, zasadnym jest uznanie, że oferta kierowana była przede wszystkim do konsumentów, dokonujących lokaty swoich oszczędności.

¹² Por. C-342/97 Lloyd Schuhfabrik Meyer Rec. 1999, s. I-3819, pkt 26; C-299/99 Philips Rec. 2002, s. I-5475, pkt 63, a także wyroki z 2007 r. w sprawach C-353/03 Nestle przeciwko Mars, pkt 25; T-241/05 Procter & Gamble, pkt 43; T-33/04 House of Donut Int, pkt 50-51.



- [94] Formułując model przeciętnego konsumenta na potrzeby niniejszej sprawy, należy wziąć pod uwagę charakter produktu, który był oferowany to jest inwestycji w instrumenty służące docelowo czerpaniu relatywnie wyższych korzyści niż ze standardowej działalności deweloperskiej przy utrzymaniu bezpieczeństwa inwestycji na wysokim poziomie. Przeciętnym konsumentem jest osoba, która zasadniczo jest obeznana z powszechnie wykorzystywanymi, tradycyjnymi formami lokowania oszczędności, jak lokaty i zbliżone do nich produkty bankowe (rachunki, konta oszczędnościowe). Są to również osoby, które nie posiadają lub posiadają niewielkie doświadczenie w inwestowaniu, które z uwagi na niską stopę zwrotu tradycyjnych sposobów inwestowania zgromadzonego kapitału szukają alternatywnych rodzajów inwestycji. Przeciętny konsument, jako drobny, detaliczny nieprofesjonalny inwestor posługujący się przede wszystkim wysokością stopy zwrotu jako podstawowym wskaźnikiem, traktuje w szczególności lokaty bankowe, jako oczywisty punkt odniesienia (benchmark) przy ocenie zasadności angażowania oszczędności w inwestycję. Przeprowadzając analizę instrumentu finansowego lub produktu inwestycyjnego o pasywnym dochodzie, z pewnością zwraca uwagę nie tylko na branżę (tu: powiązanie instrumentu inwestycyjnego z rynkiem nieruchomości), ale i na wysokość stopy zwrotu, jaką uzyska inwestując oszczędności i parametr ten ma dla niego kluczowe znaczenie.
- [95] W celu uzyskania informacji na temat alternatywnych form inwestowania oraz poszerzenia swojej wiedzy na temat inwestowania przeciętny konsument śledzi media społecznościowe lub ogólnodostępne informacje w sieci Internet (np. blogi). Taki konsument nie posiada wiedzy czy doświadczenia na poziomie osób zajmujących się zawodowo analizami finansowymi czy wywiadem gospodarczym. Nabywca tego rodzaju ofert może nie mieć wyrobionych nawyków, czy umiejętności potrzebnych do zweryfikowania prawidłowości przekazywanych mu informacji na temat parametrów produktu.
- [96] Przeciętny konsument rozumie kierowane do niego komunikaty oraz potrafi podjąć - w oparciu o ten przekaz - świadomą decyzję co do oferty i produktów, jeżeli tylko wiedza ta przekazana jest w sposób rzetelny, prawdziwy, zrozumiały i jednoznaczny.
- [97] Na gruncie niniejszej sprawy, na uwagę zasługuje, że potencjalni inwestorzy nieprofesjonalni zasadniczo zdają sobie sprawę z korzyści, jakie daje inwestowanie w szeroko rozumiany rynek nieruchomości i wybierają właśnie tę branżę jako zasadniczo bardziej atrakcyjną niż inwestycje w inne instrumenty czy produkty. W przypadku tego rodzaju produktów, zachowanie przeciętnego konsumenta może cechować się wyższym zaufaniem wobec organizatora przedsięwzięcia inwestycyjnego. Działając w zaufaniu do przygotowanych przez Przedsiębiorców przekazów informacyjnych, ofertowych lub marketingowych, publikowanych w serwisach internetowych oraz w treści materiałów kolportowanych konsumentami uznają, że komunikaty o gwarantowanych wysokościach zwrotu z inwestycji, bezpieczeństwie sektora deweloperskiego oraz konkretnych inwestycji są wiarygodne, rzetelne i pełne oraz przede wszystkim, że środki pieniężne zainwestowane w oferowany produkt są w pełni zabezpieczone. Przeciętny konsument nie mógł przypuszczać, że przyjęte przez Spółki przedmiot i zasady działalności nie dają gwarancji otrzymania zysków w obiecanej wysokości, a ryzyko całkowitej lub częściowej utraty zainwestowanych środków jest znaczne.
- [98] Reasumując Prezes Urzędu wskazuje, że w niniejszej sprawie oferta Spółek kierowana była zatem do konsumentów, którzy chcą ulokować zgromadzone oszczędności w przedsięwzięcie przynoszące zapewniające im wysoki poziom bezpieczeństwa. Nie posiadają przy tym wiedzy na temat skomplikowanych produktów inwestycyjnych ani też doświadczenia w tym zakresie.



Ocena prawna zarzutów stawianych Stronom Postępowania

Praktyka opisana w pkt I sentencji decyzji

- [99] Prezes UOKiK uznał za naruszającą zbiorowe interesy konsumentów praktykę stosowaną przez Przedsiębiorców, polegającą na przekazywaniu konsumentom, w związku z proponowaniem objęcia udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym Spółki Celowej, nieprawdziwych informacji poprzez sugerowanie, że ww. inwestycja cechuje się wysokim stopniem bezpieczeństwa, wysokim oraz gwarantowanym zyskiem, a pośrednio że nie jest ona obciążona ryzykiem w postaci braku zwrotu zainwestowanych środków pieniężnych. Te okoliczności prowadzą do wniosku, że potencjalni kontrahenci w toku oferowania inwestycji nie byli należycie informowani o jej specyfice.
- [100] W ocenie Prezesa Urzędu, zarówno informacje z *teaserów* inwestycyjnych opracowanych na potrzeby poszczególnych projektów *equity* dostępnych do dnia 8 listopada 2023 r. w Serwisie internetowym HRE oraz HRE NEXT oraz treści ujęte w przekazach, które zostały udostępnione w serwisie forbes.pl, Onet.pl czy manageronline.pl wprowadzały konsumentów w błąd. W toku Postępowania organ ochrony konsumentów skonfrontował treść i kontekst ww. przekazów informacyjnych z danymi finansowymi Grupy Kapitałowej, w konkluzji stwierdzając, że konsumentom przedstawiano nieprawdziwe informacje co do bezpieczeństwa produktów - projektów *equity* oferowanych poprzednio przez Spółki, a przede wszystkim gwarancji zysku w zapowiadanej wysokości, tym samym stosując nieuczciwą praktykę rynkową, o której mowa w art. 5 ust. 1, ust. 2 pkt 1, ust. 3 pkt 2 upnpr.
- [101] Nadto część materiałów promujących inwestycje objęte Postępowaniem Prezesa Urzędu stanowi komentarze rynkowe sygnowane przez [*informacja prawnie chroniona*] (podpisanego jako [*informacja prawnie chroniona*] | HRE Investments oraz [*informacja prawnie chroniona*] HRE Investments). W swoich wypowiedziach wskazywał on jedynie na korzyści związane z inwestowaniem w produkty *private equity*, które oferowały m.in. podmioty z Grupy Kapitałowej.
- [102] Przekazy w zakresie bezpieczeństwa inwestowania w rynek nieruchomości - uznany za atrakcyjniejszą formą inwestowania oszczędności w stosunku do innych form inwestowania oferowanych przez rynek - miały w istocie stanowić zachętę do nabywania instrumentów udziałowych w Spółkach Celowych powołanych do realizacji poszczególnych przedsięwzięć deweloperskich. Zdaniem Prezesa UOKiK, celem tego rodzaju przekazów było wyrobienie u potencjalnego inwestora przeświadczenia, że inwestowanie w tego rodzaju produkty oraz sam rynek nieruchomości będzie bezpieczne i rentowne, ponieważ deweloper (Spółka Celowa należąca do Grupy Kapitałowej kierowanej przez HREIT, którego jedynym akcjonariuszem jest HRE Investments) z pewnością znajdzie nabywców na lokale oferowane w ramach procesu sprzedaży organizowanego przez poszczególnych deweloperów z Grupy Kapitałowej. Powyższe okoliczności stanowiły - w ocenie Prezesa UOKiK - silny determinant wpływający na podjęcie decyzji o nabyciu produktu. Konsumentów zainteresowanych objęciem udziałów mieli prawo być przekonani o tym, że przedmiotowa inwestycja nie wiąże się z ryzykiem utraty kapitału.
- [103] W toku Postępowania Spółki wskazywały, że część materiałów zaprezentowanych w postanowieniu o wszczęciu Postępowania nie dotyczy oferowanego przez nie produktu. Nie zmienia to jednak ustalenia, jakie poczynił Prezes Urzędu, że przekazy tego rodzaju, zawarte w treści wzmiankowanych materiałów, miały, w przypadku oferowania niestandardowego produktu, wyrobić u potencjalnego inwestora przeświadczenie, że lokowanie oszczędności w szeroko rozumiane inwestycje

w nieruchomości jest bezpieczne. Zdaniem Prezesa UOKiK, komunikaty takie mogły służyć również temu, by potencjalni inwestorzy - wspólnicy mniejszościowi Spółek Celowych - postrzegali rynek nieruchomości jako bardziej atrakcyjne rozwiązanie w stosunku do tradycyjnych form inwestowania, sugerując że dobra koniunktura branży deweloperskiej jest czynnikiem niemalże nieprzemijającym i pewnym.

[104] Z treści komunikatów prezentowanych w materiałach marketingowych (tak sponsorowanych, jak i w advertorialach), w związku z promocją nabycia udziałów w spółkach celowych można wywieść, że w opinii Przedsiębiorców - Stron Postępowania - nieruchomości są produktem o zdecydowanie wyższym poziomie bezpieczeństwa i rentowności aniżeli inne formy inwestowania. Na tym przekazie kontekstowym Spółki budowały szerszą narrację, to jest o bezpieczeństwie oferowanych przez siebie produktów inwestycyjnych. Prezes Urzędu odnotowuje, że publikowane treści informacyjne charakteryzują się nieprzejrzystością w zakresie tego, kto jest nadawcą tych komunikatów. Tak, jak na potrzeby *stricte* relacji ofertowych jednoznacznie nadawcą jest HREIT, to w kolportowanych materiałach informacyjnych przenikają się komunikaty pochodzące od HREIT oraz HRE Investments czy Heritage Real Estate. Nie zmienia to jednak faktu, że działania Spółek należało uznać jako wspólne i postrzegać jako całość zważywszy m.in. na prowadzenie działalności gospodarczej pod marką HRE Investments.

[105] W analizowanych przez Prezesa UOKiK przekazach informacyjnych zdawkowo, schematycznie albo w ogóle nie pojawiają się informacje o istotnych ryzykach związanych z proponowanymi inwestycjami. Oceniane materiały w samych superlatywach odwołują się do atrakcyjności inwestowania oraz korzyści płynących z lokowania środków w rynek nieruchomości, kreując w ten sposób wizję bezpiecznej i pewnej inwestycji. W przekazie wskazuje się jedynie na ryzyka o skali makroekonomicznej, co także wprowadza konsumentów w błąd, ponieważ nie spełnia kryterium pełnej i rzetelnej informacji kierowanej do konsumentów. Specyfika oferowanych produktów, w szczególności ich niekonwencjonalny charakter wymagałaby dostosowania kierowanych do konsumentów informacji do zakresu i skali ryzyka. W ocenie Prezesa Urzędu, treści materiałów przedstawianych przez Przedsiębiorców nie były adekwatne do konkretnej oferty adresowanej wobec nabywców.

[106] Podsumowując, wyżej wymienione przekazy kierowane do potencjalnych inwestorów, w tym do konsumentów, posługują się jedynie jednoznacznie pozytywnymi informacjami w rozmaitych obszarach, w tym:

- 1) mających ogólny charakter co do samego inwestowania, takich jak: *stabilny [rozwój], filar bezpieczeństwa, bezpieczna lokata kapitału, bezpieczna przystań dla kapitału, jesteśmy w bardzo bezpiecznym miejscu;*
- 2) koncentrujących się na przekazie do nabywców i wobec docelowych inwestycji deweloperskich, takie jak: *zapewniające bezpieczną, wysoką stopę zwrotu, inwestycja (...) dostępna dla każdego, bezpieczeństwo nabywców mieszkań, optymalne warunki życia dla mieszkańców a także*
- 3) odnośnie kwalifikacji przedsiębiorców zaangażowanych w przekaz kierowany do konsumentów, np.: *posiadamy wieloletnie doświadczenie, optymalne środowisko (...) pozwalające na stały a zarazem stabilny wzrost, kluczem do obecnego sukcesu (...).*

[107] Jednoznacznie korzystne przekazy informacyjne kierowane do potencjalnych inwestorów należy przy tym zestawzić z pozyskanymi w toku Postępowania materiałami dotyczącymi nieterminowości w realizowanych przez deweloperów z Grupy Kapitałowej HRE Investments przedsięwzięciach deweloperskich oraz danymi

finansowymi związanymi ze sposobem finansowania ww. projektów, co wpływa na rzetelność i kompletność komunikacji kierowanej do konsumentów oraz wprowadzenie nabywców w błąd.

- [108] Analizując okoliczności przedmiotowej sprawy należy przede wszystkim wskazać, że w przekazie informacyjnym Spółki wyraźnie i jednoznacznie, bez żadnych wyłączeń, czy wykluczeń, wskazują na konkretną wysokość stopy zwrotu, jaką ma uzyskać nabywca określonego instrumentu inwestycyjnego. Jak podniesiono już wyżej jest to kluczowa informacja, na podstawie której konsumenci podejmują decyzję o kupnie produktu. Odzwierciedlenie w stopie zwrotu znajduje wysokość wypracowanego zysku, który zależy od kondycji finansowej zaangażowanych podmiotów. W tym celu Prezes UOKiK pozyskał informację o *[informacje prawnie chronione]*. Nadmienić należy, że na ocenę rzetelności zakwestionowanej praktyki wpływa również okoliczność, że opisany wyżej w akapitach [25] i nast. przyjęty sposób pozyskiwania kapitału nie podlega szczegółowym regulacjom czy sektorowemu nadzorowi, a jedynie odpowiedzialności na gruncie kontraktowym oraz ogólnych relacji pomiędzy poszczególnymi spółkami prawa handlowego, a jej udziałowcami. W ocenie Prezesa Urzędu, istotnym na gruncie niniejszej sprawy jest fakt, iż brak jest gwarancji, uwidacznianego w przekazach informacyjnych wypracowania zysku z przedsięwzięcia deweloperskiego w stopniu umożliwiającym cykliczną wypłatę zaliczek na poczet ceny wykupu instrumentów udziałowych, w sytuacji gdy inwestycja obciążona jest znacznym ryzykiem, które może spowodować straty dla indywidualnych inwestorów (konsumentów).
- [109] Strony w toku Postępowania wskazywały, że problemy z terminową realizacją przedsięwzięcia deweloperskiego pozostają bez wpływu na sytuację inwestora a cena odkupu udziału jest ściśle określona. Niemniej jednak, w ocenie Prezesa UOKiK, w procesie promowania i oferowania przekaz m.in. w zakresie korzyści płynących z zaangażowania środków w projekty realizowane przez Grupę Kapitałową, zapewnień o bezpieczeństwie lub zabezpieczeniu inwestycji oraz rozliczania inwestycji przed terminem mają wywoływać u potencjalnego inwestora przeświadczenie co do pewności wypracowania przez Grupę Kapitałową zysków na poziomie umożliwiającym zaspokojenie roszczeń wspólników mniejszościowych. Z materiałów ofertowych lub marketingowych dostępnych poprzednio w Serwisach internetowych HRE oraz HRE NEXT, czy z korespondencji mailowej prowadzonej w związku z oferowaniem instrumentów udziałowych oraz postu z portalu społecznościowego Facebook wynika jednoznacznie, że stopa zwrotu - wysokość zysku z inwestycji została określona na wstępie, z góry.
- [110] Niezależnie od okoliczności podniesionych w powyższym akapicie, odnotować należy, że wartość zobowiązań z tytułu odkupu od wspólników mniejszościowych posiadanych przez nich udziałów w podmiotach realizujących projekty deweloperskie na dzień 31 grudnia 2020 r. wynosiła *[informacja prawnie chroniona]*, zaś w listopadzie 2022 r. *[informacja prawnie chroniona]*, a w dniu 21 lipca 2023 r. prawie *[informacja prawnie chroniona]* zł. W związku z powyższym, Prezes Urzędu odnotował, iż stosunek niespełnionych wierzytelności do zrealizowanych świadczeń wynosi ok. *[informacja prawnie chroniona]* % w przypadku zestawienia z 25 listopada 2022 r. Natomiast na podstawie danych zaktualizowanych na 21 lipca 2023 r. Prezes UOKiK ustalił że wartość ta wzrosła do ok. *[informacja prawnie chroniona]* %. Nawet zakładając wzrost wartości Grupy Kapitałowej HRE Investments jako całości relacja zobowiązań do należności może wskazywać na *[informacja prawnie chroniona]*.
- [111] Biorąc pod uwagę fakt, że wierzytelność udziałowca w przyjętym przez Strony Postępowania modelu biznesowym nie jest zabezpieczona w jakikolwiek sposób, oferowany produkt może nieść wysokie ryzyko utraty środków pieniężnych. W ocenie organu ochrony konsumentów, wynika to między innymi z faktu, że *[informacje*



prawnie chronione]. W związku ze specyfiką organizowanego przez Spółki przedsięwzięcia oraz wskazanymi wyżej danymi finansowymi, nie można w tym przypadku mieć pewności zwrotu kapitału początkowego, a tym bardziej pewności przyniesienia inwestorowi zakładanego zysku. W tego rodzaju sytuacji całe ryzyko inwestycyjne zostaje przerzucone na podmioty zewnętrzne, w tym konsumentów.

- [112] W opinii Prezesa UOKiK, treść i kontekst informacji przekazywanych przez Przedsiębiorców na etapie przedkontraktowym mogły zwiększać zaufanie konsumenta do przedstawionej oferty i powodować podjęcie decyzji o objęciu udziałów w Spółce Celowej, której by nie podjął, gdyby wiedział o rzeczywistym ryzyku utraty zainwestowanego kapitału. Postępując się zwrotem o bezpieczeństwie zarówno produktu jak i rynku nieruchomości Spółki dawały konsumentom niestuszne podstawy do przyjęcia, że środki pieniężne zainwestowane w ramach *private equity* zapewniają gwarantowany zysk. Jednocześnie nie można wykluczyć, że konsumenci rzetelnie poinformowani m.in. o reżimie prawnym znajdującym zastosowanie w sprawie, wielkości zobowiązań HREIT S.A. z tytułu *private equity* czy sposobie finansowania przedsięwzięć deweloperskich, mogliby zrezygnować z angażowania swoich oszczędności w produkty proponowane przez podmioty z Grupy Kapitałowej.
- [113] Zdaniem Prezesa Urzędu, informacje na temat produktu powinny być podawane w sposób niewprowadzający w błąd, w tym powinien być to przekaz pełny, a więc niezdominowany - jak w niniejszej sprawie - przez jeden z kierunków narracji, to jest ten, który uwypukla wyłącznie zyskowość, korzyści i brak ryzyka. Szczególnie dotyczy to podmiotów, które nie podlegają standardowym procedurom regulacyjnym i sektorowym regulacjom, czy nadzorowi nad funkcjonowaniem podmiotów świadczących na rzecz konsumentów usługi finansowe. Biorąc pod uwagę wszystkie wyżej przytoczone okoliczności, za dobrą praktykę należałoby uznać wprowadzenie do materiałów promocyjnych oraz ofertowych w przypadku tego rodzaju produktów kompleksowych oraz szczegółowych informacji równoważąc tak korzyści, jak i ryzyka, wówczas bowiem przekaz będzie spełniał ustawowe kryteria pełnej informacji.
- [114] Oferując konsumentom objęcie udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym w spółce powołanej do realizacji określonego przedsięwzięcia deweloperskiego Przedsiębiorcy eksponowali korzyści spodziewane z inwestycji. Spółki swój przekaz marketingowy i ofertowy koncentrowały na finansowych benefitach płynących z zainwestowania środków w poszczególne projekty *private equity*. W związku z komunikacją o *bezobsługowym* charakterze oferowanego produktu Spółki sugerowały, że konsument nie musi się o nic martwić, bowiem wszystkim zajmują się profesjonaliści, zaś konsument ma tylko czekać na wypłatę kwartalnych zaliczek na poczet wykupu od niego udziałów powiększonych o zysk. Prezentowanie powyższych informacji, z pominięciem informacji o ryzyku związanym z produktem, mogło wywołać u przeciętnego konsumenta przeświadczenie o pewności zwrotu zaangażowanych środków i stanowić tym samym czynnik o silnym bodźcu motywującym nabywców do podjęcia decyzji o zakupie produktu. Tak skonstruowana komunikacja w relacjach z konsumentami prowadzi do wniosku, że sposób w jaki prezentowany był wynik z inwestycji, w ocenie konsumentów przedstawiał wiarygodne i pewne dane o rentowności produktu. Po tych informacjach konsument mógł być przekonany, że podejmuje racjonalną decyzję w oparciu o rzetelne, prawdziwe i pełne dane i prognozy, z doświadczonym kontrahentem biznesowym, znającym rynek.
- [115] Bazując na treści stron internetowych oraz kolportowanych materiałów ofertowych lub marketingowych, konsument, działając w zaufaniu do Przedsiębiorców, mógł przyjmować, że - niezależnie od okoliczności - osiągnie zysk w wysokości deklarowanej na etapie przedkontraktowym. Nie wskazując na ryzyko związane z ofertą, HRE Investments, HREIT i Heritage dają konsumentom niestuszne, nieprawdziwe podstawy



do przyjęcia, że środki pieniężne zainwestowane w oferowany produkt są w pełni zabezpieczone. Co prawda, przepisy ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz.U. z 2022 r. poz. 1467 z późn. zm., dalej także: „ksh”) dla skuteczności objęcia udziałów przewidują formę aktu notarialnego pod rygorem nieważności, to jednak sposób w jaki Spółki eksponują przedmiotową informację, w ocenie Prezesa UOKiK, miał na celu wyrobienie u potencjalnego inwestora przeświadczenia co do bezpieczeństwa oferowanego przez Grupę Kapitałową produktów a nie tyle formalnego bezpieczeństwa samej transakcji oraz obrotu. W efekcie, oferta wysokiego zysku w połączeniu ze sposobem prezentowania produktu jako instrumentu finansowego w postaci udziałów, z samego założenia wzbudza u konsumenta bezpodstawne poczucie bezpieczeństwa inwestycji.

- [116] Niezależnie od powyższego, należy zwrócić uwagę, że każda inwestycja jest obarczona ryzykiem według zasady: im wyższa możliwa stopa zwrotu, tym wyższe ryzyko. Jak się wskazuje, za wolne od ryzyka można uznać ewentualnie inwestycje w zakup obligacji skarbowych, można bowiem oczekiwać, że Skarb Państwa jest wyptacalnym dłużnikiem¹³. Za relatywnie bezpieczne należy uznać również lokaty bankowe, w zakresie, w jakim objęte są gwarancjami Bankowego Funduszu Gwarancyjnego. Ryzyko ponoszone przez inwestora korzystającego z oferty inwestycyjnej Przedsiębiorców jest więc znacznie wyższe niż np. przy dokonywaniu inwestycji w instrumenty dłużne emitowane przez Skarb Państwa lub przy zawieraniu umów o lokatę bankową. Spółki całkowicie bezpodstawnie, wbrew zasadom i warunkom funkcjonowania rynku finansowego przypisały swojej działalności oraz projektom realizowanym przez Spółki Celowe nieprawdziwą właściwość - tj. *bezpieczeństwo*, co z kolei miałyby oznaczać brak możliwości utraty zainwestowanych przez konsumentów środków pieniężnych.
- [117] W opinii organu ochrony konsumentów, jak już to zostało zasygnalizowane, prezentowane przez Przedsiębiorców informacje dotyczące bezpieczeństwa rynku nieruchomości miały na celu zniwelować obawy konsumentów i skłonić ich do nabycia oferowanego produktu, mimo że Spółki zdawały sobie sprawę, że nie wdrożono żadnych mechanizmów, które gwarantowałyby konsumentom brak straty zainwestowanych środków.
- [118] Analizowana praktyka, w ocenie Prezesa Urzędu, wprowadzała konsumentów w błąd, ponieważ informacje udzielane w trakcie oferowania inwestycji były nieprawdziwe. Konsument otrzymywał od Przedsiębiorców jednoznaczny komunikat wskazujący gwarancję wypłaty zysków w wysokości oznaczonej już na wstępie, o czym świadczy sposób kalkulacji wartości stopy zwrotu z inwestycji wskazany w akapitach [40] i nast. uzasadnienia decyzji.
- [119] Kwestionowana praktyka naruszała zarówno ekonomiczne, jak i pozaekonomiczne interesy konsumentów. Przede wszystkim, wskutek otrzymywanych informacji, konsument mógł podejmować decyzję o zawarciu umowy z którą związane jest ryzyko utraty zainwestowanych środków, co naruszało jego interes ekonomiczny. Jednocześnie naruszony był interes prawny konsumenta, wyrażający się prawem do pełnej, rzetelnej, nieprowadzącej w błąd informacji na każdym etapie kontraktowania.
- [120] Mając na względzie poczynione wyżej uwagi, Prezes UOKiK przyjął, że w rozpatrywanej sprawie spełnione zostały przesłanki niezbędne do przypisania Spółkom stosowania praktyki naruszającej zbiorowe interesy konsumentów opisanej w pkt I sentencji decyzji: wykazana została bezprawność działań oraz naruszenie zbiorowego interesu

¹³ por. K. Jajuga, Obligacje. Anatomia sukcesu - instytucji i zasady funkcjonowania rynku kapitałowego, s. 21, www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Obligacje_2522.pdf, dostęp na dzień 25.11.2021.

konsumentów.

- [121] Zgodnie z art. 27 uokik w wypadku gdy przedsiębiorca zaprzestał stosowania danej praktyki Prezes UOKiK wydaje decyzję o uznaniu praktyki za naruszającej zbiorowe interesy konsumentów i stwierdzającą zaniechanie jej stosowania. Ciężar udowodnienia okoliczności umożliwiających stwierdzenie zaniechania stosowania praktyki spoczywa na przedsiębiorcy. W toku Postępowania Spółki poinformowały, iż z dniem 8 listopada 2023 r. zaprzestały stosowania praktyki opisanej w pkt I sentencji niniejszej decyzji. Prezes Urzędu zweryfikował tę deklarację, stwierdzając, także przy użyciu usługi świadczonej na stronie Wayback Machine, że prezentowanie materiałów ofertowych lub marketingowych, za pośrednictwem strony internetowej <https://heritagere.pl/> zostało zaprzestane, natomiast serwis <https://hrenext.pl/> zmienił formę z publicznie dostępnej na usługę dostępną wyłącznie dla zarejestrowanych użytkowników - aktualnych inwestorów. Tym samym należy uznać, że przekazy, które dotychczas były kierowane do konsumentów za pośrednictwem wskazanych serwisów od dnia 8 listopada 2023 r. nie są świadczone.
- [122] Uwzględniając wskazane okoliczności, na podstawie art. art. 27 ust. 2 w zw. z art. 27 ust 1 uokik, orzeczono jak w pkt I sentencji decyzji.

Ocena wniosków Stron Postępowania o wydanie decyzji zobowiązującej

- [123] W toku Postępowania Strony przedstawiły Prezesowi UOKiK łącznie trzy propozycje wydania rozstrzygnięcia w trybie art. 28 uokik (dalej jako: „*Decyzja zobowiązująca*”).
- [124] Pierwsza propozycja pochodziła od wszystkich Stron Postępowania i złożono ją pismem z dnia 12 sierpnia 2022 r. Spółki wskazały ww. piśmie, że nie stosowały praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów oraz zakwestionowały przeciwną ocenę wyrażoną przez organ ochrony konsumentów.
- [125] Kolejne zobowiązanie zostało przedstawione przez HRE Investments sp. z o.o. sp.k., HREIT S.A., Heritage Real Estate S.A. oraz Michała Sapotę pismem z dnia 3 lutego 2023 r.
- [126] We wspomnianym piśmie przedstawione zostały propozycje co do możliwych do podjęcia działań, ukierunkowanych na realizację dwóch celów, tj.:
- 1) zakończenie stanu ewentualnych obecnych naruszeń i wyeliminowanie ryzyka potencjalnych naruszeń w przyszłości,
 - 2) usunięcie skutków ewentualnych przeszłych naruszeń.
- [127] Odnośnie propozycji dotyczących zakończenia ewentualnych naruszeń i wyeliminowania ryzyka potencjalnych naruszeń w przyszłości zaproponowano wprowadzenie w działalności Grupy Kapitałowej informacji zatytułowanej *Klauzula ryzyka* w której treści ujęto m.in. informację o braku nadzoru sektorowego i istniejących czynników ryzyka a także wyeliminowania z przekazów zamieszczanych w Serwisie internetowym HRE oraz HRE NEXT, jak również z materiałów informacyjnych udostępnionych za pośrednictwem tych portali w formie plików do pobrania, informacji mogących potencjalnie wprowadzać konsumentów w błąd co do bezpieczeństwa i braku ryzyka związanego z inwestycją w udziały Spółek Celowych poprzez wykreślenie z nich - bez zastępowania ich wyrażeniami lub zdaniem bliskoznacznymi np. sformułowań dotyczących bezpieczeństwa ulokowanych środków. Propozycje dotyczące usunięcia skutków ewentualnych naruszeń dotyczyły m.in. przekazania wszystkim osobom fizycznym, w tym konsumentom, którzy objęli udziały w spółkach deweloperskich w ramach



inwestycji realizowanych w modelu *private equity*, informacji w zakresie istniejących ryzyk inwestycyjnych i czynników ryzyka. Nadto, w ramach zobowiązania, zaproponowano zwrócić się do redaktorów naczelnych opisanych portali internetowych, o udostępnienie w konkretnych publikacjach sprostowań wskazujących w szczególności, że dane tam zamieszczone nie stanowią rekomendacji czy porady inwestycyjnej ani prawnej.

[128] Trzecią propozycję wydania Decyzji zobowiązującej przedłożył Michał Cebula występując we własnym imieniu pismem z dnia 12 marca 2023 r. Wyraził on gotowość zobowiązania się do:

1) Umieszczenia na platformie HRE zakładki z zastrzeżeniem o następującej treści:

Treści zawarte na stronie internetowej i dotyczące inwestowania w produkty inwestycyjne grupy kapitałowej HRE Investments są podane wyłącznie do celów informacyjnych i nie mają wartości umowy. Treści zamieszczone na niniejszej stronie internetowej nie powinny być traktowane jako porady finansowe ani rekomendacje dotyczące inwestowania na rynku nieruchomości. Nie stanowią one też porady prawnej. Inwestowanie wiąże się z ryzykiem: wyceny, transakcyjne czy płynności. Inwestowanie w produkty grupy HRE Investments jest przeznaczone dla inwestorów, którzy posiadają pełną zdolność do czynności prawnych, są w stanie zrozumieć powyższe ryzyka i podejmować autonomiczne decyzje co do zaangażowania finansowego w dany projekt.

2) Uzupelnienia wszelkich odniesień do zysku inwestycji o sformułowania świadczące o braku gwarancji osiągnięcia przez inwestora zysku, takimi jak np. „typowany”, „prognozowany” lub „zakładany”.

3) Udostępniania przez Spółki Celowe potencjalnym inwestorom klauzuli informacyjnej dotyczącej przysługujących mu jako wspólnikowi Spółki Celowej uprawnień korporacyjnych, w szczególności możliwości przeglądania dokumentacji finansowej spółki czy wykonywania prawa głosu na zgromadzeniach wspólników.

[129] Przedkładając treść ww. zobowiązania Michał Cebula wskazał jednocześnie, że nie kontroluje działalności HREIT S.A. ani Spółek Celowych w Grupie Kapitałowej, nie może zatem ponosić jakiegokolwiek odpowiedzialności za działania tych podmiotów, w tym za wdrożenie zaproponowanych rozwiązań.

[130] Analizując przedstawione propozycje wyeliminowania zakwestionowanego zachowania w pierwszej kolejności należy odnotować, że art. 28 ust. 1 ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów stanowi, że jeżeli w toku postępowania w sprawie praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów zostanie uprawdopodobnione - na podstawie okoliczności sprawy, informacji zawartych w zawiadomieniu lub będących podstawą wszczęcia postępowania - że przedsiębiorca stosuje praktykę, o której mowa w art. 24 uokik, a przedsiębiorca, któremu zarzucane jest naruszenie tego przepisu, zobowiąże się do podjęcia lub zaniechania określonych działań zmierzających do zapobieżenia tym naruszeniom, Prezes Urzędu może, w drodze decyzji, nałożyć na niego obowiązek wykonania tych zobowiązań. O tym, czy w konkretnej sprawie zasadne jest przyjęcie zaproponowanego przez przedsiębiorcę zobowiązania decyduje, w ramach uznania administracyjnego, Prezes UOKiK. Powyższe stanowisko zostało potwierdzone w uzasadnieniu wyroku Sądu Najwyższego z dnia 26 października 2016 r. (sygn. akt III SK54/15), w którym sąd rozważając kwestię sądowej kontroli odmowy wydania przez Prezesa Urzędu decyzji zobowiązującej wskazał, iż przepisy uokik regulujące instytucję decyzji zobowiązującej nie przewidują możliwości wydania przez

organ ochrony konsumentów odrębnej decyzji odmawiającej wydania decyzji zobowiązującej, co przemawia za uznaniowym charakterem takiej decyzji. Sąd Najwyższy w uzasadnieniu do ww. wyroku zaznaczył, iż ingerencja sądowa w samą decyzję Prezesa UOKiK o niezastosowaniu art. 28 uokik jest w wyjątkowych okolicznościach dopuszczalna, gdy w ocenie sądu doszło do swoistego nadużycia uznania regulacyjnego, poprzez nałożenie kary pieniężnej w takich okolicznościach faktycznych, które czynią wymierzoną sankcję niesprawiedliwą m.in. w sytuacji jeżeli organ ochrony konsumentów nie wydał decyzji zobowiązującej wbrew wypracowanym w swojej praktyce orzeczniczej standardom postępowania lub w przypadku wykazania naruszenia zasady równego traktowania przedsiębiorców dopuszczających się tożsamyh praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów. W dalszej części uzasadnienia wyroku, odnosząc się do wymienionych sytuacji które mogą stanowić podstawę do ingerencji sądowej w zakresie wydawania decyzji z art. 28 uokik Sąd Najwyższy wyraził następujące stanowisko: (...) *za dopuszczalne niezastosowanie przez organ art. 28 uokik nawet w okolicznościach wymienionych powyżej, jeżeli w uzasadnieniu decyzji bądź na etapie postępowania sądowego, przedstawione zostaną odpowiednie i przekonujące motywy, przemawiające za zakończeniem sprawy decyzją z art. 26 lub 27 uokik i ewentualnym nałożeniem kary pieniężnej.*

- [131] Podejmując decyzję o odmowie uwzględnienia wniosków o wydanie decyzji zobowiązującej albo jego akceptacji, Prezes Urzędu bierze pod uwagę całokształt okoliczności rozstrzyganej sprawy, w tym rodzaj naruszeń, jak również skutki takiego rozstrzygnięcia. Prewencyjna rola decyzji Prezesa UOKiK sprowadza się nie tylko do wyeliminowania stosowania niedozwolonej praktyki przez przedsiębiorcę będącego stroną postępowania, ale ma również na celu odstraszenie innych uczestników rynku przed powielaniem analogicznych praktyk.
- [132] W zakresie pierwszej propozycji wydania decyzji zobowiązującej Prezes Urzędu negatywnie odniósł się do wniosku Stron Postępowania. Wskazać na wstępie należy, że składając przedmiotową propozycję Spółki zdystansowały się od zarzucanego im faktu naruszenia prawa, uznając że go nie popełniły, ani też że nie stosowały nieuczciwej praktyki rynkowej. Zajęcie tego rodzaju stanowiska samo w sobie - w ocenie Prezesa UOKiK - dyskwalifikuje przedłożoną propozycję zobowiązania. Zważyć przede wszystkim należy, że przedstawiając tego rodzaju wniosek, Strony Postępowania powinny mieć świadomość, że wydając decyzję na podstawie art. 28 uokik organ ochrony konsumentów uznaje, że zarzucana praktyka została uprawdopodobniona, co w niniejszym zakresie nie miało miejsca, ponieważ Przedsiębiorcy na wstępie uznali już, że nie naruszyli prawa i - wbrew ww. przepisowi ustawy - nie zobowiązali się do zaniechania określonych działań lub podejmowania działań zmierzających do zakończenia naruszenia lub usunięcia jego skutków.
- [133] Odnośnie drugiej propozycji zobowiązania, a więc wniosku złożonego przez część Stron Postępowania (z wyłączeniem Michała Cebuli), to w ocenie Prezesa UOKiK, jego uwzględnienie byłoby niezasadne, ponieważ zaproponowane w nim rozwiązania byłyby nieskuteczne i nie eliminowałyby trwających skutków stosowanej praktyki. Treść zobowiązania prawidłowo co prawda koncentruje się wokół obowiązków informacyjnych, oświadczeń oraz klauzuli ryzyka kierowanej do konsumentów, niwelując w ten sposób deficyt informacyjny powstały w związku ze stwierdzonym przez Prezesa Urzędu naruszeniem. Niemniej jednak, w zastosowanym przekazie wnioskodawcy zamierzali podawać informacje np. co do czynników ryzyka, ale jednocześnie unieważniać tego rodzaju przekazy zamieszczając w komunikatach kierowanych do konsumentów sformułowania o treści wykluczającej wcześniejsze komunikaty, w istocie nie biorąc za nie odpowiedzialności:



Wszystkie dane zawarte w niniejszym materiale są prezentowane w dobrej wierze i w przekonaniu o ich zgodności ze stanem faktycznym i zostały przedstawione zgodnie z najlepszą wiedzą autorów, jednakże ich autorzy nie składają żadnych oświadczeń, ani nie dają żadnych zapewnień, wyraźnych lub domniemyanych odnośnie prawdziwości i kompletności informacji zawartych w tym materiale.

- [134] Taka konstrukcja komentowanego przekazu prowadzi do wniosku, że zamiarem Spótek było zwolnienie się z ewentualnej odpowiedzialności odszkodowawczej wobec współników mniejszościowych. W związku z powyższym, nie można wykluczyć, że w przypadku braku faktycznej możliwości spełnienia świadczenia w skutek nieposiadania środków niezbędnych do zaspokojenia wierzytelności, Podmiot Zobowiązany powołując się na przedmiotowe wyłączenie będzie podnosił brak obowiązku spełnienia roszczenia.
- [135] Trzecia propozycja zobowiązania (złożona wyłącznie przez Michała Cebulę) nie mogła być rozpatrzona pozytywnie przez Prezesa UOKiK z uwagi na to, że wnoszący nią wprost wskazał, że nie kontroluje działalności podmiotów, które miałyby być objęte treścią zobowiązania. Michał Cebula jednoznacznie tym samym stwierdził, że nie może ponieść odpowiedzialności za realne wdrożenie zaproponowanych propozycji - co sprawia, że wniesione zobowiązanie nie zostałoby skutecznie wyegzekwowane wobec wszystkich Stron Postępowania.
- [136] Podsumowując, podkreślenia wymaga, że wydanie decyzji zobowiązującej musi służyć realizacji głównego celu działania Prezesa Urzędu, jakim jest ochrona interesu publicznego, który - w przypadku wydania decyzji, o jaką wnioskowały Strony Postępowania - nie byłby należycie chroniony. Należy bowiem wskazać, iż ostateczne rozstrzygnięcie powinno być zgodne nie tyle z interesem Spótek, co przede wszystkim z interesem publicznym oraz konsumentów, opierać się na uprawdopodobnieniu praktyki i przyznaniu tego faktu przez Strony Postępowania a nadto być instrumentem skutecznie realizującym w praktyce uprawnienia konsumentów. Wydanie każdej decyzji zobowiązującej przez Prezesa UOKiK nie może być nieznaczącym, pozornym gestem podjętym na podstawie powierzchownej refleksji po stronie Spótek oraz niegwarantującym realnej ochrony konsumentów, których prawa zostały naruszone praktyką Przedsiębiorców.
- [137] Mając na uwadze powyższe okoliczności oraz zgromadzony w niniejszej sprawie materiał dowodowy pozwalający udowodnić stosowanie praktyki opisanej w pkt I sentencji decyzji, Prezes UOKiK uznał za konieczne wydanie decyzji na podstawie art. 27 ust. 1 uokik.

Środki usunięcia trwających skutków naruszeń określone w punkcie II sentencji decyzji

- [138] Zgodnie z art. 26 ust. 2 w zw. z art. 27 ust. 4 uokik, organ ochrony konsumentów może określić środki usunięcia trwających skutków naruszenia zbiorowych interesów konsumentów, w szczególności może zobowiązać przedsiębiorcę do złożenia jednokrotnego lub wielokrotnego oświadczenia o treści i w formie określonej w decyzji.
- [139] Istotą zakwestionowanych w niniejszej decyzji działań było rozpowszechnianie nieprawdziwych informacji w sposób mogący wprowadzać w błąd co do cech oferowanego produktu. Biorąc pod uwagę powyższe, za zasadne należy uznać zastosowanie środków określonych w punkcie II sentencji decyzji, jakim jest publikacja Oświadczenia kierowanego przez Spółki do niezindywidualizowanego kręgu odbiorców oraz przekazania treści Oświadczenia użytkownikom posiadającym aktywne konta w Serwisie Transakcyjnym HRE NEXT.



- [140] Zdaniem Prezesa Urzędu konieczne jest skierowanie do konsumentów czytelnego i zrozumiałego przekazu przy wykorzystaniu różnych kanałów komunikowania, który to przekaz wskaże konsumentom przedmiot rozstrzygnięcia Prezesa UOKiK. Z uwagi na znaczną wartość pozyskanych środków od wprowadzonych w błąd prywatnych inwestorów, organ ochrony konsumentów uznał za niezbędne nałożenie obowiązku opublikowania stosownych informacji o wydanym rozstrzygnięciu.
- [141] Nałożone środki, w ocenie Prezesa Urzędu, są proporcjonalne oraz konieczne do usunięcia skutków naruszenia, pozwolą bowiem zrealizować cele informacyjne. Zrównoważenie przekazu informacyjnego zmierza do zakomunikowania możliwie najszerszemu kręgowi odbiorców informacji o działaniach spółek z Grupy Kapitałowej uznanych za praktykę naruszającą zbiorowe interesy konsumentów. Dzięki temu informacja o rozstrzygnięciu będzie mogła dotrzeć do aktualnych inwestorów, którzy mogli zostać poszkodowani działaniami Przedsiębiorców. Wiedza o rozstrzygnięciu będzie mogła dotrzeć nie tylko do konsumentów ale także do innych przedsiębiorców działających w branży. Orzeczone środki usunięcia trwających skutków zakwestionowanej praktyki posiadają zatem nie tylko walor edukacyjny, ale również spełniają funkcję prewencyjną, zniechęcając zarówno Spółki, jak i innych uczestników rynku do stosowania podobnych praktyk w przyszłości.
- [142] Nadto, po uprawomocnieniu się decyzji, będzie ona mogła stanowić prejudykat w postępowaniu sądowym dla dochodzenia roszczeń przez indywidualnych konsumentów, a wiedza o praktyce Przedsiębiorców może ułatwić realizację uprawnień przez inwestorów. Oznacza to, że ustalenia Prezesa UOKiK co do faktu stosowania praktyki naruszającej zbiorowe interesy konsumentów są dla sądu wiążące. Nie musi on w tym zakresie prowadzić własnego postępowania dowodowego.
- [143] Określenie parametrów technicznych wysyłanej informacji ma zapewnić jej czytelność. W ocenie Prezesa Urzędu, obowiązki te nie powinny ulec modyfikacji w przypadku zmian organizacyjnych Przedsiębiorców. Dlatego też powinny być realizowane również w razie zmiany firm Spółek, ich przekształcenia lub przejścia praw i obowiązków na inny podmiot pod jakimkolwiek tytułem, w zakresie podlegającym obowiązkowi wysłania informacji lub publikacji. Obowiązki te w powyższych sytuacjach się nie dezaktualizują i winny być wówczas wykonane z uwzględnieniem powyższych zmian i nie powinny zostać zaniechane.
- [144] Równocześnie zakres nałożonych na Przedsiębiorców obowiązków jest proporcjonalny do ich możliwości oraz wagi stwierdzonego naruszenia. Są to obowiązki, których realizacja nie będzie nadmiernie uciążliwa.
- [145] Wobec powyższego, Prezes UOKiK orzekł jak w punkcie II sentencji decyzji.

Rozstrzygnięcie w przedmiocie wniosku o zmianę postanowienia dowodowego

- [146] W odpowiedzi na wniosek Stron Postępowania w przedmiocie przeprowadzenia rozprawy, celem przesłuchania Stron oraz przeprowadzenia dowodu z zeznań świadków, Prezes Urzędu postanowieniem z dnia 16 listopada 2022 r. numer RGD-222/2022 pominął zawnioskowane dowody. Wnioskiem z dnia 28 listopada 2022 r. Strony Postępowania wystąpiły o zmianę przedmiotowego postanowienia. Odnosząc się do przedmiotowego żądania organ ochrony konsumentów podtrzymuje swoje dotychczasowe stanowisko. Dokonując oceny wniosku w pierwszej kolejności na uwagę zasługuje, że wyjaśnienia osób, które zostały przekazane przy pismach z dnia 6 oraz 11 października 2022 r. nie stanowią dowodów w rozumieniu art. 271¹ i art. 299 ustawy z dnia 17 listopada 1964 r. Kodeks postępowania cywilnego (Dz. U. z 2023 r. poz. 1550 z późn. zm. - dalej jako: „kpc”), a dowód o którym mowa w art. 245 kpc.



Odnosząc się do wniosku o przeprowadzenie dowodu z zeznań świadków, przesłuchania stron oraz dokumentów, należy natomiast wyjaśnić, że Prezes UOKiK przy rozstrzygnięciu sprawy bierze pod uwagę całość zgromadzonego materiału dowodowego. Zgodnie bowiem z art. 243² kpc w związku z art. 84 uokik dokumenty znajdujące się w aktach sprawy lub do nich dołączone stanowią dowody bez wydawania odrębnego postanowienia. W ocenie Prezesa Urzędu, przeprowadzenie wnioskowanych dowodów nie przyczyni się zarówno do przyspieszenia postępowania ani nie wniesie do sprawy nowych faktów, istotnych z punktu widzenia oceny zarzuczonego naruszenia. Biorąc pod uwagę powyższe, w przedmiotowej sprawie nie zachodzą również przesłanki do przeprowadzenia rozprawy w trybie przewidzianym w art. 60 uokik.

- [147] Biorąc pod uwagę powyższe Prezes UOKiK odmawia zmiany postanowienia z dnia 16 listopada 2022 r. numer RGD-222/2022 w zakresie wskazanym we wniosku Stron z dnia 28 listopada 2022 r.

Kara pieniężna za stosowanie praktyki naruszającej zbiorowe interesy konsumentów określonej w pkt I sentencji decyzji.

Zasady kalkulacji kary

- [148] Zgodnie z art. 106 ust. 1 pkt 4 ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów, Prezes Urzędu może nałożyć na przedsiębiorcę, w drodze decyzji, karę pieniężną w wysokości nie większej niż 10% obrotu osiągniętego w roku obrotowym poprzedzającym rok nałożenia kary, jeżeli przedsiębiorca ten, choćby nieumyślnie, dopuścił się naruszenia zakazu określonego w art. 24 uokik. Art. 106 ust. 3 wyżej powołanej ustawy, wskazujący sposób obliczania obrotu, przewiduje m.in. w pkt 1, że obrót oblicza się jako sumę przychodów wykazanych w rachunku zysków i strat - w przypadku przedsiębiorcy sporządzającego taki rachunek na podstawie przepisów o rachunkowości. Art. 106 ust. 5 uokik stanowi przy tym, że w przypadku gdy przedsiębiorca w roku obrotowym poprzedzającym rok nałożenia kary nie osiągnął obrotu lub osiągnął obrót w wysokości nieprzekraczającej równowartości 100.000 euro, Prezes UOKiK nakładając karę pieniężną na podstawie ust. 1 uwzględnia średni obrót osiągnięty przez przedsiębiorcę w trzech kolejnych latach obrotowych poprzedzających rok nałożenia kary. Z kolei art. 106 ust. 6 ustawy przewiduje, że w przypadku, gdy przedsiębiorca nie osiągnął obrotu w okresie trzyletnim, o którym mowa w ust. 5, lub gdy obrót przedsiębiorcy obliczony na podstawie tego przepisu nie przekracza równowartości 100.000 euro, Prezes Urzędu może nałożyć na przedsiębiorcę, w drodze decyzji, karę pieniężną w wysokości nieprzekraczającej równowartości 10.000 euro. Stosownie do art. 5 uokik, przeliczenie wartości euro oraz innych walut obcych na złote oraz wartości złotego na euro jest dokonywane według kursu średniego walut obcych ogłoszonego przez Narodowy Bank Polski w ostatnim dniu roku kalendarzowego poprzedzającego rok nałożenia kary.
- [149] Należy zwrócić uwagę, że przepisy ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów nie określają przesłanek, od których uzależnione byłoby podjęcie decyzji o nałożeniu kary. Kara pieniężna za naruszenie zakazu stosowania praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów, o którym mowa w art. 24 uokik, ma charakter fakultatywny. O tym, czy w konkretnej sprawie w odniesieniu do wskazanego przedsiębiorcy zasadne jest nałożenie kary pieniężnej decyduje, w ramach uznania administracyjnego, Prezes UOKiK.
- [150] Ocena zgromadzonego w przedmiotowej sprawie materiału dowodowego w sposób jednoznaczny potwierdza stosowanie przypisanej Przedsiębiorcom praktyki, przy czym



zdaniem organu ochrony konsumentów okoliczności przedmiotowej sprawy przemawiają za zasadnością nałożenia w tym przypadku kary pieniężnej.

[151] Z materiałów zgromadzonych w toku Postępowania wynika, że:

- 1) HRE Investments sp. z o.o. sp.k. z siedzibą w Warszawie w 2022 r. uzyskała obrót w wysokości *[informacja prawnie chroniona]*, co uwzględniając średni kurs euro ogłoszony przez Narodowy Bank Polski w dniu 30 grudnia 2022 r., tj. 4,6899 zł (słownie: cztery złote 6899/10000), stanowi po zaokrągleniu kwotę *[informacja prawnie chroniona]*;
- 2) HREIT S.A. w 2022 r. uzyskała obrót w wysokości *[informacja prawnie chroniona]*, co uwzględniając średni kurs euro ogłoszony przez Narodowy Bank Polski w dniu 30 grudnia 2022 r., tj. 4,6899 zł (słownie: cztery złote 6899/10000), stanowi po zaokrągleniu kwotę *[informacja prawnie chroniona]*;
- 3) Heritage Real Estate S.A. w 2022 r. uzyskała obrót w wysokości *[informacja prawnie chroniona]*, co uwzględniając średni kurs euro ogłoszony przez Narodowy Bank Polski w dniu 30 grudnia 2022 r., tj. 4,6899 zł (słownie: cztery złote 6899/10000), stanowi po zaokrągleniu kwotę *[informacja prawnie chroniona]*.

[152] W związku z tym, że obroty wypracowane w 2022 r. przez każdą ze Spółek są wyższe niż 100.000 euro, uzasadnia to zastosowanie art. 106 ust. 1 uokik przy nakładaniu na Przedsiębiorców kary pieniężnej.

Ustalenie wysokości kary pieniężnej

[153] Przepisy uokik nie przesądzają bezwzględnie o wysokości kary nakładanej przez Prezesa UOKiK, który, decydując o tym w każdym konkretnym przypadku, kieruje się założeniem, że sankcja musi spełniać zarówno funkcję represyjną (penalną), jak też prewencyjną (dyscyplinującą) oraz wychowawczą (edukacyjną).

[154] Ustawodawca w art. 111 uokik wskazał te okoliczności, które organ ochrony konsumentów ma obowiązek uwzględnić decydując o wymiarze kary pieniężnej.

[155] Ustalenie wysokości kary pieniężnej ma charakter wieloetapowy. W pierwszej kolejności - miarkując jej wysokość Prezes Urzędu bierze pod uwagę w szczególności:

- a) okoliczności naruszenia przepisów uokik;
- b) uprzednie naruszenie przepisów uokik;
- c) okres, stopień oraz skutki rynkowe naruszenia przepisów uokik, przy czym stopień naruszenia Prezes UOKiK ocenia biorąc pod uwagę okoliczności dotyczące natury naruszenia, działalności przedsiębiorcy, która stanowiła przedmiot naruszenia.

[156] Ustalając ostateczną wysokość kary pieniężnej nakładanej na przedsiębiorcę, organ ochrony konsumentów, stosownie do art. 111 ust. 2 uokik, dokonuje również oceny, czy w postępowaniu zaistniały okoliczności obciążające lub łagodzące.

[157] Okolicznościami łagodzącymi, w przypadku naruszenia zakazu praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów, zgodnie z art. 111 ust. 3 pkt 2 oraz ust. 3 pkt 2 uokik, są w szczególności:

- a) dobrowolne usunięcie skutków naruszenia,
- b) zaniechanie stosowania zakazanej praktyki przed wszczęciem postępowania lub niezwłocznie po jego wszczęciu,



- c) podjęcie z własnej inicjatywy działań w celu zaprzestania naruszenia lub usunięcia jego skutków,
- d) współpraca z Prezesem Urzędu w toku postępowania, w szczególności przyczynienie się do szybkiego i sprawnego przeprowadzenia postępowania.

[158] Wśród zamkniętego katalogu okoliczności obciążających art. 111 ust. 4 pkt 2 ustawy wymienia:

- a) znaczny zasięg terytorialny naruszenia lub jego skutków,
- b) znaczne korzyści uzyskane przez przedsiębiorcę w związku z dokonaniem naruszeniem,
- c) dokonanie uprzednio podobnego naruszenia,
- d) umyślność naruszenia.

[159] Przy nakładaniu kary pieniężnej Prezes UOKiK uwzględnił, że zarzucana praktyka miała charakter umyślny, co szczegółowo wskazano niżej w akapitach [178] i nast. niniejszej decyzji. Stwierdzona umyślność dodatkowo przemawia za zasadnością nałożenia kary pieniężnej na Spółki. Równocześnie, stanowi ona okoliczność obciążającą, która zostanie uwzględniona na etapie miarkowania nakładanej kary.

[160] Ustalając wysokości kar w niniejszej sprawie Prezes Urzędu wziął pod uwagę: okoliczności naruszenia przez Przedsiębiorców przepisów uokik, okres, stopień oraz skutki rynkowe naruszenia. Organ ochrony konsumentów rozważył ponadto, czy wysokość kary powinna podlegać modyfikacjom z uwagi na okoliczności łagodzące lub obciążające. Prezes UOKiK zbadał również, czy Spółki dopuściły się naruszenia przepisów ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów w przeszłości.

Okoliczności naruszenia przepisów ustawy

[161] Okoliczności naruszenia zostały już szczegółowo opisane w uzasadnieniu decyzji. Przypisana Przedsiębiorcom praktyka naruszająca zbiorowe interesy konsumentów stanowi wprowadzające w błąd działanie, które polega na eksponowaniu przede wszystkim korzyści związanych z angażowaniem środków pieniężnych w oferowane produkty. Kwestionowane zachowanie Spółek uznane zostało za sprzeczne z obowiązującymi przepisami prawa i zakwalifikowane jako nieuczciwa praktyka rynkowa.

Uprzednie naruszenie

[162] Zgodnie z art. 111 ust. 1 uokik, Prezes Urzędu, ustalając wysokość nakładanej kary pieniężnej uwzględni m.in. jakiegokolwiek uprzednie naruszenie przepisów ustawy.

[163] W wyniku przeprowadzonej kwerendy, organ ochrony konsumentów nie stwierdził by Przedsiębiorcy w przeszłości naruszyli przepisy uokik.

Okres trwania naruszenia

[164] Waząc kwotę bazową, Prezes UOKiK uwzględnił także okres stosowania praktyki przez Spółki. Na podstawie zgromadzonego w sprawie materiału dowodowego stwierdzono, że zakwestionowana praktyka była stosowana co najmniej od kwietnia 2019 r., kiedy to Grupa Kapitałowa rozpoczęła proces oferowania oraz promowania możliwości nabycia instrumentów udziałów Spółek Celowych. Z materiału dowodowego sprawy wynika, że Grupa Kapitałowa zaprzestała oferować *private equity* w dniu 8 listopada 2023 r. Zaniechanie stosowania zakwestionowanej praktyki nie nastąpiło



przy tym w konsekwencji podjęcia dobrowolnych działań, a zostało wymuszone zmianą przepisów, uniemożliwiających prowadzenie modelu biznesowego w dotychczasowej formule. Organ ochrony konsumentów ustalił, że okres stosowania zakwestionowanej praktyki przekroczył cztery lata, co należy uznać za okres długotrwały. Podkreślenia wymaga, że skutki trwania stwierdzonego naruszenia są rozłożone w czasie i daleko idące.

Stopień oraz skutki rynkowe naruszenia przepisów ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów, z uwzględnieniem okoliczności dotyczących natury naruszenia oraz działalności Spółek, która stanowiła przedmiot naruszenia

- [165] Artykuł 111 uokik stanowi, że stopień naruszenia Prezes Urzędu ocenia biorąc pod uwagę okoliczności dotyczące natury naruszenia i działalności przedsiębiorcy, która stanowiła przedmiot naruszenia.
- [166] Oceniając stopień naruszenia uwzględnić należy specyfikę rynku. Rynek, którego w rzeczywistości dotyczy naruszenie związany jest pośrednio z działalnością inwestycyjną. Rynek obrotu instrumentami typu *private equity* w Polsce nie został szczegółowo przez polskiego prawodawcę uregulowany ani nie podlega on nadzorowi sektorowemu, w związku z tym brak jest systemowych rozwiązań zapewniających bezpieczeństwo inwestorom oraz ułatwiających im ewentualne dochodzenie roszczeń. Uwarunkowania makroekonomiczne, w tym w szczególności niski poziom oprocentowania depozytów bankowych oraz relatywnie nieatrakcyjne warunki inwestycji konwencjonalnych - niewątpliwie skłaniały konsumentów do poszukiwania alternatywnych form oszczędzania.
- [167] W związku z tym, że oferta była prezentowana w Internecie, organ ochrony konsumentów uznał, że naruszenie miało znaczny, co najmniej krajowy, zasięg, a jego skutkami dotknięta została znaczna liczba konsumentów.
- [168] Podkreślenia wymaga, że zakwestionowana praktyka dotyczyła etapu przedkontraktowego i była ona przemyślana. Zachowanie Przedsiębiorców ukierunkowane było na skłonienie do nabycia udziałów jak największego grona potencjalnych inwestorów oraz pozyskania jak największego wolumenu kapitału.
- [169] Prezes UOKiK przy nakładaniu kary uwzględnił okoliczność, że stopień naruszenia przepisów ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów przez Spółki należy zakwalifikować jako znaczny. Kwestionowane zachowanie Przedsiębiorców uznane zostało za sprzeczne z obowiązującymi przepisami prawa i zakwalifikowane jako nieuczciwa praktyka rynkowa. Działanie to naruszało podstawowe prawo konsumentów do uczestniczenia w przejrzystych i niezakłóconych warunkach rynkowych poprzez uzyskanie rzetelnych, prawdziwych i pełnych informacji.
- [170] Bez wątplenia praktyka opisana w pkt I sentencji niniejszej decyzji mogła wywierać wpływ także na konkretne decyzje konsumentów, którzy pozostając w błędzie co do cech produktu, mogli być bardziej podatni na stosowane wobec nich techniki marketingowe. Pośrednio działania Spółek godziły również w interesy ekonomiczne konsumentów. W stanie faktycznym przedmiotowej sprawy podkreślenie spodziewanych korzyści z inwestycji oraz ich bezpieczeństwa, przy braku kompleksowej informacji o towarzyszącym jej istotnym ryzyku mogło wywołać u przeciętnego konsumenta przeświadczenie co do pewności wysokiego zwrotu zaangażowanych środków i stanowić tym samym czynnik o silnym wpływie na podjęcie decyzji o nabyciu produktu. Bazując na treści kierowanych przekazów, potencjalny kontrahent miał uzasadnione podstawy by wierzyć w to, że - niezależnie od okoliczności - osiągnie zysk w zapowiadanej wysokości. W przedmiotowej sprawie konsumenci, pod wpływem otrzymywanych informacji, mogli zdecydować o zawarciu umowy inwestycyjnej z podmiotami z Grupy Kapitałowej

HRE Investments, a te - stosując kwestionowaną praktykę - osiągały określone korzyści finansowe. Rzetelna informacja na temat braku gwarancji osiągnięcia zwrotu z inwestycji jest podstawową informacją, którą powinien otrzymać każdy konsument mający styczność z komunikatami prezentowanymi przez przedsiębiorców zajmujących się świadczeniem tego typu usług. Tak skonstruowana komunikacja w relacjach z konsumentami prowadzi do wniosku, że sposób w jaki prezentowany był wynik z inwestycji, w ocenie konsumentów przedstawiał wiarygodne i pewne dane o rentowności produktu. Podawanie wprowadzających w błąd informacji w tym zakresie jest bardzo szkodliwym działaniem niezajdującym jakiegokolwiek uzasadnienia.

Wyliczenie kwoty bazowej kary

[171] Na podstawie obrotu osiągniętego w 2022 r. przez:

- 1) HRE Investments sp. z o.o. sp.k., ustalono kwotę bazową stanowiącą punkt wyjścia dla dalszych obliczeń, którą określono na poziomie *[informacja prawnie chroniona]* obrotu spółki, czyli w wysokości *[informacja prawnie chroniona]*;
- 2) HREIT S.A., ustalono kwotę bazową stanowiącą punkt wyjścia dla dalszych obliczeń, którą określono na poziomie *[informacja prawnie chroniona]* obrotu spółki, czyli w wysokości *[informacja prawnie chroniona]*;
- 3) Heritage Real Estate S.A., ustalono kwotę bazową stanowiącą punkt wyjścia dla dalszych obliczeń, którą określono na poziomie *[informacja prawnie chroniona]* obrotu spółki, czyli w wysokości *[informacja prawnie chroniona]*.

Okoliczności łagodzące i obciążające

[172] Na dalszym etapie kalkulacji kary Prezes Urzędu rozważył, czy ustalona kwota bazowa powinna podlegać modyfikacjom ze względu na występujące w sprawie okoliczności łagodzące bądź obciążające.

[173] W przedmiotowej sprawie Prezes UOKiK nie zidentyfikował okoliczności łagodzących mogących mieć wpływ na wysokość kary pieniężnej. W ocenie organu ochrony konsumentów, nie miało miejsca dobrowolne usunięcie skutków naruszenia, Strony Postępowania nie podejmowały także z własnej inicjatywy działań mających na celu zaprzestanie naruszenia lub usunięcie skutków. Zaniechanie praktyki nie wynikało z chęci dostosowania swoich działań do przepisów uokik, ale było efektem konieczności zaprzestania sprzedaży instrumentów udziałowych, celem pozyskania finansowania na wykonywane przez Grupę Kapitałową przedsięwzięcia deweloperskie wskutek zmiany przepisów w powyższym zakresie od 10 listopada 2023 r. Po zmianach przepisów w zakresie finansowania społecznościowego - przyjęty poprzednio sposób funkcjonowania Grupy Kapitałowej jest zabroniony, ponieważ zakazane jest oferowanie i promowanie nabywania udziałów w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością, które byłyby skierowane do nieoznaczonego adresata.

[174] Natomiast za okoliczności obciążające Prezes Urzędu uznał: znaczny zasięg terytorialny stwierdzonego naruszenia (stosownie do art. 111 ust. 4 pkt 2 lit. a) uokik) oraz jego umyślność (stosownie do art. 111 ust. 4 pkt 2 lit. c) uokik).

Znaczny zasięg terytorialny

[175] Zważywszy na okoliczność, że Grupa Kapitałowa, w ramach procesu sprzedaży instrumentów udziałowych, korzystała z podmiotów zewnętrznych, które posiadają siedziby w wielu miejscowościach a sama posiada własne oddziały w 7 miastach oraz



inwestycje deweloperskie realizowane są w co najmniej 23 miejscowościach - zasadnym jest uznanie, iż swoim zasięgiem działalność podmiotów z Grupy Kapitałowej obejmuje terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

- [176] Przekaz marketingowy i ofertowy kierowany był przez Spółki za pośrednictwem internetowych narzędzi komunikacyjnych m.in. za pośrednictwem Platformy internetowej HRE i HRE NEXT, portalu społecznościowego Facebook a także osób korzystających z materiałów informacyjnych w ogólnych serwisach informacyjnych oraz za pośrednictwem *[informacja prawnie chroniona]*. Skutkiem tego było objęcie przekazem znacznej liczby konsumentów.
- [177] Prezes UOKiK uznał, że przedmiotowa okoliczność obciążająca uzasadnia podwyższenie kwoty bazowej o *[informacja prawnie chroniona]*%.

Umyślność

- [178] Nakładając kary pieniężne na Przedsiębiorców, Prezes Urzędu bierze pod uwagę konieczność ustalenia, czy naruszenie dokonane było umyślnie czy też nieumyślnie. W świetle art. 106 ust. 1 uokik nawet nieumyślne naruszenie ww. ustawy stanowi podstawę do nałożenia kary pieniężnej.
- [179] Zdaniem organu ochrony konsumentów naruszenie omawiane w punkcie I sentencji miało charakter umyślny, co jest okolicznością obciążającą. Spółki w sposób wspólny i skoordynowany, celowo i świadomie przygotowały oraz rozpowszechniły w materiałach ofertowych i marketingowych treści wprowadzające w błąd na temat gwarantowanych wysokości zwrotu z inwestycji, bezpieczeństwie sektora deweloperskiego oraz konkretnych inwestycji z pominięciem kompleksowej informacji o ryzyku. Jak wykazano w treści uzasadnienia decyzji komunikaty te nie były wiarygodne, rzetelne i pełne. Przeciętny konsument nie mógł przypuszczać, że przyjęte przez Spółki zasady działalności nie dadzą gwarancji otrzymania zysków w obiecanej wysokości, a ryzyko całkowitej lub częściowej utraty zainwestowanych środków pozostawało znaczne.
- [180] W ocenie Prezesa Urzędu, intencjonalne było działanie Spółek polegające na podkreślaniu w przekazie informacyjnym wzajemnego powiązania mechanizmu inwestycyjnego oraz działalności deweloperskiej. Akcentowanie w przekazach bezpieczeństwa - jako cechy charakteryzującej rynek deweloperski - oraz rosnących korzyści z inwestowanie właśnie na nim, w istocie miało przestąpić kluczowy element komunikacji z konsumentem, a więc sprzedaży udziałów w ramach oferowanego projektu inwestycyjnego. Przedsiębiorcy byli w pełni odpowiedzialni za przygotowanie treści przekazów kierowanych do nabywców - umieszczali wskazane komunikaty w materiałach ofertowych lub marketingowych dostępnych na stronach internetowych i serwisach społecznościowych związanych z działalnością gospodarczą Grupy Kapitałowej. Dodatkowo korzystali z powszechnie dostępnych, popularnych serwisów ogólnoinformacyjnych zlecając tam publikowanie materiałów sponsorowanych, czy tzw. *advertoriali*. Zarzucana praktyka przy tym miała charakter wspólny i skoordynowany - pochodzące od Spółek materiały postługiwały się *brandem* i nazwami jednoznacznie kojarzonymi z projektami inwestycyjnymi Spółek - niezależnie od formalnej odpowiedzialności określonych podmiotów prawa handlowego. Szereg komunikatów firmowały swoimi nazwiskami czy wizerunkami osoby jednoznacznie identyfikowane z Grupą Kapitałową HRE Investments: Michał Sapota, Michał Cebula, czy *[informacja prawnie chroniona]*. Nadto - wskazane treści przekazywali także w korespondencji e-mailowej *[informacja prawnie chroniona]*. Komunikaty, kontekst i forma miały uwiarygadniać oferowany produkt, zachęcać do jego nabywania i pozycjonować jego specyficzny charakter - mniej ryzykowny

i przynoszący większe korzyści, niż konwencjonalne instrumenty oferowane przez innych przedsiębiorców.

- [181] Umyślność naruszenia potwierdza także zachowanie Przedsiębiorców po wszczęciu Postępowania. Spółki zmieniły wówczas treść klauzul ryzyka nowych projektów, rozbudowując je i wyszczególniając m.in. ryzyka dotyczące kondycji finansowej Spółek Celowych kreowanych w celu prowadzenia nowych przedsięwzięć deweloperskich. Nadto, wnosząc do Prezesa UOKiK o wydanie decyzji zobowiązaniowej, Spółki przekazywały, że są skłonne rozbudować procedury wewnętrzne i uzupełniać treść klauzul ryzyka dołączanych do materiałów przekazywanych nabywcom produktów. Niemniej, Prezes Urzędu nie stwierdził, aby w swych działaniach Przedsiębiorcy korygowali i podawali uzupełnione informacje o ryzykach w odniesieniu do już trwających projektów. Tak długo, jak było to prawnie dopuszczalne Spółki prowadziły działalność bez podejmowania adekwatnej reakcji wobec nabywców, którzy kupili wskazane produkty wcześniej.
- [182] Podsumowując, Prezes UOKiK uznaje, że zważywszy na wiedzę o wskazanych wyżej danych finansowych dotyczących przedsięwzięć deweloperskich a także rozbudowywanie treści klauzul ryzyka w treści dokumentacji dotyczących nowych przedsięwzięć deweloperskich - Spółki miały świadomość o szeregu ryzyk finansowych wiążących się z ich działalnością. Tym samym zasadne jest stwierdzenie, że HRE Investments sp. z o.o. sp.k., HREIT S.A. oraz Heritage Real Estate S.A. umyślnie wprowadzały konsumentów w błąd celem uwiarygodnienia i uatrakcyjnienia realizowanego przedsięwzięcia, aby pozyskać od nabywców jak największy kapitał, co mogłoby nie nastąpić, gdyby konsument uzyskiwał pełną informację w przedmiocie ryzyka oraz braku gwarancji otrzymania korzyści w zapowiadanej wysokości. Powyższe przesądza, zdaniem Prezesa Urzędu, o umyślnym charakterze praktyki określonej w punkcie I sentencji decyzji, co uzasadnia podwyższenie kwoty bazowej o *[informacja prawnie chroniona]*%.

Obliczenie kary

- [183] Za okoliczności obciążające organ ochrony konsumentów uznał znaczny zasięg terytorialny zakazanej praktyki oraz umyślność stwierdzonego naruszenia. W konsekwencji, wskazane okoliczności uzasadniają podwyższenie kwoty bazowej kary łącznie o *[xxx]*% (odpowiednio o: *[xxx]*% w związku ze znacznym zasięgiem terytorialnym praktyki oraz *[xxx]*% w związku z umyślnością naruszenia).
- [184] Uwzględniając wszystkie powyżej opisane okoliczności Prezes UOKiK ustalił wysokość kary za stosowanie praktyki opisanej w punkcie I sentencji decyzji na kwotę:
- 1) 300.632 zł (słownie: trzysta tysięcy sześćset trzydzieści dwa złote) dla HRE Investments sp. z o.o. sp.k., co stanowi *[informacja prawnie chroniona]* % osiągniętego przez tego Przedsiębiorcę w 2022 r. oraz *[informacja prawnie chroniona]* % maksymalnego wymiaru kary;
 - 2) 9.776.023 zł (słownie: dziewięć milionów siedemset siedemdziesiąt sześć tysięcy dwadzieścia trzy złote) dla HREIT S.A., co stanowi *[informacja prawnie chroniona]* % obrotu osiągniętego przez tego Przedsiębiorcę w 2022 r. oraz *[informacja prawnie chroniona]* % maksymalnego wymiaru kary;
 - 3) 1.727.011 zł (słownie: jeden milion siedemset dwadzieścia siedem tysięcy jednaście złotych) dla Heritage Real Estate S.A., co *[informacja prawnie chroniona]* % obrotu osiągniętego przez tego Przedsiębiorcę w 2022 r. oraz *[informacja prawnie chroniona]* % maksymalnego wymiaru kary.



Podsumowanie

- [185] W ocenie Prezesa Urzędu, orzeczone wobec Przedsiębiorców kary spełniają przede wszystkim funkcję represyjną, stanowiąc sankcję i dolegliwość za naruszenie ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów. Ważny jest także ich wymiar prewencyjny, co ma na celu zapobieganie ponownemu ich naruszeniu. Nie bez znaczenia jest też ich walor wychowawczy - odstraszaający inne podmioty przed stosowaniem praktyk naruszających uprawnienia konsumentów do uzyskania rzetelnej, pełnej i niewprowadzającej w błąd informacji.
- [186] Zgodnie z art. 112 ust. 3 uokik karę pieniężną należy uiścić w terminie 14 dni od dnia uprawomocnienia się niniejszej decyzji na konto Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów: NBP O/O Warszawa 51 1010 1010 0078 7822 3100 0000.
- [187] Wobec powyższego, Prezes UOKiK orzekł jak w pkt III sentencji decyzji.

Kara nakładana na Osoby zarządzające

- [188] Zgodnie z art. 106b ust. 1 uokik Prezes Urzędu może nałożyć na osobę zarządzającą karę pieniężną w wysokości do 2.000.000 złotych, jeżeli osoba ta, w ramach sprawowania swojej funkcji w czasie trwania stwierdzonego naruszenia, umyślnie dopuściła przez swoje działanie lub zaniechanie do naruszenia przez przedsiębiorcę zakazów określonych w art. 23a lub art. 24. Nałożenie na osobę zarządzającą kary pieniężnej może nastąpić wyłącznie w decyzji nakładającej na przedsiębiorcę karę pieniężną, o której mowa w art. 106 ust. 1 pkt 3a lub 4 uokik.
- [189] Mając na uwadze, że Prezes UOKiK stwierdził naruszenie przez Spółki przepisów wymienionych w art. 24 ust. 1 i 2 pkt 3 ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów (stanowiące nieuczciwą praktykę rynkową w rozumieniu art. 5 ust. 1, ust. 2 pkt 1 ust. 3 pkt 2 upnpr), odpowiedzialności podlegają również Osoby fizyczne.
- [190] Zgodnie z art. 4 pkt 3a uokik przez osobę zarządzającą rozumie się kierującego przedsiębiorstwem, w szczególności osobę pełniącą funkcję kierowniczą lub wchodzącą w skład organu zarządzającego przedsiębiorcy. Z powyższego wynika, że za okoliczność świadczącą o tym, że dana osoba jest osobą zarządzającą ustawodawca uznaje kierowanie przedsiębiorstwem. Sytuację, w której dana osoba pełni *funkcję kierowniczą* lub jest *członkiem organu zarządzającego*, ustawodawca uznaje za szczególne formy kierowania przedsiębiorstwem.
- [191] Zgodnie z art. 293 § 2 ksh członek zarządu, rady nadzorczej, komisji rewizyjnej oraz likwidator powinien przy wykonywaniu swoich obowiązków dotożyć staranności wynikającej z zawodowego charakteru swojej działalności.
- [192] Ustawodawca wymaga, żeby wymierzając osobie zarządzającej karę pieniężną organ ochrony konsumentów uwzględnił w szczególności okoliczności naruszenia przepisów uokik oraz uprzednie naruszenie przepisów ustawy, a także stopień wpływu zachowania osoby zarządzającej na naruszenie, którego dokonał przedsiębiorca, przychody uzyskane przez osobę zarządzającą u danego przedsiębiorcy, z uwzględnieniem okresu trwania naruszenia, oraz okres i skutki rynkowe naruszenia lub skutki naruszenia dla konsumentów (por. art. 111 ust. 1 pkt 2 uokik).
- [193] Wymierzając kary pieniężne dla osób zarządzających organ ochrony konsumentów uwzględnia również okoliczności obciążające lub łagodzące. W art. 111 ust. 3 pkt 2a uokik jako okoliczności łagodzące wskazuje się w szczególności działanie pod przymusem, przyczynienie się do dobrowolnego usunięcia przez przedsiębiorcę

skutków naruszenia, przyczynienie się do zaniechania przez przedsiębiorcę z własnej inicjatywy stosowania niedozwolonej praktyki przed wszczęciem postępowania lub niezwłocznie po jego wszczęciu, podjęcie z własnej inicjatywy działań w celu zaprzestania naruszenia lub usunięcia jego skutków oraz współpracę z Prezesem UOKiK w toku postępowania, w szczególności przyczynienie się do szybkiego i sprawnego przeprowadzenia postępowania. Natomiast, za okoliczności obciążające ustawa w art. 111 ust. 4 pkt 2a uznaje w szczególności znaczne korzyści uzyskane przez osobę zarządzającą w związku z dokonaniem naruszeniem oraz dokonanie uprzednio podobnego naruszenia.

- [194] Michał Cebula oraz Michał Sapota umyślnie doprowadzili do naruszenia przepisów wskazanych w pkt I sentencji decyzji. Oceniając odpowiedzialność oraz umyślność działań każdej z ww. Osób fizycznych wzięto pod uwagę fakt, iż zasiadały one w organach reprezentacji lub sprawowały inne, kierownicze funkcje w Spółkach w okresie, w którym doszło do naruszenia przepisów, deklarowały także posiadanie znacznej wiedzy i doświadczenia z zakresu inwestowania na rynkach finansowych, w szczególności w projektach inwestycyjnych w sektorze deweloperskim, a także prowadziły osobiście aktywną działalność polegającą na informowaniu i promowaniu produktu oraz działalności realizowanej przez Grupę Kapitałową.
- [195] Odpowiedzialność za działania Przedsiębiorców ciąży tak na Michale Sapocie, jak i Michale Cebuli - jako osobach zarządzających odpowiednio tymi podmiotami i wskazanymi w stosownych danych rejestrowych.
- [196] HREIT S.A. z siedzibą w Warszawie od momentu zarejestrowania w KRS niezmiennie posiada jednoosobowy zarząd, a zgodnie z wpisem z dnia 13 września 2018 r. funkcja ta jest pełniona nieprzerwanie przez Michała Sapotę. Odnośnie Heritage Real Estate S.A. Michał Cebula pełnił w sposób nieprzerwany funkcję prezesa zarządu od jej zarejestrowania do dnia złożenia rezygnacji, a informacja w powyższym zakresie ujawniona została w rejestrze przedsiębiorców wpisem z dnia 3 czerwca 2023 r. Obie ww. Osoby fizyczne są przy tym członkami zarządu HRE Investments sp. z o.o., która to spółka jest jedynym wspólnikiem uprawnionym do reprezentowania kolejnej ze Stron Postępowania, tj. HRE Investments sp. z o.o. sp.k. z siedzibą w Warszawie. Odnośnie zaprzestania wykonywania funkcji prezesa zarządu przez Michała Cebulę odnotować należy, że przedmiotowa okoliczność pozostaje bez wpływu na jego odpowiedzialność za przypisaną Heritage Real Estate S.A. praktykę wskazaną w pkt I sentencji decyzji.
- [197] Osoby zarządzające są lub były zatem odpowiedzialne za prowadzenie spraw Przedsiębiorców, tj. są lub były osobami uprawnionymi i zobowiązanymi do podejmowania decyzji biznesowych i organizacyjnych w imieniu zarządzanych spółek oraz ich reprezentowania, polegającego na uprawnieniu do ujawniania woli tych Spółek na zewnątrz (wobec osób trzecich). W szczególności dotyczy to tak istotnych kwestii jak zorganizowanie i prowadzenie przekazu informacyjnego z kluczowymi dla Spółek interesariuszami, jakimi są konsumenci nabywający oferowane produkty.
- [198] Jak wynika ze zgromadzonego materiału dowodowego, w szczególności z przekazów medialnych z 2018 r. ujętych w akapitach [14] i nast. Michał Sapota miał pomysł na pozyskiwanie środków na projekty deweloperskie w ramach *private equity* jeszcze przed wdrożeniem produktu będącego przedmiotem niniejszej sprawy i funkcjonowania ww. osoby w strukturach Grupy Kapitałowej HRE Investments. W 2017 r. Michał Sapota zaangażował się w podobne przedsięwzięcie w ramach spółki [*informacja prawnie chroniona*], jednakże wskazany podmiot zdystansował się od Michała Sapoty. Osoby fizyczne - na bazie doświadczeń z ww. spółki - rozpoczęły w związku z tym własną działalność i zaplanowały oraz wdrożyły strategię marketingową Grupy Kapitałowej.



- [199] Osoby fizyczne osobiście angażowały się w działalność ofertową i marketingową realizowaną przez Spółki, eksponując swoją wiedzę i długoletnie doświadczenie w projektach inwestycyjnych na rynku nieruchomości. W praktyce Michał Cebula oraz Michał Sapota m.in. informowali o produktach Spółek w treści wywiadów dla mediów, czy firmowali swoimi nazwiskami i wizerunkami materiały dotyczące projektów inwestycyjnych. Wizerunek i dane osobowe Michała Sapoty lub Michała Cebuli z podaniem ich funkcji w podmiotach należących do Grupy Kapitałowej wielokrotnie pojawiały się w treści materiałów marketingowych i dokumentów promujących inwestycje. Osoby te posiadały nie tylko wiedzę, ale organizowały i odpowiadały za przekaz informacyjny podmiotów z Grupy Kapitałowej, wypowiadały się wprost na przedmiotowy temat i uwiarygadniały projekty własnymi wizerunkami. Jak wynika np. z treści wywiadów dostępnych w Internecie - to właśnie te osoby przedstawiano jako kluczowe z punktu widzenia funkcjonowania całości przedsięwzięcia biznesowego Grupy Kapitałowej oraz uwierzytelniające jego powodzenie. Na uwagę zasługuje, że Michał Cebula to osoba, która na łamach serwisu internetowego *parkiet.com* była gościem programu *Prosto z Parkietu*, wyemitowanego w dniu 29 lipca 2022 r., gdzie w imieniu Grupy Kapitałowej publicznie zajął stanowisko odnośnie zarzutów postawionych podmiotom z Grupy Kapitałowej przez Prezesa Urzędu. Tak szerokie eksponowanie swoich danych i powiązanie z projektami Grupy Kapitałowej HRE Investments, w istocie prowadziło do spersonalizowania oferowanego produktu z nazwiskami Osób fizycznych. Spozycjonowanie takie jednoznacznie wskazuje, że występując publicznie a z racji zajmowanych stanowisk we władzach Spółek dysponując pełną wiedzą o sytuacji finansowej podmiotów Grupy Kapitałowej HRE Investments świadczy o tym, że zarówno Michał Cebula, jak i Michał Sapota mieli świadomość, iż przyjęty przez Przedsiębiorców sposób komunikacji o produkcie będzie wprowadzał konsumentów w błąd, a mimo to - każdy z nich w pełni akceptował ten stan rzeczy, uzyskując korzyść nie tylko dla podmiotów funkcjonujących w ramach zaprojektowanego przez nich i wdrożonego w praktyce modelu biznesowego ale również swoich osobistych.
- [200] Podsumowując tę część rozważań organ ochrony konsumentów stwierdza, że Michał Cebula oraz Michał Sapota, jako osoby formalnie uprawnione do prowadzenia spraw poszczególnych Spółek - Stron niniejszego Postępowania, posiadały pełną wiedzę o stosowaniu kwestionowanej praktyki. Przekaz informacyjny stosowany przez Przedsiębiorców w materiałach ofertowych i marketingowych eksponujący znaczne korzyści przy ograniczeniu pełnej informacji o występujących ryzykach został skonstruowany i zaakceptowany przez Osoby fizyczne ze świadomością naruszenia obowiązującego prawa. Tak Michał Cebula, jak i Michał Sapota nie tylko byli odpowiedzialni za skonstruowanie modelu informacyjnego i treści narracyjnej, ale także czynnie w nim uczestniczyli i nie podejmowali działań zapobiegających jego realizowaniu przy świadomości, że narusza on prawo konsumenta do informacji i wprowadza w błąd, szczególnie że każdy z nich niewątpliwie posiadał pełną wiedzę o funkcjonowaniu podmiotów z Grupy Kapitałowej w ramach całego modelu biznesowego oraz danych finansowych.
- [201] Mając powyższe na względzie przyjąć należy, że tak Michał Cebula, jak i Michał Sapota ponoszą osobistą odpowiedzialność za zakwestionowane w niniejszej decyzji działanie Przedsiębiorców. W ocenie Prezesa UOKiK, każdy z nich swoimi działaniami doprowadził do bardzo poważnego naruszenia zakazu stosowania praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów i naruszenia przez Spółki art. 24 uokik w sposób umyślny, dążąc w praktyce do nakłonienia jak największej liczby inwestorów do powierzenia swoich oszczędności Spółkom Celowym, a tym samym do maksymalizacji zysków Grupy Kapitałowej oraz własnych korzyści. W konsekwencji doprowadziło to do wywołania poważnych skutków w zakresie interesów



ekonomicznych konsumentów, także dlatego, że polegało na zachęcaniu do dokonania wydatku obciążonego znacznym ryzykiem straty.

- [202] Michał Cebula oraz Michał Sapota jak już to zostało zasygnalizowane w części odnoszącej się do opisu stanu faktycznego w akapicie [20] [*informacje prawnie chronione*].
- [203] Biorąc pod uwagę okoliczności niniejszej sprawy, w tym przede wszystkim charakter zarzucanej Przedsiębiorcom praktyki, wysoki, decydujący stopień wpływu każdej z Osób Zarządzających na naruszenia oraz umyślność podejmowanych przez te osoby działań, uzasadnione jest nałożenie tak na Michała Cebulę, jak i Michała Sapotę kary pieniężnej za przypisaną Przedsiębiorcom praktykę naruszającą zbiorowe interesy konsumentów.
- [204] Nakładając przedmiotowe sankcje pieniężne na każdą z ww. osób Prezes Urzędu uwzględnił wszystkie aspekty rozpatrywane przy nakładaniu kary za tę praktykę na Spółki, w tym: jej szczególną szkodliwość, fakt jej istnienia co najmniej od kwietnia 2019 r., a więc długi czas jej stosowania oraz opisane wyżej skutki tego naruszenia dla konsumentów.
- [205] W ocenie organu ochrony konsumentów, Michał Cebula oraz Michał Sapota w ramach sprawowania swoich funkcji, ponoszą odpowiedzialność za naruszenie zakazu stosowania praktyki naruszającej zbiorowe interesy konsumentów jako że swoim zachowaniem umyślnie doprowadzili do naruszenia przez Przedsiębiorców zakazu wyrażonego w art. 24 uokik.
- [206] Miarkując wysokość kary dla każdej z Osób fizycznych Prezes Urzędu uwzględnił fakt, że to Michał Sapota a nie Michał Cebula w przestrzeni publicznej był kreowany jako kluczowa osoba w związku z przyjętym i realizowanym do dnia 8 listopada 2023 r. modelem pozyskiwania środków przez Spółki Celowe. Michał Sapota jest twórcą tego modelu, który po nieudanym zaimplementowaniu w innym podmiocie rynku deweloperskiego takiej formy finansowania projektów, został wdrożony w ramach Grupy Kapitałowej HRE Investments. Nadto, w przeciwieństwie do Michała Cebuli, to Michał Sapota zasiadał lub zasiada we władzach wszystkich Spółek Celowych wchodzących w skład Grupy Kapitałowej. Jednocześnie ustalając wymiar kary, organ ochrony konsumentów uwzględnił również to, że Michał Sapota odniósł wyższe korzyści z tytułu funkcjonowania w ramach przedmiotowej Grupy.
- [207] Prezes Urzędu, po przeanalizowaniu materiału dowodowego zebranego w sprawie nałożenia kary pieniężnej na każdą z ww. osób, nie zidentyfikował występowania okoliczności łagodzących zarówno wobec Michała Cebuli, jak i Michała Sapoty.
- [208] Organ ochrony konsumentów nie zidentyfikował uprzednich naruszeń uokik, które wymagałyby wzięcia pod uwagę przy wymierzaniu przedmiotowych kar wobec każdej z Osób fizycznych.
- [209] Biorąc pod uwagę powyższe, za umyślne dopuszczenie poprzez swoje działania do naruszenia przez Spółki zakazu stosowania praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów, Prezes UOKiK nałożył na:
- a) **Michała Cebulę** - karę pieniężną w wysokości 450.000 zł (słownie: czterysta pięćdziesiąt tysięcy złotych), co stanowi 22,5% maksymalnego wymiaru kary;
 - b) **Michała Sapotę** - karę pieniężną w wysokości 950.000 złotych (słownie: dziewięćset pięćdziesiąt tysięcy złotych), co stanowi % 47,5% maksymalnego wymiaru kary.
- [210] Zdaniem organu ochrony konsumentów, orzeczone kary są adekwatne do stopnia wpływu zachowania Osób zarządzających na naruszenie, którego dopuścili się Spółki,



uzyskanych przychodów w wysokości określonej w akapicie [20] uzasadnienia decyzji, okresu trwania naruszenia oraz okresu i skutków naruszenia dla konsumentów. Kary te pełnią przede wszystkim funkcję represyjną, stanowiąc sankcję i dolegliwość za naruszenie ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów oraz prewencyjną, zapobiegającą ponownemu ich naruszeniu. Nie bez znaczenia jest ponadto ich walor wychowawczy, odstrasżający dla innych osób zarządzających przed zaniechaniem stosowania w obrocie z konsumentami analogicznych do opisanych niniejszą decyzją praktyk w przyszłości.

[211] Zgodnie z art. 112 ust. 3 uokik karę pieniężną należy uiścić w terminie 14 dni od dnia uprawomocnienia się niniejszej decyzji na konto Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów: NBP O/O Warszawa 51 1010 1010 0078 7822 3100 0000.

Koszty Postępowania - pkt V rozstrzygnięcia decyzji

[212] Stosownie do art. 80 ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów, Prezes Urzędu rozstrzyga o kosztach w drodze postanowienia, które może być zamieszczone w decyzji kończącej postępowanie.

[213] Art. 77 ust. 1 uokik przewiduje, że jeżeli w wyniku postępowania Prezes UOKiK stwierdził naruszenie przepisów ww. ustawy, przedsiębiorca, który dopuścił się tego naruszenia, jest zobowiązany ponieść koszty postępowania.

[214] Zgodnie z art. 263 § 1 kpa, do kosztów postępowania zalicza się koszty podróży i inne należności świadków i biegłych oraz stron w przypadkach przewidzianych w art. 56, a także koszty spowodowane oględzinami na miejscu, jak również koszty doręczenia stronom pism urzędowych. Zgodnie z art. 264 § 1 kpa jednocześnie z wydaniem decyzji organ administracji publicznej ustali w drodze postanowienia wysokość kosztów postępowania, osoby zobowiązane do ich poniesienia oraz termin i sposób ich uiszczenia.

[215] W wyniku przeprowadzonego Postępowania w sprawie stosowania przez Przedsiębiorców praktyki naruszającej zbiorowe interesy konsumentów, Prezes UOKiK w pkt I sentencji niniejszej decyzji stwierdził naruszenie przepisów ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów w zakresie naruszenia zakazu wyrażonego w art. 24 uokik. Kosztami niniejszego Postępowania są wydatki związane z korespondencją prowadzoną przez organ ochrony konsumentów ze Spółkami. W związku z powyższym, postanowiono obciążyć kosztami Postępowania:

1. HRE Investments sp. z o.o. sp.k. w wysokości 122,90 zł (słownie: sto dwadzieścia dwa złote 90/100);
2. HREIT S.A. z siedzibą w Warszawie w wysokości 122,90 zł (słownie: sto dwadzieścia dwa złote 90/100);
3. Heritage Real Estate z siedzibą w Warszawie w wysokości 122,90 zł (słownie: sto dwadzieścia dwa złote 90/100).

[216] Koszty niniejszego Postępowania każdy z ww. przedsiębiorców jest obowiązany wpłacić na konto Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów w Warszawie w NBP o/o Warszawa numer 51 1010 1010 0078 7822 3100 0000 w terminie 14 dni od uprawomocnienia się decyzji.

[217] Mając na uwadze powyższe, Prezes Urzędu postanowił, jak w pkt V sentencji decyzji.



Pouczenia

- I. Zgodnie z art. 81 ust. 1 ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów w związku z art. 479²⁸ § 2 ustawy z dnia 17 listopada 1964 r. - kodeks postępowania cywilnego (Dz. U. z 2023 r. poz. 1550 z późn. zm.) - od niniejszej decyzji przysługuje odwołanie do Sądu Okręgowego w Warszawie - Sądu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, w terminie miesiąca od daty jej doręczenia, za pośrednictwem Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów - Delegatury Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów w Gdańsku, ul. Podwale Przedmiejskie 30, 80-824 Gdańsk.
- II. W przypadku zakwestionowania wyłącznie postanowienia o kosztach postępowania, zawartego w punkcie V sentencji niniejszej decyzji - zgodnie art. 81 ust. 5 ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów w związku z art. 479³² § 1 i 2 kodeksu postępowania cywilnego oraz art. 264 § 2 kodeksu postępowania administracyjnego w związku z art. 83 ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów, stronie przysługuje zażalenie do Sądu Okręgowego w Warszawie - Sądu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, w terminie tygodniowym od dnia doręczenia niniejszej decyzji. Zażalenie wnosi się za pośrednictwem Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów - Delegatury Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów w Gdańsku, ul. Podwale Przedmiejskie 30, 80-824 Gdańsk.
- III. Zgodnie z art. 3 ust. 2 pkt 9 w związku z art. 32 ust. 1 ustawy z dnia 28 lipca 2005 r. o kosztach sądowych w sprawach cywilnych (Dz. U. z 2023 r. poz. 1144 z późn. zm.), odwołanie od decyzji Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów podlega opłacie stałej w kwocie 1.000 zł.
- IV. Zgodnie z art. 3 ust. 2 pkt 9 w związku z art. 32 ust. 2 ustawy o kosztach sądowych zażalenie na postanowienie Prezesa Urzędu podlega opłacie stałej w kwocie 500 zł.
- V. Zgodnie z art. art. 102 ust. 1 ustawy o kosztach sądowych w sprawach cywilnych, od kosztów sądowych może się domagać osoba fizyczna, jeżeli złoży oświadczenie, z którego wynika, że nie jest w stanie ich ponieść bez uszczerbku utrzymania koniecznego dla siebie i rodziny lub ich poniesienie narazi ją na taki uszczerbek.
- VI. Zgodnie z art. art. 102 ust. 2 zd. 1 i ustawy o kosztach sądowych w sprawach cywilnych, do wniosku o zwolnienie od kosztów sądowych powinno być dołączone oświadczenie obejmujące szczegółowe dane o stanie rodzinnym, majątku, dochodach i źródłach utrzymania osoby ubiegającej się o zwolnienie od kosztów.
- VII. Zgodnie z art. art. 102 ust. 2 zd. 2 i ustawy o kosztach sądowych w sprawach cywilnych, oświadczenie sporządza się według ustalonego wzoru. Jeżeli oświadczenie nie zostało złożone albo nie zawiera wszystkich wymaganych danych, stosuje się art. 130 ustawy z dnia 17 listopada 1964 r. - kodeks postępowania cywilnego.
- VIII. Zgodnie z art. 103 ust. 1 ustawy o kosztach sądowych w sprawach cywilnych, sąd może przyznać zwolnienie od kosztów sądowych osobie prawnej lub jednostce organizacyjnej niebędącej osobą prawną, której ustawa przyznaje zdolność prawną, jeżeli wykazała, że nie ma dostatecznych środków na ich uiszczenie.
- IX. Zgodnie z art. 103 ust. 2 ustawy o kosztach sądowych w sprawach cywilnych, spółka handlowa powinna wykazać także, że jej wspólnicy albo akcjonariusze nie mają dostatecznych środków na zwiększenie majątku spółki lub udzielenie spółce pożyczki.
- X. Zgodnie z art. 105 ust. 1 zd. 1 ustawy z dnia 28 lipca 2005 r. o kosztach sądowych w sprawach cywilnych, wniosek o przyznanie zwolnienia od kosztów sądowych należy zgłosić na piśmie lub ustnie do protokołu w sądzie, w którym sprawa ma być wytoczona lub już się toczy.



- XI. Zgodnie z art. 105 ust. 2 ustawy o kosztach sądowych osoba fizyczna, która nie ma miejsca zamieszkania w siedzibie tego sądu, może złożyć wniosek o przyznanie zwolnienia od kosztów sądowych w sądzie rejonowym właściwym ze względu na miejsce swego zamieszkania. Sąd przesyła niezwłocznie ten wniosek właściwemu sądowi.
- XII. Zgodnie z art. 117 § 1 kodeksu postępowania cywilnego, strona zwolniona przez sąd od kosztów sądowych w całości lub części, może domagać się ustanowienia adwokata lub radcy prawnego.
- XIII. Zgodnie z art. 117 § 2 kodeksu postępowania cywilnego, osoba fizyczna, niezwolniona przez sąd od kosztów sądowych, może się domagać ustanowienia adwokata lub radcy prawnego, jeżeli złoży oświadczenie, z którego wynika, że nie jest w stanie ponieść kosztów wynagrodzenia adwokata lub radcy prawnego bez uszczerbku utrzymania koniecznego dla siebie i rodziny.
- XIV. Zgodnie z art. 117 § 3 kodeksu postępowania cywilnego, osoba prawna lub inna jednostka organizacyjna, której ustawa przyznaje zdolność sądową, niezwolniona przez sąd od kosztów sądowych, może się domagać ustanowienia adwokata lub radcy prawnego, jeżeli wykaże, że nie ma dostatecznych środków na poniesienie kosztów wynagrodzenia adwokata lub radcy prawnego.
- XV. Zgodnie z art. 117 § 4 kodeksu postępowania cywilnego, wniosek o ustanowienie adwokata lub radcy prawnego strona zgłasza wraz z wnioskiem o zwolnienie od kosztów sądowych lub osobno, na piśmie lub ustnie do protokołu, w sądzie, w którym sprawa ma być wytoczona lub już się toczy. Osoba fizyczna, która nie ma miejsca zamieszkania w siedzibie tego sądu, może złożyć wniosek o ustanowienie adwokata lub radcy prawnego w sądzie rejonowym właściwym ze względu na miejsce swego zamieszkania, który niezwłocznie przesyła ten wniosek sądowi właściwemu.

Z up. Prezesa Urzędu
Ochrony Konkurencji i Konsumentów
Dariusz Łomowski
Dyrektor Delegatury UOKiK w Gdańsku

Wykonano w 6 egz.:

Egz. nr 1 - HRE Investments sp. z o.o. sp.k.

Egz. nr 2 - HREIT S.A.

Egz. nr 3 - Heritage Real Estate S.A.

Egz. nr 4 - Michał Sapota

reprezentowani przez:

[xxxx]

Egz. nr 5 - Michał Cebula

reprezentowany przez:

[xxxx]

Egz. nr 6 - ad acta

