



Alert prawny

dla podmiotów rynku kapitałowego

3/2022

Przygotowany przez **MFW Fiałek**

we współpracy z **Izbą Domów Maklerskich**

<u>Regulacje krajowe</u>	3
<u>Komunikaty i stanowiska organów krajowych</u>	7
<u>Wybrane komunikaty i stanowiska organów UE</u>	14

Regulacje krajowe

– akty przyjęte

Zmiany do KSH podpisane przez Prezydenta pomimo uprzedniego sprzeciwu Senatu:

- Sejm odrzucił sprzeciw Senatu do ustawy i przyjął ją przekazując Prezydentowi do podpisu.
- Data podpisania przez Prezydenta : 4 kwietnia 2022 r.
- [Link do ustawy Podpisanej przez Prezydenta](#)

Nasz komentarz:

Pomimo sprzeciwu Senatu do przyjęcia całej Ustawy, Sejm odrzucił Uchwałę Senatu, tym samym uchwalając Ustawę i przekazując ją Prezydentowi do Podpisu. Prezydent podpisał zmianę do KSH w dniu 4 kwietnia br.

Dla przypomnienia wskazujemy, iż jedną z najbardziej dyskutowanych i uznanych za kontrowersyjne zmian jest wprowadzenie koncepcji „Grupy Spółek”, w której tworzy się silne więzy między spółką matką a spółkami córkami, w tym poprzez mechanizm tzw. „wiązących poleceń” (art. 21² nowelizowanego KSH) oraz zwiększenie dostępów do informacji spółki matki w spółce zależnej w ramach grupy spółek.

Projekt był szczegółowo opisywany w alercie prawnym nr 8/2021.

Regulacje krajowe

– akty procedowane

Wezwania w Sejmie:

- Senat przyjął z poprawkami rządowy projekt ustawy o zmianie ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych oraz niektórych innych ustaw (w tym zmian w zakresie wezwań) i przekazał je do Sejmu.
- Data przekazania przez Senat : 25 marca 2022 r.
- [Link do uchwały Senatu zawierającej informacje o naniesionych poprawkach](#)

Nasz komentarz:

Aktualnie poprawki wniesione przez Senat zostały przekazane do Komisji Finansów Publicznych. Poprawki Senatu w praktyce nie dotyczą kwestii wezwań.

O fakcie włączenia wezwań do prac nad ustawą o listach zastawnych i bankach hipotecznych oraz niektórych innych ustaw oraz toczących się pracach pisaliśmy w alertach prawnych: nr 1/2022 i nr 2/2022.

Regulacje krajowe

– akty procedowane

Zgłaszanie naruszeń rozszerzone o kolejne regulacje:

- Na stronach RCL został opublikowany projekt rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie sposobu odbierania zgłoszeń naruszeń przepisów z zakresu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, rozporządzenia 596/2014, rozporządzenia 2017/1129, rozporządzenia 575/2013, rozporządzenia 909/2014, rozporządzenia 600/2014 oraz rozporządzenia 2019/2033.
- Data publikacji : 14 marca 2022 r.
- [Link do procesu legislacyjnego wraz z projektem](#)

Nasz komentarz:

Projektowane rozporządzenie zastąpi obecnie obowiązujące rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 16 czerwca 2020 r. w sprawie odbierania przez Komisję Nadzoru Finansowego zgłoszeń naruszeń rozporządzenia 596/2014 oraz rozporządzenia 2017/1129.

Podstawowa zmiana to uzupełnienie dotychczasowego spektrum zgłaszanych naruszeń o naruszenia: ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, rozporządzenia 575/2013 w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych, rozporządzenia 909/2014 w sprawie usprawnienia rozrachunku papierów wartościowych i w sprawie centralnych depozytów papierów wartościowych, rozporządzenia 600/2014 - MiFIR oraz rozporządzenia 2019/2033 w sprawie wymogów ostrożnościowych dla firm inwestycyjnych.

W pozostałym zakresie projekt zachowuje dotychczasowe rozwiązania, tj. sposób odbierania zgłoszeń naruszeń, sposób postępowania z odebranymi zgłoszeniami i ich przechowywania oraz sposób informowania o sposobie odbierania zgłoszeń i działaniach, jakie mogą być podejmowane przez Komisję po przyjęciu zgłoszenia.

Regulacje krajowe

– akty procedowane

Nowe wzory wezwań:

- Na stronach RCL został opublikowany projekt rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie wzorów wezwań do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji spółki publicznej, sposobu i trybu składania i przyjmowania zapisów w wezwaniu oraz dopuszczalnych rodzajów zabezpieczenia.
- Data publikacji : 14 marca 2022 r.
- [Link do procesu legislacyjnego wraz z projektem](#)

Nasz komentarz:

Projektowane rozporządzenie jest konsekwencją procedowanych zmian w zakresie wezwań do zapisywania się na sprzedaż akcji spółek z rynku regulowanego wprowadzanych do ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych. Zastąpi obecnie obowiązujące rozporządzenie w tym zakresie z dnia 26 listopada 2020 r.

Projekt zawiera 4 wzory wezwań, w tym nowy, dotyczący wezwania z art. 11a ust. 9 ustawy o ofercie (wezwanie dotyczące spółki, której akcje zostały dopuszczone bez zgody emitenta). Ponadto zmianie uległy zasady sposobu i trybu składania i przyjmowania zapisów w wezwaniu oraz dopuszczalnych rodzajów zabezpieczenia.

W porównaniu do wciąż obowiązującego rozporządzenia, w projekcie nie znajdują się zapisy dotyczące warunków nabywania akcji w wezwaniach oraz szczegółowego sposobu ich ogłaszania. Zapisy te zostały przeniesione wprost do ustawy o ofercie w ramach projektowanej zmiany.

Komunikaty i stanowiska organów krajowych

KNF odnosi się do wideoidentyfikacji klienta profesjonalnego:

- KNF przedstawił stanowisko dotyczące identyfikacji klienta instytucjonalnego i weryfikacji jego tożsamości w sektorze finansowym podlegającym nadzorowi KNFw oparciu o metodę wideoweryfikacji.
- Data opublikowania: 3 marca 2022 r.
- [Link do stanowiska](#)

Nasz komentarz:

Stanowisko odnosi się do zagadnienia identyfikacji wynikających z ustawy o przeciwdziałaniu praniu pieniędzy oraz finansowaniu terroryzmu. Dokument, poza przywołaniem ogólnych zasad związanych z identyfikacją, zawiera szereg przykładowych mechanizmów kontrolnych, mających na celu mitygowanie ryzyk związanych z nieprawidłową identyfikacją i weryfikacją tożsamości klienta oraz osób upoważnionych do działania w imieniu klienta, które mogą być zastosowane zarówno na etapie wdrażania, jak i na etapie funkcjonowania metody wideoweryfikacji.

Stanowisko uwzględnia postanowienia:

- Wytocznych Generalnego Inspektora Informacji Finansowej w sprawie identyfikacji klienta instytucji obowiązanej i weryfikacji jego tożsamości w sytuacji braku jego fizycznej obecności - opublikowanych dnia 22 sierpnia 2018 r. oraz
- Komunikatu nr 4 w sprawie korekty komunikatu Generalnego Inspektora Informacji Finansowej z dnia 22 sierpnia 2018 r. w sprawie identyfikacji klienta instytucji obowiązanej i weryfikacji jego tożsamości z dnia 18 kwietnia 2019 r.

Komunikaty i stanowiska organów krajowych

Aktualizacja stanowiska KNF w zakresie oferowania:

- KNF zaktualizował swoje stanowisko dotyczące definicji usługi „oferowania instrumentów finansowych” zawartej w art. 72.
- Data opublikowania: 17 marca 2022 r.
- [Link do stanowiska](#)

Nasz komentarz:

W pierwszej kolejności KNF zaktualizował podstawy prawne. Szerzej odniósł się również do prezentowania indywidualnie oznaczonym adresatom, w dowolnej formie i w dowolny sposób, udostępnianych przez emitenta, wystawcę lub oferującego informacji w celu promowania, bezpośrednio lub pośrednio, nabycia instrumentów finansowych lub zachęcania, bezpośrednio lub pośrednio, do nabycia instrumentów finansowych (art. 72 pkt 3 ustawy o obrocie) włączając w to m.in. kwestie crowdfundingu inwestycyjnego. Doprecyzował również niektóre stanowiska w części zawierającej przykłady.

Komunikaty i stanowiska organów krajowych

Transakcje insiderów i okresy zamknięte – art. 19 MAR:

- KNF publikuje stanowisko w sprawie wybranych zagadnień związanych z wypełnianiem obowiązków z art. 19 rozporządzenia MAR.
- Data opublikowania: 18 marca 2022 r.
- [Link do stanowiska](#)

Nasz komentarz:

KNF wskazuje na stwierdzone nieprawidłowości w wypełnianiu obowiązków określonych w art. 19 MAR. KNF przypomina, że obowiązek raportowania transakcji z art. 19 MAR występuje niezależnie od tego czy na koniec dnia saldo posiadanych instrumentów się nie zmieniło (nie ma zastosowania zasada dotycząca znacznych pakietów z art. 69 ust. 3 ustawy o ofercie).

Ponadto KNF wskazuje, że w przypadku pośredniego nabywania czy też zbywania instrumentów przez podmioty zależne od insiderów, na tych podmiotach spoczywa obowiązek raportowy.

Jednocześnie KNF zajął stanowisko w niezwykle istotnej kwestii okresów zamkniętych i przesuwania publikacji wyników finansowych. KNF potwierdził, że w jego opinii zawarcie transakcji, w już rozpoczętym okresie zamkniętym, a następnie przesunięcie terminu publikacji danego raportu na termin późniejszy, będzie kwalifikowane jako naruszenie art. 19 ust. 11 rozporządzenia MAR.

Komunikaty i stanowiska organów krajowych

Komunikat KNF w sprawie warunków prowadzenia działalności maklerskiej na terytorium RP przez zagraniczne firmy inwestycyjne:

- KNF publikuje nowy komunikat dotyczący wymogów regulacyjnych dla zagranicznych firm inwestycyjnych prowadzących lub zamierzających prowadzić działalność na terenie RP.
- Data opublikowania: 25 marca 2022 r.
- [Link do uchwały KNF](#)

Nasz komentarz:

Komunikat zawiera listę regulacji prawnych jakie stosuje się do zagranicznych firm inwestycyjnych prowadzących działalność w formie oddziału i osobno bezoddziałową.

Poza listą regulacji krajowych rangi ustawowej oraz niższego rzędu, KNF przypomina o regulacjach EU oraz aktach wewnętrznych platform obrotu (GPW, Bond Spot) jak KDPW i KDPW CCP.

W związku z przepisami art. 92 ust. 1 i 3 ustawy o obrocie, KNF zwraca uwagę na możliwość przystąpienia zagranicznej firmy inwestycyjnej (oddziałowej, jak i bezoddziałowej) do Izby Domów Maklerskich.

Komunikaty i stanowiska organów krajowych

Podsumowanie rynku ofert publicznych 2021 r.:

- KNF opublikował raport na temat rynku ofert publicznych akcji oraz dłużnych papierów wartościowych w Polsce w 2021 r.
- Data opublikowania: 28 marca 2022 r.
- [Link do raportu](#)

Nasz komentarz:

W podsumowaniu raportu KNF wskazuje, że rok 2021 pod względem przeprowadzonych ofert publicznych akcji Polsce, w kontekście ich wartości nie różnił się znacznie od roku 2020.

Wartość ofert publicznych akcji wyniosła 12,9 mld PLN i była o 5% mniejsza w porównaniu do roku poprzedniego. Natomiast liczba ofert wyniosła 438 i wzrosła o 63% w stosunku do 2020 r. Wartość rynku obligacji i listów zastawnych wynosiła na koniec 2021 roku 413 mld PLN. W 2021 roku zostały przeprowadzone emisje o wartości 108,6 mld PLN. Jednocześnie w 2021 r. został utrzymany trend wzrostowy w liczbie ofert publicznych uruchomionych przy udziale platform crowdfundingowych. W ramach 65 nowych ofert publicznych zebrano 101,5 mln PLN, co stanowi 25%-owy wzrost w stosunku do roku 2020.

Komunikaty i stanowiska organów krajowych

Ocena emitentów przez firmy inwestycyjne w kontekście usługi oferowania:

- KNF opublikował stanowisko dotyczące oceny emitenta przez firmy inwestycyjne przed rozpoczęciem świadczenia usługi oferowania instrumentów finansowych.
- Data opublikowania: 30 marca 2022 r.
- [Link do stanowiska](#)

Nasz komentarz:

KNF opiera się na ogólnych zasadach wymogów informacyjnych określonych w art. 83c ustawy o obrocie oraz §36 ust. 1 rozporządzenia w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych. KNF wywodzi z tych regulacji daleko idące obowiązki po stronie Firm Inwestycyjnych świadczących lub planujących świadczenie usługi oferowania. Obowiązkami tymi objęta jest zarówno analiza informacji finansowych emitenta, celów emisji i perspektyw rozwoju, sytuacji prawnej emitenta, a na koniec oceny ryzyka wizerunkowego świadczonych usług dla samej firmy inwestycyjnej. Dodatkowo, KNF wskazuje na konieczność archiwizacji analiz w trybie art. 83a ust 4 ustawy o obrocie.

Komunikaty i stanowiska organów krajowych

KNF zajmuje stanowisko w zakresie odwoływania członków Komitetu Audytu w Spółce Akcyjnej;

- Stanowisko Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 31 marca 2022 r. w sprawie trybu odwołania członków komitetu audytu, w tym jego przewodniczącego, w jednostkach zainteresowania publicznego będących spółkami akcyjnymi.
- Data opublikowania: 31 marca 2022 r.
- [Link do stanowiska](#)

Nasz komentarz:

KNF w swoim stanowisku, analizując przepisy prawa krajowego oraz europejskiego, jednoznacznie stwierdza, iż odwoływanie członków komitetu audytu w spółce akcyjnej, w tym przewodniczącego komitetu, przez przewodniczącego rady nadzorczej zaprzeczałoby celowi powoływania komitetu.

Stanowisko KNF jest związane z wystąpieniem nieprawidłowości dotyczących trybu odwołania członków komitetu audytu w jednostkach zainteresowania publicznego będących spółkami akcyjnymi.

Wybrane komunikaty i stanowiska organów UE

Dane w zakresie płynności dla instrumentów udziałowych:

- ESMA opublikowała doroczne wyniki dla instrumentów udziałowych.
- Data publikacji 1 marca 2022 r.
- [Link do danych](#)

Nasz komentarz:

Udostępnione obliczenia obejmują:

- ocenę płynności zgodnie z art. 1–5 Rozporządzenia 2017/567;
- określenie najodpowiedniejszego rynku pod względem płynności zgodnie z art. 4 Rozporządzenia 2017/587 (RTS 1);
- określenie średniego dziennego obrotu istotnego dla określenia progów przed- i posttransakcyjnych dla transakcji na dużą skalę;
- określenie średniej wartości transakcji i związanej z nimi standardowej wielkości rynku;
- określenie średniej dziennej liczby transakcji na najodpowiedniejszym rynku pod względem płynności istotnej dla określenia tick-size.

Wybrane komunikaty i stanowiska organów UE

Ostrzeżenie przed kryptowalutami:

- ESMA, EBA i EIOPA (ESA) ostrzegają konsumentów przed ryzykiem związanym z kryptowalutami.
- Data opublikowania: 17 Marca 2022 r.
- [Link do komunikatu](#)

Nasz komentarz:

W swoim ostrzeżeniu ESA podkreślają, że kryptoaktywa nie są odpowiednią inwestycją dla większości konsumentów detalicznych. Konsumentów detalicznych nie powinni ich również traktować jako środek płatniczy lub wymiany. ESA zauważają, że konsumenci:

- inwestując w te aktywa stoją w obliczu bardzo realnej możliwości utraty wszystkich zainwestowanych pieniędzy;
- powinni być wyczuleni na wprowadzające w błąd reklamy, w tym publikowane za pośrednictwem mediów społecznościowych i z udziałem influencerów;
- powinni szczególnie uważać na obiecane szybkie lub wysokie zyski, zwłaszcza te, które wydają się zbyt dobre, aby mogły być prawdziwe (too good to be true).

ESA ostrzegają również konsumentów, że powinni być świadomi braku możliwości odwołania się lub ochrony, ponieważ kryptoaktywa, powiązane produkty i usługi zazwyczaj nie podlegają istniejącej ochronie na mocy obowiązujących przepisów UE dotyczących usług finansowych.

Wybrane komunikaty i stanowiska organów UE

Wydłużenie stosowania decyzji o równorzędności dla trzech CCP z UK:

- ESMA wydłużyła stosowanie decyzji o równorzędności dla ICE Clear Europe Ltd., LCH Ltd. (jako Tier 2 CCPs) i LME Clear Ltd. (jako Tier 1 CCP).
- Data opublikowania: 25 marca 2022 r.
- [Link do informacji](#)

Nasz komentarz:

ESMA postanowiła przedłużyć stosowanie swojej decyzji o ekwiwalentności dla ICE Clear Europe Ltd., LCH Ltd. (jako Tier 2 CCPs) i LME Clear Ltd. (jako a Tier 1 CCP) do 30 czerwca 2025 r. Oznacza to, że do tej daty te trzy CCP mogą świadczyć usługi rozliczeniowe na rzecz członków rozliczających lub systemów obrotu mających siedzibę w UE.

Wybrane komunikaty i stanowiska organów UE

ESA aktualizują stanowisko w sprawie SFDR:

- ESMA, EBA i EIOPA (ESA) wydały zaktualizowały stanowisko w sprawie implementacji SFDR.
- Data opublikowania: 25 marca 2022 r.
- [Link do stanowiska](#)

Nasz komentarz:

ESA wyjaśniają, że zgodnie z art. 5 i 6 taksonomii, oczekiwaniem nadzorczym w zakresie ujawniania informacji w okresie przejściowym (pomiędzy 10 marca 2021 r. a 1 stycznia 2023 r.) jest to, że uczestnicy rynku finansowego powinni przedstawić wyraźną kwantyfikację, poprzez liczbowe ujawnienie wartości procentowej, zakresu, w jakim inwestycje leżące u podstaw produktu finansowego są zgodne z taksonomią.

Ponadto, chociaż szacunki nie powinny być stosowane, w przypadku, gdy informacje nie są łatwo dostępne z publicznych informacji ujawnianych przez spółki, w których dokonano inwestycji, uczestnicy rynku finansowego mogą polegać na równoważnych informacjach na temat dostosowania taksonomii uzyskanych bezpośrednio od spółek, w których dokonano inwestycji, lub od innych zewnętrznych dostawców informacji.

To zaktualizowane oświadczenie zastępuje pierwotne wspólne oświadczenie nadzorcze, które zostało wydane w lutym 2021 r.

Wybrane komunikaty i stanowiska organów UE

Propozycje zmian do wymogów przejrzystości pod MiFIR:

- ESMA publikuje finalny raport z przeglądu RTS 1 i RTS 2 a wraz z nim konkretne propozycje dotyczące wybranych aspektów transparentności określone w RTS 1 (equity) oraz RTS 2 (non-equity) do MiFIR.
- Data opublikowania: 28 marca 2022 r.
- [Link do raportu](#)

Nasz komentarz:

ESMA zdecydowała się na rozdzielenie tych zmian, które można wprowadzić już obecnie od tych, które wymagają dłuższych uzgodnień. Raport dotyczy tej pierwszej kategorii.

W zakresie RTS 1 propozycje obejmują m.in: zmiany w wartościach LIS dla ETF, zmiany do listy transakcji niewpływających na poziom ceny określonych w art. 2, 6 i 13, zdefiniowanie nowego systemu obrotu (dla systemów hybrydowych), daty dla rozpoczęcia stosowania opublikowanych wyników wyliczeń na potrzeby przejrzystości (pierwszy poniedziałek po publikacji), wyjaśnienia dotyczące Standardowej Wielkości Rynkowej.

W zakresie RTS 2 propozycje obejmują m.in.: wprowadzenie systemów hybrydowych, daty dla rozpoczęcia stosowania opublikowanych wyników wyliczeń na potrzeby przejrzystości oraz dostarczania danych na potrzeby wyliczeń, klaryfikację co do określenia wielkości zlecenia przechowywanego w podsystemie zarządzania zleceniami, dla którego nie trzeba stosować przejrzystości pretransakcyjnej.

Wybrane komunikaty i stanowiska organów UE

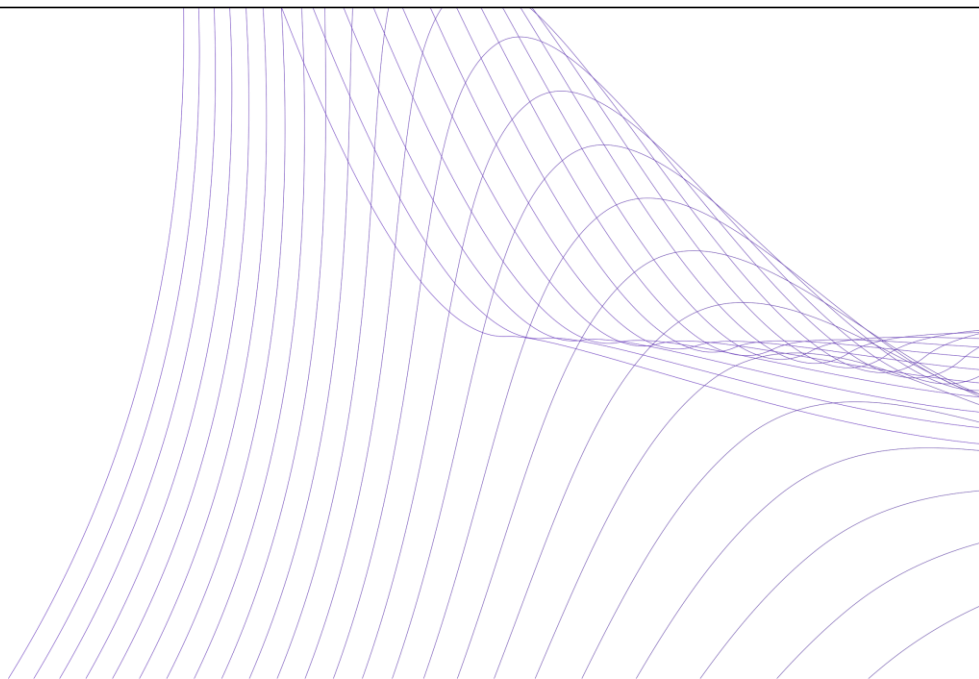
Lista instrumentów udziałowych uzupełniona o Polskie instrumenty:

- ESMA publikuje listę ISIN-ów, które zostały uzupełnione po dacie pierwotnej publikacji.
- Data opublikowania: 31 marca 2022 r.
- [Link do informacji](#)

Nasz komentarz:

Lista została uzupełniona po przesłaniu m.in. 825 spółek i 4 ETF przez grupę GPW.

Ze względu na wzrost liczby instrumentów, które zostaną opublikowane, ESMA uznała za stosowne zapewnienie uczestnikom rynku więcej czasu między datą publikacji a datą rozpoczęcia stosowania i wymaga zastosowania wyników nie później niż 14 kwietnia zamiast 11 kwietnia, jak początkowo informowano.



Niniejszy newsletter ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi porady prawnej ani oferty świadczenia usług prawnych.



Sebastian Bogdan – Counsel
s.bogdan@mfwfialek.com

MFW Fiałek

ul. Ludwika Waryńskiego 3A
(Polna Corner)
00-645 Warszawa

tel.: +48 22 411 11 00

email: office@mfwfialek.com

www.mfwfialek.com