



Alert prawny

dla podmiotów rynku kapitałowego

8/2021

Przygotowany przez **MFW Fiałek**

we współpracy z **Izbą Domów Maklerskich**

Regulacje krajowe 3

**Wybrane komunikaty
i stanowiska organów UE 7**

**Komunikaty i stanowiska
organów krajowych 9**

Regulacje krajowe

– akty procedowane

Nowelizacja w obszarze firm inwestycyjnych:

- Projekt ustawy o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw
- Data przyjęcia przez RM: 10 sierpnia 2021 r.
- [Link do rozporządzenia](#)

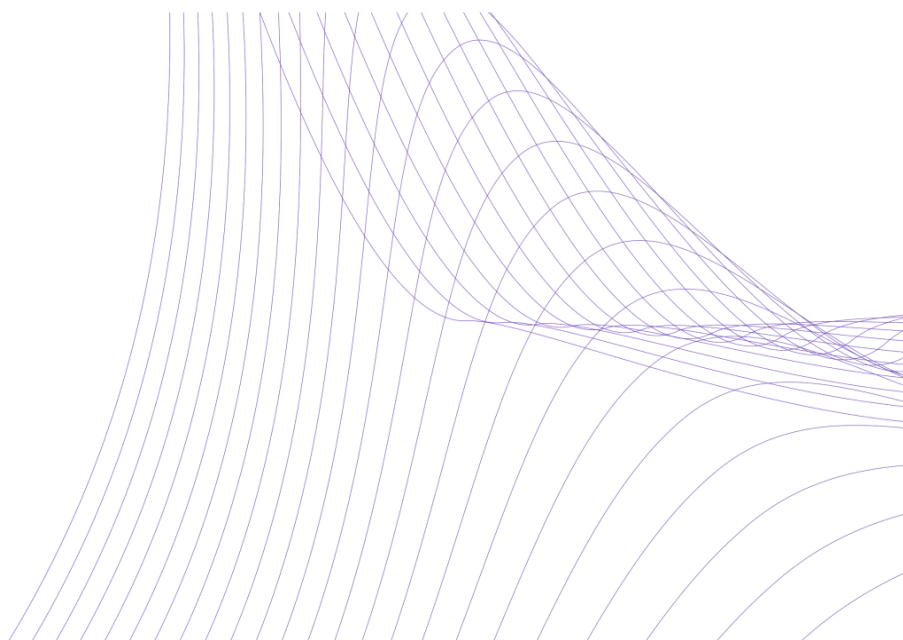
Nasz komentarz:

Projekt ustawy zawiera następujące zmiany:

- firmy inwestycyjne zostaną podzielone na trzy kategorie ze względu na ich wielkość i wzajemne powiązania z innymi podmiotami finansowymi i gospodarczymi;
- wymogi dotyczące poziomu kapitału założycielskiego firmy inwestycyjnej będą uzależnione od rodzaju działalności (usług), na których świadczenie lub prowadzenie dana firma inwestycyjna posiada zezwolenie;
- wprowadza się obowiązek stałego spełniania minimalnego wymogu kapitałowego w wysokości równej poziomowi wymaganego kapitału założycielskiego;
- firmy inwestycyjne będą zobowiązane do spełniania wymogów dotyczących płynności, co będzie skutkowało obowiązkiem posiadania procedur wewnętrznych w celu monitorowania wymogów dotyczących płynności i zarządzania tymi wymogami. Ponadto, będą zobowiązane do utrzymywania, w każdym momencie, co najmniej jednej trzeciej wymogu dotyczącego stałych kosztów pośrednich w aktywach płynnych;
- w przypadku firm inwestycyjnych w grupach przewidziane zostały zasady konsolidacji ostrożnościowej, w tym, w przypadku grup składających się wyłącznie z firm inwestycyjnych, grupowy test kapitałowy dla prostszych struktur grupowych;

Regulacje krajowe

– akty procedowane



- wskazuje się wymogi polityki wynagrodzeń w celu ograniczania ryzyka prowadzonej działalności; Polityka wynagrodzeń będzie musiała być m.in. neutralna pod względem płci. Doprecyzowano także, kiedy występuje obowiązek powołania komitetu ds. wynagrodzeń, jak również obowiązki przekazywania do KNF informacji o wynagrodzeniach w domach maklerskich;
- wskazuje się proporcjonalne do działalności firm inwestycyjnych oraz wymogów ostrożnościowych wymogi dotyczące sprawozdawczości dla firm inwestycyjnych, dotyczące poziomu i struktury ich funduszy własnych, ich wymogów w zakresie funduszy własnych, podstawy obliczania ich wymogów w zakresie funduszy własnych, ich profilu działalności oraz wielkości w odniesieniu do parametrów stosowanych do celów uznawania firm inwestycyjnych za małe i niepowiązane wzajemnie, i inne;
- nakłada się obowiązek ujawniania odpowiednich informacji, np. o funduszach własnych i wymogach płynności.

Regulacje krajowe

– akty procedowane

Zmiany do KSH – prawo holdingowe i Rada Nadzorcza:

- Rządowy projekt ustawy o zmianie ustawy - Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw.
- Data przekazania do prac sejmowi: 23 sierpnia 2021 r.
- [Link do projektu](#)

Nasz komentarz:

Projekt wprowadza do prawa spółek handlowych regulacje dotyczące prawa holdingowego (prawa grup spółek, prawa koncernowego), które reguluje relacje prywatno-prawne między spółką dominującą a jej spółkami zależnymi, w sposób uwzględniający interes wierzycieli, członków organów oraz drobnych współników (akcjonariuszy), zwłaszcza spółki zależnej. Nowe przepisy dotyczą jedynie sfery prywatnoprawnej, tak więc nie mają wpływu na obowiązywanie norm prawa publicznego, w tym norm prawa podatkowego, w szczególności kwestii cen transferowych.

Niniejsza nowelizacja definiuje „grupę spółek” jako kategorii prawnej odrębnej od stosunku dominacji i zależności. Ponadto przewiduje, że zarówno spółka dominująca, jak i spółka zależna uczestniczące w grupie spółek powinny się kierować „interesem grupy spółek”, niezależnie od tego, że z istoty prawa spółek powinny one kierować się interesem własnej spółki, a więc odpowiednio interesem spółki dominującej albo interesem spółki zależnej. Jednocześnie grupa spółek jako kwalifikowany stosunek dominacji i zależności między spółkami przez istnienie wspólnego interesu tej grupy nie oznacza obowiązku powstania sformalizowanej struktury organizacyjnej posiadającej własną nazwę, quasi-organy, regulamin, powoływanej przez uczestników grupy spółek bądź zapewniającej przystąpienie do niej innym spółkom.

Nowelizacja uchyla art. 7 KSH, który pozwalał na określenie w KRS wzajemnych zasad odpowiedzialności pomiędzy spółką dominującą a spółkami zależnymi w przypadku umowy o

Regulacje krajowe

– akty procedowane

przekazywanie zysku do spółki dominującej.

Projektowane przepisy nowego działu IV „Grupa spółek” zawierają przepisy zarówno ułatwiające sprawne zarządzanie grupą spółek przez spółkę dominującą w ramach wspólnej strategii jak i ochronę interesów interesariuszy spółek zależnych.

Podstawową instytucją prawną, która ma zapewnić spółce dominującej sprawne zarządzanie grupą spółek, jest wiążące polecenie kierowane przez spółkę dominującą do spółki zależnej (art. 212 projektowanego KSH).

Projekt odróżnia dwie kategorie grup spółek, przewidując dla każdej z nich odmienne rozwiązania dotyczące przesłanek odmowy wykonania przez spółkę zależną wiążącego polecenia spółki dominującej, a także zakresu odpowiedzialności spółki dominującej względem spółki zależnej w przypadku, gdyby wykonanie wiążącego polecenia wyrządziło tej ostatniej szkodę. To samo odnosi się do różniących się między sobą rozwiązań prawnych w zakresie ochrony wspólników (akcjonariuszy) mniejszościowych spółki zależnej:

- pierwsza kategoria – spółka dominująca posiada swoje spółki jednoosobowe,
- druga kategoria – spółka dominująca bezpośrednio (samodzielnie) bądź pośrednio (z innymi wspólnikami albo akcjonariuszami spółki zależnej) sprawuje kontrolę nad pozostałymi spółkami zależnymi, w których występują wspólnicy albo akcjonariusze mniejszościowi nie powiązani kapitałowo bądź w inny sposób ze spółką dominującą.

Przyjęto szczególne uprawnienia spółki dominującej względem spółek zależnych. Są to prawo dostępu do informacji, prawo nadzoru RN spółki dominującej nad zależnymi w zakresie realizacji wspólnego interesu grup i prawo squeeze-out akcjonariuszy mniejszościowych.

Poza kwestiami dotyczącymi prawa holdingowego regulacja wprowadza zwiększone uprawnienia członków Rad Nadzorczych w spółkach kapitałowych w zakresie dostępu do informacji.

Wybrane komunikaty i stanowiska organów UE

Nowe Q&A MAR:

- ESMA publikuje nowe Q&A w zakresie MAR.
- Data opublikowania: 6 sierpnia 2021 r. r.
- [Link do komunikatu](#)

Nasz komentarz:

ESMA opublikowała trzy nowe stanowiska w formacie Q&A w obszarze:

- relacji pomiędzy art. 7 MAR (def. informacji poufnej) a art. 10 CRAR – ratingów kredytowych i ich uznania za informację poufną;
- kwestii statusu opublikowanego ratingu w kontekście informacji poufnej (utrata poufności w skutek publikacji);
- kwestii statusu ratingu dostarczonego wyłącznie subskrybentom usług i uznania takiego dostarczenia jako utratę poufności tych informacji.

Wybrane komunikaty i stanowiska organów UE

Wytyczne w zakresie MIFID II/MIFIR – obowiązek dostarczenia danych rynkowych:

- ESMA publikuje nowe wytyczne w obszarze dostępu do danych.
- Data opublikowania: 18 sierpnia 2021 r. r.
- [Link do komunikatu](#)

Nasz komentarz:

Wytyczne mają na celu zapewnienie jednolitego zrozumienia wymogu dostarczania danych rynkowych na uzasadnionych warunkach komercyjnych (RCB) w tym wymogów dotyczących ujawniania informacji, a także wymogu bezpłatnego udostępniania danych rynkowych 15 minut po publikacji (dane opóźnione). Niniejsze wytyczne mają również na celu zapewnienie, że organy nadzoru opracują spójne praktyki nadzorcze w tym obszarze.

Adresatem wytycznych są m.in. Systematyczni Internalizatorzy.

Komunikaty i stanowiska organów krajowych

Nadzór nad agentami firm inwestycyjnych:

- Stanowisko Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego dotyczące nadzoru wykonywanego przez firmę inwestycyjną nad jej agentem.
- Data opublikowania: 11 sierpnia 2021 r.
- [Link do komunikatu](#)

Nasz komentarz:

Stanowisko odnosi się do praktycznych aspektów stosowania przez firmy inwestycyjne art. 79 ust. 6a Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, który ustanawia obowiązek sprawowania przez firmę inwestycyjną nadzoru nad jej agentem (dotyczy również banków o których mowa w art. 70 ust. 2 Ustawy).

KNF wskazuje na elementy które powinna zawierać umowa z Agentem tak, aby zapewnić firmie inwestycyjnej efektywny nadzór nad agentem. Stanowisko zawiera praktyczne zagadnienia związane z nadzorem, począwszy od wyboru Agenta, poprzez podejmowane przez niego czynności, ochronę informacji objętych tajemnicą, warunków techniczno-organizacyjnych agenta, kontroli wewnętrznej FI oraz agenta z podziałem na zadania i odpowiedzialność, i wreszcie kwestie monitorowania treści zamieszczanych przez agenta w Internecie.

Zachęcamy do zapoznania się ze stanowiskiem, w szczególności podmioty korzystające z usług agenta oraz planujące z nich korzystać.

Komunikaty i stanowiska organów krajowych

KID:

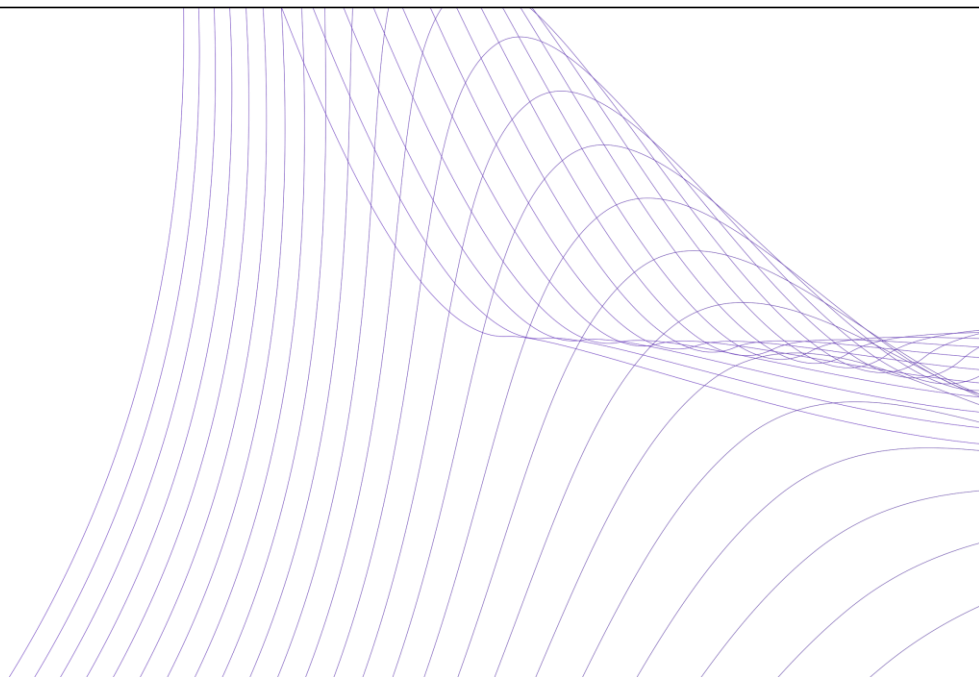
- Stanowisko Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego w sprawie stosowania art. 8 ust. 3 i 5 Rozporządzenia PRIIP skierowane do twórców PRIIP.
- Data opublikowania: 16 sierpnia 2021 r.
- [Link do komunikatu](#)

Nasz komentarz:

KNF zidentyfikował niewłaściwą praktykę polegającą na redagowaniu treści KID w sposób odbiegający od literalnego brzmienia przepisów ww. Rozporządzeń, w tym w szczególności w zakresie:

- tytułu, śródtytułów,
- poszczególnych informacji,
- formatu prezentowanych informacji w KID,
- wymaganych pojęć, zwrotów i wyrażeń.

KNF wskazuje na obowiązek ścisłego przestrzegania wymogów regulacyjnych w zakresie tworzenia KID, i bardzo ograniczoną dowolność w tym zakresie. Co istotne, KNF oczekuje niezwłocznego dostosowania treści KID do wskazywanych w stanowisku wymogów.



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. Waryńskiego 3A (Polna Corner)

00-645 Warszawa

tel: +48 22 411 11 00

email: office@mfwfialek.com

www.mfwfialek.com