

Alert prawny

dla podmiotów rynku kapitałowego

10/2021

Przygotowany przez **MFW Fiałek**

we współpracy z **Izbą Domów Maklerskich**

Regulacje krajowe	3
<hr/>	
Wybrane komunikaty i stanowiska organów UE	7
<hr/>	
Komunikaty i stanowiska organów krajowych	11

Regulacje krajowe

– akty procedowane

Ruszyły prace nad zmianami ustaw rynku finansowego:

- Rozpoczęto konferencje uzgodnieniowe w Ministerstwie Finansów w zakresie projektu ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku z zapewnieniem rozwoju rynku finansowego oraz ochrony inwestorów na tym rynku.
- Data rozpoczęcia spotkań w ramach konferencji uzgodnieniowych – 5 października 2021 r.
- [Link do projektu oraz zgłoszonych uwag](#)

Nasz komentarz:

Projekt został ogłoszony 22 lipca 2021 r. O najważniejszych zmianach sygnalizowaliśmy w ograniczonym zakresie przez wzgląd na rozbudowaną zawartość projektu w alercie prawnym 7/2021. Warto przypomnieć, iż projekt obejmuje pełne spektrum ustaw rynku finansowego, zarówno z obszaru bankowego, jak i ubezpieczeniowego i kapitałowego.

Do projektu zgłoszono setki uwag, przy czym do części odnoszącej się do ustaw rynku kapitałowego uwag było 240.

Izba Domów Maklerskich zgłosiła 30 uwag do projektu, w tym zdecydowany sprzeciw odnośnie proponowanej zmiany zakładającej uchylenie art. 169 a ust. 1 c – czyli instytucji przedawnienia. Przepis ten zakłada, iż kara, m.in. za naruszenie przez dom maklerski przepisów regulujących prowadzenie działalności maklerskiej nie może być nałożona, jeżeli od uzyskania przez Komisję wiadomości o czynnie upłynęło więcej niż 2 lata albo od popełnienia tego czynu upłynęło więcej niż 5 lat. Ponadto Izba ponownie zwróciła uwagę na nadmiarowe przepisy krajowe nakładające na TFI obowiązki nadzoru nad dystrybutorami jednostek w kontekście szerokiego zagadnienia „zachęt”.

Proces konsultacyjny wciąż trwa, i nie są ustalone zapisy, które trafią do dalszych prac. Zachęcamy do uważnego śledzenia komunikatów i dokumentacji zamieszczanej na stronach RCL – [link](#).

Regulacje krajowe

– akty procedowane

Zmiana ustawy o obrocie czeka na podpis Prezydenta:

- Ustawa o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw.
- Data uchwalenia przez Sejm – 1 października 2021 r.
- Data przekazanie do Prezydenta – 29 października 2021 r.
- [Link do przyjętej ustawy](#)

Nasz komentarz:

O zgłoszeniu projektu do prac Sejmu pisaliśmy w alercie prawnym 8/2021.

Celem ustawy jest dokonanie niezbędnych zmian w krajowym porządku prawnym w związku z wejściem w życie przepisów Unii Europejskiej dotyczących wymogów kapitałowych dla firm inwestycyjnych. Tzw. Pakiet IFD/IFR obejmuje dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2034 z dnia 27 listopada 2019 r. w sprawie nadzoru ostrożnościowego nad firmami inwestycyjnymi oraz rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2033 z dnia 27 listopada 2019 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla firm inwestycyjnych.

Dla przypomnienia należy wskazać, iż Pakiet IFD/IFR odnosi się do firm inwestycyjnych, natomiast w polskich warunkach obejmuje wyłącznie domy maklerskie, które na potrzeby wymogów zostaną podzielone na trzy kategorie ze względu na ich wielkość i wzajemne powiązania z innymi podmiotami finansowymi i gospodarczymi.

Obecnie ustawa czeka na podpis Prezydenta.

Regulacje krajowe

– akty procedowane

Zmiany w zakresie sprawozdawczości finansowej:

- Ustawa o zmianie ustawy o rachunkowości oraz niektórych innych ustaw.
- Data uchwalenia przez Sejm – 14 października 2021 r.
- [Link do przyjętej ustawy](#)

Nasz komentarz:

Ustawa wprowadza zmiany będące wynikiem konieczności implementacji regulacji europejskich w obszarze wprowadzenia jednolitego standardu sprawozdawczości finansowej.

1. Roczne raporty finansowe / sprawozdania finansowe - format

Na mocy przepisów rozporządzenia 2019/815 emitenci, których papiery wartościowe zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym („Emitenci”), mają obowiązek sporządzać swoje roczne raporty finansowe, w skład których wchodzi także sprawozdania finansowe, w formacie XHTML.

W przypadku gdy raport emitenta zawiera skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzone zgodnie z MSR, należy oznakować takie sprawozdanie przy użyciu języka znaczników Inline XBRL. Rozwiązanie to ma na celu zwiększenie przejrzystości, dostępności i porównywalności sprawozdań finansowych sporządzanych przez spółki giełdowe oraz ułatwienie analizy tych sprawozdań.

Zgodnie z opcją krajową, obowiązek ten dotyczy raportowania lat obrotowych rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2021 r. lub po tym dniu.

W ramach proponowanych zmian przyjmuje się dla Emitentów format stosowany dla celów rocznego raportu finansowego, o którym mowa w rozporządzeniu 2019/815.

Regulacje krajowe

– akty procedowane

Dodatkowe propozycje zmian w ustawie odnoszą się do jednostek niebędących Emitentami, ale sporządzających sprawozdania finansowe zgodnie z MSR.

Proponowane zmiany w tym zakresie mają również na celu ujednoczenie przepisów dotyczących formatów e-sprawozdań finansowych tych jednostek, co zwiększy ich użyteczność. W szczególności dla takich podmiotów obowiązkowe stanie się sporządzanie raportu bądź w formie wynikającym z rozporządzenia 2019/218, bądź w innym formacie przeszukiwalnym.

Warto nadmienić, że powyższe zmiany nie odnoszą się natomiast do sprawozdań śródrocznych niezależnie od sporządzającego je podmiotu.

2. Podpisywanie sprawozdań finansowych

Nowelizacja wprowadza także uproszczenie w zakresie podpisywania sprawozdań przez organy wieloosobowe, przez umożliwienie dokonania tej czynności przez co najmniej jednego członka organu wieloosobowego (jeżeli jednostką kieruje organ wieloosobowy). W tej sytuacji pozostali członkowie organu muszą złożyć oświadczenie, że sprawozdanie spełnia wymagania zawarte w ustawie. Przewidziana jest również procedura dla odmowy złożenia takich oświadczeń.

3. Możliwość wyłączenia z konsolidacji

Nowelizacja art. 57 ustawy o rachunkowości zakłada uzupełnienie przepisu o możliwość wyłączenia z konsolidacji wszystkich jednostek zależnych, których udziały zostały nabyte, zakupione lub pozyskane w innej formie, z wyłącznym ich przeznaczeniem do późniejszej odprzedaży przez Alternatywną Spółkę Inwestycyjną (ASI), niezależnie od okresu, na jaki weszła ona w ich posiadanie.

4. Kontrola sprawozdawcza

Ustawa wprowadza również zmiany do ustawy o biegłych rewidentach w obszarze kontroli sprawowanej przez PANA.

Wybrane komunikaty i stanowiska organów UE

Rekomendacje publikowane w mediach społecznościowych:

- ESMA opublikowała stanowisko w sprawie rekomendacji publikowanych w mediach społecznościowych.
- Data opublikowania: 28 października 2021 r.
- [Link do stanowiska](#)

Nasz komentarz:

ESMA wskazuje na konieczność stosowania wszelkich wymogów dotyczących sposobu publikowania rekomendacji inwestycyjnych również do tych, które są publikowane w mediach społecznościowych oraz wskazuje, iż niedopełnienie tych wymogów może być uznane za Market Abuse.

ESMA podkreśla konieczność jednoznacznego zidentyfikowania się podmiotu publikującego rekomendację, wskazania źródeł informacji, oddzielenia faktów od interpretacji oraz wskazania targetów cenowych, wyraźnego oznaczenia daty i czasu rekomendacji oraz ujawnienia występujących konfliktów interesu oraz przedstawienia zastosowanej metodologii, planowanych zmian a także dotychczasowych rekomendacji.

Wybrane komunikaty i stanowiska organów UE

Ochrona inwestorów indywidualnych:

- ESMA rozpoczyna konsultacje w zakresie kilku aspektów związanych z ochroną inwestora indywidualnego pod MiFID II.
- Data opublikowania: 1 października 2021 r.
- [Link do informacji](#)

Nasz komentarz:

ESMA poszukuje opinii w zakresie trzech kwestii:

1. ujawniania informacji: identyfikacja wszelkich istotnych nakładających się działań, luk, zwolnień i niespójności w przepisach dotyczących ochrony inwestorów, które mogą mieć na nich szkodliwy wpływ. W szczególności ESMA zależy na uzyskaniu opinii, jak przepisy działają z perspektywy inwestora indywidualnego – czy konsumenci mogą dokonywać świadomych wyborów, unikać nadmiaru informacji i zbyt złożonych informacji, zapewniając jednocześnie ich ochronę;
2. ujawniania informacji w formacie cyfrowym: ocena, w jaki sposób ujawnianie informacji regulacyjnych i komunikacja mogą najlepiej działać w interesie inwestorów w erze cyfrowej, oraz propozycje wariantów dostosowania istniejących rozwiązań, takie jak umożliwienie warstwowej prezentacji informacji (layered information);
3. narzędzia i kanały cyfrowe: ocena zarówno ryzyka, jak i możliwości w odniesieniu do inwestycji detalicznych, wynikająca zarówno z rosnącej dostępności narzędzi cyfrowych, jak i rosnącego poziomu bezpośredniego udziału inwestorów działających za pośrednictwem internetowych platform transakcyjnych i przy udziale robo-doradców. Ponadto zbadano również temat otwartego finansowania, tj. w jakim stopniu należy otworzyć łańcuchy wartości poprzez udostępnianie konkretnych danych inwestorów firmom inwestycyjnym i dostawcom będącym stronami trzecimi.

Wybrane komunikaty i stanowiska organów UE

KID:

- ESA (ESMA/EBA/EIOPA) rozpoczynają konsultacje w zakresie rewizji PRIIP.
- Data opublikowania: 21 października 2021 r.
- [Link do dokumentu](#)

Nasz komentarz:

ESA zwracają się o informacje dotyczące szeregu tematów, w tym praktycznego zastosowania istniejącego KID, np. jego wykorzystania przez doradców finansowych lub korzystania z mediów cyfrowych, zakresu rozporządzenia PRIIP oraz stopnia złożoności i czytelności KID.

Mając na względzie to, że kwestia KID była i jest wciąż komentowana, w tym na linii rynek – regulatorzy, warto rozważyć poświęcenie czasu by podzielić się swoimi doświadczeniami

Wybrane komunikaty i stanowiska organów UE

Taxonomia:

- ESA (ESMA/EBA/EIOPA) proponują nowe zasady ujawniania informacji o produktach związanych z Taxonomią.
- Data opublikowania: 22 października 2021 r.
- [Link do dokumentu](#)

Nasz komentarz:

Opublikowany projekt RTS ma na celu:

- ujawnianie inwestorom informacji dotyczących inwestycji w produkty finansowe w zrównoważoną środowiskowo działalność gospodarczą, dostarczając im porównywalnych informacji w celu umożliwienia świadomych wyborów inwestycyjnych; oraz
- ustanowienie jednolitego zbioru przepisów dotyczących ujawniania informacji na temat zrównoważonego rozwoju na mocy SFDR i Taxonomii.

Komunikaty i stanowiska organów krajowych

Prospekty:

- KNF opublikował przewodnik prospektowy dla emitentów.
- Data opublikowania: 5 października 2021 r.
- [Link do przewodnika](#)

Nasz komentarz:

Przewodnik stanowi kompendium podstawowej wiedzy w obszarze doboru odpowiednich załączników z Rozporządzenia 2019/980, na podstawie których należy przygotować prospekt w określonej sytuacji w jakiej znajduje się emitent i w odniesieniu do różnych papierów wartościowych. Ponadto, zawarto tam informacje praktyczne związane z postępowaniem prospektowym, a także wzory tabel którymi należy się posługiwać przy zamieszczaniu niektórych tabel w prospekcie.

Komunikaty i stanowiska organów krajowych

Opóźnienia w implementacji regulacji crowdfundingowych:

- KNF opublikował stanowisko w związku z ryzykiem niedostosowania do 10 listopada 2021 r. polskiego porządku prawnego do przepisów Rozporządzenia w sprawie dostawców usług finansowania społecznościowego.
- Data opublikowania: 3 października 2021 r.
- [Link do stanowiska](#)

Nasz komentarz:

Stanowisko przedstawia podejście nadzorcze KNF do sytuacji braku dostosowania regulacji krajowych do Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/1503. Kluczowym problemem jest brak wyznaczenia KNF jako organu właściwego do licencjonowania platform. Tym samym nie może rozpocząć się żaden proces licencyjny. Zgodnie z Art. 48 ust. 1 Rozporządzenia 2020/1503 kontynuowanie świadczenia usług finansowania społecznościowego może odbywać się zgodnie z obecnie obowiązującym prawem krajowym do 10 listopada 2022 r. lub do dnia uzyskania zezwolenia, w zależności od tego, co nastąpi wcześniej.

Do momentu rozpoczęcia obowiązywania Rozporządzenia 2020/1503 polskie przepisy nie określały ani nie reglamentowały zasady świadczenia usług przez dostawców finansowania społecznościowego. Tym samym dopuszczalna jest działalność podmiotów określanymi mianem „platform crowdfundingowych”, która ogranicza się wyłącznie do prowadzenia działalności promocyjnej, związanej z ofertami publicznymi w rozumieniu ustawy o ofercie. Jednocześnie KNF wskazuje na konieczności uzyskania zezwolenia na prowadzenie platformy przez firmy inwestycyjne, które posiadają zezwolenie na świadczenie usług maklerskich (oferowanie, przyjmowanie i przekazywanie zleceń), które zamierzają kojarzyć inwestorów z właścicielami projektów z wykorzystaniem platformy finansowania społecznościowego. Powinno to nastąpić po uzyskaniu przez KNF statusu organu właściwego.

Komunikaty i stanowiska organów krajowych

Zarządzanie ryzykiem FI oraz ASI:

- KNF opublikował stanowisko w sprawie niektórych aspektów dotyczących zarządzania ryzykiem funduszy inwestycyjnych i alternatywnych spółek inwestycyjnych.
- Data opublikowania: 25 października 2021 r.
- [Link do komunikatu](#)

Nasz komentarz:

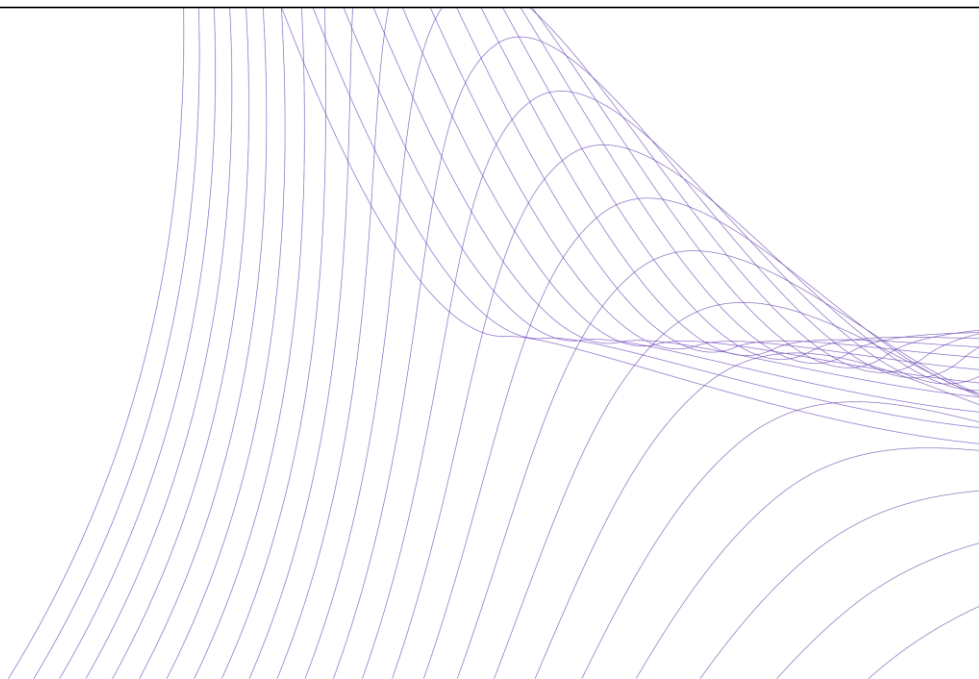
W stanowisku zawarte są oczekiwania KNF odnośnie sposobu realizacji niektórych obowiązków określonych w przepisach prawa regulujących funkcjonowanie systemu zarządzania ryzykiem.

KNF swoje stanowisko oparł o zasadę proporcjonalności w zarządzaniu ryzykiem i wskazał charakterystyki funduszu, które w szczególności mogą uwzględniać Zarządzający TFI oraz ASI.

Są to:

- częstotliwość i względna wartość zawieranych transakcji;
- stopień standaryzacji transakcji;
- stopień złożoności polityki i strategii inwestycyjnej funduszu, zasad alokacji aktywów i stylu inwestycyjnego;
- rodzaje rynków, na których fundusz zawiera transakcje;
- rejony geograficzne lokat funduszu i ekspozycje walutowe;
- faza cyklu życia, w jakiej znajduje się fundusz.

W punkcie 6 stanowiska zawarto omówienie poszczególnych aspektów zarządzania ryzykiem.



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