L.dz. 422/2015

dr Mirosław Kachniewski
Prezes Zarządu

Warszawa, dnia 25 czerwca 2015r.

Pan Senator Kazimierz Kleina

Przewodniczący Komisji Budżetu i Finansów Publicznych

Szanowny Panie Przewodniczący,

W związku ze zwołaniem na dzień 1 lipca 2015r. posiedzenia Komisji Budżetu i Finansów Publicznych, na którym rozpatrywana będzie Ustawa o zmianie ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym, oraz niektórych innych ustaw (druk senacki nr 944, druki sejmowe nr 3230, 3468 i 3468-A) - Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych pragnie podkreślić, że przedmiotowa Ustawa dotycząca spraw tak drażliwych, jak kwestie finansowania systemu nadzoru obarczona jest istotnymi słabościami systemowymi dotyczącymi następujących obszarów:

1. **Brak przejrzystości.** Przyjęta procedura nie pozwoliła na przeprowadzenie pełnej ścieżki legislacyjnej, która jest niezbędna przy tak ważnych i drażliwych kwestiach, jak finansowanie nadzoru.
2. **Brak adekwatności.** Wprowadzenie regulacji poprzez prace nad projektem poselskim nie pozwoliła na dokonanie analiz w zakresie rzeczywistych kosztów nadzoru nad poszczególnymi obszarami.
3. **Brak neutralności.** Ustawa nie zawiera zmian koniecznych dla zapewnienia neutralności w sytuacji, gdy dotychczasowe opłaty pośrednie (za pośrednictwem KDPW i GPW) zastępowane są opłatami bezpośrednimi.

Szczegółowe wyjaśnienia poszczególnych elementów w/w słabości systemowych zawarte są w załączniku nr 1 do niniejszego pisma.

Dodatkowo Stowarzyszenie przekazuje w załączeniu do niniejszego pisma:

- Zestawienie wad formalnych przedmiotowego projektu związanych z naruszeniem wymogów regulaminu Sejmu dotyczących projektu ustawy przygotowanego przez grupę posłów,
- Szczegółowe propozycje zmian zapisów do Ustawy wraz z uzasadnieniem,
- Szczegółowe tabelaryczne zestawienie tez zawartych w stanowisku Rady Ministrów wraz z odniesieniem do projektu Ustawy,
- Postulaty stworzenia spójnego, przejrzystego i sprawiedliwego mechanizmu finansowania nadzoru.

Szczególnego podkreślenia wymaga fakt, iż przedmiotowy akt prawny posiada istotne braki formalne, ze względu na które nie powinien być mu nadany dalszy bieg. Wady te wynikają z niewypełnienia przez projekt przedmiotowej ustawy zgłoszony przez grupę posłów wymogów zapisanych w art. 34

www.seg.org.pl

Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych
ul. Nowy Świat 35 lok. 5A, 00-029 Warszawa; tel. (22) 826 26 89; faks (22) 828 15 13; e-mail biuro@seg.org.pl
NIP 525 15 64 435; REGON 630189656; KRS nr 0000023912, SĄD REJONOWY dla m.st Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego

ust. 2 Regulaminu Sejmu RP. Wbrew wymogom tego Regulaminu do projektu ustawy nie zostało dołączone:

- uzasadnienie prezentujące przewidywane skutki społeczne, gospodarcze, finansowe i prawne oraz
- nie dołączone zostały założenia projektów podstawowych aktów wykonawczych.

Szczegółowe braki związane z w/w wymogiem Regulaminu Sejmu zostały zawarte w załączniku 2 do niniejszego pisma.

Stowarzyszenie przesyła także propozycje szczegółowych zmian zapisów do Ustawy, które zawarte zostały w załączniku 3 do niniejszego pisma. Dotyczą one strategicznych kwestii związanych ze sposobem finansowania, oraz funkcjonowania nadzoru nad rynkiem. Przedstawione propozycje zmian zapisów do ustawy są wynikiem zarówno wieloletnich doświadczeń związanych z funkcjonowaniem rynku kapitałowego, jak i rozumieniem specyfiki jego działania z uwagi na wiedzę posiadaną od strony funkcjonowania systemu nadzoru, jak również i poszczególnych spółek notowanych na rynku giełdowym.

Podkreślić należy, że propozycje zmian wynikają także z najnowszych rozwiązań funkcjonujących w ramach Unii Europejskiej, a dotyczących:

- standardu przekazania przez władzę wykonawczą do władzy ustawodawczej informacji o sposobie zrealizowania delegacji ustawowej do wprowadzenia aktu wykonawczego do ustawy oraz
- okresowej informacji właściwego Ministra na forum parlamentu o skutkach wprowadzenia nowej ustawy i osiągnięciu zamierzonych skutków danej regulacji (proponowane nowe zapisy art. 17 ust. 12 i ust. 13 projektu Ustawy).

Zaskakujący jest także fakt, iż Ustawa jest niezgodna ze stanowiskiem Rady Ministrów w kluczowych dla funkcjonowania nowego systemu opłat aspektach. Jest to czynnik niezwykle istotny zwłaszcza, że Ustawa dotyczy spraw tak ważnych i drażliwych, jak sposób finansowania nadzoru nad rynkiem.

Stanowisko Rady Ministrów jednoznacznie wskazuje bowiem na wartości, które powinny zostać uwzględnione w projektowanej zmianie do ustawy:

- zapewnienie mechanizmów, których skutkiem będzie obciążenie kosztami nadzoru obszarów je generujących,
- zapewnienie, aby opłaty miały odpowiedni wymiar,
- docelowe rozwiązania powinny doprowadzić do:

  - szerszej i bardziej sprawiedliwej partycypacji poszczególnych podmiotów prowadzących działalność na rynku kapitałowym w kosztach nadzoru nad tym rynkiem,

  - zapewnienia proporcjonalności obciążeń kosztami nadzoru wobec charakteru i skali objętej tym nadzorem działalności,

- zapewnienie transparentności kosztów ponoszonych w związku z poszczególnymi działaniami nadzorczo-kontrolnymi podejmowanymi przez KNF w odniesieniu do poszczególnych grup podmiotów oraz segmentów rynku kapitałowego,
- wysokość opłat z tytułu nadzoru nad rynkiem kapitałowym powinna uwzględniać tylko rzeczywiste nakłady ponoszone przez KNF i Urząd KNF z tytułu nadzoru nad poszczególnymi grupami podmiotów działających na rynku,
- odciążenie podmiotów infrastrukturalnych (GPW i KDPW) nie powinno wiązać się z nadmiernym obciążaniem pozostałych uczestników (suma opłat bezpośrednich i pośrednich) i powinno przyczyniać się do zwiększenia konkurencyjności rynku kapitałowego jako całości,
- ograniczenie opłat ponoszonych na pokrycie kosztów nadzoru przez GPW i KDPW powinno także znaleźć trwałe odzwierciedlenie w wysokości opłat ponoszonych na rzecz GPW i KDPW przez podmioty działające na rynku kapitałowym, w szczególności przez domy maklerskie – rozwiązania modelowe powinny uwzględniać tego rodzaju opłaty pośrednie.

Obecne zapisy Ustawy całkowicie pomijają kwestie i cele podkreślone w stanowisku Rady Ministrów, lub nawet są z nimi sprzeczne. To bezprecedensowa sytuacja zwłaszcza w kontekście faktu, iż beneficjentami proponowanych zmian w systemie opłat będą dwa podmioty gospodarcze, które poprzez wdrożenie nowego systemu opłat zwiększą swój wynik o kilkadziesiąt milionów złotych rocznie.

Szczegółowe zestawienie postulatów zawartych w stanowisku Rady Ministrów do projektu ustawy, wraz z ich odniesieniem do proponowanego w projekcie ustawy nowego systemu finansowania nadzoru znajduje się w załączniku 4 do niniejszego pisma.

Ostatni załącznik 5 obejmuje postulaty stworzenia spójnego, przejrzystego i sprawiedliwego mechanizmu finansowania nadzoru. Są one wyrazem woli do współpracy i współtworzenia nowego, dobrego systemu opłat na rzecz nadzoru, który powinien zostać przygotowany w sposób kompletny w ramach pełnego procesu legislacyjnego prowadzonego przez Ministra właściwego do spraw instytucji finansowych, jako podmiotu odpowiedzialnego za przygotowanie regulacji dotyczących rynku kapitałowego.

Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych pragnie podkreślić, że nieuwzględnienie uwag dotyczących zarówno konkretnych zapisów przedmiotowej Ustawy, jak i kwestii formalnych dotyczących prowadzonego procesu i samego projektu Ustawy spowoduje, iż:

- Funkcjonujący w nowym systemie rynek kapitałowy będzie droższy, ponieważ będzie mniej opłat od podmiotów posiadających siedzibę w innym kraju niż Polska,
- Rynek kapitałowy stanie się mniej efektywny, ponieważ wzrosną koszty poboru opłat w ramach nowego systemu, oraz wzrośnie niepewność ich ściągania przez Komisję Nadzoru Finansów,
- Wzrosną ryzyka systemowe z uwagi na fakt, że delegowanie bardzo istotnych kwestii dotyczących sposobu poboru opłat i ich ostatecznej wysokości nastąpi zarówno bez kontroli *ex ante* (brak projektów aktów wykonawczych), jak i *ex post* (brak przepisów wymagających przekazania ustawodawcy informacji o sposobie wykonania delegacji ustawowej, oraz jakiejkolwiek informacji okresowej o funkcjonowaniu nowego systemu),

- Powstanie ogromne ryzyko dla całego rynku kapitałowego, z uwagi na brak oszacowania skutków gospodarczych i finansowych, których wymaga regulamin Sejmu.

Biorąc pod uwagę przedstawioną argumentację Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych wnosi o przekazanie prac nad przedmiotową regulacją do Ministra właściwego do spraw instytucji finansowych, jako podmiotu odpowiedzialnego za przygotowanie regulacji dotyczących rynku kapitałowego, celem opracowania spójnej i kompleksowej koncepcji zmiany sposobu finansowania organu nadzoru nad rynkiem kapitałowym.

Podkreślenia wymaga fakt, że obecnie emitenci na rzecz dwóch instytucji infrastrukturalnych płacą rocznie kilkadziesiąt milionów złotych (przychody samej GPW w roku 2014 z obsługi emitentów wyniosły 24 mln złotych). Wprowadzanie zatem nowego systemu, który dodatkowo obciążałby emitentów dodatkowymi opłatami bezpośrednimi na rzecz nadzoru w wysokości ponad 7 milinów złotych co roku, wymaga przeprowadzenia zarówno pełnego procesu konsultacji, jak i szczegółowych analiz kosztowych, a przede wszystkim szczegółowych regulacji zarówno na poziomie ustawy, jak i precyzyjnych propozycji zapisów aktów wykonawczych.

Projekt regulacji dotyczący tak kluczowych i drażliwych spraw, jak finansowanie nadzoru rynku kapitałowego powinien być przedmiotem pełnego procesu legislacyjnego prowadzonego przez Ministra właściwego do spraw instytucji finansowych uwzględniającego zarówno szczegółowe założenia do projektu ustawy, jak i pełen proces uzgodnień międzyresortowych i konsultacyjnych, który dopiero w końcowym etapie stać się powinien przedmiotem prac sejmowych.

Z poważaniem,

Załączniki:

1. Słabości systemowe Ustawy,
2. Zestawienie wad formalnych Ustawy związanych z naruszeniem wymogów regulaminu Sejmu,
3. Propozycje zmian zapisów do ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym oraz niektórych innych ustaw wraz z uzasadnieniem,
4. Stanowisko Rady Ministrów wobec projektu ustawy,
5. Postulaty stworzenia spójnego, przejrzystego i sprawiedliwego mechanizmu finansowania nadzoru.

Załącznik 1 – Słabości systemowe Ustawy

Brak przejrzystości. Kwestia sposobu finansowania nadzoru nad rynkiem była przedmiotem spotkań przedstawicieli rynku kapitałowego z Komisją Nadzoru Finansowego w 2014r. Spotkania te miały zgodnie z oficjalnymi informacjami prezentowanymi przez KNF skutkować projektem Ustawy kierowanym do dalszych prac zgodnie z obowiązującą pełną procedurą do Ministra Finansów, jako podmiotu nadzorującego działania Komisji Nadzoru Finansowego.

Powstanie regulacji w zakresie tak drażliwym, jak finansowanie nadzoru nad rynkiem poza procesem legislacyjnym w ramach Ministerstwa Finansów spowodowało:

- wyłączenie Ministra Finansów, jako instytucji nadzorującej Komisję Nadzoru Finansowego z procesu przygotowania aktu prawnego kluczowego dla funkcjonowania rynku kapitałowego, który w sposób istotnie zwiększy koszty funkcjonowania polskiego rynku kapitałowego,
- przygotowanie aktu o randze ustawy bez założeń do przedmiotowej zmiany ustawy i bez analizy skutków regulacji,
- pozbawienie projektu Ustawy całego procesu konsultacji w ramach uzgodnień międzyresortowych.

Brak adekwatności. Brak analizy kosztów ponoszonych przez Urząd KNF na rzecz poszczególnych grup podmiotów nie pozwoliło w sposób uzasadniony określić podziału opłat ponoszonych przez te grupy. Brak podstaw do wskazania, że np. emitenci powinni pokrywać określony procent kosztów funkcjonowania nadzoru bez analizy tych kosztów. Analiza taka jest niezbędnym elementem, który powinien być punktem wyjścia dla określenia struktury kosztów bezpośrednich ponoszonych przez poszczególne grupy.

Brak neutralności.

System nie zawiera jasnych zapisów, dzięki którym zmniejszenie opłat po stronie GPW i KDPW na rzecz nadzoru zostanie zwrócone rynkowi w drodze zmniejszenia

opłat ponoszonych przez uczestników rynku na rzecz tych instytucji. Brak takich rozwiązań skutkować będzie istotnym wzrostem rentowności tych dwóch instytucji i odpowiednio większymi kosztami funkcjonowania całego rynku ponoszonymi przez pozostałe podmioty.

Proponowane zmiany regulacyjne zawarte w przedmiotowej Ustawie przewidują dodatkowy bezpośredni udział w finansowaniu nadzoru przez niektóre grupy uczestników rynku, nie definiując jednocześnie ograniczenia strumienia pośredniego finansowania nadzoru – tj. przekazywania środków za pośrednictwem instytucji infrastrukturalnych rynku. A zatem działają na korzyść dwóch podmiotów (GPW i KDPW) i niekorzyść pozostałych podmiotów działających na rynku kapitałowym. Prowadzić to będzie do podwyższenia kosztów funkcjonowania rynku jako całości, a zatem obniżenia jego konkurencyjności.

Załącznik 2: Zestawienie wad formalnych przedmiotowej Ustawy związanych z naruszeniem wymogów regulaminu Sejmu.

Wady formalne Ustawy

Zgodnie z art. 34 ust. 2 Regulaminu Sejmu RP, do projektu ustawy winno być dołączone uzasadnienie, które powinno m. in.:

- wyjaśniać potrzebę i cel wydania ustawy (o ile cel projektu ustawy został określony w pierwszym zdaniu uzasadnienia, o tyle w dalszej jego treści nie ma mowy o rzeczywistej potrzebie wprowadzanych zmian),
- przedstawiać przewidywane skutki społeczne, gospodarcze, finansowe i prawne (w uzasadnieniu brak jest oceny przewidywanych skutków regulacji, szczególnie finansowych i gospodarczych),
- przedstawiać założenia projektów podstawowych aktów wykonawczych (projekt nie przewiduje założeń zmian rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie opłat wnoszonych na rzecz Komisji Nadzoru Finansowego przez podmioty nadzorowane prowadzące działalność na rynku kapitałowym).

Przedstawiony przez grupę posłów projekt ustawy nie spełniał powyższych wymogów. W żadnym miejscu uzasadnienia nie zostały zaprezentowane rzeczywiste potrzeby wydania ustawy. Zmiana systemu finansowania nadzoru będzie skutkiem przedmiotowej regulacji. Nie zostały jednak wskazane żadne konkretne potrzeby, które stały się przyczyną przygotowania projektu regulacji – takie jak konkurencyjność rynku, adekwatność ponoszenia opłat bezpośrednich do ponoszonych kosztów nadzoru, czy też większa efektywność poboru przedmiotowych opłat.

Nie zostały całkowicie przedstawione przewidywane skutki finansowe, prawne i gospodarcze. Nie zostały przeanalizowane skutki wprowadzenia nowego systemu oraz zmian w wysokości opłat. Zapisane w projekcie ustawy parametry opłat wielokrotnie przewyższają obecnie ponoszone koszty związane z funkcjonowaniem Komisji Nadzoru Finansowego. Brak jest analizy kosztów funkcjonowania Komisji, które miałyby zostać pokryte z opłat bezpośrednich wprowadzanych nowym systemem.

W szczególności nie zostały wskazane źródła pokrycia niedoborów wynikających ze zmniejszonych wpływów od podmiotów zagranicznych i sposób finansowania zwiększonych kosztów poboru opłat wynikających z nowego systemu poboru opłat bezpośrednich.

Brak było także jakichkolwiek założeń projektów aktów wykonawczych, które będą miały fundamentalne znaczenia dla funkcjonowania nowego systemu opłat. Brak tych założeń w kontekście stawek zapisanych w ustawie, które wielokrotnie przewyższają obecne koszty funkcjonowania Komisji, były kluczowe dla możliwości oceny i analizy przedmiotowego projektu ustawy.

Wskazane powyżej braki powodują, że przygotowany projekt był niekompletny i nie spełniał podstawowych wymogów formalnych. Postulaty dotyczące analizy skutków finansowych i prawnych, jak również konieczność przedstawienia założeń podstawowych aktów wykonawczych zgłaszane były przez przedstawicieli rynku kapitałowego od pierwszego spotkania w ramach Komisji Finansów Publicznych oraz Podkomisji stałej ds. instytucji finansowych. Niestety wbrew deklaracjom na żadnym ze spotkań w ramach w/w zespołów kwestie te nie zostały przeanalizowane, a wady nie zostały naprawione.

Załącznik 3: Propozycje zmian zapisów do ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym oraz niektórych innych ustaw wraz z uzasadnieniem..

I. Kary na rzecz KNF

W art. 1 Ustawy proponujemy:

- **z art. 17 ust. 1 pkt 3 wykreślić słowa:**

„ , z wyłączeniem kar pieniężnych, „

- **dodać w art. 17 ust 1 punkt 4 o treści:**

„4) kar nakładanych przez Komisję z powodu naruszenia obowiązków wynikających z przepisów prawa. Wpływy wynikające z przedmiotowych kar obniżają proporcjonalnie obciążenia ze strony innych uczestników rynku."

Uzasadnienie

Spółki giełdowe są podmiotami szczególnie obciążonymi na rzecz budżetu państwa:

- Płacą większe podatki od spółek nienotowanych, gdyż są zainteresowane wykazaniem jak największego zysku;
- Finansują (za pośrednictwem instytucji infrastrukturalnych) nadzór na rynkiem kapitałowym;
- Kary nakładane na emitentów za nieprzestrzeganie przepisów prawa odprowadzane są do budżetu państwa, choć powinny być przeznaczane na podniesienie bezpieczeństwa rynku.

W związku z powyższym zasadnym wydaje się odciążenie emitentów przynajmniej w tym ostatnim aspekcie. Kary są płacone przez podmioty, które w

wyniku dokonanych nadużyć obniżają poczucie bezpieczeństwa rynku, a zatem działają na szkodę podmiotów funkcjonujących zgodnie z przepisami prawa (a w końcowym rachunku na szkodę inwestorów). Środki pochodzące z kar powinny więc w jakiś sposób te szkody rekompensować.

Zgodnie z propozycją zmian do ustawy Stowarzyszenie proponuje zatem, aby zaliczać nakładane przez KNF kary na rzecz kosztów funkcjonowania nadzoru. Rozwiązanie takie powodowałoby, że nałożone kary w pewnym sensie „wracałyby" do inwestorów, co mogłoby być formą rekompensaty za poniesione wcześniej szkody, będące przesłanką do nakładania tychże kar.

Rozwiązanie takie zapewniłoby wykorzystanie systemu kar nakładanych przez KNF na podmioty naruszające obowiązki informacyjne, jako elementu współfinansującego organ nadzoru.

II. Neutralność

W art. 1 Ustawy proponujemy:

- **W art. 17 ustawy o nadzorze dodać nowy ustęp 3 o treści:**

„Opłaty, o których mowa w art. 17 ust 1 wnoszone bezpośrednio na rzecz Komisji przez uczestników rynku kapitałowego nie mogą spowodować wzrostu kosztu funkcjonowania rynku kapitałowego. Wprowadzenie opłat bezpośrednich od podmiotów nadzorowanych powinno zostać skompensowane odpowiednimi obniżkami opłat pośrednich wnoszonych przez te podmioty na rzecz Giełdy Papierów Wartościowych i Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych."

Uzasadnienie

Obecne brzemienie ustawy nie zawiera jasnych zapisów, dzięki którym zmniejszenie opłat ze strony GPW i KDPW na rzecz nadzoru wynikające z przedmiotowej Ustawy zostanie zwrócone rynkowi w drodze zmniejszenia opłat na

rzecz tych instytucji ponoszonych przez poszczególne grupy uczestników rynku kapitałowego. Brak takich rozwiązań skutkować będzie istotnym wzrostem rentowności tych dwóch instytucji i odpowiednio większymi kosztami funkcjonowania całego rynku ponoszonymi przez pozostałe podmioty.

Okoliczności te są tym bardziej istotne, że proponowane zmiany regulacyjne zawarte w przedmiotowej Usatwie przewidują dodatkowy bezpośredni udział w finansowaniu nadzoru przez niektóre grupy uczestników rynku, nie definiując jednocześnie ograniczenia strumienia pośredniego finansowania nadzoru – tj. przekazywania środków za pośrednictwem instytucji infrastrukturalnych rynku. A zatem działają na korzyść dwóch podmiotów (GPW i KDPW) i niekorzyść pozostałych podmiotów działających na rynku kapitałowym. Prowadzić to będzie do podwyższenia kosztów funkcjonowania rynku jako całości, a zatem obniżenia jego konkurencyjności.

- **W art. 17 ustawy o nadzorze dodać nowy ustęp 4 o treści:**

„Analiza zmian w opłatach bezpośrednich i pośrednich oraz ich wpływu na koszty funkcjonowania rynku kapitałowego oraz ich strukturę w porównaniu do roku poprzedniego powinna być prezentowana corocznie przez Komisję w formie jawnego raportu. Raport ten powinien być corocznie udostępniany dla wszystkich organizacji reprezentujących uczestników rynku kapitałowego wnoszących opłaty bezpośrednie na rzecz Komisji, w ciągu 8 miesięcy od zakończenia roku, którego dany raport będzie dotyczył."

Uzasadnienie

Wprowadzenie zaproponowanego zapisu o neutralności w samej ustawie oraz obowiązku corocznego sporządzania i ujawniania przez Komisję raportu prezentującego wpływ zmiany systemu opłat na koszty funkcjonowania całego rynku kapitałowego wpłynie na utrzymanie konkurencyjności kosztowej polskiego rynku kapitałowego. Jedynie formalne zapisanie w ustawie wymogu zachowania neutralności przygotowywanych zmian pozwoli na utrzymanie kosztów

funkcjonowania rynku kapitałowego na poziomie nie wyższym od dotychczasowego. Brak jednoznacznych zapisów regulujących kwestie neutralności skutkować może problemami natury interpretacyjnej, przesunięciami w czasie, czy też brakiem precyzji zmian regulacji na poziomie rozporządzenia, czy też regulaminów GPW i KDPW w zakresie opłat ponoszonych na rzecz instytucji infrastrukturalnych.

- **W art. 17 ustawy o nadzorze dodać nowy ustęp 5 o treści:**

„Nowe koszty poboru opłat wynikające z dokonanych zmian w systemie finansowania nadzoru pokryte zostaną przez Komisję Nadzoru Finansowego ze środków pochodzących z budżetu państwa."

Uzasadnienie

Nowy System poboru opłat w sposób znaczący podniesienie koszty poboru opłat bezpośrednich przez Komisję Nadzoru Finansowego. Przedmiotowa Ustawa nie zawiera żadnych szacunków ewentualnych szacunków kosztów finansowych związanych z tworzeniem, utrzymaniem i funkcjonowaniem systemu poboru opłat przez Komisję Nadzoru Finansowego. Niewłaściwym byłoby z punktu widzenia utrzymania konkurencyjności rynku kapitałowego, aby te nieznane i jak się wydaje znaczące koszty były dodatkowo przerzucane na podmioty ponoszące koszty sprawowania nadzoru. Z tego powodu określenie kosztów poboru opłat bezpośrednich i zapewnienie ich finansowania z budżetu powinno zostać zapisane w sposób przejrzysty w samej Usatwie, jako ewidentny skutek wprowadzanej regulacji dla budżetu państwa.

- **W art. 17 ustawy o nadzorze dodać nowy ustęp 6 o treści:**

„Niezrealizowane przez Komisję Nadzoru Finansowego przychody z tytułu poboru opłat bezpośrednich w danym roku budżetowym nie mogą powodować zwiększonych wpłat ze strony innych uczestników rynku w danym roku budżetowym

ani w kolejnych. Ewentualne różnice w poborze opłat z tego wynikające zostaną sfinansowane z budżetu państwa"

Uzasadnienie

Wbrew obecnie funkcjonującemu systemowi poboru opłat pośrednich, który jest tani i pewny w swoim działaniu, nowy System będzie niósł ze sobą ryzyka wynikające z braku ściągalności składek od podmiotów w słabej kondycji finansowej lub znajdujących się nawet w upadłości. Ryzyko takiego stanu rzeczy nie powinno być przenoszone na pozostałe podmioty przekazujące świadczenia na rzecz nadzoru w formie opłat bezpośrednich. Stąd tez konieczność zapisania w przedmiotowej Ustawie tej reguły. Niezbędne jest także wskazanie w skutkach finansowych przedmiotowej regulacji dla budżetu państwa sposobów na ewentualne pokrycie z budżetu państwa różnicy pomiędzy wysokością środków zaplanowanych i zebranych w formie opłat bezpośrednich przez Komisję Nadzoru Finansowego.

- **W art. 17 ustawy o nadzorze dodać nowy ustęp 7 o treści:**

„Obniżone wpływy z tytułu opłat od podmiotów posiadających siedziby w krajach innych niż Polska nie spowodują podniesienia opłat dla podmiotów krajowych w danym roku budżetowym ani w kolejnych latach."

Uzasadnienie

Proponowane w Ustawie zapisy spowodują, że istotna część opłat pobierana obecnie w sposób pośredni od podmiotów posiadających siedzibę w innym kraju niż Polska zostanie zniesiona. Proponowany zapis wskazuje jednoznacznie na konieczność określenia, jaka wartość obecnych opłat pośrednich zniknie w wyniku przyjętego rozwiązania i w jakim zakresie konieczne będzie dodatkowe finansowania w celu pokrycia powstałej w tej sposób luki w finansowaniu systemu nadzoru. Element ten powinien stać się częścią oceny skutków finansowych regulacji oraz określać ewentualne skutki dla budżetu państwa w tym zakresie.

- **Numery kolejnych ustępów art. 17 zmienić odpowiednio.**

III. Adekwatność

W art. 1 Ustawy proponujemy:

- **W obecnym art. 17 ust. 11 dodać punkt 3 o treści:**

„3) Strukturę opłat ponoszonych przez poszczególne grupy podmiotów dopasowaną do struktury kosztów ponoszonych przez Komisję na rzecz sprawowania nadzoru odpowiednio do kosztów nadzoru ponoszonych przez Komisję nad tymi grupami podmiotów."

Uzasadnienie

Obecne zapisy skutkują brakiem sprawiedliwości w podziale kosztów nadzoru pomiędzy podmioty finansujące z uwagi na brak wiarygodnych analiz pozwalających na zapoznanie się ze strukturą kosztów związanych z nadzorowaniem poszczególnych obszarów. Wprowadzenie proponowanego zapisu pozwoli na przygotowanie aktu wykonawczego, który będzie określał sprawiedliwy i adekwatny podział kosztów bezpośrednich ponoszonych przez poszczególne grupy podmiotów do struktury kosztów sprawowania nadzoru nad tymi właśnie grupami podmiotów.

Zobowiązanie Ministra Finansów do przygotowania Rozporządzenia zgodnie z delegacją ustawową uwzględniającego przy określaniu struktury opłat ponoszonych przez poszczególne grupy podmiotów dopasowaną strukturę kosztów ponoszonych przez Komisję na rzecz sprawowania nadzoru odpowiednio do kosztów nadzoru ponoszonych przez Komisję nad tymi grupami podmiotów wpłynie na sprawiedliwość i adekwatność w ten sposób ponoszonych opłat bezpośrednich przez poszczególne grupy podmiotów.

Przygotowywanie Rozporządzenia wykonawczego do przedmiotowej ustawy bez jakiejkolwiek analizy kosztów nadzoru ponoszonych przez Urząd KNF na rzecz poszczególnych grup podmiotów nie pozwoli w sposób uzasadniony określać podziału opłat ponoszonych przez te grupy, zatem nie pozwoli też wiarygodnie określić współczynników zawartych w przyszłości w przedmiotowym Rozporządzeniu.

- **W obecnym art. 17 ust. 11 dodać punkt 4 o treści:**

„4) Sposób proporcjonalnej redukcji opłat ponoszonych przez uczestników rynku kapitałowego w wyniku nałożenia przez Komisję kar z powodu naruszenia obowiązków wynikających z przepisów prawa stanowiących wpływy, o których mowa w art. **17 ust. 1 punkt 4 Ustawy."**

Uzasadnienie

Wprowadzenie zasady, dzięki której kary nakładane przez Komisję Nadzoru Finansowego będą wpływać na obniżenie opłat bezpośrednich przez daną grupę podmiotów spowoduje, że podmioty prawidłowo wykonujące swoje obowiązki będą czerpały pożytek z tego faktu dzięki redukcji ponoszonych opłat. Zaliczanie kar nakładanych przez Komisję do jej przychodów spowoduje, że podmioty naruszające przepisy, oraz generujące koszty związane z prowadzeniem nadzoru przez Komisję, będą w większej części ponosiły koszty sprawowanego nad nimi nadzoru.

- **W art. 17 dodać ust. 17 o treści:**

„17. Sposób wykonania delegacji określonej w art. 17 ust. 11 powinien stać się przedmiotem informacji przekazanej do Sejmu Rzeczpospolitej przez Ministra właściwego do spraw instytucji finansowych."

Uzasadnienie

Podkreślić należy, że zapisy dotyczące złożenia sprawozdań w zakresie realizacji delegacji upoważniającej do przygotowania i wdrożenia regulacji

szczegółowych są zwyczajową formą działania w przypadku przepisów unijnych. Z uwagi na drażliwość kwestii finansowych, będących przedmiotem Ustawy, brak uzgodnień międzyresortowych, brak szczegółowych założeń do przedmiotowej Ustawy oraz pośpieszny tryb jego procedowania powodują, że konieczne jest wprowadzenie mechanizmu pozwalającego na ocenę przyjętych rozwiązań, a także ocenę regulacji wykonawczych, które staną się kluczowe dla nowego systemu opłat bezpośrednich na rzecz nadzoru.

- **W art. 17 dodać ust. 18 o treści:**

„18. Minister właściwy do spraw instytucji finansowych przedstawi Sejmowi po dwóch latach funkcjonowania nowego systemu opłat informację o skutkach działania nowego systemu opłat, ze szczególnym uwzględnieniem zmian w poziomie kosztów funkcjonowania rynku kapitałowego, kształtowania się opłat bezpośrednich ponoszonych przez poszczególne grupy podmiotów na rzecz Komisji, oraz o strukturze kosztów nadzoru ponoszonych przez Komisję na rzecz poszczególnych grup podmiotów nadzorowanych."

Uzasadnienie

Przykładami zastosowania tego typu rozwiązań są regulacje zobowiązujące do składania przez Komisję Parlamentowi Europejskiemu i Radzie sprawozdań ze stosowania rozporządzeń i dyrektyw. Przykłady takich wymogów zawarte są np. w następujących regulacjach unijnych dotyczących rynku kapitałowego:

- Art. 38 ROZPORZĄDZENIA PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY (UE) NR 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku,
- Art. 12 DYREKTYWY PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY 2014/57/UE z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie sankcji karnych za nadużycia na rynku,
- Artykuł 3 DYREKTYWY PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY 2014/95/UE z dnia 22 października 2014 r. zmieniającej dyrektywę

2013/34/UE w odniesieniu do ujawniania informacji niefinansowych i informacji dotyczących różnorodności przez niektóre duże jednostki oraz grupy.

Z tego też powodu, wprowadzenie nowego systemu opłat bezpośrednich na rzecz nadzoru powinno stać się przedmiotem okresowej oceny i podsumowania skuteczności regulacji przyjętych w obecnym procesie.

IV. Państwo macierzyste

W art. 7 Ustawy proponujemy:

- **Zmienić treść art. 94a. ust 1 w ten sposób, że:**

Obecne brzmienie Art. 94a. 1.: „Spółka publiczna, której akcje dopuszczone są do obrotu na rynku regulowanym, w przypadku gdy Rzeczypospolita Polska jest dla tej spółki państwem macierzystym, lub której akcje wprowadzone są do alternatywnego systemu obrotu, w przypadku gdy Rzeczypospolita Polska jest siedzibą tej spółki, obowiązana jest do....."

Zastąpić brzemieniem:

„Spółka publiczna, której akcje dopuszczone są do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, lub której akcje wprowadzone są do alternatywnego systemu obrotu na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, obowiązana jest do.....".

Uzasadnienie

Pozostawienie w pierwotnym brzmieniu zapisów Usatwy spowoduje, że spółki mające siedzibę poza Rzeczpospolita Polską, które obecnie płacą na rzecz nadzoru za pośrednictwem GPW i KDPW nie będą płacić w ogóle.

Sytuacja taka byłaby szczególnie szkodliwa z uwagi na fakt, że właśnie te spółki generują duże ryzyka dla inwestorów krajowych. Ryzyka te dotyczą w szczególności inwestorów indywidualnych z uwagi na odrębny reżim prawny, któremu podlegają takie podmioty. Jaskrawym przykładem tego typu ryzyka był przypadek spółki CEDC, w której polscy akcjonariusze zostali pozbawieni swoich akcji w wyniku decyzji sądu amerykańskiego.

V. Trzeci Wiceprzewodniczący

- **Dodać w Ustawie nowy art. 8 w następującym brzmieniu:**

„Art. 8. W ustawie z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym (Dz. U. 2006 Nr 157 poz. 1119 z późn. zm.) wprowadza się następujące zmiany:

Art. 5 ust. 1 otrzymuje następujące brzmienie:

„1. W skład Komisji wchodzą Przewodniczący, trzech Zastępców Przewodniczącego i czterech członków.",

a dotychczasowe art. 8 i 9 Ustawy oznacza się odpowiednio jako art. 9 i 10 Ustawy.

Uzasadnienie

Ponoszenie przez podmioty działające na rynku kapitałowym opłat bezpośrednich na rzecz nadzoru spowodować powinno z całą pewnością zwiększenie efektywności działania nadzoru i bardziej bezpośredni jego kontakt z rynkiem. Ważnym elementem poprawiającym relacje pomiędzy rynkiem kapitałowym a nadzorcą i zwiększającym efektywność nadzoru byłoby utworzenie stanowiska trzeciego Wiceprzewodniczącego Komisji Nadzoru Finansowego odpowiedzialnego za nadzór nad rynkiem kapitałowym. Jest to postulat od dawna zgłaszany przez uczestników rynku kapitałowego i prace nad przedmiotowa Ustawą są dobrym momentem na wprowadzenie przedmiotowej zmiany. Wiceprzewodniczący bezpośrednio odpowiedzialny za nadzór nad rynkiem kapitałowym stanowiłby wyraz wagi, jaka przywiązywana jest do bezpieczeństwa tego rynku oraz zapewniłby lepszą współpracę między organem nadzoru a uczestnikami rynku kapitałowego, zwłaszcza w trudnym okresie fundamentalnych zmian związanych m. in. z implementacją regulacji unijnych diametralnie zmieniających zasady funkcjonowania uczestników rynku.

Obecnie zwierzchnictwo nad pionem Urzędu KNF odpowiedzialnym za nadzór nad rynkiem kapitałowym sprawuje bezpośrednio Przewodniczący KNF. Nie ulega wątpliwości, że jest to najbardziej dynamicznie rozwijający się segment rynku finansowego w Polsce, a co za tym idzie wymagający większej uwagi i dyspozycyjności ze strony nadzorcy. W chwili obecnej wszystkie sprawy z zakresu kompetencji nadzorczych Urzędu KNF nad w/w segmentem rynku zastrzeżone są do decyzji Przewodniczącego KNF, nawet te mniejszej wagi, które obiektywnie nie wymagają zaangażowania samego Przewodniczącego KNF. Proponowana zmiana ma na celu poprawę efektywności nadzoru i lepszą współpracę z rynkiem kapitałowym,. Ma to szczególne znaczenie w obecnym okresie, w obliczu bardzo dużych zmian regulacyjnych wynikających ze zbliżającej się implementacji szeregu zupełnie nowych i trudnych przepisów dyrektywowych.

VI. Członkowie z głosem doradczym

- **W art. 8 ustawy z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym wprowadzić następującą zmianę:**

W art. 5 dodaje się ustępy 2 i 3 o brzmieniu:

„2. W skład Komisji, z głosem doradczym wchodzą także przedstawiciele organizacji reprezentujących uczestników rynku kapitałowego wnoszących opłaty bezpośrednie na rzecz kosztów utrzymania nadzoru nad rynkiem zgodnie z przepisami Ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym.

3. Członkowie Komisji z głosem doradczym, o których mowa w ust. 2 są uprawnieni do udziału w sprawach dotyczących podmiotów zrzeszonych w organizacjach uczestniczących w pracach Komisji z głosem doradczym, zgodnie z zapisami ust. 2."

Uzasadnienie

Zmiana systemu opłat wiązać się będzie ze znaczącym wzrostem obciążeń uczestników rynku kapitałowego. Będą oni ponosić bezpośrednio koszty na rzecz nadzoru. Zatem uzasadnionym jest, aby w sprawach ich dotyczących mogli być reprezentowani przez organizacje ich zrzeszające. Praktyka członków Komisji z głosem doradczym funkcjonowała w przeszłości w ramach Komisji Papierów Wartościowych i Giełd i wydawała się bardzo dobrym rozwiązaniem zarówno z punktu widzenia podmiotów nadzorowanych, jak i samej Komisji, która mogła uzyskiwać ta droga praktyczną wiedzę w zakresie prowadzonych postępowań. Powrót do tego rozwiązania byłby zarówno wyrazem zrozumienia dla dynamicznie rozwijającego się rynku i podmiotów na nim funkcjonujących, jak i niewątpliwie uzasadnionym skutkiem sytuacji, w której poszczególne grupy podmiotów działających na rynku

kapitałowego świadczące opłaty bezpośrednio na rzecz Komisji będą miały swoich przedstawicieli w Komisji z głosem doradczym w sprawach ich dotyczących.

Załącznik 4 Stanowisko Rady Ministrów wobec projektu ustawy.

Teza ze stanowiska Rady Ministrów do projektu ustawy	**Odniesienie do projektu ustawy**
„Rząd popiera rozwiązania służące poprawie funkcjonowania mechanizmów rynku finansowego i zapewnienia równych zasad konkurencji dla podmiotów oraz produktów rynku finansowego w efekcie równomiernego rozłożenia kosztów nadzoru na jego uczestników, ...”	**Ustawa jest sprzeczna ze stanowiskiem Rady Ministrów.** Zapisy Ustawy nie pozwalają na równomierne rozłożenie kosztów nadzoru na jego uczestników. Proponowany system wprowadza pełną dyskrecjonalność w określaniu wysokości opłat bezpośrednich przez poszczególne grupy podmiotów – niezależnie od rzeczywistych kosztów ponoszonych w związku ze sprawowaniem nadzoru nad nimi.
„Uzasadnione jest zapewnienie mechanizmów, których skutkiem będzie obciążenie kosztami nadzoru obszarów je generujących.”	**Ustawa jest sprzeczna ze stanowiskiem Rady Ministrów.** Dla jego realizacji konieczna jest analiza kosztów nadzoru, przypisanie kosztów nadzoru do poszczególnych grup podmiotów i w oparciu o tę wartość określenie w ustawie współczynników decydujących o poziomie opłat bezpośrednich.
„Konieczne jest zapewnienie, aby opłaty miały odpowiedni wymiar.”	**Ustawa jest sprzeczna ze stanowiskiem Rady Ministrów.** Dla jego realizacji konieczna jest analiza kosztów i dopasowanie struktury opłat do struktury prowadzenia nadzoru nad poszczególnymi grupami podmiotów ponoszącymi opłaty bezpośrednie.
„Docelowe rozwiązania powinny doprowadzić do: - szerszej i bardziej sprawiedliwej partycypacji poszczególnych podmiotów	**Ustawa jest sprzeczna ze stanowiskiem Rady Ministrów.**

prowadzących działalność na rynku kapitałowym w kosztach nadzoru nad tym rynkiem, - zapewnienia proporcjonalności obciążeń kosztami nadzoru wobec charakteru i skali objętej tym nadzorem działalności, - zapewnienia transparentności kosztów ponoszonych w związku z poszczególnymi działaniami nadzorczo-kontrolnymi podejmowanymi przez KNF w odniesieniu do poszczególnych grup podmiotów oraz segmentów rynku kapitałowego."	Dla jego realizacji konieczna analiza kosztów sprawowania nadzoru nad poszczególnymi obszarami i grupami podmiotów. Analiza taka powinna być możliwa każdego roku, w związku z możliwością określania współczynników w ramach Rozporządzenia wykonawczego.
„Jest to szczególnie istotne w świetle dyskusji prowadzonych na forum Rady Rozwoju Rynku Finansowego działającej przy Ministrze Finansów, gdzie za pożądaną wskazano racjonalizację kosztów nadzoru, jako czynnik wpływający na stymulację rozwoju krajowego rynku kapitałowego."	**Ustawa jest sprzeczna ze stanowiskiem Rady Ministrów**. Dla jego realizacji konieczna jest racjonalizacja kosztów. Wymaga to określenia najbardziej pożądanych działań nadzorczych, określenia, które z nich powinny pozostać na poziomie organu nadzoru, a które powinny być przekazane na poziom samoregulacji. Ponadto, zasadnym wydaje się ocena kosztów nadzorczych, zwłaszcza w relacji do jakości i możliwości delegowania części zadań na inne podmioty.
„Model finansowania nie powinien wprowadzać dodatkowych barier dla krajowych podmiotów i wywoływać dyskusji, co do „opłacalności" przenoszenia swych siedzib do innych jurysdykcji, a wysokość opłat z tytułu nadzoru nad rynkiem kapitałowym powinna uwzględniać tylko rzeczywiste nakłady ponoszone przez KNF i Urząd KNF z tytułu nadzoru nad poszczególnymi grupami podmiotów działających na rynku."	**Ustawa jest sprzeczna ze stanowiskiem Rady Ministrów.** Dla jego realizacji konieczne jest zapoznanie się ze strukturą kosztów nadzoru nad poszczególnymi grupami podmiotów. W oparciu o tę strukturę możliwe będzie określenie współczynników przypisujących określony poziom opłat bezpośrednich ponoszonych przez poszczególne grupy podmiotów.

„Odciążenie podmiotów infrastrukturalnych (GPW i KDPW) nie powinno wiązać się z nadmiernym obciążaniem pozostałych uczestników i powinno przyczyniać się do zwiększenia konkurencyjności rynku kapitałowego jako całości."	**Ustawa jest sprzeczna ze stanowiskiem Rady Ministrów.** Obecny projekt regulacji nie zawiera jasnych zapisów, dzięki którym zmniejszenie opłat po stronie GPW i KDPW na rzecz nadzoru zostanie zwrócone rynkowi w drodze zmniejszenia opłat ponoszonych przez uczestników rynku na rzecz tych instytucji. Brak postulowanych przez Stowarzyszenie konkretnych zmian w regulaminach GPW i KDPW skutkowałby istotnym wzrostem rentowności tych dwóch instytucji i odpowiednio większymi kosztami funkcjonowania całego rynku ponoszonymi przez pozostałe podmioty.
„Ograniczenie opłat ponoszonych na pokrycie kosztów nadzoru przez GPW i KDPW powinno także znaleźć trwałe odzwierciedlenie w wysokości opłat ponoszonych na rzecz GPW i KDPW przez podmioty działające na rynku kapitałowym, w szczególności przez domy maklerskie – rozwiązania modelowe powinny uwzględniać tego rodzaju opłaty pośrednie."	**Ustawa jest sprzeczna ze stanowiskiem Rady Ministrów.** Dla jego realizacji konieczne jest: • Wprowadzenie stosownego zapisu o neutralności w samej ustawie – jedynie formalne zapisanie w ustawie wymogu zachowania neutralności przygotowywanych zmian pozwoli na utrzymanie kosztów funkcjonowania rynku kapitałowego na poziomie nie wyższym od dotychczasowego. Brak jednoznacznych zapisów regulujących kwestie neutralności skutkować może problemami natury interpretacyjnej, przesunięciami w czasie, czy też brakiem precyzji zmian regulacji na poziomie rozporządzenia , czy też regulaminów GPW i KDPW, • przygotowanie i dołączenie do przedmiotowej regulacji projektu rozporządzenia, zawierającego

	jednoznaczne zapisy dotyczące wysokości opłat od poszczególnych grup podmiotów, zasad ich pobierania oraz zasad ich zmian w przyszłości, • przygotowanie wszystkich niezbędnych regulacji wewnętrznych (zmiany regulaminów KDPW i GPW), które jednoznacznie pokażą, w jaki sposób dotychczas pobierające od uczestników rynku kapitałowego opłaty na rzecz KNF instytucje (GPW i KDPW) zmieniają strukturę pobieranych przez siebie opłat w taki sposób, że koszty ponoszone odpowiednio przez poszczególne grupy podmiotów w formie opłat bezpośrednich i pośrednich w nowym systemie nie będą wyższe od obecnie ponoszonych przez te grupy podmiotów za pośrednictwem GPW i KDPW.

Załącznik 5: Postulaty stworzenia spójnego, przejrzystego i sprawiedliwego mechanizmu finansowania nadzoru.

1. Proponujemy przyjęcie kilku kluczowych założeń do prac nad nowym systemem opłat na rzecz nadzoru. Stanowić będą one podstawę dalszych działań, będą celami do osiągnięcia dla przygotowywanej nowej regulacji i pozwolą na dalsze prace w porozumieniu wszystkich zainteresowanych stron:

    - **Utrzymanie konkurencyjności polskiego rynku**. System powinien zawierać rozwiązania zapewniające niepodwyższanie sumarycznych kosztów jego funkcjonowania w wyniku wprowadzenia nowego systemu opłat na rzecz nadzoru;
    - **Zapewnienie neutralności zmian.** System powinien zawierać czytelne rozwiązania, dzięki którym zmniejszenie opłat ze strony GPW i KDPW na rzecz nadzoru zostanie zwrócone rynkowi w drodze zmniejszenia opłat na rzecz tych instytucji;
    - **Zapewnienie adekwatności proponowanego systemu.** System powinien zapewniać rozwiązania, które nakładają na poszczególne grupy podmiotów opłaty bezpośrednie w wysokości adekwatnej do kosztów ponoszonych przez organ nadzoru na sprawowanie nadzoru nad daną grupą podmiotów;

2. Osiągnięcie wskazanych celów nastąpiłoby w kilku etapach prezentowanych poniżej:

    - Dokonanie szczegółowej analizy kosztów ponoszonych obecnie przez podmioty działające na rynku kapitałowym z podziałem zarówno na koszty bezpośrednie ponoszone na rzecz nadzoru w obecnym systemie, jak i koszty ponoszone na instytucje pośredniczące oraz instytucje infrastrukturalne. Na tak określonej bazie określone byłyby także koszty pośrednie na rzecz nadzoru pokrywane przez instytucje infrastrukturalne.
    - Dokonanie szczegółowej analizy kosztów ponoszonych przez Urząd KNF na rzecz poszczególnych grup podmiotów w celu określenia wielkości kosztów, jakie powinny zostać pokrywane przez te grupy podmiotów w formie opłat bezpośrednich.
    - Stworzenie mechanizmów, których skutkiem będzie obciążenie kosztami nadzoru obszarów je generujących, a także zapewnienie, aby opłaty miały odpowiedni wymiar.

- Stworzenie mechanizmów zapewniających transparentność kosztów ponoszonych przez organ nadzoru w związku z poszczególnymi działaniami nadzorczo-kontrolnymi podejmowanymi przez KNF w odniesieniu do poszczególnych grup podmiotów oraz segmentów rynku kapitałowego, które świadczyć będą opłaty bezpośrednie na rzecz nadzoru, w celu pokrycia tych kosztów.
- Zapewnienie mechanizmów na poziomie ustawy oraz aktów wykonawczych, poprzez które odciążenie podmiotów infrastrukturalnych (GPW i KDPW) będzie bezpośrednio skorelowane z proporcjonalnym odciążeniem pozostałych uczestników (suma opłat bezpośrednich i pośrednich) i przyczyni się do zwiększenia konkurencyjności rynku kapitałowego jako całości.
- Stworzenie bezpośredniego przełożenia regulacyjnego, dzięki któremu ograniczenie opłat ponoszonych na pokrycie kosztów nadzoru przez GPW i KDPW znajdzie trwałe odzwierciedlenie w wysokości opłat ponoszonych na rzecz GPW i KDPW przez podmioty działające na rynku kapitałowym, w szczególności przez domy maklerskie.

3. Konieczne będzie także podjęcie kilku strategicznych decyzji, dotyczących problemów wynikających z nowego systemu opłat:

- Przez kogo i w jaki sposób zostaną sfinansowane zwiększone koszty funkcjonowania i poboru opłat bezpośrednich przez organ nadzoru w ramach zmienionego systemu. Koszty te nie powinny obciążać podmiotów świadczących opłaty bezpośrednie na rzecz nadzoru, jak również powinny być w sposób jasny skalkulowany wraz ze wskazaniem źródła ich pokrycia
- Przez kogo i w jaki sposób zostaną sfinansowane niedobory w systemie wynikające z mniejszego udziału w finansowaniu ze strony podmiotów zagranicznych, które dotychczas ponosiły pośrednie koszty finansowania nadzoru, natomiast ze względów unijnych nie będą ponosiły opłat bezpośrednich na rzecz nadzoru.
- W jaki sposób zapewniona zostanie bezpieczna i transparentna gospodarka finansowa UKNF w sytuacji, kiedy corocznie część opłat będzie obciążona ryzykiem nieściągalności (kwestie problemów finansowych podmiotów ponoszących bezpośrednie koszty nadzoru, czy nawet ich upadłości). Przez kogo i w jaki sposób będą dokonywane uzupełnienia ewentualnych braków w zaplanowanych przez Urząd przychodach z tytułu opłat bezpośrednich.