

Załącznik

1. Uwagi ogólne

1) Niewypełnienie zakresu delegacji ustawowej i nieuwzględnienie dyspozycji Rady Ministrów

Najistotniejszym i konsekwentnie podnoszonym przez Stowarzyszenie zarzutem pod adresem przekazanego do konsultacji Projektu, jest niewypełnienie przez Projekt zakresu delegacji ustawowej, określonego w art. 17 ust. 14 Ustawy o nadzorze na poziomie treściowym. Należy podkreślić, że organ, podejmując się wykonania delegacji ustawowej, obowiązany jest przestrzegać zakresu upoważnienia ustawowego, w tym zawartych w jego treści wytycznych. Pominięcie w tym zakresie jakichkolwiek elementów zawartych w przedmiotowych wytycznych, skutkuje brakiem pełnej realizacji upoważnienia i może mieć istotny wpływ na późniejszą ocenę zgodności z prawem podjętego aktu, a przede wszystkim na jego użyteczność dla wykonania samej ustawy. Sensem i zasadniczym celem każdego aktu wykonawczego jest bowiem wykonanie ustawy, jak wynika z art. 92 ust. 1 Konstytucji RP. Projektowane rozporządzenie, wydane na podstawie art. 17 ust. 14 Ustawy o nadzorze, winno zatem konkretyzować postanowienia ustawy w granicach przewidzianych merytorycznym upoważnieniem ustawowym, w sposób zdeterminowany całokształtem postanowień ustawy, mający na celu możliwie natychmiastowe wprowadzenie jej w życie bez potrzeby wydawania dodatkowych przepisów szczegółowych.

Elementem, w zakresie którego przedmiotowy Projekt nie wypełnia wytycznych wynikających z upoważnienia ustawowego jest określenie **sposobu wyliczania opłat**, o którym mowa w art. 17 ust. 14 pkt 1 Ustawy o nadzorze. Niedostatek przedmiotowego Projektu w tym zakresie wynika z braku propozycji norm prawnych, które *de facto* pozwalałyby podmiotom zobowiązanym na zastosowanie się do nich – zarzut ten odnosi się przede wszystkim do projektowanego brzmienia §23. Algorytm obliczania opłaty rocznej, mający za zadanie realizować zobowiązanie do określenia „sposobu wyliczania opłat”, tak naprawdę nie pozwala na faktyczne określenie tej wysokości, wobec braku podstawowych składowych niezbędnych do dokonania obliczeń – współczynnika zmiany kosztów nadzoru oraz współczynnika korygującego dla poszczególnych grup. Bez znajomości tych zmiennych, podmiot zobowiązany nie tylko nie jest w stanie wyliczyć wysokości opłaty, ale również nie jest możliwe zweryfikowanie, czy opłata ta mieści się w ustawowych granicach dopuszczalnego obciążenia danego podmiotu. Trudno wobec tego uznać, że przepis § 23, mający określać sposób wyliczania opłat, stanowi samodzielną normę, nie wymagającą dalszego uszczegóławiania dodatkowymi

regulacjami, pozwalającą na natychmiastowe wprowadzenie w życie ustawy, co jest wszak podstawowym celem przepisów wykonawczych. W tym stanie rzeczy, należy podnieść, że przedmiotowy Projekt co najmniej w zakresie §23 nie wypełnia swojej roli wynikającej z delegacji ustawowej.

Odwołując się do wniesionych dotychczas szerokich uwag Stowarzyszenia, odnoszących się do niespełniania powyższych warunków przez przedmiotowy Projekt, raz jeszcze należy podkreślić, że **Projekt w obecnym kształcie nie daje adresatom obowiązku wnoszenia kosztów na pokrycie nadzoru możliwości faktycznego określenia wysokości opłat w oparciu o zaproponowane formuły, mimo iż było to zasadniczym celem przedmiotowego aktu wykonawczego. Tym samym, zakres upoważnienia ustawowego zawartego w art. 17 ust. 14 Ustawy o nadzorze pozostaje niewypełniony.**

2) Brak odpowiednich mechanizmów zapewniających adekwatność kosztów

Podtrzymujemy również uwagi odnoszące się do nieskuteczności zaproponowanych w treści Projektu mechanizmów, mających służyć wyliczaniu opłat. Najważniejszą kwestią w tym zakresie jest uwzględnienie w projektowanych rozwiązaniach konieczności ograniczania wzrostu kosztów nadzoru w każdym roku oraz odpowiednie zrelatywizowanie wysokości opłat ponoszonych przez poszczególne grupy podmiotów nadzorowanych. Wymóg adekwatności opłat wynika wprost z art. 17 ust. 14 Ustawy, która stwarza w tym zakresie dla organu upoważnionego do wydania aktu wykonawczego obowiązek uwzględnienia charakteru działalności podmiotów zobowiązanych i zakresu sprawowanego nad nimi nadzoru oraz zapewnienia, by przedmiotowe opłaty nie wpływały w istotny sposób na zwiększenie kosztów działalności tych podmiotów.

Mając powyższe na względzie, raz jeszcze zwracamy uwagę na konieczność corocznej weryfikacji współczynników w sposób uwzględniający ewentualne zmiany struktury kosztów na przestrzeni kolejnych lat.

Jednocześnie, należy zwrócić w tym miejscu uwagę na przedstawione przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego wyjaśnienie, mające uzasadniać przyjęte w Projekcie mechanizmy wyliczania obciążeń dla poszczególnych grup podmiotów zobowiązanych. KNF mianowicie wskazuje, iż „obciążenia mają być zatem odniesione nie do

rzeczywistych kosztów nadzoru nad danymi grupami podmiotów – te bowiem nie są możliwe do ustalenia w wymiarze innym niż w odniesieniu do całego rynku kapitałowego – ale do zdolności poszczególnych grup do ich ponoszenia bez istotnego uszczerbku dla wyników finansowych.” Takie stwierdzenie nie tylko w żaden sposób nie przystaje do treści upoważnienia ustawowego do wydania Rozporządzenia i dyspozycji Rady Ministrów z dnia 05 czerwca 2015 r., ale również dobitnie dowodzi słabości rozwiązań przyjętych w tym zakresie w przedmiotowym Projekcie. UKNF nie przedstawiła bowiem danych pozwalających na wyliczenie kosztów nadzorowania poszczególnych grup podmiotów, zaś udziały procentowe wskazane w Projekcie mają charakter arbitralny i nie znajdujący potwierdzenia w żadnych danych liczbowych. W tym stanie rzeczy, wynikający z ustawy nadrzędny wymóg zachowania adekwatności przyjmowanych w tym zakresie rozwiązań pozostaje niespełniony.

3) Konieczność uwzględnienia stanowiska GPW

Kolejną kwestią wymagającą uwzględnienia w świetle wymogu zapewnienia adekwatności opłat ponoszonych przez podmioty zobowiązane, jest przedstawione niedawno stanowisko Giełdy Papierów Wartościowych. Z informacji przekazanej przez Giełdę wynika, że nie ma ona zamiaru modyfikować wysokości pobieranych przez siebie opłat od emitentów, w związku ze zmianą systemu ponoszenia kosztów nadzoru. Mimo iż jedynym racjonalnym i sprawiedliwym rozwiązaniem wydaje się odpowiednie obniżenie opłat na rzecz GPW w związku z odciążeniem jej z obowiązku pośredniczenia we wnoszeniu opłat na rzecz KNF, Giełda stoi na stanowisku, że żadna rekompensata w tym zakresie emitentom się nie należy.

Podkreślić należy, że zlekceważenie tej okoliczności w toku uzgadniania Projektu rozporządzenia, będzie skutkować całkowicie nieracjonalnym i nieuzasadnionym względami celowości wzrostem kosztów działalności emitentów. Dbłość o przejrzystość i sprawiedliwość systemu prawnego, zwłaszcza w zakresie nakładania wszelkiego rodzaju obciążeń, w szczególności finansowych, winno być otoczone szczególną troską prawodawcy. W tym duchu, postulujemy o dalszą weryfikację proponowanych mechanizmów, przy uwzględnieniu nowo zaistniałych okoliczności.

2. Uwagi szczegółowe

Wobec braku zajęcia stanowiska wobec wniesionych przez Stowarzyszenie uwag i postulatów na dotychczasowym etapie prac

legislacyjnych, jak również pozostawienia w Projekcie przepisów, których przedmiotowe uwagi dotyczyły, w stanie niezmienionym, mimo ustaleń podjętych w trakcie Konferencji Uzgodnieniowej z dnia 06 listopada 2015 r., zgłaszane w tym punkcie uwagi i postulaty w dużej mierze stanowią powtórzenie treści poprzednich pism, w zakresie, w jakim pozostają one aktualne.

1) § 22

W dalszym ciągu aktualne pozostają wniesione uprzednio uwagi, odnoszące się do braku odpowiednich danych uzasadniających zaproponowane w niniejszym przepisie współczynniki odnoszące się do poszczególnych obszarów nadzorowanych. Współczynniki udziału w kosztach nadzoru przez poszczególne grupy podmiotów zawarte w § 22 projektu rozporządzenia zostały określone na podstawie materiałów analitycznych dotyczących lat poprzednich. Materiały te miały być przekazane przez KNF celem ich przeanalizowania pod kątem ich prawidłowości i kompletności. Wobec sygnalizowanej już uprzednio nieprzydatności danych przekazanych przez Urząd, trudno o dokonanie jakiegokolwiek weryfikacji zaproponowanych tu rozwiązań, co jest absolutnie konieczne z punktu widzenia zapewnienia poprawności legislacyjnej.

Wobec powyższego ponownie podkreślamy, że konieczne jest:

- Uzyskanie od KNF pełnych danych pozwalających na określenie kosztów nadzoru nad poszczególnymi obszarami rynku kapitałowego oraz mechanizmu wyliczenia udziałów procentowych w łącznych kosztach nadzoru dla poszczególnych grup podmiotów nadzorowanych,
- określenie takich współczynników, które corocznie byłyby automatycznie aktualizowane w oparciu o obiektywne parametry i dane wynikające ze sprawowania nadzoru nad poszczególnymi obszarami rynku kapitałowego, albo
- określenie corocznego mechanizmu weryfikującego strukturę kosztów nadzorowania poszczególnych obszarów i zapewniającego odpowiednie zmiany współczynników zawartych w rozporządzeniu w taki sposób, aby zapewniać corocznie adekwatność wielkości opłat bezpośrednich ponoszonych przez poszczególne grupy podmiotów do rzeczywistych kosztów sprawowania nadzoru nad nimi.

Dodatkowo, zgłaszamy **postulat obniżenia przyjętego dla spółek publicznych procenta udziału w kwocie kosztów nadzoru netto z proponowanej w § 22 ust. 5 wysokości 26% do 6%.** Uzasadnieniem tego postulatu jest okoliczność w postaci deklaracji

Giełdy Papierów Wartościowych, wedle której będzie ona pobierała opłaty w niezmienionej wysokości, mimo zmiany systemu finansowania nadzoru. Dodatkowo, należy wskazać, że UKNF nie przedstawił żadnego uzasadnienia dla ustalenia udziału spółek publicznych w kosztach nadzoru na takim poziomie, a w ocenie środowiska emitentów jest on nazbyt wygórowany.

2) § 23

Wobec braku jakiegokolwiek odniesienia się do zaproponowanych alternatywnych rozwiązań w zakresie mechanizmów koordynujących zmiany w poziomie kosztów nadzoru ze współczynnikiem rozwoju rynku kapitałowego, wszelkie wniesione uprzednio uwagi do niniejszego przepisu pozostają aktualne i zasługują na ponowną analizę.

Należy podkreślić, że proponowane w niniejszym przepisie formuły należy ocenić jednoznacznie negatywnie z punktu widzenia konieczności zapewnienia adekwatności opłat. Wszystkie formuły zawarte w § 23 oparte są o poziom kosztów nadzoru za lata poprzedzające dany rok rozliczeniowy. Zdaniem Stowarzyszenia konieczne jest oparcie współczynników o bieżące, zaplanowane koszty nadzoru – wynikające z założeń ustawy budżetowej – wtedy uwzględniona zostanie adekwatność związana z bieżącymi kosztami nadzoru nad poszczególnymi grupami podmiotów zaplanowana na dany rok rozliczeniowy. Współczynniki określone w § 23 powinny zostać oparte o wielkość budżetu zaplanowanego na pokrycie kosztów nadzoru, a nie rzeczywiste koszty nadzoru ponoszone w latach ubiegłych.

Rozwiązanie takie pozwoliłoby na:

- Określenie wysokości opłat adekwatnie do bieżących, planowanych kosztów nadzoru wynikających z ustawy budżetowej,
- Uniknięcie ryzyk wynikających z nadmiernego wzrostu kosztów,
- Zapewnienie adekwatności opłat do rzeczywistych kosztów nadzoru w danym roku obrotowym – bez stosowania współczynnika korygującego na podstawie lat poprzednich,
- Uproszczenie mechanizmów wyliczania wysokości opłat bezpośrednich i podmioty działałyby w warunkach zdecydowanie większej pewności.

Przy takim rozwiązaniu Współczynnik korygujący **wkgn** miałby zastosowanie tylko w przypadku, gdyby w którymś roku koszty

nadzoru przekroczyły wartości zaplanowane w budżecie – a więc byłaby to sytuacja absolutnie nadzwyczajna – zwyczajowo wartość ta byłaby równa lub bliska 0.

Proponujemy zatem wprowadzenie **Współczynnika Rozwoju Rynku (Wrr)**, który zastąpiłby dotychczasowy współczynnik zmiany kosztów nadzoru (**wz**) określony w **§23 ust. 3** projektu rozporządzenia. Szczegółowe zapisy dotyczące tego współczynnika znajdują się w uwadze dotyczącej **§23 ust. 3**.

Koncepcja **Współczynnika Rozwoju Rynku** została uzgodniona z innymi instytucjami zrzeszającymi poszczególne grupy płatników.

Proponujemy wprowadzenie następującego parametru:

Parametry określające Wrr:

- a. Obroty na GPW (**Ob**), procent stanowiący sumę udziałów określonych w **§22 pkt 1, 2, 3** rozporządzenia: **A**
- b. Aktywa netto TFI (**AN**), procent określony w **§22 pkt 4** rozporządzenia: **B**
- c. Kapitalizacja emitentów na GPW (**Kap**), procent określony w **§22 pkt 5** rozporządzenia: **C**

Wartość A – suma udziałów w kosztach nadzoru netto wynikająca z **§ 22 pkt 1, 2, 3**

Wartość B – udział w kosztach nadzoru netto wynikający z **§ 22 pkt 4**

Wartość C – udział w kosztach nadzoru netto wynikający z **§ 22 pkt 5**

Wrr określony wzorem:

$$\mathbf{Wrr = WOb + WAN + WKap}$$

Gdzie:

WOb – wskaźnik zmiany obrotów na GPW,

WAN – wskaźnik zmiany aktywów netto TFI,

WKap – wskaźnik zmiany kapitalizacji emitentów na GPW.

W efekcie formuła wyliczenia opłaty przyjmie postać:

$$Wnp = Pp * S_{Gn} * Wrr + Pp * wkgn$$

Przy założeniu, że formuły zostaną oparte o wartości zaplanowane w ustawie budżetowej współczynnik **wkgn** będzie zbieżny do 0.

W dotychczasowej formule Współczynnik **Wz** określa opłaty na dany rok w oparciu o współczynnik oparty o koszty poniesione dwa lata i rok wcześniej. Powoduje to naliczanie opłat na dany rok w oparciu o dane historyczne, a nie o rzeczywiste koszty nadzoru. Brakuje także powiązania systemowego ewentualnego wzrostu kosztów nadzoru ze wzrostem rynku kapitałowego. Nie uwzględnia zatem zmiany sytuacji rynkowej w roku bieżącym – a więc brak jest adekwatności do rzeczywistych kosztów nadzoru i uzasadnionego rozwojem rynku ich wzrostu.

§ 23 Ust. 2

Proponujemy zastąpienie w formule w § 23 ust. 2 wartości opartej o koszty nadzoru netto (**Kn**) wartością zaplanowaną w ustawie budżetowej, jako planowane koszty nadzoru w obszarze rynku kapitałowego (**Kbud**). W wyniku tej propozycji formuła zawarta w § 23 ust 2 określająca stawkę opłat dla danej grupy podmiotów nadzorowanych miałaby formę:

$$SGn = \frac{Kbud^t * wu_{Gn}}{P^t_{Gn}}$$

Gdzie:

Kbud^t – oznacza zaplanowane w budżecie koszty nadzoru nad rynkiem kapitałowym

P^t_{Gn} - oznacza sumę kwot stanowiących podstawę obliczenia opłaty należnej od podmiotów w danej grupie w bieżącym roku rozliczeniowym

WU_{Gn} - zgodnie z projektem rozporządzenia

§ 23 Ust. 3

Proponujemy zastąpienie współczynnika zmiany kosztów nadzoru (wz) poprzez zdefiniowanie **Współczynnika Rozwoju Rynku** (Wrr) określonego wzorem:

$$\mathbf{Wrr = WOb + WAN + WKap}$$

Parametry określające Wrr:

- a. Obroty na GPW (**Ob**), procent stanowiący sumę udziałów określonych w **§22 pkt 1, 2, 3** rozporządzenia: **A**
- b. Aktywa netto TFI (**AN**), procent określony w **§22 pkt 4** rozporządzenia: **B**
- c. Kapitalizacja emitentów na GPW (**Kap**), procent określony w **§22 pkt 5** rozporządzenia: **C**

Wartość A – suma udziałów w kosztach nadzoru netto wynikająca z **§22pkt 1, 2, 3**

Wartość B –udział w kosztach nadzoru netto wynikający z **§22pkt 4**

Wartość C –udział w kosztach nadzoru netto wynikający z **§22pkt 5**

Gdzie:

WOb – wskaźnik zmiany obrotów na GPW,

WAN – wskaźnik zmiany aktywów netto TFI,

WKap – wskaźnik zmiany kapitalizacji emitentów, których akcje są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, w przypadku, gdy Rzeczpospolita Polska jest państwem macierzystym.

Gdzie,

Wskaźnik zmiany obrotów na GPW:

$$WOb = \frac{Ob^t}{Ob^{t-1}} * A$$

Wskaźnik zmiany aktywów netto TFI:

$$WAN = \frac{AN^t}{AN^{t-1}} * B$$

Wskaźnik zmiany kapitalizacji emitentów na GPW:

$$WKap = \frac{Kap^t}{Kap^{t-1}} * C$$

t – okres rozliczeniowy bieżący

t-1 – okres rozliczeniowy poprzedni

§ 23 Ust. 4

Współczynnik korygujący nie powinien służyć pokrywaniu dodatkowych kosztów nadzoru, które przekroczyło poziom opłat bezpośrednich wniesionych przez podmioty obowiązane zgodnie z rozporządzeniem. Współczynnik korygujący powinien zostać oparty o zakładane w budżecie koszty sprawowania nadzoru w danym roku rozliczeniowym.

Proponujemy zatem zastąpienie w formule zawartej w § 23 ust 4 wartości opartej o koszty nadzoru netto (**Kn**) wartością zaplanowaną w ustawie budżetowej, jako planowane koszty nadzoru w obszarze rynku kapitałowego (**Kbud**). W wyniku tej propozycji formuła zawarta w § 23 ust 4 określająca współczynnik korygujący miałaby formę:

$$wh_{Gn} = \frac{(Kbud^t - WN^t) * wu_{Gn}}{P^{t-1}_{Gn}}$$

Gdzie:

Kbud^t – oznacza zaplanowane w budżecie koszty nadzoru nad rynkiem kapitałowym

WN^t - sumę opłat na pokrycie kosztów nadzoru należnych w danym roku obrotowym

P^{t-1}_{Gn} - zgodnie z projektem rozporządzenia

wu_{Gn} - zgodnie z projektem rozporządzenia

Mając powyższe na względzie i nawiązując do uprzednio wnoszonych konkretnych propozycji alternatywnych formuł, umożliwiających stworzenie bardziej przejrzystego i sprawiedliwego mechanizmu finansowania kosztów nadzoru, postulujemy dokonanie ponownej analizy prawidłowości przyjętych w niniejszym przepisie algorytmów i rozważenie możliwości ich modyfikacji – np. w oparciu o opracowane i przesłane do Ministerstwa Finansów po Konferencji Uzgodnieniowej przez środowisko uczestników rynku kapitałowego propozycje.

3) § 24

Aktualne pozostają także uwagi Stowarzyszenia odnoszące się do zaproponowanego brzmienia § 24. Podkreślamy konieczność stworzenia takich zapisów, które nie będą stwarzały luzu interpretacyjnego dla czynności, które winny mieć charakter czysto techniczny i nie podlegający żadnym wątpliwościom. Uwaga Stowarzyszenia w tym zakresie odnosi się do sformułowania przedmiotowego zapisu w sposób, z którego wynika, że określenie wartości, o których mowa w niniejszym przepisie stanowi kompetencję Przewodniczącego KNF, podczas gdy przepis ten powinien jednoznacznie wskazywać, że wysokość stawek jest **wyliczana i podawana do publicznej wiadomości**. Obecny zapis pozostawia ryzyko pewnej arbitralności w określaniu tych stawek, co nie powinno mieć miejsca przy czynności tego rodzaju.

Jednocześnie, należy zauważyć, że analogiczne uwagi Stowarzyszenia odnoszące się do pojawiającego się w całym Projekcie sformułowania „Komisja ustala”, zostały zaakceptowane przez Projektodawcę i sformułowanie to zostało zastąpione postulowanym „Komisja wylicza”, jednoznacznie wskazującym na techniczny charakter tej czynności. Konsekwentnie, uwagi wniesione do niniejszego przepisu, również zasługują na uwzględnienie.

3. Uwagi do uzasadnienia

W stosunku do poprzedniej wersji Projektu przedmiotowego rozporządzenia, niejakiemu rozszerzeniu uległa część poświęcona uzasadnieniu proponowanych rozwiązań legislacyjnych. W dużej jednak mierze zaktualizowana treść uzasadnienia opiera się na informacjach przekazanych przez KNF, które, jak niejednokrotnie było wcześniej sygnalizowane, pozostają nazbyt ogólnikowe i nieprzydatne dla celów weryfikacji prawidłowości przyjętych rozwiązań.

Tak sformułowana treść uzasadnienia nie pozwala w szczególności na określenie, w jaki sposób zostały wyliczone wartości procentowe określające udział procentowy poszczególnych grup w pokryciu wartości kosztów nadzoru netto zaproponowane w § 22 przedmiotowego Projektu, oraz jakie wyliczenia stały się podstawą tych wartości i jaka była metodologia określenia kosztów bezpośrednich nadzoru nad tymi grupami. Są to kwestie kluczowe dla umożliwienia oceny zasadności propozycji Projektu, a przedstawione uzasadnienie nie pozwala na odnalezienie odpowiedzi na te pytania, odzwierciedlając jałowość informacji przekazanych w tym zakresie przez KNF.

Treść uzasadnienia jest tym bardziej niewystarczająca, że KNF w przedstawionych wyjaśnieniach, które zostały w dużej mierze

inkorporowane do treści uzasadnienia, wyraźnie wskazuje, iż **„obciążenia mają być zatem odniesione nie do rzeczywistych kosztów nadzoru nad danymi grupami podmiotów** – te bowiem nie są możliwe do ustalenia w wymiarze innym niż w odniesieniu do całego rynku kapitałowego – **ale do zdolności poszczególnych grup do ich ponoszenia bez istotnego uszczerbku dla wyników finansowych.”** Należy wskazać, że przyjęcie takiego wyjaśnienia ze strony KNF jako obowiązującego uzasadnienia dla propozycji Projektu, należy uznać za pozostające w sprzeczności z treścią upoważnienia ustawowego do wydania Rozporządzenia, jak również dyspozycją Rady Ministrów z dnia 05 czerwca 2015 r.

Tym samym, należy powtórzyć postulat zobowiązania KNF do przedstawienia konkretnych danych faktycznie obrazujących wysokość ponoszonych przez Urząd kosztów nadzoru, metodologię alokacji oraz analizy prowadzące do określenia wartości procentowych użytych w Rozporządzeniu. Bez tych danych, uzasadnienie przedmiotowego Projektu pozostaje niepełnowartościowe i *de facto* nie spełnia swojej funkcji, polegającej na objaśnieniu sensu i prawidłowości przyjętych w Projekcie rozwiązań, a tym samym podjęcie dalszej produktywnej dyskusji nad projektowanym Rozporządzeniem pozostaje niemożliwe.