

Nazwa projektu Projekt ustawy o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi Ministerstwo wiodące i ministerstwa współpracujące Ministerstwo Finansów Osoba odpowiedzialna za projekt w randze Ministra, Sekretarza Stanu lub Podsekretarza Stanu Jurand Drop, Podsekretarz Stanu w Ministerstwie Finansów Kontakt do opiekuna merytorycznego projektu Mateusz Ficek, starszy specjalista, Departament Rozwoju Rynku Finansowego, e-mail: Mateusz.Ficek@mf.gov.pl	Data sporządzenia 22.04.2025 Źródło: Inne Deregulacja Nr w wykazie: UDER16
---	--

OCENA SKUTKÓW REGULACJI

1. Jaki problem jest rozwiązywany?

Celem projektu ustawy jest eliminacja nadregulacji w zakresie obowiązku pośrednictwa firmy inwestycyjnej dla ofert publicznych o wartości mniejszej niż równowartość 1 000 000 euro.

Obowiązujące przed dniem 4 grudnia 2024 r. przepisy art. 19 ust. 1 pkt 2 lit. a ustawy z dnia 29 lipca 2025 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2024 r. poz. 722 i 1863 oraz z 2025 r. poz. 146), dalej: „ustawa o obrocie”, przewidywały zwolnienie z pośrednictwa firmy inwestycyjnej dla ofert publicznych papierów wartościowych, w wyniku których zakładane wpływy brutto emitenta lub oferującego na terytorium RP, liczone według ich ceny emisyjnej lub ceny sprzedaży z dnia jej ustalenia, stanowią nie mniej niż 100 000 euro i mniej niż 1 000 000 euro (wraz z wpływami, które emitent lub oferujący zamierzał uzyskać z tytułu ofert publicznych takich papierów wartościowych, dokonanych w okresie poprzednich 12 miesięcy), poniżej progu 1 000 000 euro. Zwolnienie to sformułowane było poprzez odwołanie do art. 1 ust. 3 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym oraz uchylenia dyrektywy 2003/71/WE, dalej: „rozporządzenie 2017/1129”.

W dniu 4 grudnia 2024 r. weszła w życie część regulacji rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2024/2809 z dnia 23 października 2024 r. w sprawie zmiany rozporządzenia (UE) 2017/1129, (UE) nr 596/2014 i (UE) nr 600/2014 w celu zwiększenia atrakcyjności publicznych rynków kapitałowych w Unii dla spółek oraz ułatwienia małym i średnim przedsiębiorstwom dostępu do kapitału (Dz.U. UE. L. z 2024 r. poz. 2809), tzw. Listing Act („rozporządzenie 2024/2809”), która uchyliła art. 1 ust. 3 rozporządzenia 2017/1129. Uchylona regulacja ustanawiała dolny próg do oferty publicznej papierów wartościowych o łącznej wartości w Unii mniejszej niż 1 000 000 euro, poniżej którego rozporządzenie 2017/1129 nie miało zastosowania.

W wyniku uchylenia art. 1 ust. 3 rozporządzenia 2017/1129, pośrednio uległ również zmianie zakres stosowania art. 19 ust. 1 pkt 2 lit. a ustawy o obrocie. W konsekwencji oferty publiczne o wartości mniejszej niż 1 000 000 euro (inne niż oferty, o których mowa w art. 1 ust. 4 lit. a, b, e oraz h–j rozporządzenia 2017/1129) nie korzystają ze zwolnienia z obowiązku pośrednictwa firmy inwestycyjnej.

W wyniku powyższego dochodzi do zwiększenia kosztów pozyskiwania kapitału przez przedsiębiorców w rezultacie potrzeby angażowania pośrednictwa firmy inwestycyjnej, ograniczenia dostępu małych przedsiębiorców do kapitału w rezultacie podniesienia kosztu jego pozyskania oraz zmniejszenia wykorzystania instrumentów rynku kapitałowego w finansowaniu małych przedsiębiorców.

2. Rekomendowane rozwiązanie, w tym planowane narzędzia interwencji, i oczekiwany efekt

Mając na uwadze uchylenie art. 1 ust. 3 rozporządzenia 2017/1129 proponuje się wskazanie wprost w art. 19 ust. 1 pkt 2 ustawy o obrocie wyłączenia pośrednictwa firmy inwestycyjnej dla ofert publicznych papierów wartościowych, w wyniku których zakładane wpływy brutto emitenta lub oferującego na terytorium RP, liczone według ich ceny emisyjnej lub ceny sprzedaży z dnia jej ustalenia, stanowią mniej niż 1 000 000 euro (wraz z wpływami, które emitent lub oferujący zamierzał uzyskać z tytułu ofert publicznych takich papierów wartościowych, dokonanych w okresie poprzednich 12 miesięcy).

Zmiana ta przywróci obowiązujące w Polsce przed dniem 4 grudnia 2024 r. zasady w zakresie pośrednictwa firmy inwestycyjnej w ofertach publicznych, subskrypcji lub sprzedaży papierów wartościowych, co ułatwi emisję papierów wartościowych, zwiększy wykorzystanie instrumentów rynku kapitałowego i poprawi warunki pozyskiwania kapitału przez sektor MŚP.

3. Jak problem został rozwiązany w innych krajach, w szczególności krajach członkowskich OECD/UE?

Obowiązek pośrednictwa firmy inwestycyjnej, tzw. przymus maklerski w ofertach publicznych papierów wartościowych nie wynika z regulacji unijnych. Niemniej mając na uwadze wynikające z regulacji unijnych niższe wymagania w odniesieniu do ofert publicznych o stosunkowo niskiej wartości należy przyjąć, że również w innych państwach członkowskich w przypadku ofert publicznych papierów wartościowych poniżej 1 mln euro nie jest wymagane pośrednictwo firm inwestycyjnych.

4. Podmioty, na które oddziałuje projekt

Grupa	Wielkość	Źródło danych	Oddziaływanie
-------	----------	---------------	---------------

Emitenci lub oferenci papierów wartościowych, których zakładane wpływy brutto z emisji lub oferowania na terytorium RP, liczone według ich ceny emisyjnej lub ceny sprzedaży z dnia jej ustalenia, stanowią mniej niż 1 000 000 euro.	Wielkość trudna do oszacowania		Zmniejszenie kosztów emisji oraz liczby wymaganych procedur związanych z przeprowadzeniem emisji papierów wartościowych.
Firmy inwestycyjne	36 (9 banków prowadzących działalność maklerską i 27 domów maklerskich)	www.knf.gov.pl	Potencjalne zmniejszenie udziału firm inwestycyjnych w przeprowadzanych ofertach papierów wartościowych, a co za tym idzie przychodów z tego tytułu, przy czym przychody te po zmianie powinny być na poziomie sprzed 4 grudnia 2024 r.

Zgodnie z art. 5 ustawy z dnia 7 lipca 2005 r. o działalności lobbingsowej w procesie stanowienia prawa (Dz. U. z 2017 r. poz. 248, z późn. zm.) oraz § 52 uchwały nr 190 Rady Ministrów z dnia 29 października 2013 r. – Regulamin pracy Rady Ministrów (M. P. z 2024 r. poz. 806), z chwilą przekazania do uzgodnień z członkami Rady Ministrów projekt ustawy zostanie udostępniony w Biuletynie Informacji Publicznej na stronie internetowej Rządowego Centrum Legislacji, w serwisie Rządowy Proces Legislacyjny.

6. Wpływ na sektor finansów publicznych

Źródła finansowania								
Dodatkowe informacje, w tym wskazanie źródeł danych i przyjętych do obliczeń założeń		Wejście w życie ustawy nie będzie miało wpływu na dochody i wydatki sektora finansów publicznych, w tym budżetu państwa i budżetów jednostek samorządu terytorialnego, w stosunku do wielkości wynikających z obowiązujących przepisów.						
7. Wpływ na konkurencyjność gospodarki i przedsiębiorczość, w tym funkcjonowanie przedsiębiorców oraz na rodzinę, obywateli i gospodarstwa domowe								
Skutki								
Czas w latach od wejścia w życie zmian		0	1	2	3	5	10	Łącznie (0-10)
W ujęciu pieniężnym (w mln zł, ceny stałe z r.)	duże przedsiębiorstwa							
	sektor mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw							
	rodzina, obywatele oraz gospodarstwa domowe							
	(dodaj/usuń)							
W ujęciu niepieniężnym	duże przedsiębiorstwa	Brak wpływu.						
	sektor mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw	Przywrócenie proporcjonalnych warunków dotyczących małych ofert papierów wartościowych.						
	rodzina, obywatele oraz gospodarstwa domowe	Brak wpływu.						
	osoby niepełnosprawne oraz osoby starsze	Brak wpływu.						
Niemierzalne	(dodaj/usuń)							
Dodatkowe informacje, w tym wskazanie źródeł danych i przyjętych do obliczeń założeń		Obowiązek korzystania z firm inwestycyjnych przy ofertach publicznych poniżej 1 mln euro niepotrzebnie podnosi koszty i ogranicza dostęp do rynku dla małych przedsiębiorców. Przywrócenie wcześniejszych przepisów ułatwi emisję papierów wartościowych, zwiększy wykorzystanie instrumentów rynku kapitałowego i poprawi warunki pozyskiwania kapitału przez sektor MŚP.						
8. Zmiana obciążeń regulacyjnych (w tym obowiązków informacyjnych) wynikających z projektu								
☐ nie dotyczy								
Wprowadzane są obciążenia poza bezwzględnie wymaganymi przez UE (szczegóły w odwróconej tabeli zgodności).				☐ tak ☒ nie ☐ nie dotyczy				
☒ zmniejszenie liczby dokumentów ☒ zmniejszenie liczby procedur ☒ skrócenie czasu na załatwienie sprawy ☐ inne: ...				☐ zwiększenie liczby dokumentów ☐ zwiększenie liczby procedur ☐ wydłużenie czasu na załatwienie sprawy ☐ inne: ...				
Wprowadzane obciążenia są przystosowane do ich elektronizacji.				☐ tak ☐ nie ☒ nie dotyczy				
Komentarz: Rezygnacja z obowiązku korzystania z pośrednictwa firm inwestycyjnych przy ofertach publicznych poniżej 1 mln euro wyeliminuje konieczność zawierania dodatkowych umów z firmami inwestycyjnym, co zmniejszy liczbę dokumentów i procedur związanych z taką emisją. W efekcie dojdzie również do skrócenia czasu niezbędnego na przeprowadzenie emisji i pozyskanie kapitału z tej emisji.								
9. Wpływ na rynek pracy								
Projektowana ustawa nie wpłynie na rynek pracy.								
10. Wpływ na pozostałe obszary								

☐ środowisko naturalne ☐ sytuacja i rozwój regionalny ☐ sądy powszechne, administracyjne lub wojskowe	☐ demografia ☐ mienie państwowe ☐ inne:	☐ informatyzacja ☐ zdrowie
Omówienie wpływu	Wejście w życie ustawy nie wpłynie na wskazane obszary.	
11. Planowane wykonanie przepisów aktu prawnego		
Planuje się, że projektowana ustawa wejdzie w życie po upływie 14 dni od dnia ogłoszenia.		
12. W jaki sposób i kiedy nastąpi ewaluacja efektów projektu oraz jakie mierniki zostaną zastosowane?		
Ewaluacja skutków wejścia w życie regulacji będzie dokonywana na bieżąco, na podstawie wniosków wynikających z działań nadzorczych Komisji Nadzoru Finansowego.		
13. Załączniki (istotne dokumenty źródłowe, badania, analizy itp.)		
Brak		