



GRUDZIEŃ 2025

NEWSLETTER REGULACYJNY

BANKI
TOWARZYSTWA FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH
POWSZECHNE TOWARZYSTWA EMERYTALNE
ZARZĄDZAJĄCY ASI
DOMY MAKLERSKIE
INSTYTUCJE PŁATNICZE
SPÓŁKI PUBLICZNE



KRZYSZTOF ROŻKO I WSPÓLNICY
KANCELARIA PRAWNA

WSTĘP



Szanowni Państwo,

zapraszamy do lektury grudniowego numeru Newslettera Regulacyjnego przygotowanego przez Zespół Kancelarii Prawnej Krzysztof Rożko i Wspólnicy.

Jak co miesiąc, przygotowaliśmy dla Państwa przegląd najważniejszych zmian regulacyjnych z ostatnich tygodni, zarówno tych już przyjętych, jak i będących jeszcze na etapie prac legislacyjnych.

W zakresie planowanych zmian w prawie krajowym pragniemy zwrócić Państwa szczególną uwagę na trzy równoległe się toczące procesy legislacyjne, dotyczące nowelizacji ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnych (projektowane zmiany dotyczą zasad wnoszenia opłat od wniosków, zasad rejestracji certyfikatów inwestycyjnych, a także implementacji dyrektywy 2024/927) oraz na publikację założeń do ustawy, która ma zapewnić pełne stosowanie postanowień tzw. Listing Act, tj. pakietu

legislacyjnego, mającego uatrakcyjnić unijne publiczne rynki kapitałowe.

Zapraszamy również do zapoznania się z informacjami na temat głośnego w ostatnim czasie wyroku Sądu Rejonowego dla Warszawy-Śródmieścia, który dotyczy kwestii zakresu rozliczeń po unieważnieniu umowy kredytu. W niniejszej sprawie obok klasycznych roszczeń wynikających z nieważności umowy kredytowej powód domagał się od banku również tzw. wynagrodzenia za korzystanie z kapitału oraz dodatkowych kwot o charakterze waloryzacyjnym.

W niniejszym Newsletterze piszemy także o opublikowanym niedawno dokumencie, określającym priorytety nadzorcze Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego na 2026 r. Warto zapoznać się z tym dokumentem, porównując plany organu nadzoru na bieżący rok, z tym co stanowiło priorytety UKNF w 2025 r. Pozwala to prześledzić ewolucję podejścia nadzorcy w poszczególnych obszarach.

Zachęcamy do obserwowania naszego profilu na LinkedIn oraz śledzenia informacji na naszej stronie internetowej, na której na bieżąco komentujemy zmiany w przepisach prawa.

Krzysztof Rożko

**Wspólnik Zarządzający
oraz Zespół Kancelarii**



WSTĘP	2
SPIS TREŚCI	3
NASZE PUBLIKACJE MEDIALNE	4
SZKOLENIA	5
REGULACJE KRAJOWE	7
REGULACJE UNIJNE	23
ORZECZENIA	27
STANOWISKA NADZORCZE	28
WAŻNE DATY	44
O NAS	45
WSPÓLNICY	46
WYRÓŻNIENIA	47
NOTA REDAKCYJNA	48

NASZE PUBLIKACJE MEDIALNE

[Rola doradcy prawnego w transakcjach M&A a decyzja biznesowa](#) – artykuł r.pr. Krzysztofa Rożko, Wspólnika Zarządzającego Kancelarii, opublikowany w dniu 30 grudnia 2025 r. w dodatku merytorycznym gazety Rzeczpospolita oraz w serwisie internetowym [rp.pl](#).



SZKOLENIE ONLINE: „ROCZNICA DORA – JAK PRZYGOTOWAĆ SIĘ NA KONTROLĘ KNF?”

W dniu 16 stycznia 2026 r. w godzinach 10:00 - 13:00 odbędzie się szkolenie realizowane we współpracy z Izbą Zarządzających Funduszami i Aktywami. Adresowane jest głównie do Członków Zarządu i Rad Nadzorczych TFI, Kierowników oraz pracowników działów: zarządzania ryzykiem, compliance, działów IT, audytu wewnętrznego, departamentów prawnych.

Spotkanie poprowadzą eksperci:

- adw. Tomasz Kamiński,
Wspólnik Kancelarii
- Daniel Niwiński, prawnik, ekspert
ds. cyberbezpieczeństwa



Program:

- I. Wprowadzenie i kontekst regulacyjny
 - 1) Aktualny krajobraz legislacyjny.
- II. Uprawnienia nadzorcze KNF w zakresie DORA
 - 1) Żądanie przekazania informacji, dokumentów lub wyjaśnień;
 - 2) Kontrola zgodności działalności z przepisami rozporządzenia DORA;
 - 3) Obowiązki sprawozdawcze;
 - 4) Sankcje.
- III. Obowiązki okresowe i praktyczne stosowanie ram zarządzania ryzykiem ICT
 - 1) Cykl zarządzania ryzykiem ICT: identyfikacja → ocena → kontrola → testowanie → raportowanie
 - 2) Najważniejsze okresowe obowiązki:
 - ciągłe doskonalenie i aktualizacja / wykonywanie obowiązków wynikających z poszczególnych procesów,
 - analiza ryzyka związanego z ICT,
 - monitorowanie realizacji planu postępowania z ryzykiem,
 - audyty, kontrole i przeglądy, w tym m.in.:
 - przegląd i aktualizacja rejestrów,
 - przegląd strategii operacyjnej odporności cyfrowej i planu ciągłości działania,
 - całościowy przegląd ram zarządzania ryzykiem ICT,
 - audyty zewnętrznych dostawców usług ICT,
 - testy operacyjnej odporności cyfrowej (w tym TIBER-EU i zaawansowane testy penetracyjne TLPT),
 - cykliczne raportowanie (SPR-PF formularze KNF),

- szkolenia i działania uświadamiające,
 - monitorowanie stanu realizacji i aktualizacja strategii operacyjnej odporności cyfrowej.
- 3) Dobre praktyki w dokumentacji: matryca zgodności, polityki, procedury i instrukcje, checklista kontrolne,
- 4) Dobre praktyki: jasny podział obowiązków - compliance, IT.

IV. Jak zabezpieczyć się na wypadek kontroli KNF?

- 1) jak przygotować się do kontroli – najważniejsze elementy:
- kompletność dokumentacji,
 - przygotowanie zespołu audytowego,
 - zapewnienie spójności danych raportowanych do KNF,
 - zarządzanie komunikacją z organem nadzorczym
- 2) Potencjalne najczęstsze niezgodności?

V. Sesja pytań i odpowiedzi.

Zachęcamy do zapisów pod [linkiem](#).



ZMIANY PRAWNE:

ROZPORZĄDZENIE PREZESA RADY MINISTRÓW Z DNIA 9 GRUDNIA 2025 R. W SPRAWIE WPŁAT NA POKRYCIE KOSZTÓW NADZORU NAD PODMIOTAMI OBSŁUGUJĄCYMI KREDYTY ORAZ NABYWCAMI KREDYTÓW I ICH PRZEDSTAWICIELAMI

W dniu 9 grudnia 2025 r. w Dzienniku Ustaw opublikowano Rozporządzenie Prezesa Rady Ministrów z dnia 9 grudnia 2025 r. w sprawie wpłat na pokrycie kosztów nadzoru nad podmiotami obsługującymi kredyty oraz nabywcami kredytów i ich przedstawicielami.

Rozporządzenie określa:

- sposób obliczenia wysokości wpłat na pokrycie kosztów nadzoru wnoszonych przez podmioty obsługujące kredyty (minimum 4000 zł), oraz termin ich wnoszenia (do dnia 30 czerwca roku kalendarzowego, za który jest należna),
- a także termin wnoszenia wpłat na pokrycie kosztów nadzoru wnoszonych przez nabywców kredytów (do ostatniego dnia miesiąca następującego po zakończeniu półrocza roku kalendarzowego, w którym na rzecz nabywcy kredytu zostały przeniesione prawa kredytodawcy wynikające z nieobsługiwanej umowy o kredyt lub wierzytelności z tytułu nieobsługiwanej umowy o kredyt).

Rozporządzenie weszło w życie w dniu 27 grudnia 2025 r.

Z treścią rozporządzenia można zapoznać się pod [linkiem](#).

PROJEKTOWANE ZMIANY PRAWNE:

PROJEKT USTAWY O ZMIANIE USTAWY O FUNDUSZACH INWESTYCYJNYCH I ZARZĄDZANIU ALTERNATYWNYMI FUNDUSZAMI INWESTYCYJNYMI ORAZ NIEKTÓRYCH INNYCH USTAW (UDER103)



W dniu 16 grudnia 2025 r. w wykazie prac legislacyjnych i programowych Rady Ministrów, opublikowane zostały założenia do projektu ustawy o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi oraz niektórych innych ustaw, któremu nadany został numer UDER103 (dalej: „**Projekt**”).

Projekt ma wprowadzić zmiany w obszarze opłat od wniosków inicjujących postępowania przed Urzędem Komisji Nadzoru Finansowego (dalej „**UKNF**”, „**Komisja**”). Jak wskazano, w aktualnym stanie prawnym obowiązek uiszczenia ustawowo określonych opłat powstaje dopiero z momentem doręczenia decyzji, zgody czy też dokonania innej czynności urzędowej. Postępowanie jest, wobec tego wszczynane bez konieczności wniesienia opłaty co przyczynia się do niskiej jakości wniosków, wymagających wielokrotnych uzupełnień i poprawek, i skutkuje dodatkową pracą po stronie UKNF. Ponadto, w przypadku części wniosków aktualne przepisy w ogóle nie przewidują obowiązku wniesienia opłaty. W tym zakresie, autorzy założeń do Projektu przywołują jako przykład brak obowiązku wniesienia opłaty od zawiadomienia o zamiarze nabycia lub objęcia znacznego pakietu akcji w domu maklerskim oraz towarzystwie funduszy inwestycyjnych (dalej „**TFI**”), pomimo, że rozpatrzenie takiego zawiadomienia wymaga istotnych nakładów pracy po stronie Komisji. W efekcie, koszty rozpoznania zawiadomienia pokrywane są ze środków wpłacanych przez inne podmioty z sektora, uiszczające opłaty z tytułu kosztów nadzoru, nie zaś przez samego zainteresowanego.

Wobec powyższego, Ministerstwo Finansów i Gospodarki (odpowiedzialne za Projekt) proponuje zmianę momentu uiszczenia opłat, w taki sposób, aby były one pokrywane wraz ze złożeniem danego wniosku. Ponadto, w przedstawionych założeniach zaproponowano wprowadzenie opłaty za czynności związane z rozpatrywaniem przez UKNF zawiadomień o zamiarze nabycia lub objęcia znacznego pakietu akcji domu maklerskiego oraz TFI w wysokości 4.500 euro. Autorzy założeń uznali, że postępowanie zainicjowane takim zawiadomieniem jest porównywalne do postępowania dotyczącego wydania zezwolenia na wykonywanie działalności TFI, a wobec tego uzasadnione jest wprowadzenie opłaty na analogicznym poziomie jak w przypadku wniosku o udzielenie zezwolenia.

Założenia do Projektu dostępne są pod [linkiem](#).

PROJEKT USTAWY O ZMIANIE USTAWY O FUNDUSZACH INWESTYCYJNYCH I ZARZĄDZANIU ALTERNATYWNYMI FUNDUSZAMI INWESTYCYJNYMI ORAZ NIEKTÓRYCH INNYCH USTAW (UC105)

W dniu 5 stycznia 2026 r. na stronie internetowej RCL ukazał się Projekt ustawy o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi oraz niektórych innych ustaw (numer w wykazie prac UC105) („**Projekt**”). Wnioskodawcą kierującym Projekt do opiniowania jest Minister Finansów i Gospodarki.

Celem Projektu jest wdrożenie do krajowego porządku prawnego dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2024/927 z dnia 13 marca 2024 r. zmieniającej dyrektywy 2011/61/UE i 2009/65/WE w zakresie ustaleń dotyczących przekazywania, zarządzania ryzykiem utraty płynności,

sprawozdawczości nadzorczej, świadczenia usług depozytariusza i usług powierniczych oraz udzielania pożyczek przez alternatywne fundusze inwestycyjne („dyrektywa 2024/927”).

Autorzy projektu wskazują, co następuje:

- 1) dyrektywa 2024/927 wprowadza istotne zmiany w dyrektywie ZAFI („**dyrektywa 2011/61/UE**”), oraz dyrektywie UCITS („**dyrektywa 2009/65/WE**”). Zmiany te dotyczą odpowiednio zarządzania alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (AFI) oraz przedsiębiorstwami zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS). Nowe przepisy mają na celu zwiększenie ochrony inwestorów oraz poprawę stabilności finansowej na europejskich rynkach kapitałowych. Jednym z kluczowych aspektów dyrektywy 2024/927 jest ujednolicenie **zasad udzielania pożyczek przez AFI**,
- 2) dyrektywa 2024/927 wprowadza także **jednolite standardy zarządzania płynnością funduszy inwestycyjnych**. Nowe przepisy przewidują katalog narzędzi zarządzania płynnością oraz określają zasady ich stosowania, co umożliwi funduszom lepsze radzenie sobie z presją rynkową, szczególnie w trudnych warunkach gospodarczych,
- 3) dyrektywa 2024/927 przewiduje również **zmiany w zakresie świadczenia usług depozytariusza**. Obecnie depozytariusz musi posiadać siedzibę w tym samym kraju co AFI, któremu świadczy usługi. Nowe regulacje unijne umożliwią jednak krajowym organom nadzoru dopuszczenie podmiotów z innych państw członkowskich do pełnienia funkcji depozytariusza, co ma na celu zwiększenie konkurencji oraz obniżenie kosztów zarządzania funduszami, zwłaszcza w mniejszych państwach członkowskich. W projekcie ustawy nie przewidziano jednak takiej możliwości. Wedle stanowiska autorów Projektu wynika to z faktu, że depozytariusz pełni istotne funkcje dla zapewnienia bezpieczeństwa środków zgromadzonych w funduszu oraz reprezentowania uczestników funduszu w relacjach z funduszem, **dlatego odstąpiono od możliwości wyznaczenia przez krajowy fundusz depozytariusza z siedzibą w innym państwie członkowskim**,
- 4) ważnym aspektem regulacji przewidzianej w dyrektywie 2024/927 jest również **wzmocnienie nadzoru nad delegowaniem funkcji przez zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (ZAFI) na podmioty trzecie (outsourcing)**. Dzięki temu możliwe będzie lepsze wykorzystanie wiedzy eksperckiej, przy jednoczesnym zachowaniu integralności rynku i wzmocnionej kontroli nad procesami delegowania tych funkcji,
- 5) istotnym elementem nowych regulacji jest także poprawa wymiany danych i współpracy między organami nadzorczymi. Celem wprowadzanych zmian jest m.in. skuteczniejsza identyfikacja i analiza kosztów obciążających fundusze i inwestorów,
- 6) dyrektywa 2024/927 przewiduje również **mechanizmy zapobiegające stosowaniu wprowadzających w błąd nazw produktów inwestycyjnych**, co przyczyni się do zwiększenia transparentności rynku.

Państwa członkowskie są zobowiązane do implementacji odpowiednich przepisów do dnia 16 kwietnia 2026 r., z wyjątkiem przepisów dotyczących sprawozdawczości nadzorczej, tj. przepisów transponujących art. 1 pkt 12 dyrektywy 2024/927 w odniesieniu do art. 24 dyrektywy 2011/61/UE oraz art. 2 pkt 7 dyrektywy 2024/927 w odniesieniu do art. 20a dyrektywy 2009/65/WE, których termin na implementację upływa 16 kwietnia 2027 r.

Zasadnicza część zmian przewidzianych w ramach Projektu zacznie obowiązywać 16 kwietnia 2026 r., natomiast przepisy wymagające dostosowań organizacyjnych wejdą w życie po upływie 6 miesięcy od

dnia ogłoszenia. Wybrane przepisy, w szczególności dotyczące nowych obowiązków sprawozdawczych i nadzorczych, wchodzi w życie 16 kwietnia 2027 r.

Tekst aktu prawnego dostępny jest pod [linkiem](#).

PROJEKT USTAWY O ZMIANIE USTAWY O FUNDUSZACH INWESTYCYJNYCH I ZARZĄDZANIU ALTERNATYWNYMI FUNDUSZAMI INWESTYCYJNYMI ORAZ USTAWY O OBROcie INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI (UDER31)

Po zakończeniu etapu opiniowania oraz konsultacji publicznych, w dniu 18 grudnia 2025 r. do komisji prawniczej Rządowego Centrum Legislacji trafił projekt zmiany ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi oraz ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, któremu nadany został numer UDER31 (dalej: „**Projekt**”), opracowywany w ramach realizacji projektu „SprawdzaMY” ukierunkowanego na eliminację nadregulacji. W dniu 8 stycznia 2026 r. projekt przekazano do rozpatrzenia Radzie Ministrów.

Zaproponowane w ramach Projektu nowe przepisy stanowią realizację zapowiadanych już uprzednio zmian w obszarze zasad rejestracji certyfikatów inwestycyjnych emitowanych przez fundusze inwestycyjne zamknięte. Zasadniczym celem opracowywanych przepisów jest usunięcie nadregulacji w zakresie obowiązku rejestracji certyfikatów inwestycyjnych funduszy inwestycyjnych zamkniętych, które nie są publicznymi funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi – są to tzw. „niepubliczne FIZ”, w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych (dalej „**KDPW**”), jak również obowiązku posiadania przez takie fundusze agenta emisji. Uznano bowiem, że aktualne rozwiązania prawne (obowiązujące od lipca 2019 r.) przewidujące obowiązek rejestracji w depozycie KDPW certyfikatów inwestycyjnych emitowanych przez FIZ, w sposób nadmierny formalizują proces emisji oraz generują istotne koszty po stronie niepublicznych FIZ, m.in. ze względu na konieczność zawarcia umowy i opłacania wynagrodzenia agenta emisji biorącego udział w procesie emisji i rejestracji certyfikatów.

Adresując powyższe zagadnienia, autorzy Projektu zaproponowali utrzymanie aktualnego modelu emisji certyfikatów inwestycyjnych FIZ jako rozwiązania podstawowego, z możliwością odstąpienia od obowiązku rejestracji w depozycie KDPW certyfikatów emitowanych przez niepubliczne FIZ. W efekcie, w pewnym zakresie przywrócone mają zostać rozwiązania funkcjonujące przed lipcem 2019 r., umożliwiające zarejestrowanie certyfikatów inwestycyjnych niepublicznych FIZ w ewidencji prowadzonej przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych zarządzające danym funduszem. Jednocześnie, dookreślone mają zostać przepisy dotyczące informacji zawartych w takiej ewidencji, jak również zasady przekazywania do KDPW okresowych informacji dotyczących certyfikatów wpisanych do ewidencji. Ponadto, w treści Projektu zawarto propozycje przepisów, które mają umożliwić przeniesienie certyfikatów niepublicznych FIZ zarejestrowanych w depozycie KDPW do ewidencji – co będzie wymagało uzyskania zgody zgromadzenia inwestorów funduszu oraz zmiany jego statutu, jak również stanowić podstawę do rozwiązania umowy z agentem emisji.

Aktualna treść Projektu dostępna jest pod [linkiem](#).

ZAŁOŻENIA PROJEKTU USTAWY O ZMIANIE USTAWY O OBROcie INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI ORAZ USTAWY O OFERCIE PUBLICZNEJ I WARUNKACH WPROWADZANIA INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH DO ZORGANIZOWANEGO SYSTEMU OBROTU ORAZ O SPÓŁKACH PUBLICZNYCH (UC137)

W dniu 22 grudnia 2025 r. na stronie Kancelarii Prezesa Ministrów opublikowano założenia projektu ustawy o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (dalej odpowiednio „**Założenia**”, „**Projekt**”).

Projektowana ustawa ma na celu implementację dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2024/2811 z dnia 23 października 2024 r. w sprawie zmiany dyrektywy 2014/65/UE w celu zwiększenia atrakcyjności publicznych rynków kapitałowych w Unii dla spółek i ułatwienia małym i średnim przedsiębiorstwom dostępu do kapitału oraz uchylecia dyrektywy 2001/34/WE oraz zapewnienie stosowania rozporządzenia PE i Rady (UE) 2024/2809 z dnia 23 października 2024 r. w sprawie zmiany rozporządzeń (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, czyli aktów prawnych składających się na tzw. Listing Act, tj. pakiet mający uatrakcyjnić unijne publiczne rynki kapitałowe.

Zgodnie z Załoženiami, przewiduje się m.in. obniżenie progu akcji spółek publicznych wprowadzonych do obrotu z 20 % do 10%, wprowadzenie wymogu minimalnej przewidywanej kapitalizacji spółki ubiegającej się o dopuszczenie do obrotu, w wysokości 1 mln euro, umożliwienie łączenia opłat za analizy inwestycyjne z opłatami za wykonywanie transakcji, a także zmiany w sposobie sporządzania takich analiz, uelastycznienie warunków korzystania z giełdy przez małe i średnie spółki.

Projekt ma również uregulować liczne zmiany obowiązków prospektowych, w tym w zakresie objętości prospektów, progów dla wyłączeń spod regulacji prospektowych i obowiązku sporządzania prospektu, liczby papierów już notowanych na rynku regulowanym, który umożliwia dopuszczenie do obrotu papierów tożsamyh z papierami już notowanymi bez obowiązku sporządzania i zatwierdzania prospektu (podwyższenie z 20 % do 30%), nowego wyjątku prospektowego dla ofert publicznych papierów wartościowych tożsamyh z papierami, które były dopuszczone do obrotu nieprzerwanie przez co najmniej 18 miesięcy przed tą ofertą. Zmiany mają objąć również proces przymusowego wykupu akcji spółek publicznych.

Planowany termin przyjęcia projektu przez Radę Ministrów to II kwartał 2026 r.

Z treścią założeń można zapoznać się pod [linkiem](#).

USTAWA Z DNIA 18 GRUDNIA 2025 R. O RYNKU KRYPTOAKTYWÓW

W związku z zawetowaniem przez Prezydenta RP ustawy z dnia 26 września 2025 r. o rynku kryptoaktywów, w dniu 10 grudnia 2025 r. do Sejmu wpłynął nowy projekt ustawy, która ma zapewnić stosowanie rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2023/1114 z dnia 31 maja 2023 r. w sprawie rynków kryptoaktywów oraz zmiany rozporządzeń (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 1095/2010 oraz dyrektyw 2013/36/UE i (UE) 2019/1937, zwanego „**rozporządzeniem MiCA**” oraz rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2023/1113 w sprawie informacji towarzyszących transferom środków pieniężnych i niektórych kryptoaktywów oraz zmiany dyrektywy (UE) 2015/849.

Przypomnieć należy, że Rozporządzenie MiCA ustanawia jednolite wymogi dotyczące oferty publicznej kryptoaktywów i ich dopuszczania do obrotu na platformie obrotu, a także reguluje działalność dostawców usług w zakresie kryptoaktywów. Poprzednia wersja krajowej ustawy stanowiła przedmiot szerokiej debaty uczestników rynku, m.in. w związku z zamiarem umożliwienia KNF blokowania stron wpisanych do rejestru domen internetowych wykorzystywanych do prowadzenia działalności naruszających Rozporządzenie MiCA. Ostatecznie ustawa została zawetowana przez Prezydenta.

Jednocześnie, w związku z brakiem uregulowania procesów licencyjnych wymaganych na podstawie Rozporządzenia MiCA, opóźnienie w przyjęciu krajowych regulacji może uniemożliwić podmiotom działającym na polskim rynku prowadzenie działalności, dlatego też już w dniu 18 grudnia 2025 r. nową ustawę przekazano Marszałkowi Senatu, a w dniu 19 grudnia 2025 r. Prezydentowi RP. Nowa ustawa w znacznej części podtrzymuje rozwiązania przyjęte w poprzedniej wersji. Wśród proponowanych zmian wskazać można m.in. obniżenie stawki przyjmowanej przy wyliczaniu wysokości wpłat na pokrycie kosztów nadzoru nad rynkiem kryptoaktywów – z 0,5 % do 0,1 % średniej arytmetycznej sum zobowiązań finansowych z tytułu wyemitowanych tokenów powiązanych z aktywami lub tokenów będących e-pieniędzem.

Ustawa ma wejść w życie po upływie 14 dni od dnia ogłoszenia, z wyjątkiem art. 70, który ma wejść w życie po upływie 4 miesięcy od dnia ogłoszenia.

Z treścią ustawy można zapoznać się pod [linkiem](#).

PROJEKT USTAWY DOTYCZĄCY PRZEKAZYWANIA INFORMACJI DO EUROPEJSKIEGO POJEDYNCZEGO PUNKTU DOSTĘPU PRZYJĘTY PRZEZ RADĘ MINISTRÓW

W dniu 7 stycznia 2026 r. Rada Ministrów przyjęła projekt ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku z przekazywaniem informacji do europejskiego pojedynczego punktu dostępu („Projekt”). Projekt stanowi realizację wymogu dostosowania krajowych przepisów do przepisów Unii Europejskiej.

Europejski pojedynczy punkt dostępu („ESAP”) będzie platformą internetową, prowadzoną przez Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA), zawierającą publicznie dostępne informacje o podmiotach i ich produktach, mających znaczenie dla usług finansowych, rynków kapitałowych i zrównoważonego rozwoju, w tym podmiotach rynku finansowego, oraz produktach inwestycyjnych z UE, niezależnie od ich lokalizacji i pochodzenia na obszarze UE. Europejski pojedynczy punkt dostępu (ESAP) będzie więc miejscem, w którym dostępne będą zagregowane dane pochodzące od podmiotów rynku finansowego, które gromadzone i udostępniane w ESAP przez określone podmioty zbierające te dane. W Polsce organami, które gromadzić będą dane z rynku, a następnie udostępniać je w ESAP mają być: Komisja Nadzoru Finansowego, Bankowy Fundusz Gwarancyjny, Polska Agencja Nadzoru Audytowego, Centralna Informacja Krajowego Rejestru Sądowego oraz Krajowa Rada Biegłych Rewidentów.

Dostosowanie krajowych przepisów realizowane jest w ramach Projektu poprzez odpowiednie zmiany szeregu ustaw, w tym ustaw związanych z funkcjonowaniem rynku finansowego i kapitałowego, które uwzględnić będą wymogi nałożone na szczeblu wspólnotowym, m.in. związanych z usprawnieniem realizacji obowiązku wymiany informacji, które mają być udostępniane w ESAP.

Projekt trafi następnie do Parlamentu, gdzie kontynuowany będzie proces legislacyjny.

Treść Projektu oraz aktualny etap procesu legislacyjnego można śledzić pod [linkiem](#).

PROJEKT USTAWY O ZMIANIE NIEKTÓRYCH USTAW ZWIĄZANYCH Z FUNKCJONOWANIEM RYNKU FINANSOWEGO ORAZ OCHRONĄ UCZESTNIKÓW TEGO RYNKU

W dniu 12 grudnia 2025 r. do prac parlamentarnych skierowany został projekt ustawy o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem rynku finansowego oraz ochroną uczestników tego rynku (nr UC65 w wykazie prac legislacyjnych Ministerstwa Finansów, druk nr 2101 w wykazie prac Sejmu) („Projekt”). W dniu 18 grudnia 2025 r. Projekt skierowany został do prac sejmowej Komisji Finansów Publicznych. Termin przedstawienia sprawozdania Komisji został ustalony na dzień 21 stycznia 2026 r.

Pierwotnie nazwa Projektu odnosiła się do zmiany ustawy o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji. O tej inicjatywie legislacyjnej pisaliśmy w ramach jednego z poprzednich wydań Newslettera.

W ramach ustawy nowelizującej proponuje się szereg rozwiązań mających na celu wdrożenie, uzupełnienie lub korektę wcześniejszego wdrożenia prawa UE. Ustawa reguluje funkcjonowanie poszczególnych typów instytucji finansowych, w różnym aspekcie ich funkcjonowania, w szczególności banków jako podmiotów objętych obowiązkowym systemem gwarantowania depozytów oraz jako podmiotów występujących w roli dostawców usług płatniczych. Ponadto w znacznej części proponowane regulacje kierowane są do podmiotów publicznych lub realizujących zadania publiczne, przy czym dotyczą one szeroko rozumianego nadzoru nad rynkiem finansowym i bezpieczeństwa na tym rynku,

Projekt wprowadza przede wszystkim zmiany w ustawie z dnia 10 czerwca 2016 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji („Ustawa o BFG”), w związku z koniecznością implementacji przepisów dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2024/1174 z dnia 11 kwietnia 2024 r. zmieniającej dyrektywę 2014/59/UE i rozporządzenie (UE) nr 806/2014 w odniesieniu do niektórych aspektów minimalnego wymogu w zakresie funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowalnych (Dz. Urz. UE L 2024/1174 z 22.04.2024) („Dyrektywa 2024/1174”), której termin wdrożenia upłynął z dniem 13 listopada 2024 r.

Zmiany wprowadzane w Dyrektywie 2024/1174 wynikają z przeglądu funkcjonowania przepisów dotyczących niektórych aspektów minimalnego wymogu w zakresie funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowalnych („MREL”), dokonanej przez Komisję Europejską (KE),

Dyrektywa 2024/1174 wprowadza przede wszystkim zmiany techniczne w mechanizmie ustalania i odliczeń MREL w relacjach jednostek zależnych i grup bankowych oraz znosi co do zasady konieczność ustalania MREL dla podmiotów niepodlegających przymusowej restrukturyzacji, dalej także „resolution”. Wdrożenie przepisów w aspekcie MREL w założeniu ma m.in. zapewnić, aby mechanizm odliczeń w relacjach jednostek zależnych i grup bankowych (struktury łańcuchowe) był proporcjonalny i nie stwarzał problemów z punktu widzenia równych warunków funkcjonowania dla różnych struktur grup bankowych.

W Projekcie proponuje się także przepisy służące uzupełnieniu lub skorygowaniu wdrożenia niektórych przepisów dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/879 z dnia 20 maja 2019 r. zmieniającej dyrektywę 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 r. w odniesieniu do zdolności do pokrycia strat i dokapitalizowania instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych oraz dyrektywę 98/26/WE („Dyrektywa BRR2”).

W związku z dokonaniem przez Komisję Europejską przeglądem transpozycji do polskiego porządku prawnego zmian w dyrektywie 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 r. ustanawiającej ramy na potrzeby

prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych oraz zmieniającej dyrektywę Rady 82/891/EWG i dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2001/24/WE, 2002/47/WE, 2004/25/WE, 2005/56/WE, 2007/36/WE, 2011/35/UE, 2012/30/UE i 2013/36/EU oraz rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 648/2012 („Dyrektywa BRR1”), wprowadzonych w ramach Dyrektywy BRR2, i wątpliwościami zidentyfikowanymi w tym procesie, w Projekcie przewiduje się skorygowanie lub uzupełnienie niektórych przepisów. Zmiany te mają głównie charakter doprecyzowujący i w niewielkim stopniu ingerują w dotychczasową materię. Ponadto, zaproponowano również przepisy uzupełniające transpozycję Dyrektywy BRR1. Powołane zmiany zapewnią pełną zbieżność prawa polskiego z prawem unijnym.

Projekt służy również stosowaniu przepisów rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2024/886 z dnia 13 marca 2024 r. w sprawie zmiany rozporządzeń (UE) nr 260/2012 i (UE) 2021/1230 oraz dyrektyw 98/26/WE i (UE) 2015/2366 w odniesieniu do poleceń przelewu natychmiastowego w euro (Dz. Urz. UE L 2024/886 z 19.03.2024) („Rozporządzenie IPR”), a także przepisów rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/1011 z dnia 8 czerwca 2016 r. w sprawie indeksów stosowanych jako wskaźniki referencyjne w instrumentach finansowych i umowach finansowych lub do pomiaru wyników funduszy inwestycyjnych i zmieniającego dyrektywy 2008/48/WE i 2014/17/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 596/2014 („Rozporządzenie BMR”). W szczególności, część zmian przewidzianych w ramach Projektu wynika z konieczności wyeliminowania pojedynczych, zidentyfikowanych luk prawnych oraz doprecyzowania przepisów, co do których zaistniały wątpliwości interpretacyjne dotyczące zapewnienia przez te przepisy pełnego stosowania Rozporządzenia BMR. Jest to także związane z koniecznością zapewnienia stosowania opublikowanego w dniu 19 maja 2025 r. rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2025/914 z dnia 7 maja 2025 r. w sprawie zmiany rozporządzenia (UE) 2016/1011 w odniesieniu do zakresu stosowania przepisów dotyczących wskaźników referencyjnych, stosowania w Unii wskaźników referencyjnych opracowywanych przez administratora mającego siedzibę lub miejsce zamieszkania w państwie trzecim oraz niektórych wymogów sprawozdawczych.

Projektowana ustawa, z pewnymi wyjątkami, ma wejść w życie w po upływie 14 dni od dnia ogłoszenia. Termin ten jest związany z koniecznością transpozycji przepisów unijnych, w szczególności Dyrektywy 2024/1174, której termin wdrożenia upłynął z dniem 13 listopada 2024 r. Szczególne terminy dla wejścia w życie określone zostały dla przewidzianych w ramach Projektu części spośród regulacji związanych z wdrożeniem Rozporządzenia IPR.

Tekst Projektu wraz z uzasadnieniem oraz dokumentami towarzyszącymi dostępny jest za pośrednictwem strony internetowej [RCL](#).

PROJEKT USTAWY O ZMIANIE USTAWY - KODEKS SPÓŁEK HANDLOWYCH (UDER98)

W dniu 17 grudnia 2025 r. na stronie Rządowego Centrum Legislacji opublikowano projekt ustawy o zmianie ustawy - Kodeks spółek handlowych (dalej: „**Projekt**”).

Projekt ma charakter deregulacyjny - zmierza do zmniejszenia formalizmu w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością poprzez zastąpienie wymogu formy pisemnej formą dokumentową w przypadku zgody wspólnika na doręczanie zawiadomień o zwołaniu zgromadzeń wspólników (art. 238 § 1 ksh) oraz pełnomocnictwa do uczestnictwa w zgromadzeniu wspólników (art. 243 § 2 ksh). Zgodnie z Projektem, nowelizacja ma umożliwić surowsze uregulowanie w umowie spółki wymogów udzielenia pełnomocnictwa. W obu przypadkach objętych zmianą, Spółka ma zostać zobowiązana do podejmowania odpowiednich,

proporcjonalnych do celu działań służących identyfikacji osoby składającej oświadczenie o doręczaniu zawiadomień oraz wspólnika i pełnomocnika w celu weryfikacji ważności pełnomocnictwa.

Zgodnie z Projektem ustawa ma wejść w życie po upływie 30 dni od dnia ogłoszenia.

Z treścią Projektu można zapoznać się pod [linkiem](#).

PROJEKT USTAWY O ZMIANIE USTAWY - KODEKS SPÓŁEK HANDLOWYCH ORAZ NIEKTÓRYCH INNYCH USTAW (DRUK NR 2027)

W dniu 18 grudnia 2025 r. na stronie Sejmu zostało opublikowane sprawozdanie Komisji Nadzwyczajnej do spraw zmian w kodyfikacjach o rządowym projekcie ustawy o zmianie ustawy - Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw, sporządzone po pierwszym czytaniu niniejszego projektu ustawy.

Przypomnieć należy, iż projekt przewiduje m.in.

- 1) rezygnację z dotychczasowej klasyfikacji na akcje imienne i na okaziciela,
- 2) ujawnianie informacji o podmiocie prowadzącym rejestr akcjonariuszy spółki w Krajowym Rejestrze Sądowym (w przypadku braku zgłoszenia zawarcia umowy z podmiotem prowadzącym rejestr, sąd rejestrowy będzie uprawniony do wszczęcia postępowania przymuszającego do złożenia wniosku o wpis),
- 3) zamieszczenie w rejestrze akcjonariuszy, obok dotychczasowych danych, numeru PESEL albo daty urodzenia akcjonariuszy, a w przypadku osoby niebędącej osobą fizyczną – firmy, numer akcjonariusza we właściwym rejestrze oraz nazwy tego rejestru. Jednocześnie, projekt przewiduje, że informacje o numerze PESEL, dacie urodzenia lub adresie zamieszkania akcjonariusza nie będą udostępniane pozostałym akcjonariuszom,
- 4) nałożenie na zarząd spółki obowiązku zgłaszanych aktualnych danych jej dotyczących w terminie 7 dni od dnia zdarzenia uzasadniającego dokonanie wpisu, pod rygorem nałożenia grzywny,
- 5) wprowadzenie wymogu, aby zgoda na dokonanie wpisu, wyrażona przez osobę, której uprawnienia mają być wykreślone, było składane w formie pisemnej z podpisem notarialnie poświadczonym albo w formie pisemnej w obecności osoby upoważnionej przez podmiot prowadzący rejestr akcjonariuszy albo w postaci elektronicznej opatrzonej kwalifikowanym podpisem elektronicznym, podpisem zaufanym albo podpisem osobistym.

Sprawozdanie Komisji dostępne jest pod [linkiem](#).

O NAS

KRWLegal / LegalWell jest niezależną Kancelarią prawną skupiającą grupę doświadczonych prawników, którzy poprzez kompleksowe zrozumienie Klienta i jego potrzeb, opracowują dostosowane do potrzeb Klienta rozwiązania. Priorytetem Kancelarii jest odpowiedź na potrzeby Klienta.

KRWLegal / LegalWell jest wiodącą na rynku usług prawnych Kancelarią w zakresie doradztwa klientom prywatnym, w tym zarządzania majątkiem prywatnym i planowania finansowego dla Private Clients, a także przygotowania wejścia na giełdę i pozyskania inwestorów do nowych przedsięwzięć w sektorach nowoczesnej gospodarki.

Kancelaria jest zaangażowana w rozwój rynku kapitałowego w Polsce, w tym bierze czynny udział w pracach legislacyjnych dotyczących funkcjonowania tego rynku.

Nasza oferta obejmuje pomoc w takich działaniach jak przygotowanie transakcji (M&A), obsługa inwestycji kapitałowych, sekurytyzacja, finansowanie i tworzenie startupów, audyt nieruchomości, zachęty MIFID, obsługa funduszy inwestycyjnych i innych instytucji finansowych czy restrukturyzacja zobowiązań. Jednym z wiodących obszarów naszej praktyki jest również doradztwo w obszarze regulacji dotyczących sektora energetycznego, w szczególności w zakresie energetyki alternatywnej (OZE), ochrony środowiska naturalnego i finansowania przedsięwzięć proekologicznych.

Kancelaria aktywnie uczestniczy w prowadzonych projektach, nie ograniczając się wyłącznie do doradztwa prawnego.

Cechą Kancelarii jest otwarta komunikacja z Klientem.

DANE KONTAKTOWE

Krzysztof Rożko i Wspólnicy

Kancelaria Prawna

ul. Wojciecha Górskiego 9, 00-033 Warszawa

tel.: +48 22 295 09 40, tel./fax: +48 22 692 44 74

e-mail: biuro@krwlegal.pl

Zapraszamy również do odwiedzania naszej strony internetowej

oraz śledzenia profilu Kancelarii na



gdzie na bieżąco zamieszczamy informacje o najnowszych zmianach w środowisku regulacyjnym rynku finansowego.

Zespół Kancelarii Prawnej Krzysztof Rożko i Wspólnicy



WSPÓLNICY



Krzysztof Rożko
Wspólnik Zarządzający

- Fundusze inwestycyjne
- Instytucje finansowe i regulacje rynku finansowego
- Transakcje venture capital/ private equity
- Bankowość i finance
- Finansowanie projektów infrastrukturalnych
- Planowanie podatkowe i zarządzanie majątkiem
- Fuzje i przejęcia (Transakcje M&A)
- Nieruchomości i inwestycje budowlane

Krzysztof.Rozko@krwlegal.pl

+48 22 295 09 40



Mariusz Bagiński
Wspólnik

- Fundusze inwestycyjne
- Instytucje finansowe i regulacje rynku finansowego
- Transakcje venture capital/ private equity
- Bankowość i finance
- Finansowanie projektów infrastrukturalnych
- Prawo spółek i kontrakty handlowe
- Spory korporacyjne
- Planowanie podatkowe i zarządzanie majątkiem
- Fuzje i przejęcia (Transakcje M&A)
- Nieruchomości i inwestycje budowlane

Mariusz.Baginski@krwlegal.pl

+48 22 295 09 40



Tomasz Kamiński
Wspólnik

- Transakcje M&A oraz fuzje i przejęcie
- Prawo nowych technologii
- Cyberbezpieczeństwo
- Prawo spółek i kontrakty handlowe
- Zarządzanie ASI
- Fundusze inwestycyjne
- Transakcje venture capital/ private equity
- Instytucje finansowe i regulacje rynku finansowego
- Tworzenie, finansowanie i obsługa startupów

Tomasz.Kaminski@krwlegal.pl

+48 22 295 09 40



**Nikola Jadwiszczak –
Niedbalka**
Wspólnik

- Fundusze inwestycyjne
- Spory sądowe oraz postępowania sankcyjne dla podmiotów rynku kapitałowego
- Doradztwo regulacyjne dla sektora finansowego i fintech
- Zarządzanie ASI
- Doradztwo w zakresie AML
- Transakcje venture capital/ private equity
- Fundacje rodzinne
- Tworzenie, finansowanie i obsługa startupów

Nikola.Jadwiszczak@krwlegal.pl

+48 22 295 09 40

WYRÓŻNIENIA

IFLR1000

Krzysztof Rożko i Wspólnicy
Kancelaria Prawna
wyróżniona w rankingu
IFLR1000 2025
w kategorii
Capital Markets: Equity



KRZYSZTOF ROŻKO I WSPÓLNICY
KANCELARIA PRAWNA



RZECZPOSPOLITA

KRWLegal / LegalWell
wielokrotnie wyróżniona w
23. edycji Rankingu
Kancelarii Prawniczych
"Rzeczpospolita" 2025



KRZYSZTOF ROŻKO I WSPÓLNICY
KANCELARIA PRAWNA

LEADING FIRM

Legal500

EMEA
2025

Krzysztof Rożko i Wspólnicy
Kancelaria Prawna
rekomendowana w rankingu
THE LEGAL 500 EMEA 2025
w kategorii
Investment Funds



KRZYSZTOF ROŻKO I WSPÓLNICY
KANCELARIA PRAWNA

NOTA REDAKCYJNA

Niniejszy Newsletter Regulacyjny Kancelarii Prawnej Krzysztof Rożko i Wspólnicy (Kancelaria) to ukazujący się miesięcznie zbiór informacji z zakresu otoczenia prawnego i regulacyjnego instytucji finansowych.

Newsletter Regulacyjny przygotowywany jest przez praktyków zajmujących się obsługą podmiotów prowadzących działalność zarówno na polskim, jak i europejskim rynku kapitałowym.

Kancelaria informuje, że Newsletter Regulacyjny nie stanowi usługi doradztwa prawnego, a także nie jest formą świadczenia pomocy prawnej.

Zespół Kancelarii Prawnej Krzysztof Rożko i Wspólnicy będzie także wdzięczny za przekazywanie wszelkich uwag i sugestii co do treści Newslettera Regulacyjnego.

Prawa autorskie do niniejszego dokumentu przysługują Kancelarii. Żadna z części tego dokumentu nie może być kopiowana lub przekazywana nieupoważnionym osobom. Wykorzystywanie tego dokumentu przez osoby nieupoważnione lub działające niezgodnie z powyższymi zastrzeżeniami bez pisemnej zgody Kancelarii lub w inny sposób naruszające przepisy prawa autorskiego może być powodem wystąpienia z odpowiednimi roszczeniami.