



MAJ 2026

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 majowego numeru Newslettera Regulacyjnego przygotowanego przez Zespół Kancelarii Prawnej Krzysztof Rożko i Wspólnicy.

Ostatni miesiąc był okresem istotnych zmian w obszarze regulacyjnym rynku kapitałowego. Wystarczy wspomnieć o dacie 5 czerwca 2026 r. od której stosuje się ostatnie zmiany wynikające z Listing Actu. Niestety kolejny raz krajowy prawodawca nie zdążył z pełnym dostosowaniem polskiej regulacji do stosowania przepisów europejskiego rozporządzenia. Co prawda udało się przyjąć rozporządzenie w sprawie szczegółowych warunków, jakim powinno odpowiadać memorandum informacyjne, jednak wciąż nie zostały zakończone prace legislacyjne nad projektem ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku z usprawnieniem funkcjonowania rynku kapitałowego, która ma dostosować krajowy porządek prawny do przepisów Listing Act. Powyższa sytuacja, skutkowała potrzebą opublikowania w ostatnim czasie Stanowiska UKNF w związku z ryzykiem częściowego

niedostosowania polskiego porządku prawnego do przepisów rozporządzenia Listing Act w zakresie ofert publicznych.

Co ciekawe, opóźnienia w ostatnim czasie zdarzyły się również europejskiemu legislatorowi. Na dzień 5 czerwca 2026 r. dalej nie dokonano nowelizacji Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2019/980 z dnia 14 marca 2019 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 w odniesieniu do formatu, treści, weryfikacji i zatwierdzania prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym, i uchylającego rozporządzenie Komisji (WE) nr 809/2004.

Tu również aktywnością wykazał się UKNF, który opublikował Stanowisko ws. zakresu i kolejności informacji w prospekcie zatwierdzanym w okresie braku nowelizacji rozporządzenia 2019/980.

Wśród najnowszych wydarzeń warto również odnotować opinię Rzecznika Generalnego TSUE dot. uznania postanowień statutu funduszu inwestycyjnego zamkniętego za warunki umowne, które nie były indywidualnie negocjowane.

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**



SPIS TREŚCI

WSTĘP	2
SPIS TREŚCI	3
NASZE PUBLIKACJE MEDIALNE	4
REGULACJE KRAJOWE	6
REGULACJE UNIJNE	25
ORZECZENIA	30
STANOWISKA NADZORCZE	32
WAŻNE DATY	44
O NAS	45
WSPÓLNICY	46
WYRÓŻNIENIA	47
NOTA REDAKCYJNA	48

SZKOLENIA

RELACJA Z WEBINARU KRWLEGAL / LEGALWELL ORAZ SEDIVIO DOTYCZĄCY NOWYCH WYMOGÓW W ZAKRESIE CYBERBEZPIECZEŃSTWA

W dniu 21 maja 2026 r. razem z Sedivio poprowadziliśmy webinar „UKSC / NIS2 – jak skutecznie wdrożyć nowe przepisy?”. Podczas szkolenia skupiliśmy się na jednym z najważniejszych problemów, z którym dziś mierzą się organizacje przygotowujące się do nowych obowiązków w zakresie cyberbezpieczeństwa – granicy pomiędzy „papierowym compliance” a realnym wdrożeniem środków bezpieczeństwa. To właśnie ten obszar wywołuje dziś najwięcej pytań – wiele organizacji intensywnie pracuje nad procedurami, politykami i rejestrami, ale nadal nie ma pewności, czy ich środowisko jest faktycznie przygotowane na audyt, incydent lub kontrolę organu właściwego.

Szkolenie poprowadzili:

- [Daniel Niwiński](#) (KRWLegal / LegalWell)
- Olga Budziszewska (SEDIVIO)



W praktyce wiele podmiotów koncentruje się na tworzeniu polityk, procedur i regulaminów wyłącznie na potrzeby audytu lub potencjalnej kontroli organu nadzorczego. Tymczasem zarówno dyrektywa NIS2, jak i nowelizacja ustawy o krajowym systemie cyberbezpieczeństwa (UKSC), wymagają wdrożenia rzeczywistych środków technicznych i organizacyjnych, które funkcjonują operacyjnie i są możliwe do wykazania poprzez konkretne dowody działania.

Podczas webinaru rozmawialiśmy o tym, że sama dokumentacja nie oznacza zgodności. Z drugiej strony również działania operacyjne prowadzone bez formalnych procesów i odpowiednich dowodów nie pozwalają wykazać spełnienia wymagań regulacyjnych. Organizacja musi być w stanie udowodnić, że procesy bezpieczeństwa są realizowane, mierzalne, monitorowane oraz nadzorowane przez kierownictwo.

Zapraszamy na naszą stronę po więcej szczegółów oraz zachęcamy do obejrzenia **nagrania z webinaru** dostępnego [pod linkiem](#).

NASZE PUBLIKACJE MEDIALNE

[Czego naprawdę potrzebuje polski rynek kryptowalut?](#)

– artykuł r.pr. Krzysztofa Rożko, Wspólnika Zarządzającego w Krzysztof Rożko i Wspólnicy Kancelaria Prawna, opublikowany w serwisie internetowym legalis.pl w dniu 20 maja 2026 r.



[Kto odpowiada, gdy myli się algorytm? Regulacje AI odsłaniają lukę w odpowiedzialności zawodowej](#)

– artykuł r.pr. Krzysztofa Rożko, Wspólnika Zarządzającego w Krzysztof Rożko i Wspólnicy Kancelaria Prawna, opublikowany w dodatku merytorycznym gazety Rzeczpospolita oraz w serwisie internetowym rp.pl w dniu 29 maja 2026 r.

[Reforma AIFMD i UCITS](#) - autorem artykułu jest Mariusz Biały, Counsel w Krzysztof Rożko i Wspólnicy Kancelaria Prawna. Artykuł został opublikowany w dodatku merytorycznym gazety Rzeczpospolita oraz w serwisie internetowym rp.pl w dniu 29 maja 2026 r.





ZMIANY PRAWNE:

ROZPORZĄDZENIE MINISTRA FINANSÓW I GOSPODARKI W SPRAWIE SZCZEGÓŁOWYCH WARUNKÓW, JAKIM POWINNO ODPOWIADAĆ MEMORANDUM INFORMACYJNE OGŁOSZONE W DZIENNIKU USTAW RP

W dniu 2 czerwca 2026 r. w Dzienniku Ustaw RP zostało opublikowane rozporządzenie Ministra Finansów i Gospodarki z dnia 2 czerwca 2026 r. w sprawie szczegółowych warunków, jakim powinno odpowiadać memorandum informacyjne (Dz. U. z 2026 r. poz. 730; „**Rozporządzenie**”).

Rozporządzenie określa szczegółowe warunki, jakim powinno odpowiadać memorandum informacyjne, o którym mowa w art. 37b ust. 1, art. 38b ust. 1 oraz art. 40 ust. 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych.

Rozporządzenie obowiązuje od dnia 5 czerwca 2026 r., co skorelowane jest z datą stosowania ostatniej części zmian regulacyjnych wprowadzonych rozporządzeniem 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 („**Listing Act**”).

Zgodnie z treścią Rozporządzenia, nowe memorandum sporządza się w postaci elektronicznej lub papierowej w formie dokumentu o maksymalnej długości siedmiu stron w formacie A4 po wydrukowaniu. Maksymalna liczba stron memorandum może zostać zwiększona o jedną dodatkową stronę w formacie A4 na fundusz podstawowy lub na każdy subfundusz funduszu z wydzielonymi subfunduszami, lub na każdy podmiot udzielający zabezpieczenia, pod warunkiem, że strony te są przeznaczone na opis tych podmiotów.

Rozporządzenie zastępuje dotychczas obowiązujące rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 12 maja 2020 r. w sprawie szczegółowych warunków, jakim powinno odpowiadać memorandum informacyjne.

Rozporządzenie dostępne jest pod [linkiem](#).

USTAWA Z DNIA 27 MARCA 2026 R. O ZMIANIE USTAWY O BIEGŁYCH REWIDENTACH, FIRMACH AUDYTORSKICH ORAZ NADZORZE PUBLICZNYM ORAZ USTAWY O RACHUNKOWOŚCI OGŁOSZONA W DZIENNIKU USTAW RP

W dniu 13 maja 2026 r. w Dzienniku Ustaw RP opublikowana została Ustawa z dnia 27 marca 2026 r. o zmianie ustawy o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym oraz ustawy o rachunkowości (Dz. U. z 2026 r. poz. 640; dalej: „**Ustawa**”).

Ustawa uchyla art. 136 ustawy z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym, który zawierał tzw. białą listę usług dopuszczonych do świadczenia przez firmy audytorskie. W efekcie powyższego, zastosowanie znajdzie unijny wykaz usług zakazanych określony w art. 5 ust. 1 akapit drugi Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 537/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie szczegółowych wymogów dotyczących ustawowych badań sprawozdań finansowych jednostek interesu publicznego, uchylającego decyzję Komisji 2005/909/WE. Oznacza to, że firmy audytorskie będą mogły wykonywać wszystkie usługi niewymienione w tym katalogu jako zabronione.

Przepisy Ustawy weszły w życie w dniu 28 maja 2026 r.

Ustawa dostępna jest pod [linkiem](#).

USTAWA O ZMIANIE NIEKTÓRYCH USTAW W ZWIĄZKU Z PRZEKAZYWANIEM INFORMACJI DO EUROPEJSKIEGO POJEDYNCZEGO PUNKTU DOSTĘPU OGŁOSZONA W DZIENNIKU USTAW RP

W dniu 14 maja 2026 r. w Dzienniku Ustaw RP ogłoszona została ustawa z dnia 17 kwietnia 2026 r. o zmianie niektórych ustaw w związku z przekazywaniem informacji do europejskiego pojedynczego punktu dostępu (Dz.U. z 2026 r. poz. 644; „**Ustawa**”).

Ustawa realizuje wymóg dostosowania krajowej regulacji do przepisów Unii Europejskiej poprzez zmianę 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 ramach Europejskiego pojedynczego punktu dostępu (ESAP).

Ustawa zasadniczo weszła w życie w dniu 29 maja 2026 r., jednak z licznymi wyjątkami odraczającymi obowiązywanie poszczególnych jej przepisów.

Europejski pojedynczy punkt dostępu (ESAP) jest to platforma internetowa, prowadzona przez Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA), na której prezentowane mają być publicznie 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) ma być miejscem, w którym dostępne będą zagregowane dane pochodzące od podmiotów rynku finansowego. Za gromadzenie oraz udostępnianie na poziomie wspólnotowym danych od polskich podmiotów odpowiadać mają: Komisja Nadzoru Finansowego, Bankowy Fundusz Gwarancyjny, Polska Agencja Nadzoru Audytowego, Centralna Informacja Krajowego Rejestru Sądowego oraz Krajowa Rada Biegłych Rewidentów.

Zgodnie z harmonogramem opublikowanym przez ESMA, ESAP ma zostać uruchomiony najpóźniej w lipcu 2027 roku. Już jednak od połowy bieżącego roku rozpocznie się pierwsza faza zbierania danych mających być włączonych w zakres ESAP.

Ustawa dostępna jest pod [linkiem](#).



ROZPORZĄDZENIE MINISTRA SPRAWIEDLIWOŚCI Z DNIA 13 LISTOPADA 2025 R. ZMIENIAJĄCE ROZPORZĄDZENIE W SPRAWIE SZCZEGÓŁOWEGO TRYBU I SPOSOBU DORĘCZANIA PISM SĄDOWYCH W POSTĘPOWANIU CYWILNYM (DZ.U. Z 2025 R. POZ. 1551) – ZMIANY W DORĘCZENIACH PISM SĄDOWYCH OD DNIA 14 MAJA 2026 R.

W dniu 14 maja 2026 r. weszła w życie nowelizacja rozporządzenia Ministra Sprawiedliwości z dnia 13 listopada 2025 r. w sprawie szczegółowego trybu i sposobu doręczania pism sądowych w postępowaniu cywilnym (Dz. U. z 2025 r. poz. 1551; dalej „**Rozporządzenie**”). Choć zmiany mają charakter techniczny, mogą istotnie wpłynąć na praktykę dokumentowania czynności doręczeniowych.

Najistotniejsza zmiana dotyczy § 4 ust. 2 rozporządzenia. Dotychczas doręczający był zobowiązany do wpisania na formularzu potwierdzenia odbioru nie tylko daty doręczenia i sposobu doręczenia, lecz także imienia i nazwiska odbiorcy. Od 14 maja 2026 r. obowiązek wpisywania imienia i nazwiska odbiorcy zostanie usunięty.

Zmianie ulega również § 11 ust. 1 rozporządzenia regulujący sposób dokumentowania faktu niedoręczenia przesyłki. W miejsce dotychczasowego wyliczenia konkretnych przypadków (odmowa przyjęcia przesyłki oraz przypadki, w których pismo pozostawia się w aktach sprawy ze skutkiem doręczenia m.in., gdy strona nie dopełniła obowiązku zawiadomienia sądu o zmianie adresu) wprowadzono bardziej ogólną formułę. Po zmianie doręczający będzie zobowiązany do odnotowania każdej przyczyny niedoręczenia przesyłki, o której powziął informację, niezależnie od jej charakteru.

Nowe brzmienie przepisów rozporządzenia zwiększa elastyczność dokumentowania przyczyn niedoręczenia i eliminuje konieczność odwoływania się w rozporządzeniu do konkretnych regulacji kodeksowych dotyczących skutku doręczenia przez pozostawienie pisma w aktach sprawy.

Przede wszystkim należy wskazać na fakt, iż umieszczenie adnotacji o odmowie podjęcia doręczanej przesyłki może następnie istotnie przełożyć się na dalszy tok postępowania sądowego. Powzięcie bowiem przez sąd wiedzy o fakcie, że adresat doręczenia zamieszkuje pod wskazanym adresem, a jedynie odmawia podjęcia kierowanej do niego przesyłki, może prowadzić do uznania niepodjętej przesyłki za doręczoną *per aviso* (fikcja doręczenia). Z kolei przyjęcie takiej fikcji doręczenia wiąże się z negatywnymi konsekwencjami dla strony odmawiającej podjęcia przesyłki. W tym ostatnim przypadku, postępowanie sądowe może zasadniczo toczyć się bez udziału strony odmawiającej doręczenia przesyłki – wraz ze wszystkimi negatywnymi konsekwencjami, jakie mogą dotknąć stronę z uwagi na jej bierność w procesie.

Nowelizacja wpisuje się w obserwowany od kilku lat trend upraszczania formalności związanych z doręczeniami pism sądowych oraz dostosowywania przepisów wykonawczych do praktyki funkcjonowania operatorów pocztowych i sądowej służby doręczeniowej.

Rozporządzenie dostępne jest pod [linkiem](#).

OPUBLIKOWANO OPINIĘ RZECZNIKA GENERALNEGO TSUE W SPRAWIE C-63/25 DOTYCZĄCĄ UZNANIA POSTANOWIEŃ STATUTU FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO ZAMKNIĘTEGO ZA WARUNKI UMOWNE, KTÓRE NIE BYŁY INDYWIDUALNIE NEGOCJOWANE

W dniu 4 czerwca 2026 r. przedstawiona została opinia Rzecznika Generalnego Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej (dalej jako: „**TSUE**”) w sprawie C-63/25. Przedmiotowa sprawa została wszczęta w związku ze skierowaniem do TSUE pytań prejudycjalnych przez Sąd Apelacyjny w Warszawie w sprawie z powództwa osób fizycznych przeciwko funduszowi inwestycyjnemu zamkniętemu (znajdującemu się obecnie w likwidacji) (dalej jako: „**FIZ**”), którego są uczestnikami.

Sąd Apelacyjny skierował do TSUE trzy pytania, z których to ostatnie pytanie zostało uznane przez Rzecznika Generalnego za kluczowe. Zagadnienie, które wzbudziło wątpliwości Sądu Apelacyjnego dotyczy możliwości uznania czy postanowienie statutu FIZ określające prawa i obowiązki uczestnika, w tym zasady i terminy wykupu certyfikatów inwestycyjnych przez ten fundusz od jego uczestników, może zostać uznane za warunek umowy nieuzgodniony indywidualnie w rozumieniu art. 3 ust. 2 Dyrektywy Rady 93/13/EWG z dnia 5 kwietnia 1993 r. w sprawie nieuczciwych warunków w umowach konsumenckich (dalej jako: „**Dyrektywa 93/13**”). Należy zwrócić uwagę, że w ramach dotychczasowego przebiegu postępowania przed sądami polskimi, Sąd Okręgowy w Warszawie oddalił powództwo uczestników funduszu, uznając, że statut FIZ nie stanowi umowy i nie podlega kontroli pod względem nieuczciwego charakteru na podstawie art. 385¹ polskiego kodeksu cywilnego, który stanowi implementację do polskiego porządku prawnego art. 3 Dyrektywy 93/13.

W przedstawionej opinii Rzecznik Generalny nie zgodził się ze stanowiskiem zaprezentowanym przez Sąd Okręgowy wskazując, że postanowienie statutu FIZ określające zasady i terminy wykupu certyfikatów inwestycyjnych może stanowić warunek umowy, który nie był indywidualnie negocjowany, jeżeli stało się ono wiążące dla uczestnika na mocy umowy o objęciu certyfikatów, a uczestnik nie miał możliwości wpłynięcia na jego treść, nawet jeśli mógł zapoznać się z nim przed przystąpieniem do umowy i przyjąć jego treść w oświadczeniu pisemnym. Jednocześnie Rzecznik wskazał, że to sąd krajowy powinien zbadać czy w okolicznościach sprawy postanowienia statutu będące przedmiotem sporu jedynie odzwierciedlają bezwzględnie obowiązujące lub dyspozytywne przepisy krajowe – w przypadku odpowiedzi twierdzącej takie postanowienia statutu nie będą podlegały przepisom Dyrektywa 93/13 na podstawie wyłączenia przewidzianego w art. 1 ust. 2 tej dyrektywy.

Należy zwrócić uwagę, że w przedstawionej opinii Rzecznik Generalny podkreślił dwojaki charakter statutu FIZ, jako aktu założycielskiego osoby prawnej oraz instrumentu określającego prawa majątkowe uczestników funduszu. Ponadto, Rzecznik uznał, iż w wyniku przyjęcia oferty nabycia certyfikatów inwestycyjnych FIZ przez uczestnika dochodzi do zawarcia umowy objęcia certyfikatów, której elementem są postanowienia statutu określające m.in. zasady wykupu certyfikatów. Jednocześnie, w ocenie Rzecznika Generalnego nie ulega wątpliwości, że taka umowa objęta jest zakresem stosowania Dyrektywy 93/13. W konsekwencji, nawet gdyby uznać, że ze względu na korporacyjny charakter statutu FIZ nie podlegałby on przepisom wskazanej dyrektywy (przewiduje ona stosowne wyłączenie w takim przypadku) to postanowienia statutu inkorporowane do treści umowy objęcia certyfikatów będącej typową umową adhezyjną podlegają ocenie co do uznania ich za nieuczciwe warunki umowy.

Podsumowując, opinia Rzecznika Generalnego otwiera drogę do badania postanowień statutu pod kątem uznania ich za postanowienia abuzywne na gruncie przywołanego już art. 385¹ kodeksu cywilnego.

Przyjęcie takiego stanowiska przez TSUE, a kolejno przez polskie sądy może znacząco wpłynąć na wynik postępowań w sprawach, których stronami są FIZ oraz jego uczestnicy uznani za konsumentów.

Pełna treść opinii Rzecznika Generalnego dostępna jest pod tym [linkiem](#).

WYROK TRYBUNAŁU KONSTYTUCYJNEGO WS. USTALENIA CENY PRZYMUSOWEGO WYKUPU AKCJI DOPUSZCZONYCH DO OBROTU NA RYNKU REGULOWANYM

W dniu 22 kwietnia 2026 r. Trybunał Konstytucyjny wydał wyrok, w którym orzekł o niezgodności z Konstytucją Rzeczypospolitej Polskiej art. 82 ust. 2 w związku z art. 79 ust. 1-3 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. z 2025 r. poz. 592), w brzmieniu obowiązującym do 29 listopada 2019 r., w zakresie, w jakim pomijał obowiązek ustalenia ceny przymusowego wykupu akcji dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym na poziomie co najmniej równym ich wartości godziwej, poza przypadkami wskazanymi w art. 79 ust. 1 pkt 2 tej ustawy (Wyrok TK z 22.04.2026 r., SK 99/23, OTK-A 2026, nr 42).

Uzasadniając powyższe Trybunał Konstytucyjny wskazał, że „przewidziany w zaskarżonej regulacji mechanizm ustalania ceny przymusowego wykupu akcji w wielu sytuacjach prowadzi do nadmiernego ograniczenia prawa własności akcjonariuszy zmuszonych sprzedać posiadane akcje po cenie, która nie jest ekwiwalentna do rzeczywistej ich wartości”. Określone w art. 79 ust. 1-3 ustawy o ofercie publicznej kryteria ustalania ceny przymusowego wykupu akcji opierają się bowiem przede wszystkim na ich wartości rynkowej, która nie zawsze oddaje pełną wartość ekonomiczną posiadanych akcji. Oprócz możliwości sprzedaży akcji istotne znaczenie mają również korzyści wynikające z posiadania danego pakietu akcji, takie jak prawo do udziału w zysku spółki czy jej majątku po likwidacji. Dlatego przy ocenie rzeczywistej wartości akcji należy uwzględnić również sytuację majątkową i zyskowność spółki.

W konsekwencji Trybunał Konstytucyjny uznał, że ww. przepisy ustawy o ofercie, w brzmieniu sprzed ich nowelizacji, tj. do 29 listopada 2019 r. były niezgodne z Konstytucją RP.

Treść wyroku dostępna jest pod [linkiem](#).



KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO

STANOWISKO UKNF W ZWIĄZKU Z RYZYKIEM CZĘŚCIOWEGO NIEDOSTOSOWANIA POLSKIEGO PORZĄDKU PRAWNEGO DO PRZEPISÓW ROZPORZĄDZENIA LISTING ACT W ZAKRESIE OFERT PUBLICZNYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

W dniu 22 maja 2026 r. Urząd Komisji Nadzoru Finansowego opublikował Stanowisko w związku z ryzykiem częściowego niedostosowania polskiego porządku prawnego do przepisów rozporządzenia listing act w zakresie ofert publicznych papierów wartościowych.

Potrzeba opublikowania Stanowiska UKNF związana jest z wejściem w życie w dniu 5 czerwca 2026 r. ostatniego pakietu zmian prawnych, wprowadzonych na podstawie 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 („Listing Act”).

Aktualnie trwają prace legislacyjne, które mają na celu dostosowanie w pełnym zakresie regulacji krajowych do znowelizowanego Rozporządzenia 2017/1129 (wyeliminowanie ewentualnych sprzeczności pomiędzy polskim porządkiem prawnym, a znowelizowanym Rozporządzeniem 2017/1129 oraz skorzystanie z opcji krajowych). Zmiany przepisów ustawy o ofercie oraz ustawy o obrocie są objęte projektem ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku z usprawnieniem funkcjonowania rynku kapitałowego (projekt UC1375).

Dodatkowo, o czym piszemy w niniejszym numerze Newslettera, zakończyły się w ostatnim czasie prace legislacyjne dotyczące określenia zakresu informacji wymaganych w nowym dokumencie ofertowym zgodnie z przepisami Rozporządzenia Listing Act – w dniu 2 czerwca 2026 r. w Dzienniku Ustaw została opublikowana treść nowego rozporządzenia Ministra Finansów i Gospodarki w sprawie szczegółowych warunków, jakim powinno odpowiadać memorandum informacyjne. Przedmiotowe rozporządzenie weszło w życie w dniu 5 czerwca 2026 roku i znajdzie zastosowanie do ofert publicznych prowadzonych na podstawie memorandum informacyjnego od dnia wejścia w życie nowego rozporządzenia w sprawie memorandum.

Stanowisku UKNF, dotyczy zasad stosowania przepisów ustawy o ofercie, ustawy o obrocie oraz nowego rozporządzenia w sprawie szczegółowych warunków, jakim powinno odpowiadać memorandum informacyjne do dnia wejścia w życie kompletu nowelizowanych przepisów krajowych, w odniesieniu do kwestii języka prospektu, wartości progu prospektowego i nowych wymogów co do dokumentu ofertowego, nowych zasad ustalania wartości ofert oraz odmiennych zasad zliczania wartości ofert publicznych dla oceny zaistnienia obowiązku pośrednictwa.

Stanowisku UKNF dostępne jest pod [linkiem](#).

STANOWISKO UKNF WS. ZAKRESU I KOLEJNOŚCI INFORMACJI W PROSPEKCIE ZATWIERDZANYM W OKRESIE BRAKU NOWELIZACJI ROZPORZĄDZENIA 2019/980

W dniu 18 maja 2026 r. Urząd Komisji Nadzoru Finansowego („UKNF”) opublikował Stanowisko ws. zakresu i kolejności informacji w prospekcie zatwierdzanym w okresie braku nowelizacji rozporządzenia 2019/980 („**Stanowisko UKNF**”).

Stanowisko UKNF zostało opublikowane, w związku z brakiem zakończenia procesu nowelizacji rozporządzenia 2019/980 Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2019/980 z dnia 14 marca 2019 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 w odniesieniu do formatu, treści, weryfikacji i zatwierdzania prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym, i uchylającego rozporządzenie Komisji (WE) nr 809/2004.

Zgodnie ze Stanowiskiem UKNF, począwszy od dnia 5 czerwca 2026 r., tj. od daty wejścia w życie zmian w zakresie publikowania prospektów, które zostały przyjęte na podstawie 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 („**Listing Act**”), ponieważ aktualne rozporządzenie 2019/980 pozostaje w mocy, należy je nadal stosować w brzmieniu dotychczasowym, aż do czasu jego formalnej zmiany wprowadzonej mocą nowego aktu prawnego.

Konieczność pełnego stosowania rozporządzenia 2019/980, aż do momentu formalnego zastąpienia go przez inny akt delegowany, nie ma zastosowania tylko w przypadku, sprzeczności norm rozporządzenia 2019/980 ze zmianami w załącznikach I-III do rozporządzenia 2017/1129, wprowadzonych na podstawie Listing Act, o ile zmienione w ten sposób wymogi informacyjne dotyczące zawartości prospektu mają skutek bezpośredni, tj. są wystarczająco jasne, precyzyjne i bezwarunkowe.

Dalej w Stanowisku UKNF został przedstawiony zakres informacyjny prospektu akcyjnego oraz obligacyjnego.

Stanowisko UKNF dostępne jest pod [linkiem](#).

POLITYKA INFORMACYJNA UKNF W SPRAWACH DOTYCZĄCYCH MANIPULACJI LUB UJAWNIEŃ/WYKORZYSTANIA INFORMACJI POUFNEJ

W dniu 12 maja 2026 r. Urząd Komisji Nadzoru Finansowego („UKNF”) przedstawił zasady publikacji komunikatów dotyczących podejrzeń nadużyć określonych w Rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE („**rozporządzenie MAR**”), polegających na manipulacji na rynku kapitałowym oraz na ujawnieniu i wykorzystaniu informacji poufnej.

Zgodnie z opublikowanym komunikatem, UKNF kieruje się następującą polityką informacyjną:

A. w sprawach wymagających podjęcia uchwały Komisji Nadzoru Finansowego („**KNF**”):

WAŻNE DATY

14 maja 2026 r. – wejście w życie rozporządzenia Ministra Sprawiedliwości z dnia 13 listopada 2025 r. w sprawie szczegółowego trybu i sposobu doręczania pism sądowych w postępowaniu cywilnym (Dz. U. z 2025 r. poz. 1551);

28 maja 2026 r. – wejście w życie ustawy z dnia 27 marca 2026 r. o zmianie ustawy o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym oraz ustawy o rachunkowości (Dz. U. poz. 640);

29 maja 2026 r. – wejście w życie pierwszej części przepisów ustawy z dnia 17 kwietnia 2026 r. o zmianie niektórych ustaw w związku z przekazywaniem informacji do europejskiego pojedynczego punktu dostępu (Dz.U. z 2026 r. poz. 644);

5 czerwca 2026 r. – wejście w życie rozporządzenia Ministra Finansów i Gospodarki z dnia 2 czerwca 2026 r. w sprawie szczegółowych warunków, jakim powinno odpowiadać memorandum informacyjne (Dz. U. poz. 730).;

5 czerwca 2026 r. – początek stosowania ostatniej części przepisów 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 („Listing Act”);

31 sierpnia 2026 r. – ostatni dzień konsultacji dotyczących funkcjonowania przepisów Rozporządzenia MiCA.



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

Krzysztof Rożko i Wspólnicy
Kancelaria Prawna
wyróżniona w rankingu

THE LEGAL 500 EMEA 2026

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.