



Confident Solutions

Konkurencja dla usług inwestycyjnych świadczonych na podstawie MIFID: rozporządzenie DUFS

Świadczenie usług inwestycyjnych w oparciu o dyrektywę MiFID II



dr Krzysztof Korus

Radca prawny, Partner
Krzysztof.korus@dlklegal.com

DLK LEGAL KORUS sp.k.

www.dlklegal.com
office@dlklegal.com
Biura: Warszawa, Kraków

MM Conferences SA

Online, 24.02.2022 r.



KRZYSZTOF KORUS
radca prawny, partner



MICHAŁ MOSTOWIK
adwokat, starszy prawnik



SZYMON ZYCH
adwokat, starszy prawnik



BARTOSZ WYŻYKOWSKI
radca prawny, starszy prawnik



DARIUSZ GRADZI
adwokat, of counsel



MIKOŁAJ CEGLOWSKI
aplikant radcowski, prawnik



TOMASZ KRAWCZYK
aplikant adwokacki, młodszy prawnik



MACIEJ JUŻOŃ
aplikant radcowski, młodszy prawnik



PAULINA SZYMAŃSKA
aplikantka adwokacka, młodszy prawnik



ALEKSANDRA MINIEWICZ
prawnik



KATARZYNA BIEŃKA-CHABOWSKA
client relationship manager



MARTYNA INGERSLEBEN
office manager



Chambers FinTech 2022:

- DLK Legal – FinTech Legal (Band 2)
- dr Krzysztof Korus – FinTech Legal (Band 1)

Chambers Europe 2021:

- dr Krzysztof Korus – Banking & Finance: Regulatory (Band 3)

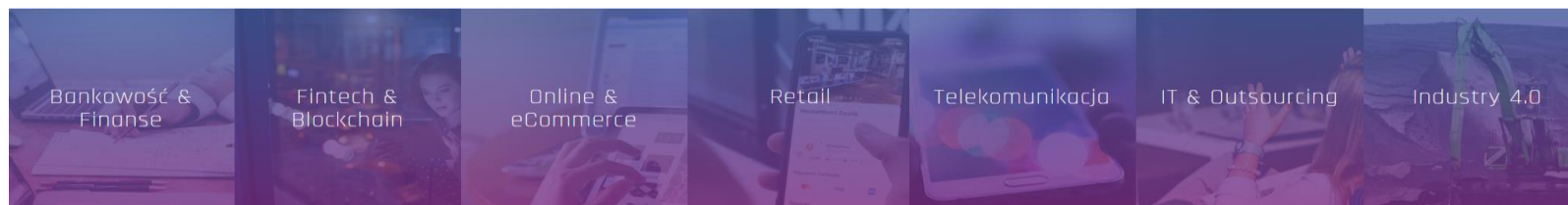
Legal 500 EMEA 2021:

- DLK Legal – TMT (Band 4)
- dr Krzysztof Korus – TMT (recommended lawyer)
- dr Michał Mostowik – TMT (recommended lawyer)

„They are always able to provide confident solutions.” (Chambers)

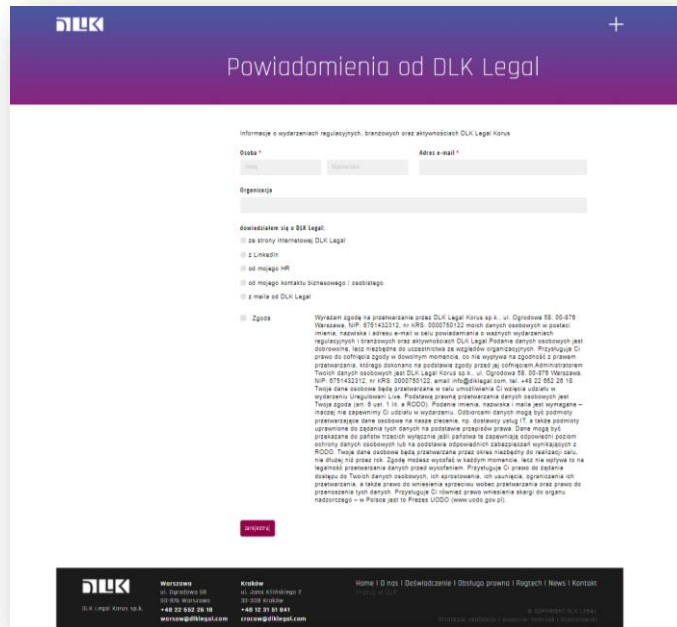
Wspieramy niezawodnie najbardziej innowacyjne sektory gospodarki w kluczowych procesach gospodarczych.

Sektory

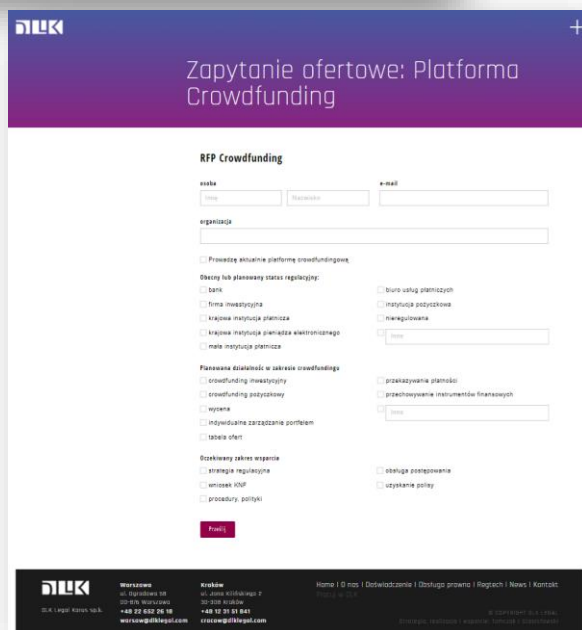


Procesy

Regulacje +	Współpraca i Kontrakty B2B +	Environmental – Social – Governance (ESG) +
Transakcje – Inwestycje – Przekształcenia +	Finansowanie +	Obsługa bieżąca +
Spory i kontrowersje +	Nowe prawo i legislacja +	Kompetencje wewnętrzne +

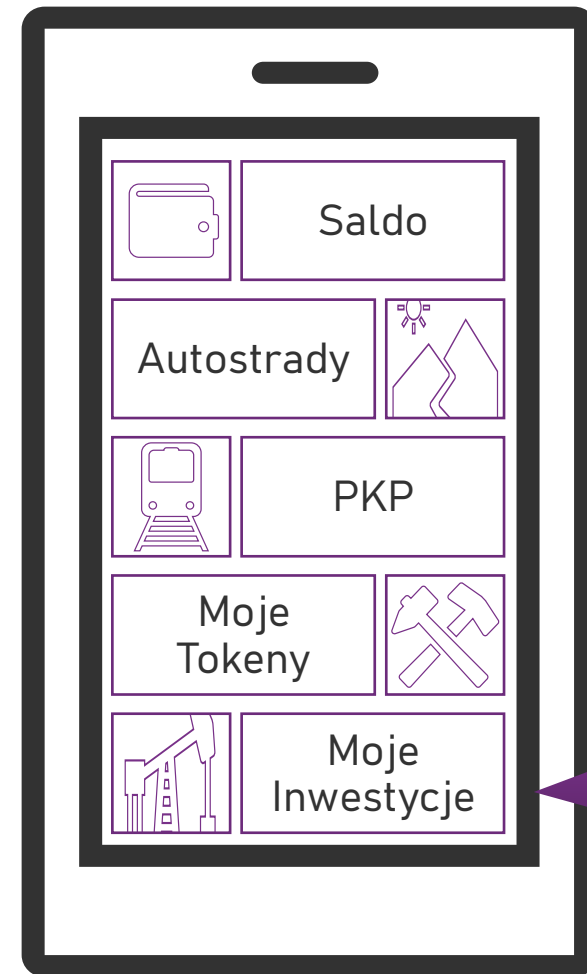
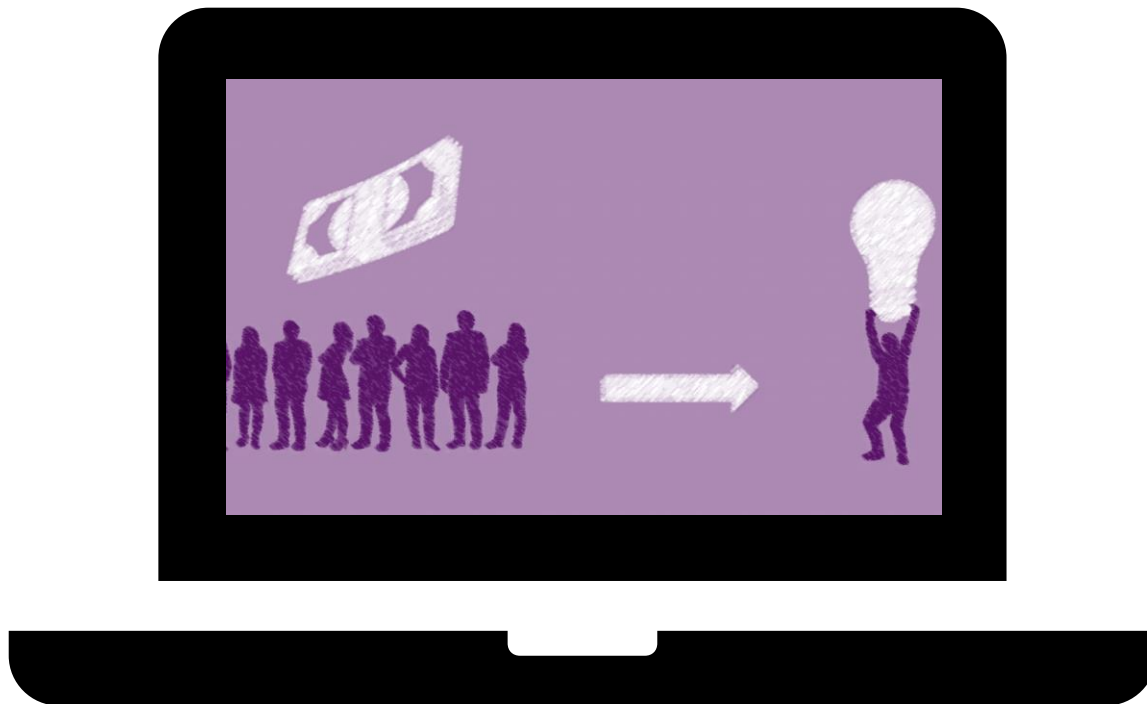


zostaw swój e-mail i bądź na bieżąco
(dlklegal.com/me)



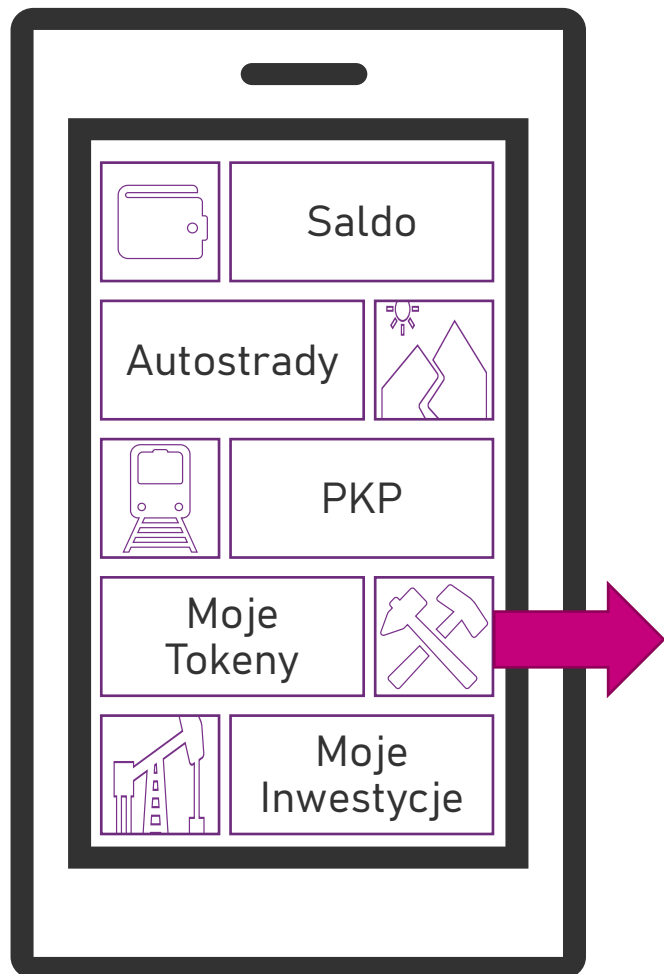
zapytaj o ofertę obsługi Crowdfunding
([dedykowany formularz](#))

Superapp



zainwestuj
w swój
ulubiony
start-up
wprost z
aplikacji!

Moje Tokeny



przyjmowanie i przekazywanie zleceń nabycia lub zbycia

doradztwo inwestycyjne, zarządzanie portfelem

wykonywaniu zleceń na rachunek dającego zlecenie

oferowanie kryptoaktywów

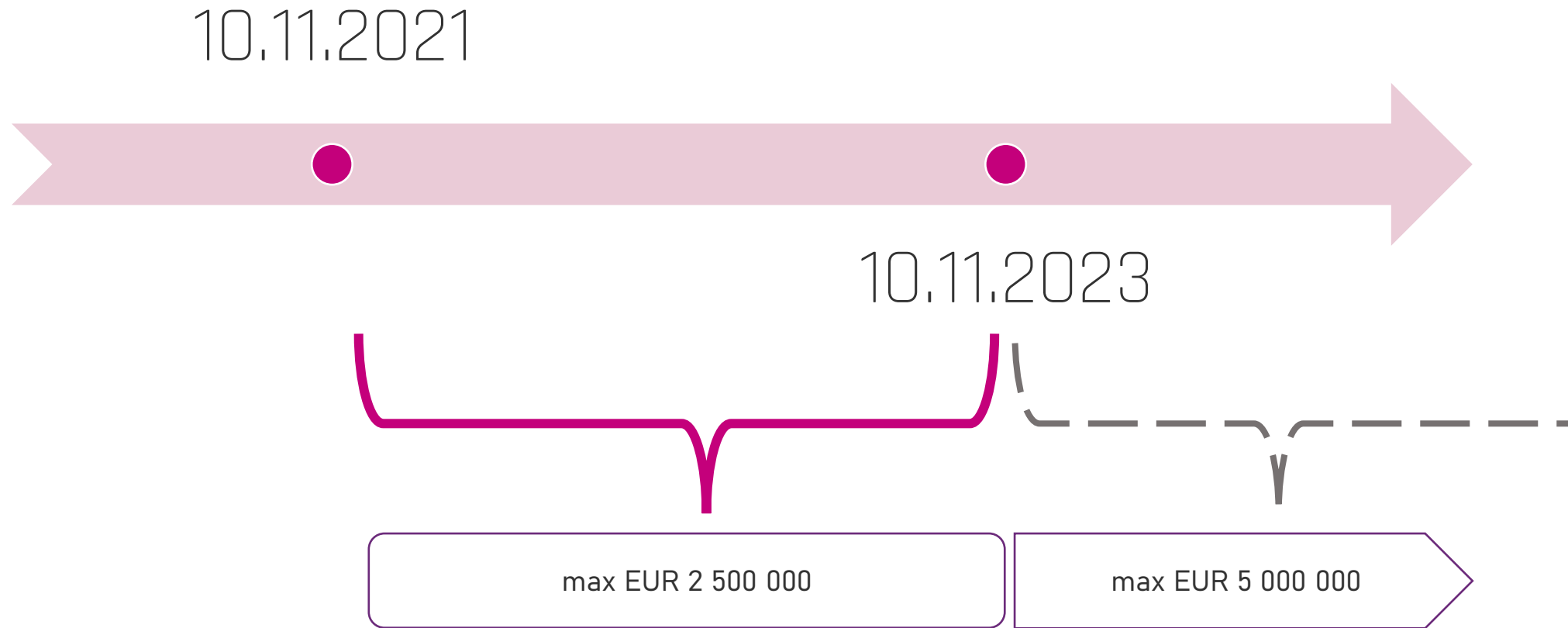
przechowywanie i zarządzanie kryptoaktywami

wymiana na crypto, fiat, instrumenty finansowe

prowadzenie platformy obrotu kryptowaktywami

Okres przejściowy dla wartości ofert

maksymalna wartość ofert, którą przedsiębiorca może przeprowadzić w ramach platformy przez rok



Przepisy przejściowe

przepisy
przejściowe

do 10 listopada 2022 roku albo do dnia uzyskania zezwolenia – w zależności, która data nastąpi wcześniej – można świadczyć usługi crowdfunding zgodnie z prawem krajowym (art. 48 DUFS)

po 10 listopada 2022 roku – jedynie po uzyskaniu zezwolenia

brak uzyskania zezwolenia do 10 listopada 2022 roku = brak możliwości świadczenia usług crowdfunding

Polska - można świadczyć usługi wobec udziałów sp. z o.o. zgodnie z prawem krajowym do 9 listopada 2023 roku (art. 59 projektu ustawy)

DUFS – regulacyjne standardy techniczne

#	Nazwa	Organ	Termin	Draft przedłożony KE	Podstawa prawna
1.	Complaint handling	ESMA	2021.11.10	TAK	7.5 ECSPR
2	Conflicts of interest	ESMA	2021.11.10		8.7 ECSPR
3	Authorisation	ESMA	2021.11.10		12.16.a ECSPR
4	Business continuity plan	ESMA	2021.11.10		12.16.b ECSPR
5	Information on default rate	ESMA + EBA	2021.11.10		20.3 ECSPR
6	Entry knowledge test and simulation of the ability to bear loss	ESMA + EBA	2021.11.10		21.8 ECSPR
7	Key investment information sheet	ESMA	2021.11.10		23.16 ECSPR
8	Reporting (ITS)	ESMA	2021.11.10		16.3 ECSPR
9	Notification to ESMA of national provisions concerning marketing requirements	ESMA	2021.11.10		28.5 ECSPR
10	Cooperation between competent authorities (RTS)	ESMA	2022.05.10		31.8 ECSPR (RTS)
11	Cooperation between competent authorities (ITS)	ESMA	2022.05.10		31.9 ECSPR (ITS)
12	Cooperation between competent authorities and ESMA (ITS)	ESMA	2022.05.10		32.4 ECSPR
13	Risk assessment (RTS)	ESMA + EBA	2021.11.10		6.7.a ECSPR
14	Key information on portfolio (RTS)	ESMA + EBA	2021.11.10		6.7.b ECSPR
15	The policies, procedures and organisational arrangements on contingency fund (RTS)	ESMA + EBA	2021.11.10		6.7.c ECSPR
16	Credit scoring (RTS)	ESMA + EBA	2022.05.10	NIE	19.7.a ECSPR
17	Credit risk assessment (RTS)	ESMA + EBA	2022.05.10		19.7.b ECSPR
18	Factors of fair and appropriate loan (RTS)	ESMA + EBA	2022.05.10		19.7.c ECSPR
19	Minimum contents and governance of the policies and on risk management framework	ESMA + EBA	2022.05.10		19.7.d ECSPR (RTS)

Projekt ustawy

5	Tajemnica zawodowa
13	Archiwizacja dokumentacji (5 lat po zakończeniu świadczenia usług)
14	Raportowanie
15	Przekazanie KNF informacji o zamiarze świadczenia usługi zarządzania portfelem pożyczek na 3 miesiące przed dniem rozpoczęcia
16	Przekazanie KNF arkusza kluczowych informacji inwestycyjnych na 7 dni przed jego przedstawieniem inwestorom
19	Udostępnienie arkusza przez właściciela projektu pod warunkiem wskazania, że udział w projekcie możliwy jest przez platformę crowdfunding
22	Wygaśnięcie zezwolenia na świadczenie usług crowdfunding
23, 24, 25	Przypadki, w których KNF może zakazać lub nakazać wstrzymanie świadczenia usług
33, 34	Sankcje nakładane przez KNF w przypadku niewykonywania obowiązków
35, 36	Odpowiedzialność cywilna za podanie w arkuszu informacji nieprawdziwych lub za pominięcie informacji
37 – 42	Odpowiedzialność karna za naruszenie ustawy
59	Możliwość prowadzenia dotychczasowej działalności crowdfunding bez zezwolenia do 9 listopada 2023 roku

Projekt ustawy – przepisy zmieniane

Art. 182(1) KSH

Wyłączenie możliwości sprzedaży udziałów w sp. z o.o. poprzez ofetę publiczną

Art. 19c UOP
Art. 19 ust. 2 OIF

1 pkt

Możliwość prowadzenia ofert publicznych przez dostawcę usługi crowdfunding (bez pośrednictwa firm inwestycyjnej)

Art. 19c. W przypadku gdy wymaga tego nadzór nad ofertą publiczną lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych na rynku regulowanym, Komisja może żądać informacji i wyjaśnień w formie ustnej lub pisemnej, a także przedstawienia dokumentów lub nośników informacji, na koszt emitenta, odpowiednio od: 6) dostawcy usług finansowania społecznościowego – w przypadku ofert publicznych prowadzonych przy jego udziale.;

Art. 19. 1. Jeżeli ustawa nie stanowi inaczej: 2) dokonywanie oferty publicznej, subskrypcji lub sprzedaży na podstawie tej oferty, z wyjątkiem oferty publicznej, o której mowa w art. 1 ust. 3 i ust. 4 lit. a, b, e oraz h–j rozporządzenia 2017/1129 oraz oferty publicznej bankowych papierów wartościowych, o których mowa w p.b., wymaga pośrednictwa firmy inwestycyjnej z wyjątkiem oferty publicznej dokonywanej za pośrednictwem dostawcy usług finansowania społecznościowego

Art. 37c UOP

Wyłączenie obowiązku memorandum informacyjnego / prospektu pod warunkiem IPO na platformie crowdfunding i opublikowania arkusza kluczowych informacji inwestycyjnych

**Art. 3 SKOK
Art. 5 p.b.**

Banki i SKOK-i po uzyskaniu zezwolenia KNF mogą prowadzić działalność crowdfundingową

Art. 1 ust. 2 ONRF

Objęcie usługodawców crowdfundingowych nadzorem KNF

Pozyskanie pożyczek na lendtech lub faktoring

Udzielenie i otrzymanie pożyczki przez DUFS nie narusza monopolu bankowego

Prawo bankowe

Art. 171. 1. Kto bez zezwolenia prowadzi działalność polegającą na **gromadzeniu środków pieniężnych** innych osób fizycznych, osób prawnych lub jednostek organizacyjnych niemających osobowości prawnej **w celu udzielania kredytów**, pożyczek pieniężnych lub obciążania ryzykiem tych środków w inny sposób, podlega grzywnie do 20 000 000 złotych i karze pozbawienia wolności do lat 5.

Rozporządzenie DUFS:

Art. 1. 3. O ile dostawca usług finansowania społecznościowego, właściciel projektu lub inwestor nie posiadają zezwolenia na prowadzenie działalności jako instytucja kredytowa zgodnie z art. 8 dyrektywy 2013/36/UE, państwa członkowskie nie stosują wymogów krajowych wdrażających art. 9 ust. 1 tej dyrektywy oraz

zapewniają, aby **prawo krajowe nie zawierało wymogu posiadania zezwolenia na prowadzenie działalności jako instytucja kredytowa lub jakiegokolwiek innego zezwolenia, wyłączenia lub zwolnienia w związku ze świadczeniem usług finansowania społecznościowego w następujących sytuacjach:**

- a) w przypadku właścicieli projektów, którzy – w odniesieniu do pożyczek ułatwianych przez dostawcę usług finansowania społecznościowego – **przyjmują środki finansowe od inwestorów**; lub
- b) w przypadku inwestorów, **którzy udzielają pożyczek właścicielom projektów** ułatwianych przez dostawcę usług finansowania społecznościowego.

usługi podstawowe DUFS

RD
UFS

kojarzenie inwestorów z właścicielami projektów (niekonsument) z wykorzystaniem platformy

ułatwianie („facilitating”) udzielania pożyczek z bezwarunkowym obowiązkiem zwrotu

subemisja bez gwarancji

zbywalne papiery wartościowe instrumenty dopuszczone na potrzeby finansowania społecznościowego wystawione przez właścicieli projektów lub spółkę celową

przyjmowanie i przekazywanie zleceń klientów

OIF/M
IFID

OIF art. 69.2.6
oferowanie instrumentów finansowych

OIF art. 69.2.1
przyjmowanie i przekazywanie zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych

Czy FI używająca systemu internetowego musi zostać DUFS?

może pośredniczyć w ofercie publicznej >>
oferta publiczna bez pośrednictwa firmy inwestycyjnej
(„oferta crowdfunding” ~ oferta publiczna)

subemisja bez gwarancji

zbywalne papiery wartościowe instrumenty dopuszczone na potrzeby finansowania społecznościowego wystawione przez właścicieli projektów lub spółkę celową

przyjmowanie i przekazywanie zleceń klientów

OIF art. 69.2.6 oferowanie instrumentów finansowych

OIF art. 69.2.1 przyjmowanie i przekazywanie zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych

usługi rozszerzone DUFS

RD
UFS

indywidualne
zarządzanie
portfelem
pożyczek
(opcja: fundusz
zabezp.)

scoring
(projekty)
i wycena
(oferty)
4.4/19.6

proponowa-
nie
projektów

tablica
ogłoszeń

OIF/M
IFID

OIF art. 69.2.4
zarządzanie
portfelem
instrumentów
finansowych

*[rekomenda-
cje dla ogółu]*

OIF art. 69.2.5
doradztwo
inwestycyjne

DUFS

przechowywanie
aktywów

pośrednictwo w
zapłacie
(obowiązkowe
pośrednictwo
PSP)

zarządzanie
portfelem
instrumentów

MTF/OTF

gwarancja emisji

administracja
kontraktami

SPVs

brak zastosowania przepisów AML

- platforma nie jest instytucją obowiązaną AML
- brak obowiązku KYC

brak ograniczeń wobec outsourcing'u

- swoboda korzystania z chmury
- brak zastosowania komunikatu UKNF w sprawie chmury
- wyłącznie ogólny obowiązek zarządzania ryzykiem

ile

- EUR 25 000 (PLN 112 500 przy EUR:PLN 4.5)
LUB (wyższa z kwot)
- ¼ rocznych stałych kosztów pośrednich

jak

- kapitał własny (nie wlicza się wartości niematerialnych i prawnych)
LUB
- polisa ubezpieczeniowa

nie dotyczy

- banków / firm inwestycyjnych
- instytucji płatniczych / pieniądza elektronicznego

przykład

koszty stałe:
PLN 425 000
25%: PLN 31 250 (< 112 500)

aktualny kapitał własny:
PLN 825 000

wartość aportu -
oprogramowania:
PLN 750 000

wymagane: PLN 112 500
posiadane: PLN 75 000

konieczne podniesienie
„gotówką” KW o:
PLN 37 500

zezwolenie KNF (jednorazowa)

- max: EUR 4 500

nadzór KNF (roczna)

- min: EUR 750
- max: 0.5% przychodów (średnia za 3 lata)

Rzecznik Finansowy (roczna)

- max: 0.02% przychodów (średnia za 3 lata)

obsługa prawna

- zapytaj o ofertę ([dedykowany formularz](#))

opłaty
roczne
przykład
#1

30 ofert rocznie

średni przychód z oferty:
PLN 30 000

przychód rocznie:
PLN 900 000

KNF 4500 + RF 180 =

PLN 4680

opłaty
roczne
przykład
#2

50 ofert rocznie

średni przychód z oferty:
PLN 230 000

przychód rocznie:
PLN 11 500 000

KNF 57 500 + RF 2300 =

PLN 59 800

zarządzanie portfelem pożyczek

zarządzanie portfelem pożyczek –cd.

scoring projektu i wycena oferty

proponowanie projektów

tablica ogłoszeń

Inwestorzy – podział

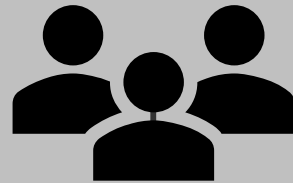
DUFS

inwestor doświadczony

osoba fizyczna lub prawna będąca **klientem profesjonalnym** w rozumieniu MiFID (klient branżowy) lub

osoba, której status został **potwierdzony przez DUFS** zgodnie z procedurą opisaną w załączniku do DUFS

inwestor niedoświadczony – inwestor inny niż doświadczony



klient profesjonalny – klient, który posiada doświadczenie, wiedzę i fachowość umożliwiające podejmowanie niezależnych decyzji inwestycyjnych i właściwe ocenianie ryzyka, z którym się one wiążą
klienci branżowi (m.in.: instytucje kredytowe, firmy inwestycyjne)

klienci, których na ich życzenie należy traktować jako profesjonalnych (należy dokonać oceny fachowości, doświadczenia i wiedzy)

klient detaliczny – klient inny niż profesjonalny

OIF

Ochrona inwestorów

Oferta publiczna – arkusz kluczowych informacji inwestycyjnych

arkusz	memorandum	prospekt
EUR < 5 000 000	EUR 1 000 000 < oferta < EUR 5 000 000	> EUR 5 000 000
wpływy z ofert publicznych jakie właściciel projektu zamierzał osiągnąć w okresie poprzedzających 12 miesięcy	wpływy z ofert publicznych jakie emitent/oferujący zamierzał osiągnąć w okresie poprzedzających 12 miesięcy	łącna wartość ofert w ciągu poprzedzających 12 miesięcy
Składa się z maksymalnie 9 części (część ostatnia informacje dotyczące zarządzania portfelem pożyczek):	Składa się z wstępu, rozdziałów oraz załączników	Składa się m.in. z: dokumentu rejestracyjnego oraz dokumentu ofertowego
Arkusz należy przedstawić KNF na 7 dni przed przekazaniem go inwestorom (art. 37c ust. 2 UOP)	Memorandum podlega zatwierdzeniu przez KNF (art. 3 ust. 1a UOP)	Prospekt podlega zatwierdzeniu przez KNF (art. 27 ust. 1 UOP)
Brak obowiązku okresu ważności – art.. 37b ust. 3 UOP nie stosuje się	Emitent lub oferujący ma obowiązek ustalenia terminu ważności memorandum informacyjnego, nie dłuższego niż 12 miesięcy od dnia jego udostępnienia	Zachowuje ważność przez 12 miesięcy od dnia zatwierdzenia
Arkusz przedstawia się na osobnym trwałym nośniku, a w wersji papierowej składa się on maksymalnie z 6 stron formatu A4.	Sporządzany w formie jednolitego dokumentu, brak wskazania maksymalnej ilości stron dla wersji papierowej	Może stanowić jednolity dokument lub zestaw dokumentów, brak maksymalnej ilości stron dla wersji papierowej
W przypadku błędów, pominięć, niedokładności w arkuszu dostawca informuje o tym właściciela projektu. Właściciel projektu koryguje błędy - brak konieczności sporządzania dodatkowych dokumentów	Sporządzenie suplementu do memorandum w przypadku pojawienia się nowego znaczącego czynnika, istotnego błędu lub istotnej niedokładności odnoszących się do informacji w memorandum	Sporządzenie suplementu do prospektu w przypadku pojawienia się nowego znaczącego czynnika, istotnego błędu lub istotnej niedokładności odnoszących się do informacji w prospekcie



Confident **Solutions**

dziękuję za uwagę



dr Krzysztof Korus

Radca prawny, Partner
Krzysztof.korus@dlklegal.com

DLK LEGAL KORUS sp.k.

www.dlklegal.com
office@dlklegal.com
Biura: Warszawa, Kraków

Uregulowani Live 2021

Warszawa, 23.11.2021 r.