

L.dz./86/2021

**Robert Wąchała**  
**Wiceprezes Zarządu**



Warszawa, 11 sierpnia 2021 r.

**Szanowny Pan**  
**Piotr Patkowski**  
**Podsekretarz Stanu**  
**Ministerstwo Finansów**

*Szanowny Panie Ministrze,*

W związku z pismem z dnia 20 lipca 2021 r. ws. konsultacji publicznych dotyczących projektu *ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku z zapewnieniem rozwoju rynku finansowego oraz ochrony inwestorów na tym rynku* (projekt nr UD235) Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych w załączeniu przesyła uwagi dotyczące powyższego projektu z prośbą o ich uwzględnienie.

Z poważaniem,

Załącznik nr 1 do pisma L.dz. 86/2021: Uwagi Stowarzyszenia Emitentów Giełdowych do projektu ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku z zapewnieniem rozwoju rynku finansowego oraz ochrony inwestorów na tym rynku.

#### **Art. 7 pkt 4 projektu ustawy**

W art. 68 ust. 8 *ustawy o ofercie publicznej* proponuje się rozszerzenie uprawnień do wydawania przez KNF zaleceń oprócz emitenta, także do członków jego zarządu lub innego organu zarządzającego, rady nadzorczej lub innego organu nadzorczego, komitetu audytu, podmiotów z nimi powiązanych oraz powiązanych stron trzecich, o których mowa w art. 23 ust. 3 akapit drugi lit. c Rozporządzenia 537/2014.

W ocenie SEG brak jest uzasadnienia merytorycznego do wydawania zaleceń oprócz emitentowi również osobom, które przejściowo (na czas kadencji) piastują funkcje wymienione w projektowanym przepisie, jak też często sprawują jednocześnie analogiczne funkcje w innych podmiotach.

#### **Art. 7 pkt 5**

Na wstępie należy wskazać, iż analogiczna propozycja regulacji pojawiła się w *projekcie ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz niektórych innych ustaw* (projekt nr UC130), procedowanym przez Ministerstwo Finansów w roku 2019. Zgłoszone, m.in. przez SEG, negatywne uwagi do tej propozycji zaowocowały finalnie jej usunięciem z projektu. Następnie SEG w piśmie z 4 listopada 2020 r., będącym odpowiedzią na prośbę Pełnomocnika ds. wdrożenia SRRK o podanie przykładów *goldplatingu* wskazał m. in. na powyższą propozycję i zaapelował o nieuwzględnianie jej w pracach legislacyjnych w przyszłości. Jako uzasadnienie wskazano, że jest ona ewidentnie niezgodna z przyjętą w dniu 1 października 2019 r. Uchwałą Rady Ministrów nr 114, którą przyjęto SRRK. SEG ze zdziwieniem przyjmuje powrót do tej sprzecznej z polityką Rządu koncepcją, która godzi jednocześnie w interesy rynku kapitałowego w Polsce, a której realizacja w sposób skrajnie negatywny wpłynęłaby na konkurencyjność warszawskiej giełdy wśród innych giełd światowych.

Niezależnie od powyższego, SEG przedstawia szczegółowe (podnoszone już w 2019 r.) argumenty wskazujące na konieczność usunięcia tej propozycji z procedowanego projektu ustawy. Zaproponowane przepisy umożliwiające ustanowienie przez KNF kuratora dla emitenta jest bowiem wyjątkowo szkodliwym rozwiązaniem prowadzącym do degeneracji systemu ochrony inwestorów w Polsce. W szczególności:

1. Nie ma żadnego uzasadnienia dla tworzenia instytucji specjalnego kuratora do spraw wykonywania obowiązków informacyjnych. Emitent jest zobowiązany do przestrzegania wielorakich przepisów prawa szczególnego (m.in. prawo pracy, przepisy podatkowe i wiele innych obszarów), w żadnym z tych obszarów nie funkcjonują i nie powinny funkcjonować przepisy umożliwiające poszczególnym organom ustanawianie kuratorów.
2. Autorzy rozwiązania sami przyznają, że w systemie polskiego prawa istnieje rozwiązanie umożliwiające ustanowienie kuratora zapisane w Kodeksie Postępowania Cywilnego. Nie ma więc żadnego uzasadnienia, by instytucję kuratora powielać i nadawać specjalistycznemu organowi powołanemu do sprawowania nadzoru nad rynkiem kapitałowych specjalnych uprawnień do ustanawiania „swojego” kuratora. Wprowadzenie tego przepisu byłoby przykładem ingerencji organu administracji państwowej w kompetencje władzy sądowniczej.

3. Wskazane w proponowanych przepisach przesłanki ustanowienia kuratora (proponowany art. 68d ust. 1 pkt. 1-4) są i nadal powinny być sanowane w trybie już obowiązujących przepisów prawa. Zaproponowane przesłanki mają charakter ogólny i de facto umożliwiałyby podjęcie przez KNF arbitralnej, niczym nieuzasadnionej decyzji o natychmiastowym ustanowieniu kuratora w każdej spółce giełdowej (vide przesłanka „wątpliwości co do prawidłowości funkcjonowania organów zarządzających lub nadzorczych”). Tak ciężki środek nadzorczy, jakim jest ustanowienie kuratora, nie może być podejmowany na podstawie „wątpliwości”, które może mieć organ nadzorczy. Przeczy to podstawowym zasadom państwa prawa, jakim jest Rzeczpospolita Polska.
4. Niemalże nieograniczony charakter możliwych działań kuratora poddaje w wątpliwość sugerowane przez autorów przepisu intencje sanowania nieprawidłowości w wykonywaniu obowiązków informacyjnych. Zgodnie z zaproponowanymi przepisami, kurator miałby nieograniczoną niczym pełną władzę nad emitentem, w szczególności mógłby podejmować wszelkie decyzje (za wyjątkiem ograniczeń wskazanych w ust. 3 proponowanych przepisów). Kurator mógłby np. jedną decyzją zwolnić wszystkich pracowników spółki, dokonać wyprzedaży całego majątku ruchomego spółki, zawrzeć lub wypowiedzieć dowolne umowy z kontrahentami itp. Proponowany zakres mocy kuratora jest absolutnie niewspółmierny do wskazanego celu jego ustanowienia.
5. Proponowane przepisy przewidują możliwość ustanowienia kuratora w praktyce na czas nieoznaczony (zapis proponowanego ust. 2 mówi o ustanowieniu kuratora na czas oznaczony, który jednak może zostać dowolnie i arbitralnie przez KNF przedłużony). Zapis proponowanego ust. 12 przewiduje składanie przez kuratora kwartalnych sprawozdań do KNF, a zatem wskazuje, że celem autorów proponowanych przepisów jest ustanawianie kuratorów, którzy będą działali w spółkach publicznych w długich okresach. Oznacza to w praktyce możliwość odebrania akcjonariuszom emitenta władztwa nad spółką, a zatem jest równoznaczne z ingerencją w ich własność.
6. Połączenie podnoszonych w pkt. 4 i 5 powyżej kwestii pozwala wnioskować, iż proponowane przepisy są nakierowane na udostępnienie KNF narzędzia służącego do natychmiastowego i arbitralnego pozbawiania inwestorów jakiegokolwiek władzy nad spółkami, których są akcjonariuszami.
7. Proponowane przepisy powodowałyby obciążenie akcjonariuszy spółek kosztami funkcjonowania kuratorów przy braku jakiegokolwiek wpływu tych akcjonariuszy na podjęcie decyzji o ustanowienie kuratora, wyznaczenie jego zadań lub kontrolę nad jego działaniami. Wszelkie decyzje podejmowałaby KNF, a koszty tych decyzji miałyby ponosić bezpośrednio emitent, a pośrednio jego akcjonariusze.
8. SEG pragnie zwrócić uwagę na całkowitą sprzeczność proponowanych przepisów z treścią uzasadnienia do projektu ustawy:
  - a) Zawarte w uzasadnieniu stwierdzenie „instytucja ta stosowana byłaby niezwykle rzadko” nie ma żadnego odzwierciedlenia w proponowanych przepisach. Wręcz przeciwnie, proponowane przepisy umożliwiałyby ustanowienie kuratora dla każdego emitenta w trybie natychmiastowym na czas w praktyce nieograniczony.
  - b) Zawarte w uzasadnieniu stwierdzenie „Co do zasady rola kuratora sprowadzałaby się do zwołania walnego zgromadzenia, które umożliwiłoby wybór organów spółki” nie ma żadnego odzwierciedlenia w proponowanych przepisach. Wręcz przeciwnie, proponowane przepisy umożliwiałyby kuratorowi podejmowanie niemal wszystkich decyzji korporacyjnych i biznesowych w spółce.
  - c) Zawarte w uzasadnieniu odwołanie do „konieczności działania bez zbędnej zwłoki” jako uzasadniające rzekomą „konieczność wprowadzenia możliwości ustanowienia kuratora w formie decyzji administracyjnej” jest co prawda spójne z proponowanymi

przepisami, ale stoi w oczywistej i całkowitej sprzeczności z dotychczasową praktyką nadzorczą KNF, która w przypadku naruszeń przepisów o wykonywaniu obowiązków informacyjnych nakłada sankcje po wielu miesiącach, a najczęściej latach od naruszenia.

#### **Art. 7 pkt 6**

SEG pozytywnie odnosi się do zmian zaproponowanych w art. 69 ust. 2a–2c *ustawy o ofercie publicznej* przewidujących wprowadzenie obowiązku składania notyfikacji znacznych pakietów akcji za pośrednictwem elektronicznego formularza.

SEG wnosi jednak o objęcie tym obowiązkiem również zawiadomień przesyłanych do emitenta. W tym celu należy wykreślić w projektowanym art. 69 ust. 2a zwrot „do Komisji” jak też stosownie dodać ust. 2d zawierający przepis wskazujący drogę awaryjną do spółki na wypadek niedostępności systemu oraz ust. 2e zawierający obowiązek ponownego przesłania informacji formularzem po ustaniu tej niedostępności (analogicznego jak 69 ust. 2b i 2c projektu). W ocenie SEG, jeżeli podmiot zobowiązany wprowadza do systemu stosowne dane, które są tożsame dla KNF jak i emitenta, to system ten powinien dystrybuować te dane nie tylko do KNF, ale również do emitenta. Tym bardziej, że w uzasadnieniu mowa jest o „standaryzacji informacji przesyłanej do inwestora” a tę informację inwestor pozyskuje z publikacji emitenta dokonanej na podstawie informacji otrzymanej od akcjonariusza. W ten sposób inwestorzy będą mieli zapewniony dostęp do notyfikacji w zakresie obrotu znacznymi pakietami akcji w przejrzystej formie.

#### **Art. 7 pkt 7**

Projektowany art. 72a *ustawy o ofercie publicznej* ma na celu wprowadzenie mechanizmu wezwania dobrowolnego na wszystkie pozostałe akcje spółki publicznej. SEG pozytywnie odnosi się do koncepcji ponownego wprowadzenia instytucji wezwania dobrowolnego. Likwidacja art. 72 *ustawy o ofercie publicznej* w roku 2017 spowodowała, że jeżeli inwestor chce obecnie kupić większy pakiet akcji i złożyć ofertę całemu rynkowi, to dokonuje ogłoszenia publicznego, które nie jest wezwaniem i realizuje transakcje poza regulacjami rynku kapitałowego dotyczącymi wezwań, których zadaniem jest ochrona interesów inwestorów. Dodatkowym plusem projektu jest to, że będzie można ogłosić wezwanie dobrowolne na rynku NewConnect, co przy znikomej płynności tego rynku może mieć istotne znaczenie dla jego rozwoju. SEG zgłasza jednak postulat, aby wezwanie dobrowolne mogło być ogłoszone również na znaczny pakiet akcji (np. min. 5% kapitału spółki) a nie tylko na wszystkie pozostałe akcje, gdyż takie rozwiązanie nie likwiduje problemów o których mowa powyżej. W tym celu zasadne jest wprowadzenie dodatkowych przepisów regulujących tę kwestię. Przepisy takie istniały w przygotowanym przez Ministerstwo Finansów projekcie zmiany ustawy o ofercie publicznej z dnia 3 lipca 2014 r.

#### **Art. 7 pkt 8**

Uwaga ogólna

SEG pozytywnie odnosi się do zmiany modelu ochrony akcjonariuszy mniejszościowych zarówno jeżeli chodzi o zmianę ochrony dwustopniowej na jednostopniową, jak i zmianę wezwań uprzednich na następcze. W ocenie SEG zasadnym jest ustanowienie progu przejęcia na poziomie 33% oraz wykreślenie uprzywilejowania Skarbu Państwa.

Uwaga 1

W ocenie SEG najważniejsza zmiana oddziału 2 rozdziału 4 *ustawy o ofercie publicznej* („Wezwania”) dotyczy progu przejęcia. Obecnie próg ten ma konstrukcję dwustopniową

(33% - wezwanie do 66% i 66% - wezwanie do 100%), niespotykaną na innych rynkach UE. Taka konstrukcja powoduje szereg kłopotów w stosowaniu tych regulacji i powoduje, że pełna ochrona interesów akcjonariuszy mniejszościowych pojawia się dopiero przy progu 66%. Wprowadzenie jednego progu przejścia na niższym poziomie likwidowałoby te niedogodności. Wątpliwości budzi natomiast proponowana w projekcie jego wysokość – 50%, którą wprowadziły do swoich porządków prawnych jedynie Litwa, Łotwa i Malta. Pozostałe państwa UE przyjęły próg w przedziale 25-33,3%. W ocenie SEG zasadnym jest ustanowienie progu przejścia na poziomie 33%. Jest to próg, który w większości spółek giełdowych jest wystarczającym do przejścia kontroli, co pokazują badania empiryczne<sup>1</sup>. Ponadto niebagatelnym jest fakt, iż jest to już próg istniejący w obecnych przepisach prawa a wprowadzona zmiana będzie polegała na konieczności ogłoszenia wezwania następczego na wszystkie pozostałe akcje, w miejsce obecnego wezwania uprzedniego do 66%.

SEG chciałby wskazać, że do progu 33% jako progu przejścia odnosi się negatywnie uzasadnienie projektu. Wskazuje ono, że dotychczasowe, powszechnie stosowane w UE wartości 30–33% mogą w krótkim czasie stać się wysoce nieuzasadnione jako próg „kontroli” o którym mowa w dyrektywie 2004/25/WE. Nie zawiera jednak żadnych argumentów dla poparcia tej tezy.

#### Uwaga 2

SEG wnosi o wykreślenie z projektowanego art. 73 ust. 3 uprzywilejowania Skarbu Państwa w stosunku do innych akcjonariuszy. Projekt przewiduje wyłączenie ochrony i brak możliwości wyjścia z inwestycji w drodze wezwania przez inwestorów mniejszościowym w przypadku przekroczenia progu 50% przez Skarb Państwa. Daje to możliwość uzyskania przez niego (w dowolnej spółce giełdowej) pozycji dominującej bez konieczności ogłoszenia wezwania. Warunkiem tego jest jedynie brak nabycia chociażby 1 akcji, gdyż wtedy będzie on zobowiązany do ogłoszenia wezwania na wszystkie pozostałe akcje spółki giełdowej. Należy podkreślić, że wyłączenie Skarbu Państwa z konieczności ogłoszenia wezwania znalazło się w przepisie, w którym znajduje się dziedziczenie, czyli zdarzenie niezależne co do zasady od spadkobiercy. W ocenie SEG dyrektywa 2004/25/WE nie przewiduje wyłączenia spod jej działania inwestorów takich jak Skarb Państwa. Wprawdzie uzasadnienie projektu powołuje się na możliwość wprowadzenia na podstawie art. 4 ust. 5 dyrektywy 2004/25/WE odstępstwa od obowiązku ogłaszania wezwań, ale pomija ono, że to odstępstwo może być dokonane „w celu wzięcia pod uwagę okoliczności określonych na szczeblu krajowym”. Uzasadnienie projektu ustawy wspomina tylko o dziedziczeniu, zniemiennie przemilczając powód, dla którego Skarb Państwa miałby być wyłączony spod działania ww. dyrektywy.

#### **Art. 7 pkt 14**

#### Uwaga 1

W projektowanym art. 77a ust.1 brak wyraźnego wskazania terminu wykonania obowiązku, w stosunku do daty rozpoczęcia przyjmowania zapisów. Projektowany art. 77a ust. 4 wskazuje jedynie, że przekazanie takie musi nastąpić nie później niż 24 godziny przed przekazaniem treści wezwania do agencji informacyjnej. W uchylanym zdaniu art. 77 ust. 2 zdanie 2 termin ten wynosił 14 dni roboczych przed dniem przyjmowania zapisów. W ocenie SEG taki termin powinien być wskazany.

---

<sup>1</sup> Tomasz Regucki, „O potrzebie zmian regulacji wezwań do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji — uwagi na podstawie analizy struktury własności polskich spółek giełdowych”, *Transformacje Prawa Prywatnego* 3/2012 ISSN 1641–1609.

## Uwaga 2

SEG poddaje pod rozważenie usunięcie z projektowanego art. 77a ust.1 obowiązku przekazywania zawiadomienia do spółki prowadzącej rynek regulowany lub podmiotu organizującego ASO. Wydaje się, że obowiązek ten jest pozostałością po wczesnej fazie rozwoju rynku kapitałowego w Polsce. Brak jest przekonujących argumentów za utrzymaniem tego rozwiązania w roku 2021. Ponadto informacja o zamiarze ogłoszenia wezwania często jest informacją poufną i przekazywanie jej osobom, którym ta informacja nie jest niezbędna wydaje się być sprzeczne z zasadą wyrażoną w art. 10 Rozporządzenia MAR.

## Uwaga 3

SEG proponuje zmianę art. 77a ust. 4 *ustawy o ofercie publicznej* w taki sposób, aby przekazanie informacji o wezwaniu następowało do wszystkich agencji informacyjnych posiadających ten status. W tym celu (podobnie jak w przypadku wykonania obowiązku przewidzianego projektowanym art. 77a ust.1) można by było wykorzystać istniejący system ESPI. Takie rozwiązanie zapewniłoby szybszy i szerszy dostęp do informacji o wezwaniu.

## Uwaga 4

W ocenie SEG brak obowiązku ogłoszenia pełnej treści wezwania w chwili poinformowania rynku o wezwaniu wpływa negatywnie na transparentność tego procesu. W projektowanym art. 77a ust. 4 istnieje wymóg podania liczby akcji, który jest bezprzedmiotowy w świetle tego, że projekt przewiduje jedynie wezwania na wszystkie pozostałe akcje. Brak jest natomiast np. w wezwaniach dobrowolnych informacji o warunkach, pod którymi wezwanie jest ogłoszone, co pozwala inwestorom oszacować prawdopodobieństwo jego powodzenia. Ponadto brak jest wskazania terminów przyjmowania zapisów i terminu rozliczenia wezwania, które mogą w pewnych okolicznościach wpływać na decyzje inwestycyjne inwestorów. W uzasadnieniu projektu czytamy, że obecne rozwiązanie, w którym treść wezwania przedkładana jest KNF i może zostać ogłoszona zanim zostanie zweryfikowana przez ten organ, nie jest rozwiązaniem korzystnym dla inwestorów, którzy mogą być zainteresowani odpowiedzią na takie wezwanie. SEG chciałby zwrócić uwagę, że podana do publicznej wiadomości (w ciągu 24 godzin po przekazaniu do KNF treści wezwania) informacja zawiera cenę wezwania, która może zostać również zakwestionowana przez UKNF (takie przypadki miały miejsce w przeszłości) i w konsekwencji zmieniona przez wzywającego. A cena w wezwaniu jest najbardziej sensytywnym jego elementem.

## Uwaga 5

SEG proponuje usunięcie ust. 1 z projektowanego art. 77h. Po pierwsze obowiązek ten utracił swoje znaczenie w dobie internetu a po drugie nie wynika on z dyrektywy 2004/25/WE i jako taki jest przejawem *goldplatingu*.

## **Art. 7 pkt 18**

### Uwaga 1

Treść projektowanego art. 80 ust. 1 skracza termin publikacji stanowiska zarządu spółki publicznej z co najmniej kilkunastu do 2 dni od ogłoszenia wezwania. Termin ten jest niewystarczający, żeby zarząd spółki publicznej mógł dokonać pełnej i odpowiedzialnej analizy w celu opublikowania opinii dotyczącej wpływu wezwania na interes spółki, w tym zatrudnienia w spółce, strategicznych planów wzywającego wobec spółki i ich prawdopodobnego wpływu na zatrudnienie w spółce oraz na lokalizację prowadzonej jej działalności, jak również stwierdzenia, czy zdaniem zarządu cena proponowana w

wezwanu odpowiada wartości godziwej spółki. W związku z powyższym postulujemy przywrócenie w projekcie terminu dotychczasowego.

#### Uwaga 2

SEG proponuje usunięcie zdania drugiego ust. 1 z projektowanej treści art. 80. Po pierwsze obowiązek ten utracił swoje znaczenie w dobie internetu a po drugie nie wynika on z dyrektywy 2004/25/WE i jako taki jest przejawem *goldplatingu*.

#### **Art. 7 pkt 26**

SEG zwraca uwagę, że w uzasadnieniu do projektu nie został wskazany sposób, w który zostanie stwierdzone (w momencie wszczynania postępowania z projektowanego art. 96 ust. 7a), że zachodzi przesłanka rażącego naruszenia obowiązków, o których mowa w powyższym artykule. Wydaje się, że bez uprzedniego wydania decyzji administracyjnej stwierdzającej istnienie „rażącego naruszenia obowiązków” nie jest możliwe wszczęcie postępowania z projektowanego art. 96 ust. 7a. W przypadku natomiast konieczności stwierdzenia takiego „rażącego naruszenia obowiązków” w uprzedniej decyzji administracyjnej, art. 96 ust. 7 powinien być stosowany odpowiednio.

#### **Art. 7 pkt 27 lit c)**

Uchylenie art. 97 ust. 5 *ustawy o ofercie publicznej* wyłącza obowiązek przeprowadzenia rozprawy w postępowaniach sankcyjnych prowadzonych przez KNF. W ocenie SEG wydanie przez KNF sankcyjnej decyzji administracyjnej bez przeprowadzenia rozprawy w istotny sposób narusza zasadę transparentności postępowania, jak również de facto w znaczny sposób wpływa na możliwość obrony praw przez strony postępowania. Całkowicie nietrafione jest uzasadnienie usunięcia tego przepisu, które stanowi, że „rezygnacją z obowiązku przeprowadzenia rozprawy w postępowaniach sankcyjnych, które nie wpłynę na uprawnienia strony. Strona może bowiem w każdym momencie postępowania zwrócić się do KNF z prośbą o przeprowadzenie rozprawy administracyjnej, której możliwość przeprowadzenia przewiduje k.p.a. KNF posiada również uprawnienie do wyznaczenia z urzędu rozprawy administracyjnej na podstawie k.p.a.” Likwidowany artykuł gwarantuje bowiem stronie możliwość przedstawienia swoich racji przed organem, który wydaje decyzję administracyjną (a nie przed urzędem, który prowadzi postępowanie w tej materii) a k.p.a. uzależnia ten fakt od decyzji prowadzącego postępowanie.

W związku z powyższym SEG wnosi o niewprowadzania przepisu uchylającego art. 97 ust. 5 *ustawy o ofercie publicznej*.

#### **Art. 8 pkt 5**

SEG pozytywnie ocenia pomysł utworzenia Komitetu konsultacyjnego działającego przy radzie nadzorczej spółki prowadzącej system obrotu. Jednocześnie w opinii SEG, podobnie jak w przypadku (działającego na podstawie 46 ust. 5 i 6 *ustawy o obrocie*) zespołu doradczego działającego w ramach KDPW, w skład tego Komitetu powinni wchodzić przedstawiciele emitentów. Proponujemy zatem dodanie w projektowanym art. 25aa ust. 3 pkt 3 o treści „przedstawiciel reprezentatywnych stowarzyszeń lub organizacji zrzeszających emitentów, których papiery wartościowe notowane są w systemie obrotu” oraz stosownej zmianie projektowanego art. 25aa ust. 4. Zwiększenie z 2 do 3 członków Komitetu będzie miało również pozytywny wpływ na prace tego ciała opiniodawczego działającego przy radzie nadzorczej.

**Art. 8 pkt 32, 33, 34, 35a, 38, 39, 40, 41, 42, 43, 44a, 45, 46, 47**

Uchylenie przepisów wskazanych w ww. punktach art. 8 projektu ustawy wyłącza obowiązek przeprowadzenia rozprawy w postępowaniach sankcyjnych prowadzonych przez KNF. W ocenie SEG wydanie przez KNF sankcyjnej decyzji administracyjnej bez przeprowadzenia rozprawy w istotny sposób narusza zasadę transparentności postępowania, jak również de facto w znaczny sposób wpływa na możliwość obrony praw przez strony postępowania. Całkowicie nietrafione jest uzasadnienie usunięcia tego przepisu, które stanowi, że „rezygnacją z obowiązku przeprowadzenia rozprawy w postępowaniach sankcyjnych, które nie wpłynęły na uprawnienia strony. Strona może bowiem w każdym momencie postępowania zwrócić się do KNF z prośbą o przeprowadzenie rozprawy administracyjnej, której możliwość przeprowadzenia przewiduje k.p.a. KNF posiada również uprawnienie do wyznaczenia z urzędu rozprawy administracyjnej na podstawie k.p.a.” Likwidowany artykuł gwarantuje bowiem stronie możliwość przedstawienia swoich racji przed organem, który wydaje decyzję administracyjną (a nie przed urzędem, który prowadzi postępowanie w tej materii) a k.p.a. uzależnia ten fakt od decyzji prowadzącego postępowanie.

W związku z powyższym SEG wnosi o niewprowadzania tych przepisów uchylających.