



## Legal Alert

### Oferta publiczna i instrumenty finansowe – kluczowe zmiany

Listopad 2019

**30 listopada 2019 r. wchodzi istotna nowelizacja przepisów ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych i niektórych innych ustaw („Ustawa”), wprowadzająca szereg istotnych dla rynku kapitałowego zmian.**

Ustawa wprowadza istotne zmiany w kilku kluczowych dla rynków kapitałowych aktach prawnych – między innymi ustawie o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych („Ustawa o ofercie”) i ustawy o obrocie instrumentami finansowymi („Ustawa o obrocie”).

Ustawą dokonuje się licznych zmian związanych z zapewnieniem pełnej implementacji dyrektywy **MIFID II, SRD II** oraz stosowania tzw. **rozporządzenia prospektowego** (rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym).

#### Nowa definicja oferty publicznej

Zgodnie z nową definicją, **każda oferta dotycząca nabycia lub subskrybowania papierów wartościowych, kierowana do więcej niż jednej osoby, będzie miała charakter publiczny**, a tym samym nie będzie możliwe zaoferowanie więcej niż jednej osobie papierów wartościowych w sposób, który nie będzie prowadził do ich oferty publicznej.

#### Memorandum informacyjne

W ocenie ustawodawcy definicja oferty publicznej była zbyt elastyczna i umożliwiała dokonywanie bez prospektu wielokrotnych ofert publicznych do mniej niż 150 osób, w krótkich odstępach czasu, co w praktyce powodowało oferowanie papierów wartościowych bez prospektu praktycznie nieograniczonemu kręgowi adresatów, co miało miejsce np. w przypadku emisji dokonywanych przez spółkę GetBack S.A.

W tym celu ustawodawca wprowadza obowiązek sporządzenia **memorandum informacyjnego** wymagającego **zatwierdzenia przez Komisję Nadzoru Finansowego (art. 3 ust. 1a ustawy o ofercie)**, dla każdej kolejnej oferty sporządzonej w ciągu 12 miesięcy, jeżeli oferuje się papiery wartościowego tego samego rodzaju i łącznie liczba osób którym je oferowano przekroczy 149 osób.

Obowiązek ten nie ma zastosowania m.in., gdy oferta kierowana jest wyłącznie do posiadaczy tego samego rodzaju papierów wartościowych tego samego emitenta (**art. 3 ust. 1b ustawy o ofercie**)

#### Kontakt

**Ewa Szlachetka**  
Partner Współzarządzający  
Head of M&A and Capital  
Markets  
T: +48 22 50 50 787  
ewa.szlachetka  
@eversheds-sutherland.pl

**Małgorzata Gołębiowska**  
Associate  
Banking & Finance  
T: +48 22 50 50 762  
malgorzata.golebiowska  
@eversheds-sutherland.pl

#### Zobacz inne Legal Alerts

Systematycznie piszemy o tym, co ważne i aktualne dla biznesu

#### Zapisz się na nasz newsletter

Otrzymuj cykliczne informacje o ważnych zmianach w prawie oraz organizowanych przez nas szkoleniach i konferencjach.

#### Śledź nas w social media

LinkedIn  
Twitter  
Facebook

## **Dodatkowy obowiązek przy podwyższaniu kapitału**

W przypadkach gdy wpłaty należne na poczet akcji w celu podwyższenia przez spółkę publiczną kapitału zakładowego mają zostać dokonane **przez potrącenie wierzytelności spółki** z tego tytułu, z wierzytelnością subskrybenta względem spółki, **zarząd spółki publicznej ma obowiązek sporządzić sprawozdanie** zawierające najważniejsze dane o takiej transakcji i **poddać je opinii biegłego rewidenta (art. 6a** ustawy o ofercie).

## **Giełdowe prawo pochodne**

Do polskiego porządku prawnego wprowadza się nową kategorię papieru wartościowego – giełdowe prawo pochodne (**art. 3 pkt 29a** ustawy o obrocie).

Ten papier wartościowy może być emitowany w serii przez instytucję kredytową lub firmę inwestycyjną i ma inkorporować uprawnienie do nabycia lub objęcia innych papierów wartościowych lub dokonania rozliczenia pieniężnego, odnoszący się do papierów wartościowych, walut, stóp procentowych, stóp zwrotu, towarów oraz innych wskaźników lub mierników, dopuszczony do obrotu na rynku regulowanym.

## **Umowa o gwarancję emisji**

Umowa o gwarancję emisji „zastępuje” umowę o subemisję inwestycyjną. Zgodnie z nową definicją jest to umowa między emitentem lub oferującym a gwarantem emisji, w której gwarant emisji zobowiązuje się do zapewnienia dojścia do skutku emisji lub sprzedaży papierów wartościowych w drodze oferty publicznej (**art. 4 pkt 13a** ustawy o ofercie).

## **Ewidencja papierów wartościowych**

Upraszcza zasady ewidencji papierów wartościowych poprzez ograniczenie zakresu informacji zawartych w tej ewidencji jedynie do akcji oraz wprowadzenie elektronicznej wersji zawiadomień składanych przez emitentów, co *de facto* będzie skutkowało samodzielnym uzupełnianiem ewidencji przez emitentów. Konsekwencją będzie także zniesienie opłaty z tytułu wpisu do tej ewidencji i jej prowadzenia (**art. 10** ustawy o ofercie).

## **Transgraniczna działalność maklerska**

Do tej pory firma z kraju trzeciego zamierzająca świadczyć usługi maklerskie mogła działać na terytorium Polski wyłącznie w formie oddziału. Nowelizacja umożliwi podmiotom z państw OECD uzyskanie statusu członka giełdy oraz zawieranie transakcji z wykorzystaniem bezpośredniego dostępu elektronicznego do rynku bez wymogu utworzenia oddziału (**art. 115 ust. 5a i ust. 7** ustawy o obrocie).

## **Zalecenia Komisji Nadzoru Finansowego**

Katalog uprawnień KNF został rozszerzony o nową kompetencję. W **przypadku gdy waga naruszenia przepisów prawa w związku z:**

- **ofertą publiczną**, subskrypcją lub sprzedażą (**art. 16 ust. 2** ustawy o ofercie)
- ubieganiem się **o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym (art. 17 ust. 2** ustawy o ofercie)

**jest niewielka**, Komisja może wydać zalecenie zaprzestania naruszania tych przepisów. Po wydaniu zalecenia podmiot powstrzymuje się od danej czynności do czasu usunięcia wskazanych w zaleceniu naruszeń, jeżeli jest to konieczne do usunięcia tych naruszeń.

W ramach danego procesu, KNF może wydać ten środek wielokrotnie (16.ust. 3 i art.17 ust. 3 Ustawy o ofercie).

Zalecenie ma być elastycznym instrumentem – jego wydanie **nie wymaga wszczęcia postępowania i wydania decyzji**. Dzięki temu KNF może szybko reagować na zauważone nieprawidłowości w trakcie oferty publicznej (art. 16) lub w odniesieniu do działań emitenta związanych z dopuszczeniem jego papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym (art. 17).

Niezależnie od stosowania zaleceń KNF dysponuje dotychczasowymi środkami nadzorczymi.

### **Skarb Państwa nie jest grupą kapitałową**

Zgodnie z art. 87 ust. 6, w sytuacji bezpośredniego zwiększenia lub zmniejszenia stanu zaangażowania Skarbu Państwa w spółki publiczne, **Skarb Państwa oraz podmioty od niego zależne nie są traktowane jak grupa kapitałowa**, o ile decyzje inwestycyjne Skarbu Państwa oraz podmiotów od niego zależnych są podejmowane niezależnie.

### **Obligacje**

Do powstania i przenoszenia praw z obligacji będą miały zastosowanie przepisy ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Dodatkowo umożliwia się **obrót obligacjami niewykupionymi w terminie**, umożliwiając obligatariuszowi wyjście z inwestycji.

### **Ochrona inwestorów**

Komisja przekazuje do publicznej wiadomości istotne informacje, które mogą mieć wpływ na ocenę papierów wartościowych będących przedmiotem oferty publicznej lub ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym, aby zapewnić inwestorom ochronę lub zapewnić prawidłowe działanie rynku (**art. 19b ust. 1** ustawy o ofercie). KNF może wydać również np. emitentowi lub oferującemu zalecenia przekazania do ww. informacji do publicznej wiadomości.

Dodatkowo, gdy urząd uzna, że wymaga tego nadzór nad oferta publiczną lub dopuszczeniem papierów do obrotu, może żądać na koszt emitenta przekazania w formie ustnej lub pisemnej informacji bądź wyjaśnień od organów emitenta, od oferującego, firmy audytorskiej oraz firmy inwestycyjnej zaangażowanych w proces, czy też podmiotu dominującego/zależnego w stosunku do emitenta lub oferującego (**art. 19 c** ustawy o ofercie).

### **Zobacz również:**

- Prawo bankowe – nowe uprawnienia, nowe obowiązki >>
- Spółki publiczne – ważne zmiany, nowe obowiązki, dodatkowe koszty >>