L.dz. 86/2019
Mirosław Kachniewski
Prezes Zarządu

Warszawa, dnia 22 marca 2019r.

Szanowny Pan
Piotr Nowak
Podsekretarz Stanu
Ministerstwo Finansów

Szanowny Panie Ministrze,

W związku z rozpoczęciem ponownych konsultacji publicznych dotyczących *projektu ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz niektórych innych ustaw* (projekt nr UC130) Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych w załączeniu do niniejszego pisma przesyła uwagi dotyczące zmienionego projektu.

Postanowienia unijnych dokumentów dotyczących zasad publikowania prospektów w związku z emisją papierów wartościowych oraz zachęcania akcjonariuszy spółek publicznych do długoterminowego zaangażowania są niezbędne do wdrożenia w polskich aktach prawnych rangi ustawowej, ich implementacja nie może jednakże prowadzić do wprowadzania zbyt obszernych i nadmiarowych regulacji (tzw. goldplating), co doprowadziłoby do obniżenia konkurencyjności polskiego rynku kapitałowego i utrudniłoby pozyskiwanie kapitału na rozwój przez polskie spółki, a przez to byłoby w sprzeczności z projektem Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego.

Załącznik do pisma stanowi zbiór uwag Stowarzyszenia do powyższego projektu. Zwracamy się z uprzejmą prośbą o przyjęcie tych uwag dotyczących projektu ustawy o ofercie publicznej (...) oraz niektórych innych ustaw, względnie – w przypadku ich odrzucenia – o uzupełnienie Oceny Skutków Regulacji dotyczących wdrażanych przepisów.

Z poważaniem,

Załącznik nr 1: Uwagi Stowarzyszenia Emitentów Giełdowych dotyczące projektu ustawy o zmianie ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz niektórych innych ustaw

Uwaga nr 1: Art. 1, pkt 3, lit. b

Aktualne brzmienie:
„b) po ust. 1 dodaje się ust. 1a i 1b w brzmieniu:
„1a. Każda kolejna oferta publiczna papierów wartościowych tego samego rodzaju, w przypadku której nie ma obowiązku udostępnienia do publicznej wiadomości prospektu na podstawie art. 1 ust. 4 lit. b rozporządzenia 2017/1129, przeprowadzana w tym samym roku kalendarzowym, wymaga opublikowania memorandum informacyjnego, o którym mowa w art. 38b, które podlega zatwierdzeniu przez Komisję.
1b. Przepis ust. 1a nie ma zastosowania, jeżeli:
1) łączna liczba osób, którym zaoferowano papiery wartościowe, nie przekracza 149 w danym roku kalendarzowym, lub
2) oferta kierowana jest wyłącznie do:
a) posiadaczy tego samego rodzaju papierów wartościowych, lub
b) inwestorów kwalifikowanych."

Proponowane brzmienie:
Usunięcie powyższego punktu.

Uzasadnienie:
Dodanie przepisu w brzmieniu zaproponowanym w projekcie nie jest wymagane przez prawo Unii Europejskiej. Powyższy zapis w znacznym stopniu ogranicza konkurencyjność polskiego rynku kapitałowego, dodatkowo jest on niezgodny z kierunkami wyznaczonymi przez projekt Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego. Wskazania zawarte w uzasadnieniu do projektu ustawy („uchylana obecnie 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") nie zawiera przykładów takiego wykorzystywania wspomnianego przepisu. Według wiedzy Stowarzyszenia Emitentów Giełdowych, przepis był prawidłowo wykorzystywany przez wiele lat przez wielu emitentów i nadzorca nie zgłaszał do niego zastrzeżeń. Mimo zgłoszenia na wcześniejszym etapie konsultacji uwagi o konieczności zmiany brzmienia Oceny Skutków Regulacji nie zawarto w niej analizy skutków wprowadzenia proponowanego zapisu, który w naszej opinii znacząco utrudni pozyskiwanie kapitału przez spółki i doprowadzi do obniżenia konkurencyjności polskiego rynku kapitałowego.

W związku z powyższym Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych stanowczo podtrzymuje swoją uwagę w tym zakresie, a w przypadku jej nieuwzględnienia – postuluje konieczność stosownego uzupełnienia Oceny Skutków Regulacji. Nieuwzględnienie efektów zmiany regulacji w Ocenie Skutków Regulacji może bowiem być interpretowane jako wprowadzanie w błąd ustawodawcy.

Uwaga nr 2: Art. 1, pkt 2, lit. a

Aktualne brzmienie:
2) w art. 2:
a) po pkt 1 dodaje się pkt 1a w brzmieniu:
„1a) do oferty publicznej stanowiącej propozycję nabycia papierów wartościowych złożoną oznaczonym adresatom, jeśli pomiędzy podmiotem składającym propozycję a jej adresatami zachodzą powiązania ekonomiczne, gospodarcze, osobowe lub inne tego rodzaju, że przyjęcie propozycji nie naruszy interesów tych osób, w szczególności w związku z łączeniem się lub podziałem spółki, emisją akcji z zachowaniem prawa poboru

lub emisją akcji skierowaną do pracowników lub kadry zarządzającej ich emitenta. Liczba adresatów takiej propozycji w danym roku kalendarzowym nie może przekraczać 149 osób innych niż inwestorzy kwalifikowani.",

Proponowane brzmienie:
2) w art. 2:
a) po pkt 1 dodaje się pkt 1a w brzmieniu:
„1a) do oferty publicznej stanowiącej propozycję nabycia papierów wartościowych złożoną oznaczonym adresatom, jeśli pomiędzy podmiotem składającym propozycję a jej adresatami zachodzą powiązania ekonomiczne, gospodarcze, osobowe lub inne tego rodzaju, że przyjęcie propozycji nie naruszy interesów tych osób, w szczególności w związku z łączeniem się lub podziałem spółki, emisją akcji z zachowaniem prawa poboru lub emisją akcji skierowaną do pracowników lub kadry zarządzającej ich emitenta. ~~**Liczba adresatów takiej propozycji w danym roku kalendarzowym nie może przekraczać 149 osób innych niż inwestorzy kwalifikowani.**~~",

Uzasadnienie:
Dodanie przepisu w brzmieniu zaproponowanym w projekcie nie jest wymagane przez prawo Unii Europejskiej. Powyższy zapis w znacznym stopniu ogranicza konkurencyjność polskiego rynku kapitałowego, dodatkowo jest on niezgodny z kierunkami wyznaczonymi przez projekt Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego.

Alternatywnie, w przypadku nieuwzględnienia uwagi nr 2 konieczna będzie zmiana brzmienia punktu 4 Oceny Skutków Regulacji w zakresie oddziaływania na spółki publiczne. Proponuje się dodanie informacji, że wprowadzenie projektowanych regulacji spowoduje zmniejszenie konkurencyjności polskich emitentów oraz zmniejszy dostęp emitentów do kapitału rozwojowego.

Uwaga nr 3: Art. 1, pkt 42, w zakresie ust. 3

Aktualne brzmienie:
„3. Udostępnienia do publicznej wiadomości prospektu, pod warunkiem udostępnienia memorandum informacyjnego spełniającego warunki, o których mowa w ust. 4–6, nie wymaga oferta publiczna, w wyniku której zakładane wpływy brutto emitenta lub oferującego na terytorium Unii Europejskiej, liczone według ich ceny emisyjnej lub ceny sprzedaży z dnia jej ustalenia, stanowią nie mniej niż 1 000 000 euro i mniej niż 2 500 000 euro, i wraz z wpływami, które emitent lub oferujący zamierzał uzyskać z tytułu takich ofert publicznych takich papierów wartościowych, dokonanych w okresie poprzednich 12 miesięcy, nie będą mniejsze niż 1 000 000 euro i będą mniejsze niż 2 500 000 euro."

Proponowane brzmienie:
„3. Udostępnienia do publicznej wiadomości prospektu, pod warunkiem udostępnienia memorandum informacyjnego spełniającego warunki, o których mowa w ust. 4–6, nie wymaga oferta publiczna, w wyniku której zakładane wpływy brutto emitenta lub oferującego na terytorium Unii Europejskiej, liczone według ich ceny emisyjnej lub ceny sprzedaży z dnia jej ustalenia, stanowią nie mniej niż 1 000 000 euro i mniej niż **8 000 000** euro, i wraz z wpływami, które emitent lub oferujący zamierzał uzyskać z tytułu takich ofert publicznych takich papierów wartościowych, dokonanych w okresie poprzednich 12 miesięcy, nie będą mniejsze niż 1 000 000 euro i będą mniejsze niż **8 000 000** euro."

Uzasadnienie:
Oprócz tego proponuje się w ust. 3 zmienić kwotę 2 500 000 na kwotę 8 000 000 euro w zakresie zakładanych wpływów brutto lub oferującego na terytorium Unii Europejskiej w związku z brakiem konieczności udostępniania do publicznej wiadomości prospektu. Rozporządzenie Prospektowe przyjmuje kwotę maksymalną na poziomie 8 000 000 euro i

taka wartość powinna być wskazana w przepisach, aby nie dopuścić do zmniejszenia atrakcyjności konkurencyjnej rynku kapitałowego w Polsce w związku z ograniczeniem ww. kwoty. W uzasadnieniu do projektu ustawy brak także jakiegokolwiek uzasadnienia, dlaczego proponowany jest niższy próg kwotowy, ostrzejszy i mniej atrakcyjny od progu ustalonego na poziomie przepisów unijnych. Warto również dodać, że przyjęcie w przepisach krajowych kwoty niższej, niż ta którą przewiduje rozporządzenie unijne jest formą gold-platingu, który to został uznany za jedną z barier regulacyjnych utrudniających rozwój polskiego rynku kapitału. Zostało to określone w projekcie Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego przedstawionej przez Ministerstwo Finansów w dniu 28 lutego 2019r.

Alternatywnie, w przypadku nieuwzględnienia uwagi nr 3 konieczna będzie zmiana brzmienia punktu 4 Oceny Skutków Regulacji w zakresie oddziaływania na spółki publiczne. Proponuje się dodanie informacji, że wprowadzenie projektowanych regulacji spowoduje zmniejszenie konkurencyjności polskich emitentów oraz zmniejszy dostęp emitentów do kapitału rozwojowego.

Uwaga nr 4: Art. 1, pkt 42

Aktualne brzmienie:
„42) w rozdziale 2 w oddziale 2a dodaje się art. 37a w brzmieniu:
„Art. 37a. 1. Udostępnienia do publicznej wiadomości dokumentu zawierającego co najmniej:
1) podstawowe informacje o emitencie papierów wartościowych, w tym informacje finansowe, informacje o oferowanych papierach wartościowych, warunkach i zasadach ich oferty;
2) podstawowe informacje o planowanym sposobie wykorzystania środków uzyskanych z emisji papierów wartościowych;
3) podstawowe informacje o istotnych czynnikach ryzyka;
4) oświadczenie emitenta o odpowiedzialności za informacje zawarte w tym dokumencie
– wymaga oferta publiczna, w wyniku której zakładane wpływy brutto emitenta lub oferującego na terytorium Unii Europejskiej, liczone według ich ceny emisyjnej lub ceny sprzedaży z dnia jej ustalenia, stanowią nie mniej niż 100 000 euro i mniej niż 1 000 000 euro, i wraz z wpływami, które emitent lub oferujący zamierzał uzyskać z tytułu takich ofert publicznych takich papierów wartościowych, dokonanych w okresie poprzednich 12 miesięcy, nie będą mniejsze niż 100 000 euro i będą mniejsze niż 1 000 000 euro.
2. Oświadczenie emitenta, o którym mowa w ust. 1 pkt 4, zawiera stwierdzenie, że zgodnie z jego najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności informacje zawarte w dokumencie są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym.
3. Udostępnienia do publicznej wiadomości prospektu, pod warunkiem udostępnienia memorandum informacyjnego spełniającego warunki, o których mowa w ust. 4–6, nie wymaga oferta publiczna, w wyniku której zakładane wpływy brutto emitenta lub oferującego na terytorium Unii Europejskiej, liczone według ich ceny emisyjnej lub ceny sprzedaży z dnia jej ustalenia, stanowią nie mniej niż 1 000 000 euro i mniej niż 2 500 000 euro, i wraz z wpływami, które emitent lub oferujący zamierzał uzyskać z tytułu takich ofert publicznych takich papierów wartościowych, dokonanych w okresie poprzednich 12 miesięcy, nie będą mniejsze niż 1 000 000 euro i będą mniejsze niż 2 500 000 euro.
4. Memorandum sporządza się w formie jednolitego dokumentu. Emitent lub oferujący ma obowiązek ustalenia terminu ważności memorandum informacyjnego, nie dłuższego niż 12 miesięcy od dnia jego publikacji, oraz sposobu jego udostępnienia, zapewniając należytą ochronę interesów inwestorów. W przypadku oferty publicznej kierowanej do nieoznaczonego adresata udostępnienie następuje w sposób określony w art. 21 ust. 2 rozporządzenia 2017/1129. Do memorandum informacyjnego stosuje się odpowiednio przepisy art. 19, art. 21 ust. 1, art. 23 ust. 1–4 i art. 27 rozporządzenia 2017/1129.

5. Suplement do memorandum informacyjnego powinien zawierać informację o dacie, do której przysługuje prawo uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu. Emitent lub oferujący może dokonać przydziału papierów wartościowych nie wcześniej niż po upływie terminu do uchylenia się przez inwestora od skutków prawnych złożonego zapisu.
6. Informację powodującą zmianę treści udostępnionego do publicznej wiadomości memorandum informacyjnego lub suplementów, w zakresie organizacji lub prowadzenia subskrypcji lub sprzedaży papierów wartościowych, niewymagającą publikacji suplementu, emitent lub oferujący może udostępnić do publicznej wiadomości bez zachowania trybu określonego w rozporządzeniu 2017/1129, w formie komunikatu aktualizującego, o którym mowa w art. 52 ust. 2, w sposób, w jaki zostało udostępnione memorandum informacyjne.";"

Proponowane brzmienie:
42) w rozdziale 2 w oddziale 2a dodaje się art. 37a w brzmieniu:
„Art. 37a. 1. Udostępnienia do publicznej wiadomości dokumentu zawierającego co najmniej:
1) podstawowe informacje o emitencie papierów wartościowych, w tym informacje finansowe, informacje o oferowanych papierach wartościowych, warunkach i zasadach ich oferty;
2) podstawowe informacje o planowanym sposobie wykorzystania środków uzyskanych z emisji papierów wartościowych;
3) podstawowe informacje o istotnych czynnikach ryzyka;
4) oświadczenie emitenta o odpowiedzialności za informacje zawarte w tym dokumencie
– wymaga oferta publiczna, w wyniku której zakładane wpływy brutto emitenta lub oferującego na terytorium Unii Europejskiej, liczone według ich ceny emisyjnej lub ceny sprzedaży z dnia jej ustalenia, stanowią nie mniej niż 100 000 euro i mniej niż 1 000 000 euro, i wraz z wpływami, które emitent lub oferujący zamierzał uzyskać z tytułu takich ofert publicznych takich papierów wartościowych, dokonanych w okresie poprzednich 12 miesięcy, nie będą mniejsze niż 100 000 euro i będą mniejsze niż 1 000 000 euro.
2. Oświadczenie emitenta, o którym mowa w ust. 1 pkt 4, zawiera stwierdzenie, że zgodnie z jego najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności informacje zawarte w dokumencie są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym.
3. Udostępnienia do publicznej wiadomości prospektu, pod warunkiem udostępnienia memorandum informacyjnego spełniającego warunki, o których mowa w ust. 4–6, nie wymaga oferta publiczna, w wyniku której zakładane wpływy brutto emitenta lub oferującego na terytorium Unii Europejskiej, liczone według ich ceny emisyjnej lub ceny sprzedaży z dnia jej ustalenia, stanowią nie mniej niż 1 000 000 euro i mniej niż 2 500 000 euro, i wraz z wpływami, które emitent lub oferujący zamierzał uzyskać z tytułu takich ofert publicznych takich papierów wartościowych, dokonanych w okresie poprzednich 12 miesięcy, nie będą mniejsze niż 1 000 000 euro i będą mniejsze niż 2 500 000 euro.
4. Memorandum sporządza się w formie jednolitego dokumentu. Emitent lub oferujący ma obowiązek ustalenia terminu ważności memorandum informacyjnego, nie dłuższego niż 12 miesięcy od dnia jego publikacji, oraz sposobu jego udostępnienia, zapewniając należytą ochronę interesów inwestorów. W przypadku oferty publicznej kierowanej do nieoznaczonego adresata udostępnienie następuje w sposób określony w art. 21 ust. 2 rozporządzenia 2017/1129. Do memorandum informacyjnego stosuje się odpowiednio przepisy art. 19, art. 21 ust. 1, art. 23 ust. 1–4 i art. 27 rozporządzenia 2017/1129.
5. Suplement do memorandum informacyjnego powinien zawierać informację o dacie, do której przysługuje prawo uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu. Emitent lub oferujący może dokonać przydziału papierów wartościowych nie wcześniej niż po upływie terminu do uchylenia się przez inwestora od skutków prawnych złożonego zapisu.
6. Informację powodującą zmianę treści udostępnionego do publicznej wiadomości memorandum informacyjnego lub suplementów, w zakresie organizacji lub prowadzenia subskrypcji lub sprzedaży papierów wartościowych, niewymagającą publikacji suplementu, emitent lub oferujący może udostępnić do publicznej wiadomości bez

zachowania trybu określonego w rozporządzeniu 2017/1129, w formie komunikatu aktualizującego, o którym mowa w art. 52 ust. 2, w sposób, w jaki zostało udostępnione memorandum informacyjne.

7. Wzór dokumentu, o którym mowa w ust. 1 zostanie określony w rozporządzeniu Ministra Finansów. Wydanie rozporządzenia będzie poprzedzone przeprowadzeniem dialogu emitentów z inwestorami."

Uzasadnienie:
Informacje zawarte w ust. 1 proponowanego artykułu powinny znaleźć się w „Karcie emisji", stworzonej wg wzorca opracowanego na podstawie dialogu emitentów z inwestorami, która następnie powinna zostać wydana w formie rozporządzenia przez Ministra Finansów jako wzorzec, który powinien być stosowany w przypadku emitentów, o których mowa w powyższym ustępie.
Dodatkowo, odnośnie memorandum informacyjnego, o którym mowa w ust. 2 proponowanego artykułu również proponuje się zastosowanie „Wzoru memorandum", który powinien powstać analogicznie do wzoru „Karty emisji".
Propozycja opracowania w trybie dialogu emitentów i inwestorów wzorców obu dokumentów było zgłaszane podczas prac Rady Rozwoju Rynku Finansowego i jest rozwiązaniem zgodnym z kierunkami zaproponowanymi w projekcie Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego. Zaproponowany tryb opracowaniu obu typów wzorów dokumentów pozwoliłby dostosować w najwyższym stopniu ich zakres informacyjny do rzeczywistych potrzeb informacyjnych inwestorów, którzy na ich podstawie będą podejmowali decyzje inwestycyjne. Konieczne jest wydanie ustawowego upoważnienie dla Ministra Finansów do wydania rozporządzenia w ww. kwestii wobec czego proponujemy dodanie ust. 7 do art. 37a."

Uwaga nr 5: art. 1, pkt 61

Aktualne brzmienie:
„61) po art. 68c dodaje się art. 68d i art. 68e w brzmieniu:
„Art. 68d. 1. Komisja, w przypadku:
1) niewykonywania lub nienależytego wykonywania obowiązków informacyjnych pomimo nałożenia sankcji z tytułu niewykonywania lub nienależytego wykonywania obowiązków informacyjnych;
2) braku organów zarządzających lub nadzorczych;
3) wątpliwości co do prawidłowości funkcjonowania organów zarządzających lub nadzorczych;
4) utraty kontaktu z emitentem papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub będących przedmiotem ubiegania się o to dopuszczenie lub którego papiery wartościowe zostały wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu lub są przedmiotem ubiegania się o takie wprowadzenie
– może wydać decyzję o ustanowieniu kuratora dla tego emitenta.
2. W decyzji Komisja określa zakres zadań oraz termin, w którym kurator ma zrealizować wskazane zadania. W uzasadnionych przypadkach termin ten może zostać przedłużony.
3. Zakres zadań kuratora nie może obejmować nabycia lub zbycia przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części, a także nabycia lub zbycia oraz obciążenia nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości.
4. Decyzji o powołaniu kuratora nadaje się rygor natychmiastowej wykonalności.
5. Komisja podaje do publicznej wiadomości informację o podjęciu decyzji o ustanowieniu kuratora poprzez jej zamieszczenie na swojej stronie internetowej.
6. Uzasadnienie decyzji doręcza się na wniosek emitenta, który może być złożony nie później niż w terminie 14 dni od dnia publikacji informacji o podjęciu decyzji o ustanowieniu kuratora.
7. Od decyzji o ustanowieniu kuratora emitent może wnieść skargę do sądu administracyjnego w terminie 7 dni od dnia doręczenia uzasadnienia decyzji. Wniesienie

skargi nie wstrzymuje wykonania decyzji. Przepisu art. 127 § 3 ustawy z dnia 14 czerwca 1960 r. – Kodeks postępowania administracyjnego nie stosuje się.
8. Funkcje kuratora może pełnić osoba posiadająca kwalifikacje i doświadczenie zawodowe w zakresie działalności spółek kapitałowych. Szczegółowe wymogi jakie powinni spełniać kandydaci na kuratorów oraz sposób zgłaszania się kandydatów na kuratora, a także zasady aktualizacji informacji o kandydatach na kuratora oraz zasady współpracy Komisji z kandydatami na kuratora określa uchwała Komisji.
9. Kurator, gdy brak jest organów emitenta, upoważniony jest do jego reprezentacji oraz prowadzenia jego spraw.
10. Kuratorowi przysługuje prawo uczestniczenia w posiedzeniach organów emitenta oraz prawo do uzyskiwania wszelkich informacji niezbędnych do wykonywania jego funkcji.
11. W przypadku działania zarządu emitenta, decyzje przekraczające zwykły zarząd wymagają zgody kuratora.
12. Kurator może zwołać nadzwyczajne walne zgromadzenie celem powołania organów emitenta lub uzupełnienia ich składu oraz złożyć wniosek w postępowaniu restrukturyzacyjnym.
13. Kurator składa Komisji kwartalne sprawozdania ze swojej działalności.
14. Komisja może odwołać kuratora w przypadku jego rezygnacji lub niewłaściwego wykonywania zadań.
15. Wynagrodzenie kuratora ustala Komisja, z tym że nie może być ono wyższe niż sześciokrotność przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw.
16. Koszty związane z wykonywaniem funkcji kuratora obciążają koszty działalności emitenta. Komisja wyznaczając kuratora wypłaca z funduszu, o którym mowa w ust. 17, zaliczkę na pokrycie kosztów związanych z realizacją zadań kuratora lub na pokrycie kosztów likwidacji emitenta.
17. Tworzy się fundusz na pokrycie kosztów związanych z wykonywaniem funkcji kuratora lub na pokrycie kosztów likwidacji emitenta, w którym został ustanowiony kurator. Fundusz jest zasilany z opłat od wniosku o zatwierdzenie prospektu. Rachunek funduszu prowadzi Komisja. Środki z funduszu mogą zostać uruchomione w przypadku, gdy emitent nie posiada środków lub posiadane przez niego środki są niewystarczające na pokrycie kosztów związanych z realizacją zadań kuratora lub na pokrycie kosztów likwidacji emitenta, w którym został ustanowiony kurator.
18. Osobie fizycznej pełniącej funkcję kuratora przysługuje prawo do urlopu wypoczynkowego w wysokości 26 dni na zasadach określonych w ustawie z dnia 26 czerwca 1974 r. – Kodeks pracy (Dz. U. z 2018 r. poz. 917, z późn. zm.), w terminach uzgodnionych z Komisją.
19. Okres pełnienia funkcji kuratora przez osobę fizyczną jest wliczany do okresu pracy, od którego zależą uprawnienia pracownicze. Do osób tych mają zastosowanie przepisy o ubezpieczeniach społecznych i ubezpieczeniu zdrowotnym, o ile osoby te nie są objęte tymi ubezpieczeniami z innych tytułów."

Proponowane brzmienie:
Usunięcie powyższego artykułu.

Uzasadnienie:
Zaproponowane przepisy umożliwiające ustanowienie przez Komisję Nadzoru Finansowego kuratora dla emitenta jest wyjątkowo szkodliwym rozwiązaniem prowadzącym do degeneracji systemu ochrony inwestorów. 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. Jak autorzy rozwiązania sami przyznają na stronie 22 Uzasadnienia do projektu ustawy (dokument datowany na dzień 8 marca 2019 r.), 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.

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 rzekomego 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 przedłużany). Zapis proponowanego ust. 12 przewiduje składnie 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 pozbawieniem ich własności.
6. Połączenie podnoszonych w pkt. 4 i 5 powyżej kwestii wskazuje jednoznacznie, iż proponowane przepisy są nakierowane na udostępnienie KNF narzędzia służącego do natychmiastowego i arbitralnego pozbawiania inwestorów jakiejkolwiek władzy nad spółkami, których są akcjonariuszami.
7. Ponadto 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 miałby ponosić bezpośrednio emitent, a pośrednio jego akcjonariusze.

Pragniemy ponadto zwrócić uwagę na całkowitą sprzeczność proponowanych przepisów z treścią Uzasadnienia do projektu ustawy:

1. 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.
2. 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.
3. 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.

Pragniemy ponadto podkreślić, że propozycja wprowadzenia przepisów umożliwiających ustanawianie przez KNF kuratora:

1. Nie została opisane w Ocenie Skutków Regulacji, które wskazują, że proponowane zmiany mają na celu wdrożenie dyrektywy 2017/828 i umożliwienie stosowania rozporządzenia 2017/1129. Przepisy dyrektywy i rozporządzenia w żadnym punkcie nie wymagają lub nie stwarzają dla państw członkowskich możliwości wprowadzenia przepisów o ustanawianiu specjalnych kuratorów ds. obowiązków informacyjnych.
2. Jest ewidentnym przykładem tzw. goldplatingu, czyli wprowadzania do prawa krajowego przepisów nie wymaganych przez regulacji Unii Europejskiej, a jednocześnie utrudniających funkcjonowanie przedsiębiorstw. Zjawisko to, zidentyfikowane jako jedna z głównych barier rozwoju polskiego rynku kapitałowego, powinno być zwalczane, z czym zgadzają się wszystkie instytucje i organizacje pracujące od roku nad Strategią Rozwoju Rynku Kapitałowego.
3. Jest wprost sprzeczna z celami i zasadami Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego, której projekt został ogłoszony przez Ministerstwo Finansów i znajduje się obecnie w fazie konsultacji.

Uwaga nr 6: art. 1, pkt. 61

Aktualne brzmienie:

„Art. 68e. 1. Podmiot zamierzający ubiegać się o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym, którego żadne inne papiery wartościowe nie są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, występuje do Komisji o wyznaczenie firmy audytorskiej do przeprowadzenia procesu weryfikacji funkcjonowania spółki w zakresie wskazanym w ust. 8.

2. Spółka przekazuje do Komisji podstawowe informacje finansowe objęte ostatnim rocznym sprawozdaniem finansowym, a jeżeli sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe – również podstawowe informacje finansowe objęte ostatnim rocznym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym wraz z danymi kontaktowymi, w szczególności numerem telefonu i adresem poczty elektronicznej.

3. Komisja prowadzi listę firm audytorskich uprawnionych do przeprowadzenia procesu weryfikacji, o którym mowa w ust. 1. Komisja wpisuje na listę firmy audytorskie, które przeprowadzały badania ustawowe jednostek zainteresowania publicznego w rozumieniu przepisów o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym.

4. Komisja wyznacza firmę audytorską po uprzednim złożeniu zapytania do co najmniej pięciu podmiotów z listy firm audytorskich. Kierując zapytania, Komisja bierze pod uwagę podstawowe informacje finansowe spółki i jej grupy kapitałowej, o których mowa w ust. 2. W uzasadnionych przypadkach Komisja może wyznaczyć firmę audytorską spoza listy.

5. Komisja, wyznaczając firmę audytorską, zleca jej przeprowadzenie procesu weryfikacji spółki.

6. Koszty przeprowadzenia procesu weryfikacji ponosi spółka.

7. Na żądanie firmy audytorskiej przeprowadzającej proces weryfikacji lub jej upoważnionego przedstawiciela osoby wchodzące w skład organów zarządzających lub nadzorczych spółki albo pozostające z nią w stosunku pracy, a także biegli rewidenci wydający opinie z badania sprawozdań finansowych oraz badania historycznych informacji finansowych zawartych w prospekcie, są obowiązani do niezwłocznego udzielenia pisemnych lub ustnych informacji i wyjaśnień, a także do sporządzenia i przekazania, na koszt emitenta, kopii dokumentów i innych nośników informacji, związanych z prowadzonym procesem weryfikacji.

8. Przedmiotem procesu weryfikacji jest ocena:

1) systemu wewnętrznego i zewnętrznego raportowania, w tym raportowania finansowo-księgowego spółki;

2) ryzyk, w tym ryzyk operacyjnych, finansowych, dotyczących przestępstw gospodarczych oraz ryzyk związanych z osądami i szacunkami istotnych pozycji sprawozdawczych oraz zarządzania ryzykiem spółki i jej grupy kapitałowej;
3) planu finansowego wpływów i wydatków spółki i jej grupy kapitałowej na najbliższe 18 miesięcy;
4) ładu korporacyjnego spółki.
9. Raport z przeprowadzonego procesu weryfikacji zawiera co najmniej:
1) opis i ocenę w obszarach, o których mowa w ust. 8;
2) opis i ocenę najważniejszych procedur działania organów zarządzających i nadzorujących spółkę, podziału kompetencji, procesu podejmowania i dokumentowania decyzji, ocenę, czy sposób zarządzania, nadzoru i raportowania wewnętrznego i zewnętrznego jest dostosowany do wymogów raportowania podmiotów, których papiery wartościowe są przedmiotem obrotu na rynku regulowanym;
3) opis i ocenę używanego przez spółkę systemu finansowo-księgowego oraz systemu raportowania wewnętrznego i zewnętrznego;
4) opis i ocenę zidentyfikowanych nieprawidłowości;
5) wskazanie, czy informacje i wnioski przedstawione w sprawozdaniach z badania wydanych przez biegłego rewidenta o sprawozdaniach finansowych i o historycznych informacjach finansowych zawartych w prospekcie mają lub będą miały wpływ na funkcjonowanie spółki jako emitenta, którego papiery wartościowe dopuszczone są do obrotu na rynku regulowanym;
6) ocenę posiadania przez pracowników spółki wiedzy w zakresie standardów rachunkowości, które spółka będzie stosować od momentu dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym;
7) podsumowanie wniosków i ocen z przeprowadzonego procesu weryfikacji.
10. Firma audytorska przekazuje raport z przeprowadzonego procesu weryfikacji do spółki, Komisji oraz spółki prowadzącej rynek regulowany.
11. Jeżeli między dniem zakończenia procesu weryfikacji a dniem zatwierdzenia prospektu upłynęło więcej niż 6 miesięcy, wyznaczona przez Komisję firma audytorska, która przeprowadziła proces weryfikacji spółki, dokonuje aktualizacji raportu, o którym mowa w ust. 9. Koszty aktualizacji raportu ponosi spółka.
12. Podsumowanie wniosków i ocen, o którym mowa w ust. 9 pkt 7, oraz aktualizacja, o której mowa w ust. 11, są udostępniane przez spółkę do publicznej wiadomości w sposób, o którym mowa w art. 21 rozporządzenia 2017/1129, przed złożeniem wniosku o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym.";"

Proponowane brzmienie:
Usunięcie powyższego artykułu.

Uzasadnienie:
Zaproponowane przepisy nakazujące każdej spółce planującej dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym pokrycie kosztu sporządzenia kompleksowego raportu typu due diligence przez audytora arbitralnie wyznaczonego przez KNF:
1. Są modelowym przykładem goldplatingu, czyli wprowadzania do systemu prawnego Rzeczpospolitej Polskiej rozwiązań szkodliwych, w najmniejszym stopniu nie wymaganych regulacjami Unii Europejskiej.
2. Są jednoznacznie sprzeczne ze Strategią Rozwoju Rynku Kapitałowego, której projekt został ogłoszony przez Ministerstwo Finansów i znajduje się obecnie w procesie konsultacji.
3. Podniosą znacząco koszty ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym, co będzie skutkowało dalszym ograniczeniem liczby IPO w Polsce.
4. Prowadzą do znaczącego obniżenia konkurencyjności polskiego rynku kapitałowego.
5. Stanowią ewidentny przykład przerzucania przez KNF na emitenta kosztów, a na podmiot zewnętrzny (audytora) odpowiedzialności za przeprowadzenie analizy, która nie jest wymagana przez przepisy polskie i unijne.

6. Są wprost sprzeczne z postanowieniami Rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 w sprawie prospektu poprzez ustanowienie dodatkowych barier uniemożliwiających emitentom pozyskiwanie kapitału w drodze ofert publicznych.

Ponadto zwracamy uwagę, iż:

1. Cel wprowadzenia proponowanych przepisów nie został w żaden sposób umotywowany w Uzasadnieniu do projektu ustawy.
2. OSR nie zawiera żadnych informacji na temat szkodliwych skutków (m.in. w zakresie podniesienia kosztów wprowadzenia do obrotu oraz zmniejszenia liczby debiutów) proponowanych przepisów.