

„Implementacja” Rozporządzenia Prospektowego

Ustawa o zmianie ustawy o ofercie publicznej z dnia 16 października 2019 r. dostosowała polski porządek prawny do Rozporządzenia Prospektowego. Ustawa ta przede wszystkim ujednoliciła siatkę pojęciową i definicje stosowane w prawie polskim z pojęciami i definicjami znajdującymi się w powyższym rozporządzeniu. Wprowadzono ponadto rozwiązania, które zostały pozostawione państwom członkowskim do swobodnego uregulowania oraz rozwiązania, które nie wynikają z tego rozporządzenia a są inicjatywą polskiego ustawodawcy. Zmian wprowadzonych ustawą o ofercie publicznej w zakresie „implementacji” Rozporządzenia Prospektowego jest relatywnie dużo, w związku z tym poniżej przedstawione zostaną tylko wybrane, które są najważniejsze z punktu widzenia emitentów. Większość z tych przepisów weszła w życie **30 listopada 2019 r.**

Ustawa o zmianie ustawy o ofercie publicznej uchyliła dotychczasową **definicję oferty publicznej** i odesłała w tym zakresie do definicji znajdującej się w art. 2 lit. d Rozporządzenia Prospektowego. Zgodnie z nową definicją, ofertą publiczną jest każdy komunikat skierowany do odbiorców w dowolnej formie i za pomocą dowolnych środków, przedstawiający wystarczające informacje na temat warunków oferty i oferowanych papierów wartościowych w celu umożliwienia inwestorowi podjęcie decyzji o nabyciu lub subskrypcji tych papierów wartościowych. Nie stanowi zatem oferty publicznej jedynie oferta skierowana do 1 inwestora.

Zmiana wprowadza również wyjątek, zgodnie z którym nie stanowi oferty publicznej propozycja nabycia papierów wartościowych złożona 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 prawem poboru lub emisją akcji skierowaną do pracowników lub kadry zarządzającej ich emitenta a liczba adresatów w danym roku kalendarzowym nie przekracza 149 osób. Wyjątek ten został wprowadzony do ustawy o ofercie publicznej przez polskiego ustawodawcę mimo, że nie wynikało to z Rozporządzenia Prospektowego.

Innymi regulacjami wprowadzonymi do ustawy o ofercie publicznej, mimo iż nie wymagało tego prawo europejskie, są przepisy dotyczące tzw. ofert kroczących i ofert z potrąceniem wiarytelności. Ta pierwsza ustanawia wymóg sporządzenia, zatwierdzenia przez KNF oraz opublikowania memorandum informacyjnego, dla każdej kolejnej oferty publicznej papierów wartościowych tego samego rodzaju, skierowanej do inwestorów innych niż kwalifikowani, przeprowadzanej w tym samym roku kalendarzowym, jeżeli łączna liczba osób, którym zaoferowano papiery wartościowe przekracza 149 w okresie poprzednich 12 miesięcy. Druga natomiast stanowi, że w przypadku dokonania wpłat na akcje w drodze potrącenia wiarytelności subskrybenta względem spółki, zarząd spółki sporządza sprawozdanie dot. tych wiarytelności, które podlega ocenie biegłego rewidenta, przy czym ustawa przewiduje pewne wyjątki od tej zasady.

W ramach swobody pozostawionej państwom członkowskim, w ustawie o ofercie publicznej wskazano, że oferty, w wyniku których wpływy, wraz z tymi z ostatnich 12 miesięcy, stanowią nie mniej niż 100 tys. EUR, lecz mniej niż 1,0 mln EUR, nie wymagają sporządzenia prospektu emisyjnego ani memorandum informacyjnego a jedynie sporządzenia i udostępnienia do publicznej wiadomości dokumentu zawierającego informacje o tej ofercie. Natomiast oferty, w wyniku których wpływy, wraz z tymi z ostatnich 12 miesięcy, stanowią nie mniej niż 1 mln EUR, lecz mniej niż 2,5 mln EUR, wymagają sporządzenia i publikacji memorandum informacyjnego. W obu tych przypadkach nie jest wymagane zatwierdzanie tych dokumentów przez KNF.

Ustawa o zmianie ustawy o ofercie publicznej uprościła również zasady ewidencji papierów wartościowych poprzez ograniczenie zakresu informacji zawartych w tej ewidencji jedynie do akcji oraz wprowadziła elektroniczną wersję zawiadomień składanych przez emitentów. To ostatnie skutkuje tym, że emitenci sami będą uzupełniali tę ewidencję.

Pozostałymi zmianami dotyczącymi obszaru regulowanego przez Rozporządzenie Prospektowe są:

- rezygnacja z obligatoryjnego pośrednictwa firm inwestycyjnych w postępowaniu przed KNF w sprawie zatwierdzenia prospektu emisyjnego (jest to nieliczny przykład deregulacji w przypadku gold-platingu);
- wprowadzenie nowego środka nadzorczego KNF w przypadku naruszeń mniejszej wagi przepisów związanych z ofertą publiczną lub ubieganiem się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym (zalecenie zaprzestania naruszania przepisów);
- wprowadzenie klauzuli natychmiastowej wykonalności w decyzjach KNF o zastosowaniu środków nadzorczych związanych z ofertą publiczną lub ubieganiem się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym;
- wprowadzenie procedury publikacji przez KNF istotnych informacji, które mogą mieć wpływ na ocenę papierów wartościowych będących przedmiotem oferty publicznej lub ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym.

W uzupełnieniu omawianych zmian, należy dodać, że Rozporządzenie Prospektowe zachowało zasadę, iż oferta publiczna oraz dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym wymagają sporządzenia, zatwierdzenia i rozpowszechnienia prospektu (**obowiązek prospektowy**). Rozporządzenie to przewiduje jednak liczne wyjątki od tej zasady. W określonych przypadkach możliwe jest zwolnienie się z tego obowiązku pod warunkiem udostępnienia innego niż prospekt dokumentu informacyjnego, a nawet dokonanie oferty publicznej bez obowiązkowego sporządzenia jakiegokolwiek dokumentu.

Wyjątki od zasady obowiązku prospektowego (wybrane):

W zakresie ofert publicznych:

- 1) oferta wyłącznie do inwestorów kwalifikowanych;

- 2) oferta do mniej niż 150 osób na państwo członkowskie UE (innych niż inwestorzy kwalifikowani);
- 3) oferta papierów wartościowych, których jednostkowy nominal wynosi co najmniej 100 000 EUR;
- 4) oferta papierów wartościowych skierowana do inwestorów, którzy nabywają papiery wartościowe o łącznej wartości co najmniej 100 000 EUR na inwestora dla każdej osobnej oferty;
- 5) oferta papierów wartościowych oferowanych w związku z przejęciem przez ofertę wymiany, pod warunkiem udostępnienia do publicznej wiadomości dokumentu zawierającego informacje opisujące transakcję i jej wpływ na emitenta;
- 6) oferta papierów wartościowych oferowanych lub przydzielanych w związku z połączeniem lub podziałem, pod warunkiem udostępnienia do publicznej wiadomości dokumentu zawierającego informacje opisujące transakcję i jej wpływ na emitenta;
- 7) dywidenda wypłacana obecnym akcjonariuszom w formie akcji tej samej klasy co akcje, od których płacona jest taka dywidenda, pod warunkiem udostępnienia do publicznej wiadomości dokumentu zawierającego informacje na temat liczby i charakteru akcji oraz przesłanek i szczegółów oferty stosownego dokumentu;
- 8) oferta papierów wartościowych oferowanych lub przydzielanych obecnym lub byłym dyrektorom lub pracownikom przez ich pracodawcę lub przez przedsiębiorstwo powiązane, pod warunkiem udostępnienia do publicznej wiadomości dokumentu zawierającego informacje na temat liczby i charakteru papierów wartościowych oraz przesłanek i szczegółów oferty lub przydziału;
- 9) oferta papierów wartościowych o charakterze nieudziałowym, emitowanych w sposób ciągły lub powtarzalny przez instytucje kredytowe, w przypadku gdy całkowita zagregowana wartość oferowanych papierów w Unii Europejskiej jest niższa niż 75 mln EUR na instytucję kredytową, licząc za okres 12 miesięcy oraz pod warunkiem, że oferowane papiery wartościowe nie są podporządkowane, zamienne ani wymienne oraz nie dają prawa subskrypcji lub nabycia innych rodzajów papierów wartościowych i nie są powiązane z instrumentem pochodnym;

W zakresie dopuszczeń do obrotu:

- 1) dopuszczenie papierów wartościowych tożsamy z papierami wartościowymi dopuszczonymi już do obrotu, pod warunkiem że stanowią one, w okresie 12 miesięcy, mniej niż 20% liczby papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu;
- 2) dopuszczenie akcji objętych w drodze zamiany lub wymiany innych papierów wartościowych lub z wykonania prawa przenoszonego przez inne papiery wartościowe, w przypadku gdy powstałe w ten sposób akcje są tej samej klasy co akcje

dopuszczone już do obrotu, pod warunkiem że powstałe akcje stanowią, w okresie 12 miesięcy, mniej niż 20% liczby akcji tej samej klasy dopuszczonych już do obrotu;

- 3) dopuszczenie papierów wartościowych, które są oferowane lub przydzielane w związku z połączeniem lub podziałem, pod warunkiem udostępnienia do publicznej wiadomości dokumentu zawierającego informacje opisujące transakcję i jej wpływ na emitenta;
- 4) dopuszczenie akcji oferowanych lub przydzielanych nieodpłatnie obecnym akcjonariuszom, oraz dywidend płatnych w formie akcji tej samej klasy co akcje, w odniesieniu do których płacone są dywidendy, pod warunkiem, że są to akcje tej samej klasy co akcje dopuszczone już do obrotu na tym samym rynku regulowanym oraz pod warunkiem udostępnienia do publicznej wiadomości dokumentu zawierającego informacje na temat liczby i charakteru akcji oraz przesłanek i szczegółów oferty lub przydziału;
- 5) dopuszczenie papierów wartościowych, które są oferowane lub przydzielane obecnym lub byłym dyrektorom lub pracownikom przez ich pracodawcę lub przez przedsiębiorstwo powiązane, pod warunkiem że te papiery są tej samej klasy co papiery wartościowe dopuszczone już do obrotu oraz pod warunkiem udostępnienia do publicznej wiadomości dokumentu zawierającego informacje na temat liczby i charakteru papierów wartościowych oraz przesłanek i szczegółów oferty lub przydziału.

Wyłączenia od obowiązku prospektowego, mogą być **stosowane łącznie**. Nie można jednak stosować wyłączeń kumulatywnie, jeżeli mogłoby to prowadzić do natychmiastowego lub odroczonego dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym w okresie 12 miesięcy więcej niż 20 % liczby akcji tej samej klasy dopuszczonych już do obrotu rynku regulowanym.