

11 lipca 2019 r.

**Stanowisko UKNF w związku z ryzykiem niedostosowania do dnia 21 lipca 2019 r. polskiego porządku prawnego do przepisów rozporządzenia 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 oraz uchylecia dyrektywy 2003/71/WE**

W dniu 21 lipca 2019 r. wchodzi w życie Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 (dalej: „rozporządzenie 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 oraz uchylecia dyrektywy 2003/71/WE. Urząd Komisji Nadzoru Finansowego (dalej: „UKNF”) przedstawia stanowisko w sprawie stosowania przepisów rozporządzenia 2017/1129 oraz ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. z 2019 r., poz. 623, dalej: „ustawa o ofercie”) w przypadku niedostosowania do dnia 21 lipca 2019 r. polskiego porządku prawnego do przepisów wyżej wskazanego rozporządzenia (**okres przejściowy**).

Stosownie do art. 288 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (Dz. U. UE z 2012 r. C 326, str. 1 z późn. zm.) rozporządzenia mają zasięg ogólny, wiążą w całości i są bezpośrednio stosowane we wszystkich Państwach Członkowskich. W odniesieniu do rozporządzenia 2017/1129 oznaczać to będzie konieczność stosowania jego przepisów od dnia 21 lipca 2019 r. Wobec tego, prawidłowe ustalenie stanu prawnego wymaga kierowania się zasadą, zgodnie z którą, w przypadku kolizji przepisów ustawy o ofercie z przepisami rozporządzenia 2017/1129, przepisy rozporządzenia mają pierwszeństwo zastosowania. Dla uczestników rynku oznacza to konieczność stosowania przepisów rozporządzenia i pomijania przepisów ustawy o ofercie oraz wydanych na ich podstawie aktów wykonawczych, sprzecznych z rozporządzeniem. Może jednak zachodzić przypadek, w którym zakres zastosowania przepisów rozporządzenia 2017/1129 jest węższy, niż zakres regulowany przez dany przepis ustawy. Wówczas przepisy ustawy, w zakresie nieuregulowanym przez rozporządzenie 2017/1129, stosuje się nadal.

W konsekwencji, od dnia 21 lipca 2019 r. podmioty działające na rynku kapitałowym powinny przyjąć, że poczynając od tego dnia obowiązek sporządzenia prospektu, sposób jego sporządzenia oraz zasady zatwierdzania, publikacji oraz aktualizowania, regulowane będą przepisami rozporządzenia 2017/1129.

Ponadto Urząd Komisji Nadzoru Finansowego przedstawia dodatkowe wyjaśnienia niektórych zagadnień, które, mogą po dniu 21 lipca 2019 r. budzić wątpliwości uczestników rynku na skutek niedostosowania do tego dnia krajowych przepisów do przepisów rozporządzenia 2017/1129.

### **1) Prospekt zatwierdzony przed 21 lipca 2019 r., memorandum informacyjne**

Zgodnie z art. 46 ust. 3 rozporządzenia 2017/1129, w przypadku prospektów, które zostały zatwierdzone przed 21 lipca 2019, oferta publiczna prowadzona jest na podstawie przepisów dotychczasowych, także po wejściu w życie rozporządzenia 2017/1129. Również w przypadku memorandum informacyjnego zatwierdzonego lub opublikowanego przed 21 lipca 2019 r., oferta publiczna powinna być prowadzona w oparciu o dotychczasowe przepisy.

### **2) Postępowania niezakończone przez 21 lipca 2019 r.**

W sytuacji, gdy przepisy rozporządzenia 2017/1129 stanowią, że w przypadku oferty publicznej lub dopuszczenia do obrotu nie jest wymagany jakikolwiek dokument informacyjny, podlegający zatwierdzeniu przez organ nadzoru, postępowanie administracyjne powinno zostać umorzone. W przypadku zatem, w którym emitent wniósł o zatwierdzenie memorandum informacyjnego, na podstawie art. 7 ust. 7 ustawy o ofercie (obowiązek dotyczy oferty publicznej papierów wartościowych emitenta, dla którego Rzeczpospolita Polska jest państwem macierzystym, kierowana przez emitenta wyłącznie do akcjonariuszy lub wspólników innego podmiotu, w związku z łączeniem się emitenta z tym podmiotem albo wyłącznie do akcjonariuszy lub wspólników spółki dzielonej w związku z jej podziałem), a dokument ten nie został zatwierdzony, postępowanie administracyjne zostanie umorzone, a emitent zobowiązany będzie do sporządzenia i opublikowania zgodnie z art. 21 ust. 2 rozporządzenia 2017/1129 dokumentu informacyjnego, o którym mowa w art. 1 ust. 4 lit. g rozporządzenia 2017/1129, opisującego transakcję oraz jej wpływ na emitenta.

### **3) Oferta skierowana do jednego podmiotu**

Oferty kierowane do jednego inwestora nie będą stanowiły oferty publicznej również po wejściu w życie rozporządzenia 2017/1129 i w związku z powyższym nie mają do nich zastosowania przepisy tego rozporządzenia.

- 4) **Oferta publiczna papierów wartościowych w wyniku której zakładane wpływy brutto emitenta lub sprzedającego, wraz z wpływami z okresu poprzednich 12 miesięcy, stanowią nie mniej niż 100 000 euro, lecz mniej niż 1 000 000 euro (art. 7 ust. 4 pkt 5 oraz ust. 8a ustawy o ofercie)**

Ofert tej wielkości dotyczy akapit pierwszy art. 1 ust. 3 rozporządzenia 2017/1129. Przepis ten wyłącza takie oferty z zakresu zastosowania rozporządzenia, jednak jego akapit drugi pozwala, aby państwo członkowskie nałożyło w takich przypadkach na emitenta proporcjonalne, niezbędne obowiązki informacyjne. Wobec tego w przypadku oferty publicznej papierów wartościowych, o których mowa w art. 1 ust. 3 rozporządzenia 2017/1129, które jednocześnie spełniają warunki przewidziane w art. 7 ust. 8a ustawy o ofercie, emitent powinien udostępnić dokument informacyjny, zawierający informacje wymienione w art. 7 ust. 8a ustawy o ofercie. **Brak jest natomiast obowiązków informacyjnych** związanych z ofertą publiczną w wyniku której zakładane, łączne wpływy brutto za okres 12 miesięcy w Unii Europejskiej **nie osiągną 100 000 euro**.

- 5) **Oferta publiczna, w wyniku której zakładane wpływy brutto emitenta lub sprzedającego, wraz z wpływami z poprzednich 12 miesięcy, stanowią nie mniej niż 1 000 000, lecz mniej niż 2 500 000 euro (art. 7 ust. 9 ustawy o ofercie)**

Rozporządzenie 2017/1129, w art. 3 ust. 2, upoważnia państwo członkowskie do wyłączenia obowiązku sporządzenia i opublikowania prospektu, w o ile spełnione są wskazane w tym przepisie warunki. Wyłączenie takie zawiera art. 7 ust. 9 ustawy o ofercie. W związku z tym oferta publiczna papierów wartościowych, o których mowa w art. 7 ust. 9 ustawy o ofercie **może być prowadzona na podstawie memorandum**, o którym mowa w art. 41 ustawy o ofercie. Zasady aktualizowania tego memorandum oraz uchylecia się przez inwestora od skutków złożonego zapisu również określa art. 41 ustawy o ofercie.

## 6) Obligacje

Począwszy od dnia 21 lipca 2019 r., do oferowania obligacji zastosowanie będą miały przepisy rozporządzenia 2017/1129, które w zakresie, w jakim wymagają sporządzenia prospektu, zastępują przepisy ustawy o ofercie, do których odsyła art. 33 pkt 1 ustawy z dnia 15 stycznia 2015 r. o obligacjach (Dz. U. z 2018 r., poz. 483).

W przypadku niektórych ofert publicznych w rozumieniu rozporządzenia 2017/1129 sporządzenie prospektu w związku z ofertą publiczną może nie być wymagane, jednak w

okresie przejściowym zastosowanie mogą znaleźć przepisy ustawy o ofercie, wymagające sporządzenia memorandum informacyjnego (patrz pkt 5 niniejszego stanowiska).

Ponadto, mogą mieć miejsce oferty publiczne (np. wymienione w art. 1 ust. 4 lit. b rozporządzenia 2017/1129 – oferta kierowana w danym państwie członkowskim do mniej niż 150 osób, niebędących inwestorami kwalifikowanymi), które nie wiążą się z obowiązkiem sporządzenia i zatwierdzenia prospektu, a ponadto nie mają do nich zastosowania przepisy ustawy o ofercie, wymagające sporządzenia memorandum. W takich przypadkach oferta obligacji może być prowadzona na podstawie propozycji nabycia.

#### **7) Certyfikaty inwestycyjne funduszu inwestycyjnego zamkniętego, który nie jest publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym**

Rozporządzenie 2017/1129 nie stosuje się do jednostek uczestnictwa emitowanych przez przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania, inne niż typu zamkniętego. Oznacza to, że fundusz inwestycyjny, o którym mowa w art. 15 ust. 1a ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2018 r., poz. 1355, ze zm.), powinien, jako fundusz inwestycyjny typu zamkniętego, stosować przepisy rozporządzenia 2017/1129, jeżeli swoją ofertę kieruje do więcej niż jednego adresata, gdyż będzie to oferta publiczna w rozumieniu tego rozporządzenia. Jednocześnie jednak, gdy taka oferta będzie skierowana do mniej niż 150 adresatów w danym państwie członkowskim, zastosowanie znajdzie art. 1 ust. 4 lit. b tego rozporządzenia, wyłączający obowiązek sporządzenia prospektu. Oznacza to, że w przypadku oferty publicznej, skierowanej do mniej niż 150 adresatów w danym państwie członkowskim, nadal nie będzie obowiązku sporządzenia jakiegokolwiek dokumentu informacyjnego.

#### **8) Obowiązywanie definicji oferty publicznej zawartej w art. 3 ust. 1 ustawy o ofercie**

Rozporządzenie 2017/1129 zawiera definicję oferty publicznej, której zakres jest odmienny od zakresu objętego definicją oferty publicznej w rozumieniu art. 3 ust. 1 ustawy o ofercie. Definicja zawarta w ustawie o ofercie, a co za tym idzie również pozostałe przepisy ustawy nie mają zastosowania w takim zakresie, w jakim dany stan faktyczny jest objęty zakresem regulacji rozporządzenia 2017/1129. Natomiast w przypadku oferowania papierów wartościowych wyłączonych spod zakresu zastosowania rozporządzenia (patrz art. 1 ust. 2 rozporządzenia 2017/1129), ale które spełnia definicję oferty publicznej w rozumieniu art. 3 ust. 1 ustawy o ofercie, zastosowanie mogą mieć obowiązki wynikające z tej ustawy. Taka

sytuacja zachodzić będzie m.in. w przypadku papierów wartościowych, o których mowa w art. 7 ust. 3 pkt 1 ustawy o ofercie, gdyż pozostanie aktualny obowiązek sporządzenia oraz aktualizowania memorandum informacyjnego, o którym mowa w art. 41 ustawy o ofercie. Podobnie w przypadku oferty publicznej, o której mowa w art. 7 ust. 8 ustawy o ofercie, wymagane będzie sporządzenie i opublikowanie memorandum informacyjnego, o którym mowa w art. 39 ustawy o ofercie.

Ponadto, należy wskazać, że jako sprzeczny z definicją oferty publicznej zawartą w rozporządzeniu 2017/1129, nie będzie obowiązywał art. 3 ust. 3 ustawy o ofercie, natomiast w mocy pozostaje art. 3 ust. 2 ustawy o ofercie, przy czym zakres zastosowania ustanowionego w nim zakazu jest ograniczony do dokonywania ofert publicznych w rozumieniu art. 3 ust. 1 ustawy o ofercie. Wobec tego instytucje wspólnego inwestowania typu otwartego, inne niż wymienione w art. 3 ust. 2 ustawy o ofercie będą nadal uprawnione do dokonywania oferty papierów wartościowych, pod warunkiem, że nie stanowi ona oferty publicznej w rozumieniu art. 3 ust. 1 ustawy o ofercie.

#### **9) Obowiązek pośrednictwa firmy inwestycyjnej, o którym mowa w art. 19 ust. 1 pkt 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi**

Rozporządzenie 2017/1129 zawiera definicję oferty publicznej, której zakres jest odmienny od zakresu objętego definicją oferty publicznej w rozumieniu art. 3 ust. 1 ustawy o ofercie. Wejście w życie rozporządzenia 2017/1129 nie modyfikuje zakresu zastosowania 19 ust. 1 pkt 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Art. 19 ust. 1 pkt 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi stanowi krajową instytucję, nieregulowaną przepisami prawa europejskiego, a w szczególności nie objętą zakresem regulacji rozporządzenia 2017/1129. Wobec tego pojęcie oferty publicznej użyte w tym przepisie rozumieć należy zgodnie z jego definicją, zawartą w art. 3 pkt 5 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, który odsyła do definicji tego pojęcia zawartego w ustawie o ofercie. Oznacza to, że do dnia, w którym ustawowa definicja oferty publicznej zostanie dostosowana do definicji zawartej w rozporządzeniu 2017/1129, obowiązkowe pośrednictwo firmy inwestycyjnej w ofercie nie jest wymagane w takich przypadkach, w których dana oferta stanowi ofertę publiczną w rozumieniu rozporządzenia 2017/1129, jednak nie spełnia definicji oferty publicznej, zawartej w art. 3 pkt 5 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

#### **10) Prowadzenie akcji promocyjnej, o której mowa w art. 53 ustawy o ofercie**

W przypadku oferty publicznej, do której zastosowanie ma art. 46 ust. 3 rozporządzenia 2017/1129, akcja promocyjna powinna być prowadzona na zasadach określonych w art. 53 ustawy o ofercie. Art. 53 ustawy o ofercie stosuje się również w tych przypadkach, które są wyłączone z zakresu zastosowania rozporządzenia 2017/1129, ale zastosowanie znajdują przepisy ustawy o ofercie (np. w przypadku oferty, o której mowa w art. 7 ust. 3 pkt 1 ustawy, tj. oferta publiczna papierów wartościowych emitowanych przez organizacje non-profit, jeżeli środki z emisji będą przeznaczone wyłącznie na realizację celów statutowych). W pozostałych przypadkach, do których powołany wyżej przepis przejściowy nie ma zastosowania, w przypadku każdej oferty publicznej w rozumieniu rozporządzenia 2017/1129 należy postępować zgodnie z art. 22 rozporządzenia 2017/1129.

### **11) Ewidencja papierów wartościowych, będących przedmiotem oferty publicznej**

Wpisowi do ewidencji, o której mowa w art. 10 ust. 1 pkt 1 ustawy o ofercie podlegać będą te papiery wartościowe, które po dniu 21 lipca 2019 r. były przedmiotem oferty publicznej, która spełnia definicję zawartą w art. 3 ust. 1 tej ustawy, nawet wówczas, gdy oferta została dokonana na podstawie rozporządzenia 2017/1129.

### **12) Zakres zastosowania środków nadzoru przewidzianych w art. 16 – 18a ustawy o ofercie**

Rozporządzenie 2017/1129 zawiera otwarty katalog środków administracyjnych, w jakie właściwy organ powinien zostać wyposażony w celu zapewnienia stosowania przepisów tego rozporządzenia. Środki nadzoru, przewidziane w art. 16-18a ustawy o ofercie mieszczą się w tym katalogu, więc przepisy te powinny być uznane za częściowe wdrożenie art. 32 ust. 1 rozporządzenia 2017/1129. Oznacza to, że przewidziane w nich środki nadzoru mogą być stosowane nie tylko w przypadku naruszenia przepisów krajowych, ale również w przypadku naruszenia rozporządzenia 2017/1129.,

### **13) Sposób uchylenia się od skutków zapisu**

W przypadku oferty publicznej, prowadzonej na podstawie rozporządzenia 2017/1129 nie znajdzie zastosowania art. 51a ustawy o ofercie. Uchylenie się od skutków zapisu powinno

nastąpić w sposób wskazany w rozporządzeniu 2017/1129, a w zakresie nieuregulowanym w oparciu o art. 23 ust. 2 tego rozporządzenia, zastosowanie będą miały ogólne przepisy kodeksu cywilnego, regulujące sposoby składania oświadczeń woli.

#### **14) Możliwość opublikowania komunikatu aktualizującego**

Art. 52 ust. 2 ustawy o ofercie nie ma zastosowania do prospektu zatwierdzonego po dniu 21 lipca 2019 r., ponieważ od tego dnia prospekt emisyjny będzie sporządzany i aktualizowany zgodnie z przepisami rozporządzenia 2017/1129. Komunikat aktualizacyjny może natomiast zostać opublikowany w przypadku prospektu lub aneksu, do których zastosowanie ma przepis przejściowy, tj. art. 46 ust. 3 rozporządzenia 2017/1129.