UKNF | URZĄD KOMISJI NADZORU FINANSOWEGO

11 sierpnia 2025 roku

Stanowisko UKNF dotyczące stosowania nowych wyjątków prospektowych określonych w art. 1 ust. 4 lit. da i db oraz art. 1 ust. 5 lit. ba Rozporządzenia 2017/1129

Wymogi prawne, co do których są wątpliwości, wymagające określenia podejścia UKNF – do czasu wydania Q&A przez Komisję Europejską („KE")

- Wymóg 1

Warunkiem skorzystania przez emitenta z wyjątków od obowiązku prospektowego, wskazanych w art. 1 ust. 4 lit. da i db oraz art. 1 ust. 5 lit. ba Rozporządzenia 2017/1129[1], jest to, aby emitent nie był przedmiotem restrukturyzacji ani nie toczyło się wobec niego postępowanie upadłościowe.

- Wymóg 2

Emitent zobowiązany jest zamieścić w dokumencie informacyjnym, wymaganym w ramach wspomnianych wyjątków prospektowych, „oświadczenie o stałym przestrzeganiu obowiązków w zakresie sprawozdawczości i ujawniania informacji przez cały okres dopuszczenia do obrotu, w tym, na podstawie dyrektywy 2004/109/WE[2], w odpowiednich przypadkach, rozporządzenia (UE) nr 596/2014[3] oraz, w odpowiednich przypadkach, rozporządzenia delegowanego (UE) 2017/565[4] (pkt IV załącznika IX do rozporządzenia 2017/1129)".

Wprowadzenie

Mając na uwadze zidentyfikowane przez organy nadzoru w UE wątpliwości dotyczące praktycznego stosowania nowych wyjątków prospektowych w zakresie dwóch wymienionych wymogów oraz konieczność przyjęcia spójnego stanowiska w całej UE, ESMA[5] skierowała do KE zapytania dotyczące sposobu, w jaki należy rozumieć postępowania restrukturyzacyjne i upadłościowe, oraz charakteru i warunków, jakie powinno spełniać oświadczenie wymagane w dokumencie informacyjnym, publikowanym w ramach tych wyjątków prospektowych, a w szczególności:

[1] 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 oraz uchylenia dyrektywy 2003/71/WE (Dz. Urz. UE L 168 z 30.06.2017, str. 12, ze zm.)

[2] Dyrektywa 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 15 grudnia 2004 r. w sprawie harmonizacji wymogów dotyczących przejrzystości informacji o emitentach, których papiery wartościowe dopuszczane są do obrotu na rynku regulowanym oraz zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE

[3] Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE

[4] Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy

[5] European Securities and Markets Authority (Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych)

1. Czy możliwe jest zmodyfikowanie oświadczenia poprzez dodanie do niego jakichkolwiek zastrzeżeń?
2. Kiedy emitent jest uważany za „stale przestrzegającego obowiązków w zakresie sprawozdawczości i ujawniania informacji”?
3. Do jakiego okresu powinno odnosić się oświadczenie tj. czy musi obejmować cały okres, w którym papiery wartościowe emitenta były dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym?
4. Czy emitenci mogą skorzystać z nowego wyjątku od obowiązku prospektowego i używać dokumentu informacyjnego sporządzonego na podstawie załącznika IX do rozporządzenia 2017/1129, jeśli to oświadczenie nie jest „czyste”?

ESMA wciąż oczekuje odpowiedzi KE na te pytania.

Tymczasowe stosowanie przez UKNF wybranych wymogów z art. 1 ust. 4 lit. da i db oraz ust. 5 lit. ba Rozporządzenia 2017/1129 oraz załącznika IX do tego rozporządzenia

Do czasu udzielenia odpowiedzi przez KE i ich publikacji w formie Q&A na stronie internetowej ESMA, UKNF przyjmuje następujące podejście.

1. Pojęciem restrukturyzacji, w rozumieniu rozporządzenia 2017/1129, – w przypadku Polski – objęte są wyłącznie postępowania uregulowane w Prawie restrukturyzacyjnym[6], a więc nie każde działania naprawcze. Emitent przestaje być przedmiotem restrukturyzacji co do zasady od momentu uprawomocnienia się postanowienia o wykonaniu układu.
2. Oświadczenie wymagane na podstawie pkt IV załącznika IX do Rozporządzenia 2017/1129 powinno być traktowane jako informacja dla inwestorów na temat podejścia emitenta do wypełniania obowiązujących go wymogów sprawozdawczych i informacyjnych, a nie kryterium zastosowania nowych wyjątków od obowiązku prospektowego. Niezależnie więc od tego, czy emitent zamierza zamieścić w dokumencie informacyjnym, sporządzanym na podstawie załącznika IX do Rozporządzenia 2017/1129, oświadczenie „czyste”, tj. wskazujące na to, że emitent w pełni i właściwie stosuje się do wymogów informacyjnych, czy też oświadczenie zawierające modyfikacje wskazujące na pewne uchybienia w tym zakresie, nie powinno to wpływać na zdolność emitenta do skorzystania z wyjątku prospektowego, o ile spełnione są warunki określone w art. 1 ust. 4 lit. da i db oraz ust. 5 lit. ba tego rozporządzenia.
3. Emitent mógłby zamieścić w dokumencie informacyjnym oświadczenie wymagane na podstawie pkt IV załącznika IX do Rozporządzenia 2017/1129:
   a) jako oświadczenie „czyste” wskazujące, że emitent przestrzegał obowiązków w zakresie sprawozdawczości i ujawniania informacji przez cały okres dopuszczenia do

[6] ustawa z dnia 15 maja 2015 r. - Prawo restrukturyzacyjne (t.j. Dz. U. z 2024 r. poz. 1428 ze zm.); „Prawo restrukturyzacyjne”

obrotu, jeżeli w jego ocenie nie zaistniały żadne zdarzenia, które mogłyby być identyfikowane jako naruszenie tych obowiązków, albo

b) jako oświadczenie „kwalifikowane", wskazujące, że emitent przestrzegał obowiązków w zakresie sprawozdawczości i ujawniania informacji przez cały okres dopuszczenia do obrotu, z wyjątkiem szczegółowo wskazanych okoliczności, w których zostało wykazane przez Komisję Nadzoru Finansowego (KNF) lub Giełdę Papierów Wartościowych naruszenie tych obowiązków. Przy ocenie, czy wykonywanie obowiązków informacyjnych jest poprawne emitent powinien uwzględnić m.in. środki nadzorcze stosowane przez KNF w stosunku do emitenta, takie jak: zalecenia, zawieszenia notowań, nałożone sankcje administracyjne.

4. W przypadku wątpliwości co do właściwego sformułowania tego oświadczenia w brzmieniu zgodnym z wytycznymi zawartymi w pkt 3, odpowiadającego stanowi faktycznemu, emitenci mogą zwracać się do Departamentu Spółek Publicznych UKNF, aby upewnić się, że zamierzone brzmienie tego oświadczenia w konkretnym przypadku jest poprawne.