
Navigator Dom Maklerski®
Value delivered.

**Zmiany w ustawie o ofercie publicznej i innych Ustawach*,
istotne dla emitentów z ASO**

Warszawa, 13.12.2019 r.

Spis treści

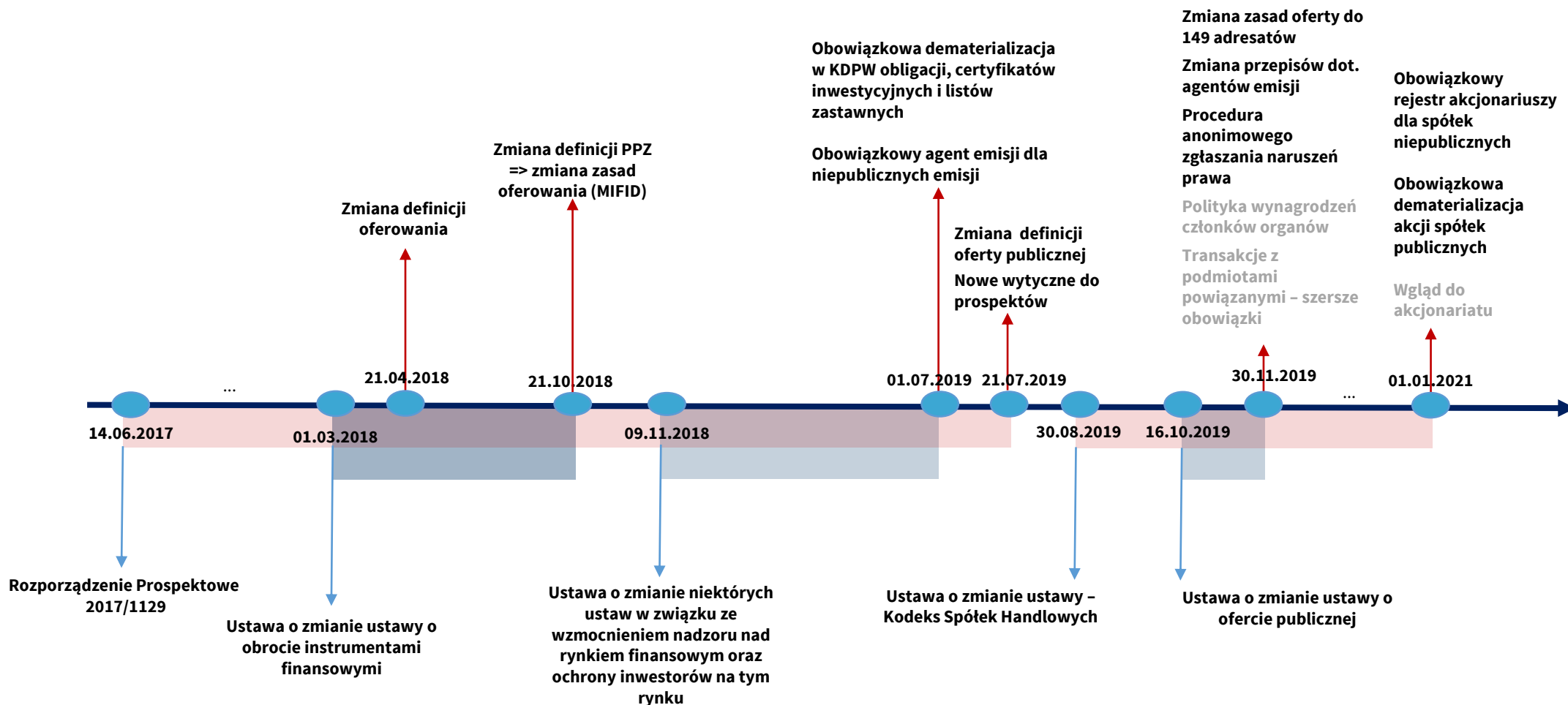
01/ Główne zmiany regulacji rynku kapitałowego	3
02/ Kluczowe zmiany w zakresie oferowania	4
03/ Kluczowe zmiany dla emitentów akcji	11
04/ Kluczowe zmiany dla emitentów obligacji	17
05/ Zmiany w KSH	25
06/ Kontakt	27

Ostatnie zmiany regulacyjne rynku kapitałowego

Kluczowe akty prawne i ich konsekwencje

Navigator Dom Maklerski®

Value delivered.



Najważniejsze zmieniane ustawy:

Ustawa o obrocie
Ustawa o ofercie publicznej
Ustawa o nadzorze nad rynkiem fin.
Ustawa o funduszach

Ustawa o obrocie
Ustawa o obligacjach
Ustawa o nadzorze nad rynkiem fin.
Ustawa o funduszach

Kodeks Spółek Handlowych
Ustawa o ofercie publicznej
Ustawa o obrocie
Ustawa o AML

Ustawa o ofercie publicznej
Ustawa o obrocie
Ustawa o obligacjach
Ustawa o nadzorze nad rynkiem fin.
Ustawa o funduszach

Kluczowe zmiany - ogólnie:

- ⇒ Zmiana definicji oferty publicznej (i innych kluczowych terminów) i zmiany w zakresie reklamowania oferty publicznej
- ⇒ Generalna zasada obowiązku prospektowego przy ofertach publicznych
- ⇒ Wyłączenia od ww. ogólnej zasady, w tym w przypadku oferty publicznej kierowanej do mniej niż 150 osób
- ⇒ Możliwość łączenia stosowanych wyłączeń (z pewnymi wyjątkami)
- ⇒ Rozporządzenia nie stosuje się do ofert poniżej 1 mln EUR
- ⇒ Różne rodzaje prospektów: standardowy / pełny, uproszczony (wtórne oferty lub dopuszczenie), prospekt UE na rzecz rozwoju, / jednolity lub jako zestaw dokumentów
- ⇒ Zmiany w zakresie „podsumowania” i „czynników ryzyka”

Przed 21 lipca 2019 r:

- Art. 3 ust. 1 Ustawy o ofercie publicznej

„udostępnianie, co najmniej 150 osobom na terytorium jednego państwa członkowskiego lub nieoznaczonemu adresatowi, w dowolnej formie i w dowolny sposób, informacji o papierach wartościowych i warunkach ich nabycia, stanowiących wystarczającą podstawę do podjęcia decyzji o nabyciu tych papierów wartościowych.

Od 21 lipca 2019 r:

- Art. 2 pkt d) Rozporządzenia Prospektowego

„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 podjęcia decyzji o nabyciu lub subskrypcji tych papierów wartościowych”

Lp.	Rodzaj oferty publicznej	Limit adresatów	Wartość oferty (łącznie z innymi ofertami z tego trybu w ostatnich 12 mies.)	Podstawa oferty	Dokument ofertowy
1	Oferta do mniej niż 149 adresatów w ciągu ostatnich 12 miesięcy	149 w ostatnich 12 mies.	brak limitu	Art. 1 ust 4 b) Rozporządzenia prospektowego; Art. 3 ust. 1a Ustawy o ofercie	Brak (propozycja nabycia)
2	Oferta do co najmniej 149 adresatów w ciągu ostatnich 12 miesięcy	brak	brak limitu	Art. 1 ust 4 b) Rozporządzenia prospektowego; Art. 3 ust. 1a Ustawy o ofercie	Memorandum informacyjne zatwierdzone przez KNF, o którym mowa w art. 38b
3	Oferta do 100 tys. Euro	brak	oferta do 100 tys. Euro		Brak (propozycja nabycia)
4	Oferta od 100 tys. Euro do 1 mln Euro	brak	0,1 - 1,0 mln Euro	Art. 37a Ustawy o ofercie	Dokumenty ofertowy
5	Oferta od 1mln Euro do 2,5 mln Euro	brak	1,0 - 2,5 mln Euro	Art. 37b Ustawy o ofercie	Memorandum informacyjne nie zatwierdzone przez KNF
6	Oferta w oparciu o prospekt emisyjny	brak	brak limitu	Art. 3 ust. 1 Rozporządzenia prospektowego	Prospekt emisyjny zatwierdzany przez KNF
7	Oferty z kwalifikowanych wyjątków prospektowych (slajd kolejny)	brak	brak limitu	Art. 1 ust. 4 a, c-j Rozporządzenia prospektowego	Brak (propozycja nabycia)

Zwolnienie ofert z obowiązku prospektowego:

- oferty skierowanej **wyłącznie do inwestorów kwalifikowanych**
- oferty skierowanej **do mniej niż 150 osób fizycznych** lub prawnych na państwo członkowskie, innych niż inwestorzy kwalifikowani => **przy czym art. 3 ust. 1a Ust. o ofercie**
- oferty papierów wartościowych, których **jednostkowy nominal** wynosi co najmniej **100 000 EUR**
- oferty papierów wartościowych skierowanej do inwestorów, którzy nabywają papiery wartościowe o łącznej wartości **co najmniej 100 000 EUR na inwestora** dla każdej osobnej oferty
- inne przypadki związane z wymianą, połączeniem, dywidendą, akcjami pracowniczymi

Zwolnienie dopuszczenia papierów z obowiązku prospektowego: (dotyczy wyłącznie rynku regulowanego)

- papierów wartościowych tożsamyh z papierami wartościowymi dopuszczonymi już do obrotu na tym samym rynku regulowanym, pod warunkiem że stanowią one, **w okresie 12 miesięcy, mniej niż 20 % liczby papierów wartościowych dopuszczonych** już do obrotu na tym samym rynku regulowanym; dotychczas:
=> akcji emitenta, które stanowią **mniej niż 10% dopuszczonych** do obrotu na tym rynku regulowanym tego samego rodzaju akcji tego emitenta, i łącznie z akcjami dopuszczonymi do obrotu na tym rynku regulowanym w ten sposób w okresie poprzednich 12 miesięcy, nie osiągną lub nie przekroczą tej wartości;

Oferty niepubliczna to oferta skierowana wyłącznie do jednego podmiotu!

Stanowisko KNF z 12.08.2019 r.:

„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.”

Potwierdzenie stanowiska przez KNF dnia 29.11.2019 r.:

„Aktualne pozostaje stanowisko, że oferty kierowane do jednego inwestora nie będą stanowiły oferty publicznej i w związku z powyższym nie mają do nich zastosowania przepisy tego Rozporządzenia ani przepisy Ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz niektórych innych ustaw”

Art. 3 ust. 1a Ustawy o ofercie publicznej

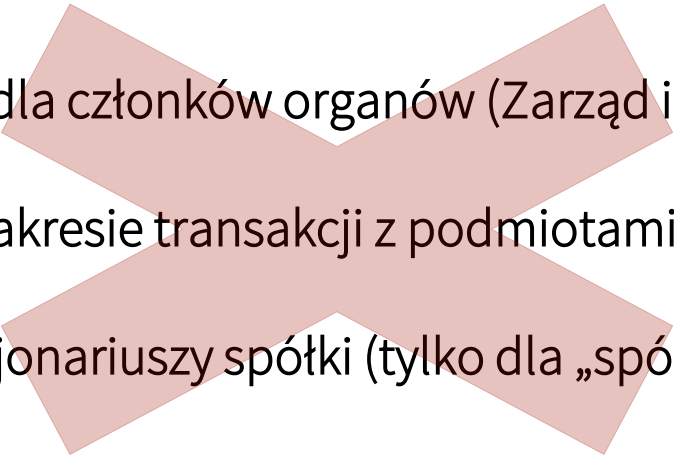
Art. 3 ust. 1a. Oferta publiczna papierów wartościowych, o której mowa w art. 1 ust. 4 lit. B (oferta do 149 adresatów) rozporządzenia 2017/1129, w przypadku której liczba osób, do których jest ona kierowana, wraz z liczbą osób, do których kierowane były oferty publiczne, o których mowa w art. 1 ust. 4 lit. b rozporządzenia 2017/1129, tęgo samego rodzaju papierów wartościowych, dokonane w okresie poprzednich 12 miesięcy, przekracza 149, wymaga opublikowania memorandum informacyjnego, o którym mowa w art. 38b, które podlega zatwierdzeniu przez Komisję.

1b. Przepis ust. 1a nie ma zastosowania, jeżeli oferta kierowana jest wyłącznie do posiadaczy tego samego rodzaju papierów wartościowych tego samego emitenta lub do podmiotów, którym zaoferowano obligacje emitenta w ramach zamiany wierzytelności z tytułu wykupu uprzednio wyemitowanych innych obligacji tego emitenta.

⇒ przy ustalaniu liczby osób, o której mowa w art. 3 ust. 1, nie uwzględnia się osób, do których kierowane były oferty publiczne dokonane przed dniem wejścia w życie Ustawy (art. 26 ustawy zmieniającej ustawę o ofercie; stanowisko KNF z 29.11.2019 r.)

⇒ jaka jest definicja papierów tego samego rodzaju?

- 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 – takie oferty wymagają udostępnienia do publicznej wiadomości dokumentu zawierającego informacje o tej ofercie (dokument ofertowy). Dokument ofertowy zawierać będzie co najmniej:
 - ✓ podstawowe informacje o emitencie papierów wartościowych, w tym informacje finansowe, informacje o oferowanych papierach wartościowych oraz o warunkach i zasadach ich oferty;
 - ✓ podstawowe informacje o planowanym sposobie wykorzystania środków uzyskanych z emisji papierów wartościowych;
 - ✓ podstawowe informacje o istotnych czynnikach ryzyka;
 - ✓ oświadczenie emitenta o odpowiedzialności za informacje zawarte w tym dokumencie.
- 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 już sporządzenia memorandum informacyjnego (niezatwierdzanego przez KNF).
- Oferty, w wyniku których wpływy wraz z tymi z ostatnich 12 miesięcy stanowią **mniej niż 100 tys. EUR** - brak wymogu określonego dokumentu ofertowego.

- 
- 1) Polityka wynagrodzeń dla członków organów (Zarząd i Rada Nadzorcza; strategia)
 - 2) Szersze ujawnienia w zakresie transakcji z podmiotami powiązanymi
 - 3) 100% identyfikacja akcjonariuszy spółki (tylko dla „spółek giełdowych”)

Powyższe obowiązki / przywileje nie dotyczą spółek z ASO NewConnect / Catalyst
(dotyczą wyłącznie emitentów z rynku regulowanego GPW).

- 1) Oferta publiczna, dokumenty ofertowe
- 2) Procedury anonimowego zgłaszania przez pracowników naruszeń prawa, w szczególności przepisów Ustawy o ofercie, Rozporządzenia prospektowego, oraz procedur i standardów etycznych (polityka sygnalistów)
- 3) Podniesienie progu squeeze-out
- 4) Zmiany w zakresie technicznych raportów bieżących
- 5) Nowy środek nadzorczy KNF – „zalecenie”

Art. 97d Ustawy o ofercie

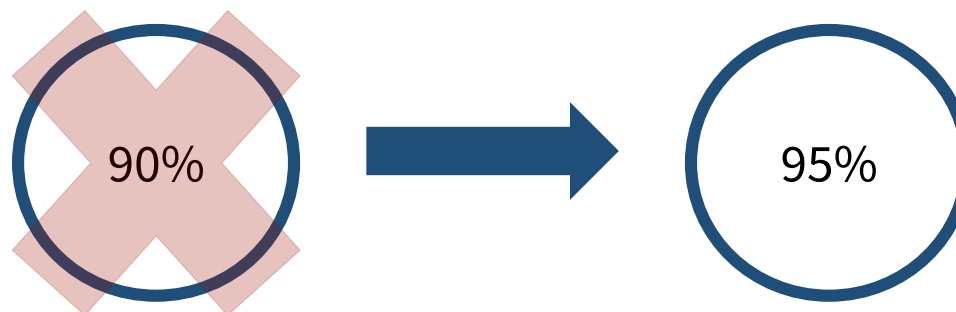
Emitent jest obowiązany posiadać procedury anonimowego zgłaszania przez pracowników wskazanemu członkowi zarządu, a w szczególnych przypadkach – radzie nadzorczej, naruszeń prawa, w szczególności przepisów ustawy, rozporządzenia 2017/1129, oraz procedur i standardów etycznych.

Co warto uwzględnić w procedurze anonimowego zgłaszania naruszeń prawa (m.in. ustawy o ofercie publicznej i rozporządzenia prospektowego), procedur wewnętrznych i standardów etycznych?

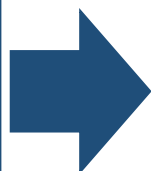
- 1) krąg podmiotów sygnalizujących problem (czy tylko pracownicy, czy też osoby współpracujące stale na podstawie umowy cywilnoprawnej);
- 2) adresata zgłoszenia (zarząd lub rada nadzorcza - gdy zgłoszenie dotyczy członka zarządu);
- 3) tryb przekazywania zgłoszenia;
- 4) treść zgłoszenia (data, charakter i sprawca naruszenia, dowody);
- 5) klauzulę o zakazie represji lub dyskryminacji względem sygnalisty w związku ze zgłoszeniem;
- 6) postanowienie o zasadach przetwarzania danych osobowych informującego;
- 7) tryb podejmowania czynności zaradczych (postępowanie wyjaśniające, zawiadomienie o przestępstwie);
- 8) częstotliwość rewizji procedury.

Wsparciem dla spółek we wdrażaniu procedury może być przyjęty przez GPW w dniu 8 października 2018 r. dokument „**Standardy** rekomendowane dla systemu zarządzania zgodnością w zakresie przeciwdziałania korupcji oraz systemu ochrony sygnalistów w spółkach notowanych na rynkach organizowanych przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.”. Dokument zawiera rekomendacje co do sposobu ukształtowania funkcji compliance w organizacji, a także wprowadzenia rozwiązań które, minimalizują ryzyko powstania zachowań nieetycznych sprzyjających korupcji i konfliktowi interesów. Standardy te ponadto wskazują jakie działania wyczerpują znamiona pojęcia „należytej staranności” w zakresie ukształtowania procedur i procesów w organizacji zapobiegających zjawisku korupcji.

Nowy wyższy próg dla przymusowych wykupów akcji



W zakresie regulacji związanych z przymusowym wykupem akcji, zwiększeniu z 90% do 95% uległ próg udziału w ogólnej liczbie głosów w spółce, po przekroczeniu, którego akcjonariuszowi spółki publicznej przysługuje prawo żądania od pozostałych akcjonariuszy sprzedaży wszystkich posiadanych przez nich akcji, lub w drugą stronę, akcjonariusz mniejszościowy spółki publicznej może zażądać wykupienia posiadanych przez niego akcji (tzw. squeeze-out).



Ustawa uzupełnia lukę w przepisach dotyczącą sposobu ustalania ceny przymusowego wykupu akcji w przypadku spółek notowanych w alternatywnym systemie obrotu. Dotychczasowa praktyka była taka, że w tym zakresie spółki z NewConnect korzystały z przepisów odnoszących się bezpośrednio do spółek z rynku regulowanego. Obecnie ten mechanizm ustalania ceny jest obowiązkowy dla spółek z NewConnect.

- Nastąpiło uchylenie art. 70 pkt 2) Ustawy o ofercie czyli:

Brak obowiązku przekazywania do KNF raportu bieżącego ESPI (poprzez kancelarię tajną) z wykazem osób uprawnionych do udziału w WZA, w których określano liczbę akcji i głosów z akcji przysługujących każdemu z nich.

- Wprowadzono nowy środek nadzorczy KNF tj. instytucja „zalecenia” m.in. przy nieprawidłowościach związanych z:
 - i. prowadzoną ofertą publiczną lub ubieganiem się o dopuszczenie do obrotu
 - ii. zawiadomieniami dotyczącymi znacznych pakietów akcji
 - iii. zawiadomieniami związanymi z informowaniem o transakcjach zawieranych przez osoby pełniące obowiązki zarządcze oraz osoby blisko z nimi związane (tzw. notyfikacja)
 - iv. powstrzymywaniem się od zawierania transakcji w tzw. okresach zamkniętych

Jeżeli waga naruszenia ww. przepisów będzie niewielka to KNF będzie mogła wydać zalecenia zaprzestania naruszenia w miejsce sankcji finansowych.

W dniu 21 grudnia 2019 r. UKNF uruchomi na swojej stronie internetowej elektroniczny formularz, za pomocą którego osoby pełniące obowiązki zarządcze i osoby blisko z nimi związane będą mogły składać powiadomienia na podstawie art. 19 Rozporządzenia MAR. Rozwiązanie to umożliwi składanie powiadomień z poziomu przeglądarki internetowej.

W dotychczasowej formie powiadomienia o transakcjach można będzie składać na adres e-mail: notyfikacje.art.19mar@knf.gov.pl tylko do 31 grudnia 2019 r.

Od 1 stycznia 2020 r. obowiązek notyfikacyjny z art. 19 rozporządzenia MAR należy wypełniać wyłącznie za pośrednictwem formularza elektronicznego, przygotowanego przez UKNF.

Jednocześnie od 1 stycznia 2020 r. UKNF uruchomi adres awaryjny.19mar@knf.gov.pl. Będzie on obsługiwał wyłącznie notyfikacje „w trybie awaryjnym”, czyli w przypadku awarii systemu teleinformatycznego lub zaistnienia zdarzeń uniemożliwiających przekazanie powiadomienia, za pośrednictwem systemu teleinformatycznego.

W związku z powyższym należy odpowiednio poinformować wszystkie osoby pełniące obowiązki zarządcze w spółce, a także osoby blisko z nimi związane.

Kluczowe zmiany:

- ⇒ Rozszerzenie przypadków, w których obowiązkowy jest agent emisji dla obligacji
- ⇒ Zmiana zakresu obowiązków agentów emisji
- ⇒ Zmiana charakteru ewidencji prowadzonej przez agenta emisji
- ⇒ Wydłużenie maksymalnej długości trwania subskrypcji obligacji
- ⇒ Wprowadzenie możliwości sprzedaży obligacji po dniu ustalenia uprawnionych

Od 1 lipca 2019 r:

- Obowiązkowa rejestracja wszystkich obligacji w KDPW (art. 8 ustawy o Obligacjach)

Art. 8. 1. Obligacje nie mogą mieć formy dokumentu.

2. Obligacje podlegają zarejestrowaniu w depozycie papierów wartościowych prowadzonym zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2017 r. poz. 1768, z późn. zm.1)), zwanej dalej „ustawą o obrocie instrumentami finansowymi”.

3. Do powstawania oraz przenoszenia praw z obligacji stosuje się przepisy ustawy o obrocie instrumentami finansowymi dotyczące praw ze zdematerializowanych papierów wartościowych.

- Obowiązkowe zatrudnienie agenta emisji dla większości emisji obligacji (art. 7a Ustawy o Obrocie):

Art. 7a. 1. W przypadku obligacji emitowanych na podstawie ustawy z dnia 15 stycznia 2015 r. o obligacjach (Dz. U. z 2018 r. poz. 483, z późn. zm.16)) oraz listów zastawnych emitowanych na podstawie ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych (Dz. U. z 2016 r. poz. 1771, z 2018 r. poz. 2243 oraz z 2019 r. poz. ...), z zastrzeżeniem art. 5a ust. 2 tej ustawy, w odniesieniu do których emitent nie zamierza ubiegać się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym ani o wprowadzenie do ASO, a także w przypadku certyfikatów inwestycyjnych emitowanych przez fundusz inwestycyjny zamknięty, który nie jest publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym, przed zawarciem umowy, której przedmiotem jest rejestracja tych papierów wartościowych w depozycie papierów wartościowych, emitent zawiera umowę o wykonywanie funkcji agenta emisji tych papierów wartościowych z firmą inwestycyjną uprawnioną do prowadzenia rachunków papierów wartościowych albo z bankiem powierniczym.

2. Umowa o wykonywanie funkcji agenta emisji jest zawierana przed rozpoczęciem proponowania nabycia papierów wartościowych, o których mowa w ust. 1.

Rejestracja papierów wartościowych w KDPW

Agent Emisji

Obecnie obowiązkowy dla:

- emisji obligacji, w odniesieniu do których emitent nie zamierza obiegać się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzenie do ASO
=> dobrowolny dla obligacji z zamiarem wprowadzenia

Kluczowe aspekty:

- kreacja papierów wartościowych w momencie otworzenia ewidencji przez agenta i agent będzie zobowiązany w ciągu 2 dni roboczych do rejestracji papierów w KDPW
- po rozksięgowaniu na rachunki papierów wartościowych emitent traci łatwy dostęp do informacji o posiadaczach papierów
- brak możliwości realizacji DVP z pośrednictwem KDPW
- proces rejestracji obsługiwany poprzez aplikację KDPW => minimalny czas rejestracji D+1
- KDPW nie widzi dokumentacji emisyjnej
=> widzi tylko informacje przekazane przez agenta poprzez aplikację
=> zmiana WEO odbywa się bez pośrednictwa agenta emisji

Pośrednik rejestracyjny

Obowiązkowy dla:

- wszystkich emisji obligacji, dla których nie ma obowiązku agenta emisji, czyli emisji, które emitent zamierza wprowadzić na rynek zorganizowany

Kluczowe aspekty:

- kreacja papierów wartościowych w momencie rejestracji w KDPW
- po rozksięgowaniu na rachunki papierów wartościowych emitent traci łatwy dostęp do informacji o posiadaczach papierów
- brak możliwości rozliczenia DVP za pośrednictwem KDPW (chyba że wcześniej warunkowe wprowadzenie przez GPW)
- proces obsługiwany przez KDPW w tradycyjnej formie papierowej

Obsługa papierów wartościowych w KDPW

Sponsor Emisji

Obowiązkowy dla:

- emitentów, których inwestorzy nie posiadają rachunków papierów wartościowych lub nie wskażą ich emitentowi

Główne zadania:

- prowadzenie ewidencji inwestorów, którzy nie posiadają rachunków maklerskich lub ich nie wskażą emitentowi
- pośredniczenie w wypłacie świadczeń do inwestorów ujawnionych na koncie sponsora
- wypełnianie obowiązków podatkowych z tytułu wypłaconych świadczeń
- wydawanie osobom uprawnionym zaświadczeń depozytowych
- aktualizacja danych wykazanych w rejestrze sponsora oraz ustanawianie blokad/zastawów
- wydawanie obligacji na rachunki maklerskie obligatariuszy

Kluczowe aspekty:

- emitent może kierować oferty do osób, które nie mają rachunków
- emitent może mieć dostęp do informacji o posiadaczach papierów ujawnionych na koncie sponsora
- brak możliwości sprzedaży papierów w ramach konta sponsora => możliwe blokady / dziedziczenie lub wyśięgowanie

Agent płatniczy

Funkcja fakultatywna

- może być atrakcyjna, dla emitentów wielu serii w celu scedowania na agenta obowiązków związanych z obsługą wypłacanych świadczeń
- preferowana przez fundusze w celu zapewnienia poprawności rejestrowanych zdarzeń
- może być połączona z funkcją agenta kalkulacyjnego => przygotowanie tabel odsetkowych

Główne zadania:

- rejestracja w imieniu emitenta zdarzeń wypłaty świadczeń w systemie KDPW
- obsługa zdarzeń korporacyjnych związanych z wypłatą świadczeń pieniężnych z obligacji poprzez rachunek bankowy agenta płatniczego w NBP
=> agent przekazuje środki do KDPW

Kluczowe aspekty:

- funkcja może być atrakcyjna, dla emitentów wielu serii w celu scedowania obowiązków związanych z wypłacanymi świadczeniami
- funkcja agenta płatniczego może dotyczyć tylko świadczeń w walutach: PLN, EUR

Obowiązujące od 01.07.2019 do 29.11.2019 r. (art. 7a ust 4 UstoObr):

4. Obowiązki agenta emisji obejmują:

- a) weryfikację spełniania przez emitenta wymogów dotyczących emisji papierów wartościowych, wynikających z przepisów prawa;
- b) weryfikację zgodności działań emitenta z wymogami dotyczącymi oferowania papierów wartościowych, wynikającymi z przepisów prawa;
- c) weryfikację spełniania przez papiery wartościowe oraz przez ich emitenta warunków rejestracji w depozycie papierów wartościowych określonych w regulaminie, o którym mowa w art. 50 ust. 1, a także tego, czy ... , zasady obsługi realizacji zobowiązań emitentów zapewniają możliwość prawidłowego wykonania zobowiązań wynikających z papierów wartościowych;
- d) utworzenie ewidencji osób uprawnionych z papierów wartościowych;
- e) pośredniczenie w zawieraniu przez emitenta umowy, której przedmiotem jest rejestracja papierów wartościowych w depozycie papierów wartościowych, w szczególności udzielanie emitentowi niezbędnej pomocy w zakresie ustalenia i przygotowania dokumentacji niezbędnej do zawarcia tej umowy.

5. Umowa o wykonywanie funkcji agenta emisji nie może wyłączyć ani ograniczyć obowiązków agenta emisji, o których mowa w ust. 4.

Od 30.11.2019 r. (art. 7a ust 4 UstoObr):

4. Obowiązki agenta emisji obejmują:

- a) weryfikację spełniania przez emitenta wymogów dotyczących emisji papierów wartościowych, wynikających z przepisów prawa;
- b) weryfikację zgodności dokumentacji i oświadczeń przedstawionych przez emitenta z wymogami dotyczącymi oferowania papierów wartościowych, wynikającymi z przepisów prawa;
- c) weryfikację spełniania przez papiery wartościowe oraz przez ich emitenta warunków rejestracji w depozycie papierów wartościowych określonych w regulaminie, o którym mowa w art. 50 ust. 1, a także tego, czy ... , zasady obsługi realizacji zobowiązań emitentów zapewniają możliwość prawidłowego wykonania zobowiązań wynikających z papierów wartościowych;
- d) utworzenie ewidencji osób uprawnionych z papierów wartościowych;
- e) zawarcie w imieniu emitenta umowy, której przedmiotem jest rejestracja papierów wartościowych w depozycie papierów wartościowych, a także udzielanie emitentowi niezbędnej pomocy w zakresie ustalenia i przygotowania dokumentacji niezbędnej do zawarcia tej umowy.

5. Umowa o wykonywanie funkcji agenta emisji nie może wyłączyć ani ograniczyć obowiązków agenta emisji, o których mowa w ust. 4.

Do 29 listopada 2019 r:

Art. 33. Emisja obligacji może nastąpić:

- 1) w trybie oferty publicznej, o której mowa w art. 3 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej (...)
- 2) przez proponowanie nabycia obligacji w inny sposób niż wskazany w pkt 1.

Art. 34. 1. W przypadku emisji obligacji zgodnie z art. 33 pkt 2 emitent udostępnia propozycję nabycia.

2. Emitent **udostępnia propozycję nabycia** również w przypadku emisji obligacji zgodnie z art. 33 pkt 1, jeżeli przepisy ustawy o ofercie publicznej **nie wymagają udostępnienia prospektu emisyjnego albo memorandum informacyjnego.**

Od 29 listopada 2019 r:

Art. 33. Emisja obligacji może nastąpić:

- 1) **w trybie oferty publicznej papierów wartościowych, o której mowa w art. 2 lit. d rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 (...)**
- 2) przez proponowanie nabycia obligacji w inny sposób niż wskazany w pkt 1

Art. 34. 1. W przypadku emisji obligacji zgodnie z art. 33 pkt 2 emitent udostępnia propozycję nabycia.

2. Emitent **udostępnia propozycję nabycia** również w przypadku emisji obligacji zgodnie z art. 33 pkt 1, jeżeli przepisy rozporządzenia 2017/1129 lub 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, 1655, 1798 i 2217) **nie wymagają udostępnienia prospektu albo memorandum informacyjnego.**

Art. 43. 1. Termin do zapisywania się na obligacje **nie może być dłuższy niż 3 miesiące** od dnia rozpoczęcia emisji zgodnie z **art. 33 pkt 1.**

2. W terminie 2 tygodni od zakończenia zapisów na obligacje lub upływu terminu na przyjęcie propozycji nabycia emitent dokona przydziału obligacji, zgodnie z zasadami określonymi w prospekcie emisyjnym, memorandum informacyjnym albo propozycji nabycia.

Art. 44. W przypadku emisji obligacji zgodnie z **art. 33 pkt 2:**

- 1) termin na przyjęcie propozycji nabycia wynosi 3 tygodnie od dnia jej otrzymania, chyba że emitent określi inny termin;
- 2) termin składania kolejnych propozycji nabycia obligacji danej emisji **nie może być dłuższy niż 6 tygodni od dnia złożenia pierwszej** propozycji;
- 3) termin dokonania przydziału obligacji wynosi 6 tygodni od dnia złożenia ostatniej propozycji nabycia, chyba że emitent określi w propozycji nabycia krótszy termin.

Przepisy przejściowe:

Art. 109 Ustawy o obligacjach
Do obligacji wyemitowanych przed dniem wejścia w życie ustawy stosuje się przepisy dotychczasowe.

Art. 44. Ustawy o wzmocnieniu nadzoru

1. Obligacje, listy zastawne oraz certyfikaty inwestycyjne wyemitowane przed dniem 1 lipca 2019 r. i nieumorzane przed tym dniem, mające formę dokumentów albo niemające formy dokumentu, lecz zapisane w ewidencji prowadzonej na podstawie przepisów dotychczasowych, pozostają w mocy.

2. Do papierów wartościowych, o których mowa w ust. 1, stosuje się przepisy dotychczasowe.

Brak przepisów przejściowych!

Sprzedaż niewykupionych obligacji:

Brak ograniczeń w sprzedaży

Art. 8 ust. 6
Po ustaleniu uprawnionych do świadczeń z tytułu wykupu obligacji niemającej postaci dokumentu prawa z tej obligacji nie mogą być przenoszone.

Art. 8
1. Obligacje nie mogą mieć formy dokumentu.
(...)
4. Po ustaleniu uprawnionych do świadczeń z tytułu wykupu obligacji **prawa z tej obligacji nie mogą być przenoszone.**

Art. 8
4. Po ustaleniu uprawnionych do świadczeń z tytułu wykupu obligacji prawa z tej obligacji nie mogą być przenoszone.
5. Jeżeli emitent nie spełnił w terminie przewidzianym w warunkach emisji świadczeń z tytułu wykupu obligacji albo spełnił je tylko w części, **możliwość przenoszenia praw z obligacji zostaje przywrócona po upływie tego terminu. Prawa z obligacji nie mogą zostać przeniesione na klienta detalicznego w rozumieniu przepisów ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.**



Do 31 marca 2020 r. i później:

- Przekazywanie informacji o dotychczas wyemitowanych obligacjach (art. 44 ustawy o wzmocnieniu nadzoru)

Art. 44. 1. Obligacje, listy zastawne oraz certyfikaty inwestycyjne wyemitowane przed dniem 1 lipca 2019 r. i nieumorzone przed tym dniem, mające formę dokumentów albo niemające formy dokumentu, lecz zapisane w ewidencji prowadzonej na podstawie przepisów dotychczasowych, pozostają w mocy.

2. Do papierów wartościowych, o których mowa w ust. 1, stosuje się przepisy dotychczasowe.

3. Emitent papierów wartościowych, o których mowa w ust. 1, a w przypadku gdy są one zapisane w ewidencji prowadzonej na podstawie przepisów dotychczasowych – podmiot prowadzący ich ewidencję są obowiązani przekazać Krajowemu Depozytowi Papierów Wartościowych S.A. w terminie do dnia 31 marca 2020 r.:

1) w przypadku obligacji – informacje o wszystkich wyemitowanych przez niego emisjach tych obligacji, ze wskazaniem:

a) oznaczenia tych emisji,

b) liczby obligacji wyemitowanych w ramach poszczególnych emisji,

c) jednostkowej wartości nominalnej tych obligacji i waluty, w której wartość ta została wyrażona,

d) wysokości oprocentowania tych obligacji w stosunku rocznym,

e) łącznej wartości i waluty świadczenia, które powinno zostać spełnione przez emitenta z tytułu wykupu tych obligacji,

f) terminów, w których emitent powinien wykonywać świadczenia z tych obligacji,

g) czy świadczenia, które stały się już wymagalne, zostały przez niego wykonane i w jakim zakresie,

4. Emitent papierów wartościowych, o którym mowa w ust. 1, a w przypadku gdy są one zapisane w ewidencji prowadzonej na podstawie przepisów dotychczasowych – podmiot prowadzący ich ewidencję są obowiązani przekazywać Krajowemu Depozytowi Papierów Wartościowych S.A. w terminie 15 dni po zakończeniu każdego kolejnego miesiąca informacje, o których mowa w ust. 3, zaktualizowane według stanu na ostatni dzień danego miesiąca, jeżeli przestały one odpowiadać stanowi rzeczywistości. Obowiązek ten wygasa wraz z przekazaniem Krajowemu Depozytowi Papierów Wartościowych S.A. informacji, z której będzie wynikać, że emitent nie posiada zobowiązań z tytułu papierów wartościowych, o których mowa w ust. 1.

5. W informacjach, o których mowa w ust. 3 i 4, emitent lub podmiot prowadzący ewidencję wskazują identyfikujący emitenta niepowtarzalny identyfikator podmiotu prawnego zgodny z normą ISO 174420 (kod LEI), nadany przez podmiot uprawniony do rejestrowania takich identyfikatorów. (...)

Obowiązkowa dematerializacji akcji dotyczy zarówno spółek publicznych (bezpośrednio i pośrednio), jak i nie publicznych (SA, SKA, PSA).

W odniesieniu do spółek publicznych:

- **bezpośrednio** -> wszystkie istniejące akcje niewprowadzone do obrotu / niezdematerializowane w KDPW będą musiały zostać zarejestrowane w KDPW do końca 2020 r. (będzie możliwość dematerializacji bez wprowadzenia do obrotu); obowiązkowa dematerializacja dotyczy także akcji, które dopiero zostaną wyemitowane (nowe emisje do końca 2020 r.)
- **pośrednio** -> w przypadku gdy spółka publiczna tworzy grupę kapitałową a wśród spółek zależnych lub stowarzyszonych występują spółki działające w formie prawnej SA lub SKA to te spółki będą musiały m.in. zawrzeć umowy z zewnętrznymi podmiotami, które im otworzą (z dniem 1 stycznia 2021 r.) i następnie będą prowadzić rejestr akcjonariuszy (np. wybrane domy maklerskie); dużo czynności związanych z przygotowaniem do otwarcia rejestru należy wykonać **do 30 czerwca 2020 r.**

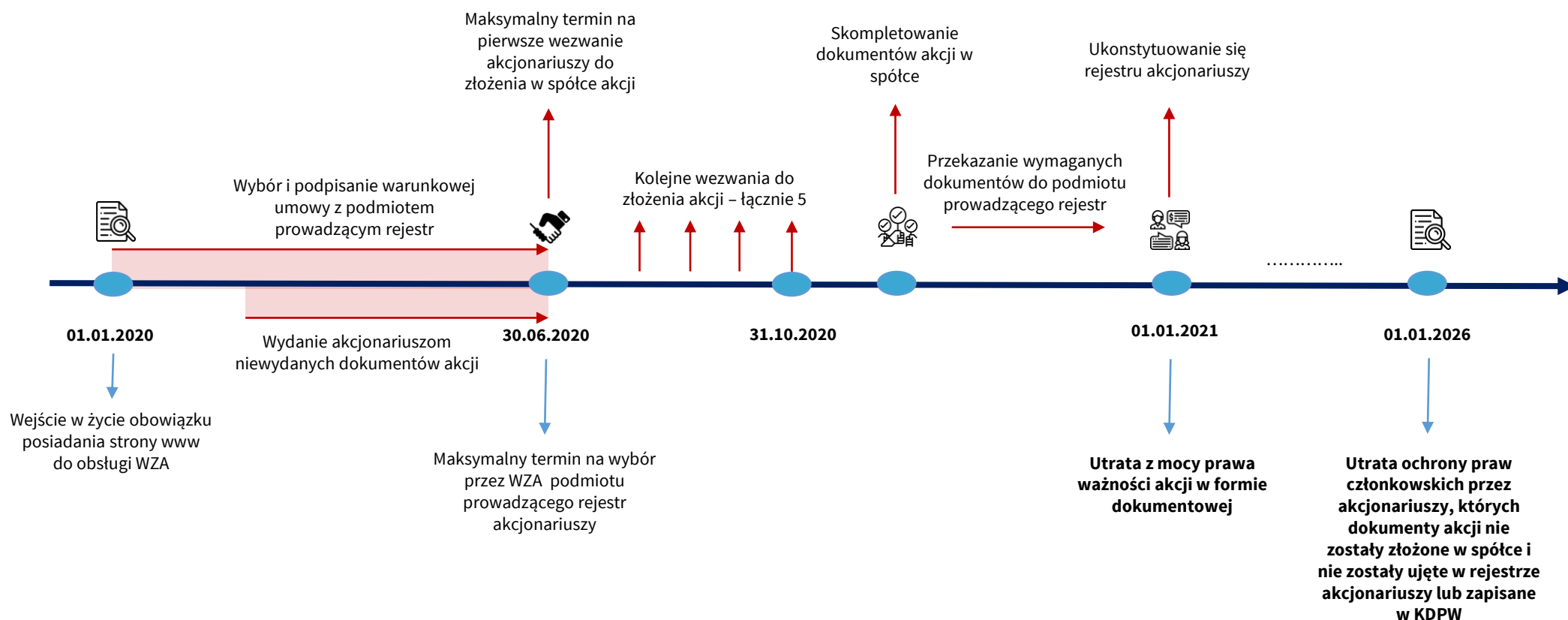
Rejestracja akcji w KDPW będzie wymagała skorzystania z usług domu maklerskiego, który będzie pełnił dla spółki rolę pośrednika rejestracyjnego. Może się również okazać, że niezbędne będzie skorzystanie z usługi sponsora emisji.

Szczegóły m.in. na:

<http://www.navigatorcapital.pl/rejestr-akcjonariuszy/>

<http://www.navigatorcapital.pl/rejestr-akcjonariuszy-faq/>

W związku z wprowadzonymi zmianami rok 2020 będzie rokiem przygotowania wszystkich niepublicznych spółek akcyjnych i S.K.A do utworzenia rejestrów akcjonariuszy. Spółki publiczne będą musiały zdematerializować wszystkie akcje w KDPW.



Właściwą formą do dokonywania wezwań jest **sposób przewidziany do zwoływania walnego zgromadzenia**. Oznacza to, że **spółki publiczne dokonują tego publikując raport bieżący**, zaś niepubliczne – poprzez ogłoszenie w MSiG – gdy wszystkie akcje są imienne - za pośrednictwem przesyłek poleconych lub pocztą kurierską (także publikacja ogłoszeń na www).

Navigator Dom Maklerski®
Value delivered.

ul. Twarda 18
00-105 Warszawa
www.navigatorcapital.pl

Krzysztof Dziubiński, CFA

Członek Zarządu

Tel.: +48 537 837 097

mail: krzysztof.dziubinski@dmnavigator.pl

Bartosz Krzesiak

Dyrektor ECM

Tel.: +48 662 028 247

mail: bartosz.krzesiak@dmnavigator.pl

Niniejsza Prezentacja nie stanowi oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu Cywilnego. Niniejsza Prezentacja nie stanowi również zobowiązania do świadczenia usług, w tym przy realizacji jakichkolwiek transakcji. Dom Maklerski Navigator S.A. nie świadczy usług doradztwa prawnego. W przypadku wątpliwości natury prawnej należy zasięgnąć porady profesjonalnego doradcy prawnego. Niniejsza prezentacja nie może być wykorzystywana do jakichkolwiek własnych celów bez zgody Domu Maklerskiego Navigator SA