

L.dz./43/2023

dr Mirosław Kachniewski
Prezes Zarządu

Warszawa, 21 lipca 2023 r.

Szanowny Pan
Kazimierz Kleina
Przewodniczący Komisji
Budżetu i Finansów Publicznych
Senat Rzeczypospolitej Polskiej

Szanowny Panie Przewodniczący,

W związku z zaproszeniem na posiedzenie Komisji Budżetu i Finansów Publicznych Senatu Rzeczypospolitej Polskiej chciałbym przedstawić uwagi Stowarzyszenia Emitentów Giełdowych do ustawy z dnia 13 lipca 2023 r. o zmianie niektórych ustaw w związku z zapewnieniem rozwoju rynku finansowego oraz ochrony inwestorów na tym rynku (druk senacki nr 1058). Jednocześnie informuję, że przedstawiciel Stowarzyszenia będzie obecny na posiedzeniu ww. Komisji w dniu 25 lipca 2023 r. oraz będzie w gotowości dogłębnie uzasadnić zgłoszone uwagi i odpowiedzieć na potencjalne pytania.

Z poważaniem,

*Uwagi Stowarzyszenia Emitentów Giełdowych do ustawy z dnia 13 lipca 2023 r. o zmianie niektórych ustaw w związku z zapewnieniem rozwoju rynku finansowego oraz ochrony inwestorów na tym rynku (dalej: **Ustawa**)*

1) Odnośnie art. 15 pkt 13 lit. b) Ustawy

Wnosimy o niewprowadzanie do ustawy z dnia 29 lipca 2005 r o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (t.j. Dz. U. z 2022 r. poz. 2554, z 2023 r. poz. 825) (dalej: u.o.p.) art. 68 ust. 1c, który rozszerza kompetencje KNF żądania udzielenia informacji i wyjaśnień oraz sporządzenia kopii dokumentów i innych nośników informacji również na podmioty nienadzorowane, będące stroną umowy, transakcji lub porozumienia z emitentem. Rozszerzenie to dotyczy przypadków działań nadzorczych związanych z weryfikacją wykonywania przez emitentów obowiązków informacyjnych, ujawnianiem i przeciwdziałaniem manipulacji oraz ujawnianiem i przeciwdziałaniem ujawnieniu lub wykorzystywaniu informacji poufnej. Za niewykonanie lub nienależyte wykonanie tego obowiązku wprowadzana jest sankcja grzywny do 500 000 zł, kara ograniczenia wolności albo pozbawienia wolności do lat 2.

Zgodnie z uzasadnieniem projektu przyznanie tej kompetencji jest podyktowane koniecznością zwiększenia efektywności prowadzonego nadzoru w odniesieniu do manipulacji na rynku oraz ujawniania informacji poufnej, w następstwie możliwości podwójnej weryfikacji informacji przedstawionych przez podmiot nadzorowany. Nie dyskutując z koniecznością walki z manipulacją i ujawnianiem informacji poufnej, chcielibyśmy zwrócić uwagę na fakt, że projekt upoważnia organ nadzoru do ingerowania w relacje pomiędzy emitentem, którego papiery wartościowe są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzone do ASO a jego najpoważniejszymi partnerami biznesowymi. Powodem natomiast tej ingerencji ma być brak zaufania do wyjaśnień składanych przez tego emitenta. Będzie to stawiać emitentów w gorszej sytuacji niż ich nienotowaną konkurencję. Projektowana kompetencja KNF w stosunku do podmiotów nienadzorowanych będzie brana pod uwagę jako czynnik ryzyka przez stronę „umowy, transakcji lub porozumienia” przed nawiązaniem tej relacji z emitentem. Żaden podmiot nienadzorowany nie będzie chciał być zobowiązany do udzielania informacji i wyjaśnień oraz sporządzenia kopii dokumentów i innych nośników informacji na rzecz KNF, nawet jeżeli miała by to być potencjalna możliwość. Żaden też menadżer takiego podmiotu nie będzie chciał być zagrożony sankcją grzywny do 500 tys zł, karą ograniczenia albo pozbawienia wolności do lat 2, w przypadku uznania, że nienależycie wykonał obowiązek udzielenia odpowiedzi. Trzeba też dodać, iż w obecnym porządku prawnym pewne kompetencje wobec podmiotów nienadzorowanych przysługują KNF w ramach postępowania wyjaśniającego a w przypadku złożenia zawiadomienia o podejrzeniu popełnienia przestępstwa manipulacji albo ujawnienia lub wykorzystania informacji poufnej, Prokuratura ma pełne spektrum działań, w tym te, o które wnioskuje dla KNF projekt ustawy. Na końcu należy też wskazać, że uprawnienie to byłoby przykładem „gold platingu”, z którym Rząd obiecał walczyć trzy lata temu przyjmując Strategię Rozwoju Rynku Kapitałowego.

2) Odnośnie art. 15 pkt 16 lit. c) Ustawy

Wnosimy o objęcie obowiązkiem notyfikacji znacznych pakietów akcji za pośrednictwem systemu teleinformatycznego również zawiadomień przesyłanych do emitenta. Ustawa przewiduje bowiem wprowadzenie art. 69 ust 2a u.o.p., który zobowiązuje akcjonariusza do wykonania obowiązku notyfikacji znacznego pakietu akcji (art. 69 u.o.p.) za pośrednictwem systemu teleinformatycznego jedynie w stosunku do zawiadomień przesyłanych do KNF. Natomiast samo rozwiązanie wypełniania powyższych obowiązków drogą elektroniczną należy ocenić pozytywnie, jako zwiększające efektywność UKNF, dzięki możliwości bezpośredniego przetwarzania otrzymanych danych w postaci elektronicznej oraz spełniające postulat digitalizacji procesów nadzorczych tej instytucji.

W celu realizacji powyższego postulatu należy wykreślić we wprowadzanym art. 69 ust. 2a u.o.p. zwrot „do Komisji” jak też stosownie dodać ust. 2c zawierający przepis wskazujący drogę awaryjną do spółki na wypadek niedostępności systemu oraz obowiązek ponownego przesłania informacji formularzem po ustaniu tej niedostępności (analogicznego jak wprowadzany 69 ust. 2b u.o.p.). W naszej ocenie, jeżeli podmiot zobowiązany wprowadza do systemu stosowne dane, które są w znacznej części tożsame dla KNF jak i emitenta, to system ten powinien dystrybuować te dane nie tylko do KNF, ale również do emitenta. Tym bardziej, że w uzasadnieniu wprowadzenia ww. przepisu mowa jest o „standaryzacji informacji przesyłanej do inwestora” a tę informację inwestor pozyskuje z publikacji emitenta dokonanej na podstawie informacji otrzymanej od akcjonariusza. Przesyłając informację tą drogą tylko do KNF, tak jak to jest przewidziane we wprowadzanej regulacji, inwestorzy nie będą mieli zapewnionego dostępu do notyfikacji w zakresie obrotu znacznymi pakietami akcji w przejrzystej formie, jak to próbuje wykazać projektodawca w uzasadnieniu do projektu. Z punktu widzenia inwestora wprowadzenie tego obowiązku jedynie w stosunku zawiadomień przekazywanych do KNF nie spowoduje praktycznie żadnej zmiany.

3) Odnośnie art. 15 pkt 27 b) Ustawy

Wnosimy o niewprowadzania art. 15 pkt 27 b) Ustawy, uchylającego art. 97 ust. 5 u.o.p., który przewiduje obowiązek przeprowadzenia rozprawy w postępowaniach sankcyjnych prowadzonych przez KNF. Mając na względzie argumenty podniesione w uzasadnieniu do Ustawy proponujemy modyfikację art. 97 ust. 5 u.o.p. w taki sposób, żeby obligatoryjna rozprawa odbywała się jedynie na wyraźny wniosek strony. W przypadku zgłoszenia takiego wniosku KNF będzie zobowiązany do przeprowadzenia rozprawy.

W naszej ocenie wydanie przez KNF sankcyjnej decyzji administracyjnej bez przeprowadzenia rozprawy w istotny sposób narusza zasadę transparentności postępowania, jak również de facto w znaczny sposób wpływa na możliwość obrony praw przez strony postępowania. Całkowicie nietrafione jest uzasadnienie usunięcia tego przepisu, które stanowi, że „rezygnacją z obowiązku przeprowadzenia rozprawy w postępowaniach sankcyjnych, które nie wpłynęły na uprawnienia strony. Strona może bowiem w każdym momencie postępowania zwrócić się do KNF z prośbą o przeprowadzenie rozprawy administracyjnej, której możliwość przewiduje k.p.a. KNF posiada również uprawnienie do wyznaczenia z urzędu rozprawy administracyjnej na podstawie k.p.a.”

Likwidowany artykuł gwarantuje bowiem stronie możliwość przedstawienia swoich racji przed organem, który wydaje decyzję administracyjną (a nie przed urzędem, który prowadzi postępowanie w tej materii) a k.p.a. uzależnia ten fakt od decyzji prowadzącego postępowanie.

4) Dopuszczenie czynnika społecznego do udziału w postępowaniach sankcyjnych

Wnosimy o umożliwienie, w postępowaniach o ponowne rozpatrzenie sprawy zakończonej decyzją nakładającą karę przewidzianą w art. 97 ust. 1 – 1e u.o.p., wypowiedzenia się reprezentatywnej organizacji zrzeszającej inwestorów i reprezentatywnej organizacji uczestników rynku kapitałowego, właściwej ze względu na sprawcę deliktu administracyjnego przewidzianego w tych przepisach. W celu realizacji postulatu zawartego powyżej należałoby w art. 97 u.o.p. dodać ust. 5a o treści:

„5a. Wydanie decyzji w postępowaniu z wniosku o ponowne rozpatrzenie sprawy następuje po zasięgnięciu opinii reprezentatywnej organizacji zrzeszającej inwestorów i reprezentatywnej organizacji uczestników rynku kapitałowego, właściwej ze względu na sprawcę deliktu administracyjnego.”

5) Zmiana progu przejęcia

Wnosimy o wprowadzenie poprawki do Ustawy, zgodnie z którą próg przejęcia spółki giełdowej w Polsce zostanie ukształtowany na poziomie 33% ogólnej liczby głosów. Powyższa materia jest uregulowana w art. 73 u.o.p. Zgodnie z ust. 1 ww. artykułu, w przypadku przekroczenia progu 50% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej, akcjonariusz lub podmiot, który pośrednio nabył akcje, jest obowiązany, w terminie trzech miesięcy od przekroczenia tego progu, do ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji tej spółki, zwanego dalej „wezwaniami obowiązkowymi”. Przepis ten jest implementacją Dyrektywy 2004/25/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie ofert przejęcia. Zgodnie z art. 5 ww. Dyrektywy, w przypadku uzyskania kontroli nad spółką giełdową, podmiot lub podmioty, które taką kontrolę uzyskały są zobowiązane do ogłoszenia wezwania na wszystkie pozostałe akcje spółki, jako środka ochrony akcjonariuszy mniejszościowych. Próg, od którego uznaje się, że taka kontrola jest uzyskana (próg przejęcia) każde państwo członkowskie ustala indywidualnie. W przypadku Polski próg ten został ustalony na poziomie 50% ogólnej liczby głosów. W ocenie Stowarzyszenia, próg ten jest zbyt niski i nie chroni w sposób należyty interesów akcjonariuszy mniejszościowych. Praktyka polskiego rynku kapitałowego wskazuje, że podmioty posiadające pakiet akcji poniżej 50% sprawują kontrolę w spółce giełdowej. Należy wskazać, że próg na poziomie 50% jest najwyższym progiem przejęcia w Europie, który wprowadziły do swoich porządków prawnych jedynie Litwa, Łotwa i Malta. Pozostałe państwa UE przyjęły próg w przedziale 25-33,3%. Zasadnym jest zatem ustanowienie progu przejęcia na poziomie 33%. Jest to próg, który w większości spółek giełdowych jest wystarczającym do przejęcia kontroli, jak też w lepszym stopniu chroni interesy akcjonariuszy mniejszościowych a ochrona inwestorów na rynku kapitałowym jest jednym z dwu celów przyświecających powstaniu Ustawy.

Warto wspomnieć, że próg przejęcia na poziomie 50% został ustanowiony w Polsce w maju 2022 r. poprzez wejście w życie ustawy z 7 kwietnia 2022 r. o zmianie ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych oraz niektórych innych ustaw (Dz. U. z 2022 r. poz. 872)

W przypadku uwzględnienia postulatu Stowarzyszenia należałoby w Ustawie

a) dodać następujące zapisy:

„ W art. 73 ustęp 1 i 2 otrzymują brzmienie:

1. W przypadku przekroczenia progu 33% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej, akcjonariusz lub podmiot, który pośrednio nabył akcje, jest obowiązany, w terminie trzech miesięcy od przekroczenia tego progu, do ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji tej spółki, zwanego dalej „wezwaniem obowiązkowym”.

2. Obowiązek, o którym mowa w ust. 1, nie powstaje w przypadku, gdy udział akcjonariusza lub podmiotu, który pośrednio nabył akcje, w ogólnej liczbie głosów ulegnie zmniejszeniu do nie więcej niż 33% ogólnej liczby głosów, w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego, zmiany statutu spółki publicznej lub wygaśnięcia uprzywilejowania jego akcji, w terminie trzech miesięcy od przekroczenia progu, o którym mowa w ust. 1.”

b) przygotować przepisy przejściowe.

Stowarzyszenie zobowiązuje się przygotować takie przepisy, w przypadku przychylenia się do powyższego wniosku.