IDM/WL/118/18/AS

Piotr Sobków
Członek Zarządu
Izba Domów Maklerskich
ul. Kopernika 17
00-359 Warszawa

Pan Grzegorz Bierecki
Przewodniczący
Komisji Budżetu i Finansów Publicznych
Senat RP

Warszawa, 15 listopada 2018 r.

Dotyczy: Wniosku o wykreślenie zapisów dotyczących obowiązkowej dematerializacji papierów wartościowych z ustawy *o zmianie niektórych ustaw w związku ze wzmocnieniem nadzoru oraz ochrony inwestorów na rynku finansowym /druk senacki 997/*.

Szanowny Panie Przewodniczący,

Izba Domów Maklerskich wnioskuje o wykreślenie z procedowanego projektu /druk senacki 997/ wszystkich zapisów dotyczących obowiązkowej dematerializacji emisji papierów wartościowych.

W związku z trwającymi pracami legislacyjnymi dotyczącymi zmiany ustawy o obrocie papierami wartościowymi, prowadzonymi w ramach projektu *ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku ze wzmocnieniem nadzoru oraz ochrony inwestorów na rynku finansowym* (dalej: Projekt), Izba Domów Maklerskich pragnie przedstawić stanowisko środowiska domów maklerskich wobec proponowanych zmian.
Rozumiemy, że propozycja zmian zawartych w Projekcie jest próbą uregulowania prywatnych emisji obligacji i innych papierów wartościowych w celu ochrony inwestorów, w tym przede wszystkim inwestorów indywidualnych.
Izba, jako organizacja zrzeszająca domy maklerskie, których klientami są osoby inwestujące na rynku kapitałowym czuje się odpowiedzialna za działania w ich interesie. Jednak w opinii Izby, rozwiązania zawarte w Projekcie, nie wpłyną wprost na wzrost bezpieczeństwa osób inwestujących w ramach prywatnych emisji lecz:

1. znacząco ograniczą możliwości finansowania jednostek samorządu terytorialnego i przedsiębiorstw za pośrednictwem instrumentu finansowego jakim są obligacje,

2. zmniejszą atrakcyjność rynku kapitałowego, poprzez rezygnację przez emitentów z instrumentu obligacji, na rzecz innych instrumentów, np. weksle i inne instrumenty jak wierzytelności pieniężne, oparte o Kodeks Cywilny,

3. znacząco ograniczą możliwość pozyskiwania kapitałów przez emitentów co wpłynie na możliwości realizacji ich zamierzeń gospodarczych a tym samym na rozwój polskiej gospodarki i dochody budżetu państwa,

4. centralizacja ewidencji instrumentów finansowych, nie wpływa na bezpieczeństwo inwestorów, lecz może zwiększać ryzyko cyberataku, co może mieć wpływ na prawidłowe funkcjonowanie i stabilność rynków finansowych,

5. ograniczenie usługi maklerskiej w zakresie prowadzenia ewidencji instrumentów dłużnych, dla firm inwestycyjnych, zmniejsza wyniki sektora firm inwestycyjnych, jak również ogranicza konkurencję na rynku kapitałowym,

6. monopolizacja usługi ewidencji przez centralny podmiot, instrumentów nie wprowadzanych do obrotu na rynku alternatywnym lub regulowanym jest niezgodna z zasadą swobodnej działalności gospodarczej, a wprowadzenie monopolu jako takiego jest niezgodne z dyrektywami unii europejskiej i ograniczy działalność zagranicznych firm inwestycyjnych w Polsce.

Projekt przewiduje obowiązkową dematerializację każdej emisji papierów wartościowych, również tych, niespełniających wymogów wynikających z *ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych* tj. tzw. emisji prywatnych, skierowanych do mniej niż 150 inwestorów. Każda emisja musi być zarejestrowana w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych za pośrednictwem nowopowstałej instytucji Agenta Emisji.
Agentem Emisji może być jedynie podmiot uprawniony do prowadzenia rachunków papierów wartościowych tj. firma inwestycyjna lub bank powiernik. Projekt nakłada na Agenta Emisji szereg obowiązków pod groźbą odpowiedzialności karnej, w tym zgodnie z projektowanym Art. 7a ust 4 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi:
„4 Obowiązki agenta emisji obejmują:

1) weryfikację spełniania przez emitenta wymogów dotyczących emisji papierów wartościowych, wynikających z przepisów prawa;
2) weryfikację zgodności działań emitenta z wymogami dotyczącymi oferowania papierów wartościowych, wynikającymi z przepisów prawa;
3) 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 przyjęte przez Krajowy Depozyt lub przez spółkę, której Krajowy Depozyt przekazał wykonywanie czynności z zakresu zadań, o których mowa w art. 48 ust 1 pkt 1 i 4, zasady obsługi realizacji zobowiązań emitentów zapewniają możliwość prawidłowego wykonywania zobowiązań wynikających z papierów wartościowych;
4) utworzenie ewidencji osób uprawnionych z papierów wartościowych albo, w przypadku, o którym mowa w ust. 8, zapisanie tych papierów wartościowych na rachunkach papierów wartościowych;
5) 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.

W opinii Izby, powyższe rozwiązania zdejmujące z emitentów papierów wartościowych wszelką odpowiedzialność za emitowane przez nich papiery wartościowościowe i przerzucające całą odpowiedzialność na firmy inwestycyjne/ Agentów Emisji, nie tylko nie zwiększą ochrony inwestorów indywidualnych lecz jedynie zahamują rozwój rynku emisji prywatnych.

Koszt przejęcia przez firmy inwestycyjne ryzyka związanego z pełnieniem funkcji Agenta Emisji będzie tak wysoki, że spowoduje nieopłacalność całego procesu dla emitenta.

Izba Domów Maklerskich uważa, że dla bezpieczeństwa inwestorów istotna jest przede wszystkim dostępność informacji dotyczących spółki i oferowanych przez nią emisji w tym emisji dłużnych.

W naszej opinii wdrożenie do polskiego porządku prawnego pakietu regulacji MiFID2 istotnie wypływa na zwiększenie ochrony i świadomości inwestorów w zakresie udostępnianych im produktów i usług inwestycyjnych.

Należy jednak rozważyć wprowadzenie dodatkowych mechanizmów w sposób, który nie ograniczy istotnie, rzetelnym podmiotom, dostępu do kapitału i nie zmniejszy katalogu instrumentów, w które inwestorzy, również indywidualni, będą mogli lokować swoje środki finansowe.

W związku z powyższym środowisko domów maklerskich proponuje by do polskiego porządku prawnego zostały wprowadzone przepisy mające na celu zwiększenie transparentności emitentów obligacji jak i samego procesu emisji:

1. wprowadzenie dla emitentów obowiązku oferowania obligacji, zarówno w ofertach publicznych jak i ofertach nie stanowiących oferty publicznej (tzw. ofert prywatnych), wyłącznie z udziałem firm inwestycyjnych posiadających zezwolenie
2. wprowadzenie dla emitentów obowiązku regularnego (np. comiesięcznego) raportowania wysokości niezaudytowanego jednostkowego i skonsolidowanego zadłużenia oraz podstawowych wskaźników finansowych w szczególności dotyczących zadłużenia i jego struktury.
3. wprowadzenie obowiązku zamieszczenia w formularzu zapisu na stronie zawierającej podpisy klienta wyraźnej informacji (pisanej dużą czcionką) o rodzaju nabywanego instrumentu, w tym informacji w zakresie ochrony lub jej braku wpłaconego kapitału, istnienia lub braku istnienia możliwości obrotu obligacjami na rynku wtórnym lub ich przedterminowego wykupu na żądanie inwestora lub emitenta;
4. wprowadzenie obowiązku przekazywania przez emitentów obligacji korporacyjnych do publicznej wiadomości (np. poprzez umieszczanie na swoich stronach internetowych) brzmienia kowenantów, regularnych oświadczeń emitenta w zakresie czy owe kowenanty nie zostały naruszone oraz niezwłocznego informowania obligatariuszy o wystąpieniu zdarzenia powodującego naruszenie kowenantów;
5. wzmocnienie, wynikającego z Ustawy o obligacjach, obowiązku informowania o perspektywach kształtowania się zadłużenia spółki, aby dać inwestorom lepszą możliwość oceny ryzyka związanego z danym emitentem.
6. wprowadzenie prawnych wymogów w zakresie prezentacji, na potrzeby oferty obligacji kierowanych do klientów detalicznych, danych śródrocznych (jeśli zaudytowane dane są starsze niż 9 miesięcy). Obecne przepisy pozwalają na przeprowadzenie oferty w oparciu o dane sprzed nawet 15 miesięcy.

W opinii Izby, powołanie przez Ministra Finansów w ramach Rady Rozwoju Rynku Finansowego zespołu ds. przeglądu regulacji rynku obligacji korporacyjnych było decyzją właściwą, zmierzającą do wypracowania całościowych rozwiązań, uwzględniających opinię szerokiego grona interesariuszy procesu emisji obligacji. Tym bardziej nie zrozumiałe jest dokonywanie tak istotnych zmian w regulacjach bez zapoznania się z efektami pracy zespołu i bez jakichkolwiek konsultacji ze środowiskami, których działalności projektowane przepisy dotyczą.

W związku z powyższym, Izba Domów Maklerskich wnioskuje o wykreślenie z procedowanego projektu /druk senacki 997/ wszystkich zapisów dotyczących obowiązkowej dematerializacji emisji papierów wartościowych w celu uwzględnienia w projektowanych zmianach zarówno efektu prac zespołu powołanego w ramach Rady Rozwoju Rynku Finansowego jak i toczących się prac w ramach zmiany Kodeksu spółek handlowych, dotyczących rejestru akcjonariuszy, które powinny być spójne.

Z poważaniem