

Październik 2018

Planowane zmiany na rynku instrumentów dłużnych

Od 1 lipca 2019 roku możemy spodziewać się zmian na rynku instrumentów dłużnych, które dotyczyć będą obowiązkowej dematerializacji obligacji oraz umowy emitenta obligacji prywatnych z agentem emisji

Fakty

Sejm pracuje obecnie nad rządowym projektem ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku ze wzmocnieniem nadzoru nad rynkiem finansowym oraz ochrony inwestorów na tym rynku.

Oprócz zmian dotyczących m.in. statusu Komisji Nadzoru Finansowego, nowelizacji ulec mają m.in. ustawa o obrocie instrumentami finansowymi, ustawa o obligacjach, ustawa o listach zastawnych i bankach hipotecznych oraz ustawa o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi. Nowe regulacje wprowadzić mają m.in. obowiązkową dematerializację i rejestrację w depozycie obligacji emitowanych począwszy od 1 lipca 2019 roku, również w przypadku tzw. emisji prywatnych, oraz obowiązek zawarcia przez emitenta umowy o wykonywanie funkcji agenta emisji także wtedy, kiedy obligacje nie będą emitowane w drodze oferty publicznej i w odniesieniu do których emitent nie zamierza ubiegać się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzenie do ASO. **Projekt ustawy po poprawkach Komisji Finansów Publicznych oczekuje na II. czytanie w Sejmie.**

Zgodnie z nowododanym art. 7a ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, umowa o wykonywanie funkcji agenta emisji miałaby być zawierana z firmą inwestycyjną uprawnioną do prowadzenia rachunków papierów wartościowych albo z bankiem powierniczym jeszcze przed zawarciem umowy, której przedmiotem jest rejestracja papierów wartościowych w depozycie papierów wartościowych. Umowa taka

miałaby być zawierana w przypadku obligacji emitowanych na podstawie ustawy o obligacjach, listów zastawnych emitowanych na podstawie ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych oraz w przypadku certyfikatów inwestycyjnych emitowanych przez fundusz inwestycyjny zamknięty, który nie jest publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym. **Do obowiązków agenta emisji ma należeć m.in.:**

- weryfikacja spełniania przez emitenta wymogów dotyczących emisji papierów wartościowych,
- weryfikacja zgodności działań emitenta z wymogami dotyczącymi oferowania papierów wartościowych,
- weryfikacja spełniania przez papiery wartościowe oraz przez ich emitenta warunków rejestracji w depozycie papierów wartościowych,
- utworzenie ewidencji osób uprawnionych z papierów wartościowych oraz
- pośredniczenie w zawieraniu przez emitenta umowy o rejestrację papierów wartościowych w depozycie papierów wartościowych.

Co istotne, w umowie o wykonywanie funkcji agenta emisji nie będzie możliwe wyłączenie ani ograniczenie ww. obowiązków agenta. W przypadku natomiast powstania szkody spowodowanej niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem powyższych obowiązków, odpowiedzialność za nią ponosić będzie agent emisji.

Należy przypuszczać, iż na gruncie nowych regulacji przeważająca część niepublicznych dłużnych papierów wartościowych rejestrowana będzie w depozycie prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych (KDPW). W przypadku jednak, jeżeli emitent zamierzałby zarejestrować papiery wartościowe w innym systemie rejestracji (zgodnie z art. 49 ust. 1 Rozporządzenia 909/2014),

to ich dematerializacja następować będzie z chwilą zarejestrowania w tym systemie (jeżeli podmiot prowadzący ten system spełnił warunki, o których mowa w art. 23 Rozporządzenia 909/2014). W takiej jednak sytuacji, emitent będzie obowiązany przekazać KDPW, w terminie 15 dni od dnia dokonania emisji obligacji, dane dotyczące:

- oznaczenia emisji,
- liczby obligacji wyemitowanych w ramach emisji,
- jednostkowej wartości nominalnej obligacji i waluty, w której wartość ta została wyrażona,
- wysokości oprocentowania obligacji w stosunku rocznym,
- łącznej wartości i waluty świadczenia, które powinno zostać spełnione przez emitenta z tytułu wykupu obligacji, oraz
- terminów, w których emitent powinien wykonywać świadczenia z obligacji.

Dodatkowo, emitent obowiązany będzie przekazywać KDPW, w terminie 15 dni po zakończeniu każdego kolejnego miesiąca, informacje o wartości świadczeń wynikających z papierów wartościowych, które w okresie tego miesiąca stały się wymagalne, ze wskazaniem, czy i w jakim zakresie świadczenia te zostały spełnione, a także aktualizować ww. informacje, w sytuacji gdy przestały one odpowiadać stanowi rzeczywistości.

W przypadku podania nieprawdziwych informacji lub zatajenia prawdziwych informacji dotyczących papierów wartościowych lub emitenta, które są istotne dla dopuszczalności dokonania rejestracji w depozycie papierów wartościowych, osoba uprawniona do reprezentowania emitenta podlegać będzie grzywnie do 2.000.000 PLN. Taka sama kara grozić będzie za niewykonywanie lub nienależyte wykonywanie obowiązków polegających na przekazaniu KDPW ww. informacji o obligacjach zarejestrowanych poza KDPW.

Październik 2018

Planowane zmiany na rynku instrumentów dłużnych

Komentarze

Projektowane zmiany dotyczące obligatoryjnej dematerializacji mają na celu zwiększenie transparentności rynku instrumentów dłużnych.

Jak wskazuje w uwagach do projektu Prezes NBP, możliwe negatywne konsekwencje dla inwestorów wynikające z ograniczonej transparentności wyraźnie unaocznili przypadek GetBack. Jednocześnie, Krajowy Związek Banków Spółdzielczych (KZBS) w swoich uwagach do projektu zauważa, że wprowadzenie obligatoryjnej dematerializacji, w szczególności w odniesieniu do obligacji korporacyjnych, powinno zostać zbadane bardzo starannie, gdyż obligacje takie stanowią często alternatywne dla kredytu źródło pozyskania finansowania rozwoju lub w określonych sytuacjach – kapitału dla spółki.

Dalej KZBS wskazuje, że emisje skierowane do ograniczonego kręgu inwestorów stają się coraz popularniejszym sposobem pozyskania środków, a wprowadzenie obligatoryjnej dematerializacji i rejestracji obligacji korporacyjnych spowoduje wzrost formalizmu i kosztów z tym związanych, a co za tym idzie, może spowodować ograniczenie rozwoju tego segmentu rynku.

Transparentność w projektowanych zmianach ma zapewnić m.in. brzmienie nowododanego art. 48 ust. 5e ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, zgodnie z którym Krajowy Depozyt ma gromadzić i udostępniać do publicznej wiadomości informacje o nieumorzonych obligacjach, listach zastawnych oraz certyfikatach inwestycyjnych wyemitowanych przez poszczególnych emitentów posiadających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, informacje dotyczące wielkości ich zobowiązań z tytułu tych papierów

wartościowych, a także informacje pozwalające ustalić zakres i terminowość wykonywania przez nich tych zobowiązań.

Zwrócić należy również uwagę na rozszerzenie w art. 16 ust. 2 ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym katalogu podmiotów, którym członkowie KNF mogą udostępniać informacje uzyskane w związku z ich uczestnictwem w pracach Komisji.

Na podstawie znowelizowanego przepisu informacje te - oprócz pracownikom urzędu obsługującego ministra właściwego do spraw instytucji finansowych, urzędu obsługującego ministra właściwego do spraw gospodarki, urzędu obsługującego ministra właściwego do spraw zabezpieczenia społecznego, NBP oraz Kancelarii Prezydenta - będą mogły być przekazywane także pracownikom Kancelarii Premiera, BFG, UOKIK, ABW, Agencji Wywiadu, Służby Kontrwywiadu Wojskowego, Służby Wywiadu Wojskowego oraz CBA.

Zmiana związana jest z rozszerzeniem składu Komisji Nadzoru Finansowego o czterech dodatkowych członków, tj. przedstawicieli Prezesa Rady Ministrów, BFG, Prezesa UOKIK oraz ministra – członka RM właściwego do spraw koordynowania działalności służb specjalnych.

Analiza

Zgodnie z obecnie obowiązującymi regulacjami ustawy o obligacjach, obligacje mogą przybierać formę zdematerializowaną bądź formę materialnego dokumentu.

Zgodnie z art. 5 ust. 1 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, dematerializacja jest obowiązkowa w przypadku oferty publicznej, dopuszczenia

do obrotu na rynku regulowanym, lub wprowadzenia do ASO, przy czym emitent może postanowić, że obligacje nie będą podlegać dematerializacji, jeżeli:

- (i) są one przedmiotem oferty publicznej i nie będą podlegać dopuszczeniu do obrotu na rynku regulowanym, albo
- (ii) są wprowadzone wyłącznie do ASO (art. 5 ust. 3 tej ustawy).

Projektowana nowelizacja całkowicie wyłącza możliwość emitowania obligacji w formie dokumentu. O dokumencie obligacji można będzie mówić jedynie w stosunku do obligacji, które zostały wyemitowane i nieumorzono przed 1 lipca 2019 roku i w stosunku do których emitent nie podjął decyzji o ich dematerializacji na podstawie nowych przepisów (dematerializacja fakultatywna).

Projekt ustawy uchyla w całości przepisy ustawy o obligacjach regulujące uprawnienie emitenta do emisji obligacji posiadających formę dokumentu, stanowiąc w nowelizowanym art. 8 ust. 1, iż „Obligacje nie mogą mieć formy dokumentu.” Od 1 lipca 2019 roku obligacje mają podlegać zarejestrowaniu w depozycie papierów wartościowych prowadzonym zgodnie z ustawą o obrocie instrumentami finansowymi, która będzie miała zastosowanie również do powstania i przenoszenia praw z obligacji. Jak wskazuje się w uzasadnieniu do zmian, system rejestracji prowadzony przez KDPW jest systemem najbezpieczniejszym (ewidencja jest nadzorowana przez KNF oraz przez KDPW), a rejestracja w tym systemie wszystkich niepublicznych papierów dłużnych doprowadzi do tego, że rejestrować je będą jedynie podmioty najlepiej przygotowane do tego zadania, czyli domy maklerskie i banki posiadające zezwolenie na prowadzenie rachunków papierów wartościowych i będące uczestnikami KDPW, a nie – jak dotychczas

Październik 2018

Planowane zmiany na rynku instrumentów dłużnych

– także podmioty, które nie są uprawnione do prowadzenia rachunków papierów wartościowych. Ponadto, inwestor będzie miał możliwość przenoszenia aktywów do innych podmiotów. Podkreśla się również, iż utworzenie jednego, centralnego repozytorium informacji na temat wielkości długu wyemitowanego przez poszczególnych emitentów oraz terminowości jego spłacania ułatwi dotarcie do takich informacji KNF i innym uprawnionym organom państwowym, a także umożliwi ich uzyskanie przez zainteresowanych inwestorów.

Obligacje (oraz certyfikaty inwestycyjne a także listy zastawne) wyemitowane przed dniem wejścia w życie ww. zmian podlegać mają dematerializacji fakultatywnej.

W przypadku jednak, gdy emitent nie podjąłby decyzji o takiej dematerializacji, to i tak ciążą na nim będą, na gruncie nowej ustawy, nowe obowiązki. Mianowicie, emitent papierów wartościowych, a w przypadku, gdy są one zapisane w ewidencji prowadzonej na podstawie przepisów dotychczasowych – podmiot prowadzący ich ewidencję, obowiązani będą przekazać KDPW do dnia 31 marca 2020 roku – w przypadku obligacji – informacje o wszystkich wyemitowanych emisjach obligacji ze wskazaniem:

- oznaczenia emisji,
- liczby obligacji wyemitowanych w ramach poszczególnych emisji,
- jednostkowej wartości nominalnej obligacji i waluty, w której wartość ta została wyrażona,
- wysokości oprocentowania obligacji w stosunku rocznym,
- łącznej wartości i waluty świadczenia, które powinno zostać spełnione przez emitenta z tytułu wykupu obligacji,
- terminów, w których emitent powinien wykonywać świadczenia z obligacji, czy świadczenia, które stały się już wymagalne, zostały przez niego wykonane i w jakim zakresie.

Ww. podmioty będą również zobowiązane do przekazywania KDPW w terminie do 15 dni po zakończeniu każdego kolejnego miesiąca powyższych informacji, zaktualizowanych według stanu na ostatni dzień danego miesiąca, jeżeli przestały one odpowiadać stanowi rzeczywiście.

Obowiązek będzie wygasał wraz z przekazaniem KDPW informacji, z której będzie wynikać, że emitent nie posiada zobowiązań z obligacji.

Brak wypełniania powyższych obowiązków lub ich nienależyte wypełnianie zagrożone będzie grzywną do 2.000.000 PLN, która nakładana będzie na osobę uprawnioną do reprezentowania emitenta albo podmiotu prowadzącego ewidencję.

Jeżeli chcieliby Państwo otrzymać dodatkowe informacje lub odpowiedzi na nasuwające się po lekturze pytania, zapraszamy do kontaktu i nawiązania współpracy:

DR ALEKSANDRA METYCH



[Aleksandra Metych](#)
T: +48 22 581 44 00
e-mail: ametych@fka.pl

KONTAKT:



FKA Furtek Komosa Aleksandrowicz
ul. Królewska 16
00-103 Warszawa