

KANCELARIA PRAWNA

WSPÓLNICY KOMPLEMENTARIUSZE
Beata Gessel-Kalinowska vel Kalisz
Leszek Koziorowski

WSPÓLNICY KOMANDYTARIUSZE
Dorota Bryndał
Marcin Macieszczak
Aldona Pietrzak
Christian Schmidt
Piotr Schramm

PROFESOR OF COUNSEL
prof. dr. hab. Marek Michalski

Zmiany prawa na rynku kapitałowym

W dniu 13 stycznia 2009 r. weszła w życie nowelizacja ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych („ustawa o ofercie”), w tym także zmieniająca kodeks spółek handlowych. Nowe regulacje wprowadzają szereg zmian istotnych dla funkcjonowania rynku kapitałowego.

Oferta publiczna papierów wartościowych

1. Znowelizowana ustawa o ofercie zmienia kluczową definicję publicznego proponowania nabycia papierów wartościowych. Z dniem jej wejścia w życie **nieodpłatna** emisja albo zbycie papierów wartościowych w ofercie skierowanej do co najmniej 100 osób lub nieoznaczonego adresata nie będzie wymagała przeprowadzenia oferty publicznej i sporządzenia prospektu emisyjnego albo memorandum informacyjnego.
2. Ustawa o ofercie znosi dotychczasowy tryb zawiadomienia o *ofercie publicznej na podstawie memorandum informacyjnego* z możliwością zgłoszenia przez KNF **sprzeciwu**. W zamian wprowadza zasady analogiczne jak przy zatwierdzeniu prospektu emisyjnego oraz możliwość aneksowania memorandum informacyjnego w terminie jego ważności.
3. Istotne zmiany dotyczą zasad aktualizowania informacji zawartych w prospekcie emisyjnym. Nowe uregulowania wydłużają termin na przekazanie aneksu **do dwóch dni roboczych**. Zmienia się także zakres przedmiotowy aneksu, który obok informowania o istotnych zdarzeniach powstałych po zatwierdzeniu prospektu lub, o których emitent dowiedział się po jego zatwierdzeniu, umożliwia także poinformowanie o błędach istniejących w treści prospektu emisyjnego. Zmianie ulega także termin, do którego istnieje obowiązek sporządzenia aneksu. W przypadku spółek notowanych na rynku regulowanym, wymóg sporządzenia aneksu istnieje wyłącznie do momentu zakończenia subskrypcji papierów wartościowych, a w przypadku spółek-debiutantów do momentu dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym. Ustawodawca wprowadził także nową instytucję w postaci **komunikatu aktualizacyjnego**, który umożliwi emitentom poinformowanie o zmianach w treści prospektu emisyjnego w zakresie organizacji subskrypcji lub sprzedaży papierów wartościowych lub ich dopuszczenia do obrotu, bez konieczności zatwierdzenia takiej zmiany przez KNF.
4. Nowe przepisy wprowadzają wymóg jednorazowej zgody walnego zgromadzenia emitenta na ubieganie się o dopuszczenie do obrotu akcji oraz zawarcie umowy z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych S.A. na rejestrację akcji w depozycie, zdejmując jednocześnie taki wymóg w stosunku do akcji kolejnych emisji oraz innych papierów wartościowych.
5. W związku z nowelizacją ustawy o ofercie, zmianie ulegną przepisy kodeksu spółek handlowych (KSH). W nowym stanie prawnym powzięcie przez walne zgromadzenie spółki publicznej uchwały w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego przewidującej objęcie nowych akcji w drodze subskrypcji prywatnej lub subskrypcji otwartej przez oznaczonego adresata, wymagać będzie obecności akcjonariuszy

KANCELARIA PRAWNA

WSPÓLNICY KOMPLEMENTARIUSZE
Beata Gessel-Kalinowska vel Kalisz
Leszek Koziarowski

WSPÓLNICY KOMANDYTARIUSZE
Dorota Bryndał
Marcin Macieszczak
Aldona Pietrzak
Christian Schmidt
Piotr Schramm

PROFESOR OF COUNSEL
prof. dr. hab. Marek Michalski

reprezentujących co najmniej **jedną trzecią kapitału zakładowego**. Jeżeli walne zgromadzenie, zwołane w celu powzięcia tej uchwały, nie odbędzie się z powodu braku tego quorum, kolejne walne zgromadzenie może podjąć uchwałę emisyjną bez względu na liczbę akcjonariuszy obecnych na zgromadzeniu, chyba że statut stanowić będzie inaczej.

6. Nowelizacja KSH wydłuża termin, do którego może być wyznaczony dzień prawa poboru w spółce publicznej, z 3 miesięcy do nie później niż 6 miesięcy od dnia powzięcia uchwały. Określono, istniejący już w dotychczasowym stanie prawnym, ale niewyrażony wprost w przepisach, obowiązek dokonywania przez spółki akcyjne ogłoszenia w Monitorze Sądowym i Gospodarczym (zgodnie z art. 434 § 1 KSH), w przypadku emisji akcji z prawem poboru w drodze oferty publicznej, gdy dla takiej emisji nie istnieje ustawowy obowiązek sporządzenia prospektu emisyjnego albo memorandum informacyjnego.
7. Kolejną nowością w KSH jest przepis stanowiący, że uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego w przypadku akcji nowej emisji będących przedmiotem oferty publicznej objętej prospektem emisyjnym albo zatwierdzanym memorandum informacyjnym może zawierać upoważnienie zarządu albo rady nadzorczej do określenia ostatecznej sumy, o jaką kapitał zakładowy ma być podwyższony. Przy czym tak określona przez zarząd albo radę nadzorczą suma nie może być niższa niż określona przez walne zgromadzenie suma minimalna ani wyższa niż określona przez walne zgromadzenie suma maksymalna tego podwyższenia.

Obowiązki informacyjne emitentów

1. Nowelizacja zobowiązuje do **jednoczesnego** przekazywania do KNF, spółki prowadzącej rynek regulowany oraz do publicznej wiadomości informacji poufnych oraz informacji bieżących i okresowych przez emitentów, których papiery wartościowe są notowane na rynku regulowanym. Dotychczasowo informacje te docierały do publicznej wiadomości z 20 minutowym opóźnieniem.
2. Nowelizacją **zniesiono** możliwość przedłużenia przez KNF terminu przekazania do publicznej wiadomości informacji okresowych, sporządzanych za okres inny niż rok obrotowy.
3. Ponadto emitenci, dla których RP jest państwem macierzystym, będą musieli także zapewnić publiczną dostępność (na swojej stronie internetowej) rocznych i półrocznych informacji okresowych (przez okres co najmniej 5 lat od dnia przekazania ich do publicznej wiadomości).

Obowiązki związane ze znacznymi pakietami akcji

1. Nowe przepisy wprowadzają w art. 69 ust 1 ustawy o ofercie dodatkowy próg 90% ogólnej liczby głosów, po którego osiągnięciu lub przekroczeniu albo zmniejszeniu powstaje obowiązek zawiadomienia KNF oraz spółki publicznej. Dodatkowo, w przypadku zmiany stanu posiadania w wyniku nabycia akcji spółki publicznej w transakcji zawartej na rynku regulowanym, ustawa o ofercie wprowadza nowy termin na dokonanie zawiadomienia, tj. termin 6 dni sesyjnych od dnia zawarcia transakcji. Zmianie uległ także zakres przedmiotowy takiego zawiadomienia, poprzez rozszerzenie jego treści o informacje o podmiotach zależnych od akcjonariusza

KANCELARIA PRAWNA

WSPÓLNICY KOMPLEMENTARIUSZE

Beata Gessel-Kalinowska vel Kalisz
Leszek Koziorowski

WSPÓLNICY KOMANDYTARIUSZE

Dorota Bryndal
Marcin Macieszczak
Aldona Pietrzak
Christian Schmidt
Piotr Schramm

PROFESOR OF COUNSEL

prof. dr. hab. Marek Michalski

dokonującego zawiadomienia (o ile posiadają akcje spółki publicznej) oraz osobach, które są z akcjonariuszem stroną umowy o przekazanie uprawnienia do wykonywania prawa głosu.

2. Nowelizacja nakłada obowiązki określone w art. 69 ustawy o ofercie, również na podmiot, który osiągnął lub przekroczył określony próg ogólnej liczby głosów w związku z: 1) zajęciem innego niż czynność prawna zdarzenia prawnego, 2) nabywaniem lub zbywaniem instrumentów finansowych, z których wynika bezwarunkowe prawo lub obowiązek nabycia już wyemitowanych akcji spółki publicznej, 3) pośrednim nabyciem akcji spółki publicznej (przez co należy rozumieć uzyskanie statusu podmiotu dominującego w spółce kapitałowej lub innej osobie prawnej posiadającej akcje spółki publicznej, lub innej spółce kapitałowej lub osobie prawnej będącej wobec niej podmiotem dominującym oraz nabycie lub objęcie akcji spółki publicznej przez podmiot bezpośrednio lub pośrednio zależny). W przypadku wskazanym powyżej w pkt 2, zawiadomienie powinno zawierać również informacje o: 1) liczbie głosów oraz procentowym udziale w ogólnej liczbie głosów, jaką posiadacz instrumentu finansowego osiągnie w wyniku nabycia akcji, 2) dacie lub terminie, w którym nastąpi nabycie akcji, 3) dacie wygaśnięcia instrumentu finansowego.
3. W nowym stanie prawnym dodano obok istniejących już zapisów przepis zgodnie, z którym przekroczenie progu 33% ogólnej liczby głosów w wyniku pośredniego nabycia akcji albo objęcia akcji nowej emisji będzie powodowało obowiązek następczego ogłoszenia wezwania, w terminie 3 miesięcy od przekroczenia danego progu. W takim przypadku alternatywą do ogłoszenia wezwania, będzie możliwość dokonania zbycia akcji w liczbie powodującej osiągnięcie nie więcej niż 33% ogólnej liczby głosów, w terminie 3 miesięcy od przekroczenia danego progu.
4. Możliwości zbycia akcji **nie będzie już** w przypadku przekroczenia progu 66% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej. Zgodnie z ustawą o ofercie przekroczenie progu 66% ogólnej liczby głosów w wyniku pośredniego nabycia akcji, objęcia akcji nowej emisji, nabycia akcji w wyniku oferty publicznej lub w ramach wnoszenia ich do spółki jako wkładu niepieniężnego, połączenia lub podziału spółki, w wyniku zmiany statutu spółki, wygaśnięcia uprzywilejowania akcji lub zajęcia innego niż czynność prawna zdarzenia prawnego, wymaga ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji tej spółki. Osobie obowiązanej pozostawiono termin 3 miesięcy na ogłoszenie wezwania od dnia przekroczenia progu 66%. Nowe przepisy stanowią, iż akcjonariusz lub podmiot pośrednio nabywający akcje będzie zwolniony od obowiązku ogłoszenia wezwania tylko w przypadku, gdy w terminie 3 miesięcy od dnia przekroczenia tego progu jego udział zmniejszy się w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego, zmiany statutu spółki publicznej lub wygaśnięcia uprzywilejowania jego akcji i będzie stanowił nie więcej niż 66% ogólnej liczby głosów. W ustawie o ofercie zmieniają się także zasady związane z organizacją i przeprowadzeniem wezwania (zmienia się termin przyjmowania zapisów oraz sposób ustalania ceny w wezwaniu).
5. Nowum regulacyjnym są przepisy powołujące na wprowadzenie do statutu spółki publicznej określonych postanowień umożliwiających obronę spółki przed „wrogim przejęciem”. W tym zakresie ustawodawca wzmacnia pozycję walnego

KANCELARIA PRAWNA

WSPÓLNICY KOMPLEMENTARIUSZE

Beata Gessel-Kalinowska vel Kalisz
Leszek Koziorowski

WSPÓLNICY KOMANDYTARIUSZE

Dorota Bryndal
Marcin Macieszczak
Aldona Pietrzak
Christian Schmidt
Piotr Schramm

PROFESOR OF COUNSEL

prof. dr. hab. Marek Michalski

zgromadzenia. Zgodnie z nowelizacją statut spółki publicznej może przewidywać, że w trakcie trwania wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki (w związku z przekroczeniem progu 66% ogólnej liczby głosów), zarząd i rada nadzorcza tej spółki będą obowiązane do uzyskania uprzedniej zgody walnego zgromadzenia na podjęcie czynności, których celem jest udaremnienie ogłoszonego wezwania.

6. Zmianie uległa także regulacja dotycząca szczególnych uprawnień i obowiązków akcjonariuszy spółki publicznej. Od dnia wejścia przepisów w życie wykonanie prawa do żądania przymusowego wykupu (squeeze out) albo przymusowego odkupu akcji (sell out) **zostało ograniczone terminem 3 miesięcy** od dnia osiągnięcia lub przekroczenia przez podmiot odpowiednio uprawniony albo obowiązany progu 90% ogólnej liczby głosów.
7. Ustawa o ofercie wprowadza także zmiany w zakresie przepisów szczególnych, określających katalog podmiotów zobowiązanych do wykonania obowiązków dotyczących znacznych pakietów akcji. Nowe przepisy nakładają takie obowiązki m.in. na pełnomocnika, który w ramach reprezentowania akcjonariusza na walnym zgromadzeniu został upoważniony do wykonywania prawa głosu z akcji spółki publicznej, jeżeli akcjonariusz ten nie wydał wiążących pisemnych dyspozycji co do sposobu głosowania. Zmianie uległy także przepisy regulujące sankcję zakazu wykonywania prawa głosu z akcji w związku z naruszeniem obowiązków związanych z nabywaniem znacznych pakietów.

Przedstawione zmiany są jedynie w ocenie Kancelarii GESSEL najważniejszymi modyfikacjami regulacji i zwracamy uwagę, iż szczególnie spółki publiczne powinny zapoznać się z całością nowelizacji przepisów prawa w przedmiotowym zakresie.

Biuletyn jest przygotowywany przez Kancelarię GESSEL. Zawarte w nim informacje nie powinny być traktowane jako doradztwo prawne. Jeżeli są Państwo zainteresowani pogłębioną analizą lub wyjaśnieniem szczegółów zawartych w Newsletterze, prosimy o kontakt z Leszkiem Koziorowskim lub z prawnikami Kancelarii, z których usług zwykle Państwo korzystają.

Rejestracja i kontakt: Jeżeli chcą Państwo regularnie otrzymywać Newsletter Kancelarii na swoją skrzynkę mailową, prosimy o przesłanie informacji na adres newsletter@gessel.com.pl

GESSEL

Kancelaria Prawna
ul. Sienna 39, 00-121 Warszawa
tel. (48 22) 318 69 01, e-mail: newsletter@gessel.com.pl
www.gessel.com.pl