UKNF | URZĄD KOMISJI NADZORU FINANSOWEGO

Przewodnik prospektowy

Spis treści

Definicje 4

1 Czym jest przewodnik prospektowy i do kogo jest kierowany 7

1.1 Wprowadzenie 7

1.2 Zastrzeżenia KNF 7

2 Jak właściwie dokonać wyboru: rodzaje i formy prospektu 8

2.1 Zasady doboru formy prospektu w zależności od rodzaju emitenta, rodzaju oferty i rodzaju papierów wartościowych 8

2.2 Formy prospektu …. 9

2.3 Zasady doboru załączników Rozporządzenia 2019/980 stosownie do formy emitenta i rodzaju papierów wartościowych 13

2.4 Dodatkowe załączniki 15

2.5 Wyłączenia z obowiązku sporządzenia prospektu i prospekt dobrowolny 16

2.6 Rola doradców w procesie przygotowywania dokumentacji oraz zasady składania zapytań do KNF 20

3 Postępowanie z wniosku o zatwierdzenie prospektu 23

3.1 Wniosek o zatwierdzenie prospektu i wniosek o zwolnienie z obowiązku publikacji 24

3.2 Formy prowadzenia postępowania, zasady składania wniosku i dokumentacji prospektowej 27

3.3 Odpowiedzialność za treść informacji w prospekcie 28

3.4 Rola KNF w procesie weryfikacji i zatwierdzania prospektu 30

3.5 Zgłaszanie uwag do prospektu, sposób i forma składania odpowiedzi 33

3.6 Terminy zgłaszania uwag do prospektu, terminy odpowiedzi na uwagi i zawieszenie postępowania 34

3.7 Zatwierdzenie prospektu 36

3.8 Odmowa zatwierdzenia prospektu 36

4 Podstawowe zasady sporządzania prospektu 38

4.1 Zasady składania oświadczeń w prospekcie (dotyczących odpowiedzialności i dokładnego powtórzenia informacji) oraz zastrzeżenia i ostrzeżenia wynikające z Rozporządzeń Prospektowych 38

4.2 Zastrzeżenia i ostrzeżenia zamieszczane z woli emitenta 38

4.3 Zasady włączania informacji przez odniesienie 39

4.4 Kolejność i pominięcie informacji 39

4.5 Podsumowanie ... 40
4.6 Opis czynników ryzyka ... 42
4.7 Informacje finansowe w prospekcie ... 44
4.8 Załączniki w prospekcie ... 48
5 Obowiązki związane z prospektem po zatwierdzeniu ... 50
5.1 Publikacja i przekazanie ostatecznej wersji ... 50
5.2 Opłaty za zatwierdzenie ... 52
5.3 Ważność prospektu ... 52
5.4 Aktualizacje prospektu poprzez suplementy ... 52
5.5 Ostateczna cena ofertowa i liczba papierów wartościowych ... 55
5.6 Komunikaty aktualizujące ... 56
5.7 Ostateczne warunki emisji ... 56
5.8 Wykorzystanie prospektu przez pośredników finansowych ... 59
6 Źródła informacji ... 60
7 Załączniki – wzory zawartości dokumentów związanych z prospektem ... 62
7.1 Wzór informacji o ostatecznej cenie lub liczbie oferowanych papierów wartościowych ... 62
7.2 Wzór suplementu do prospektu ... 64
7.3 Wzór dokumentu dotyczącego oferty kaskadowej (odsprzedaży papierów wartościowych przez pośredników finansowych) ... 66
7.4 Wzory prospektowe ... 70

Definicje

ASO – Alternatywny System Obrotu;

Emitent – oznacza podmiot prawny, który emituje lub zamierza emitować papiery wartościowe;

EOG – Europejski Obszar Gospodarczy – strefa wolnego handlu i wspólny rynek, obejmujące państwa Unii Europejskiej i Europejskiego Stowarzyszenia Wolnego Handlu, z wyjątkiem Szwajcarii;

ePUAP – elektroniczna Platforma Usług Administracji Publicznej – system teleinformatyczny, w którym instytucje publiczne udostępniają usługi przez pojedynczy punkt dostępowy w sieci Internet;

ESP – elektroniczna skrzynka podawcza;

ESMA – The European Securities and Markets Authority (Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych);

HIF – historyczne informacje finansowe;

IPO (ang. *Initial Public Offering*) – pierwsza oferta publiczna – dokonywana po raz pierwszy oferta publiczna dotycząca określonych papierów wartościowych;

KID (ang. *Key Information Document*) – dokument zawierający kluczowe informacje, regulowany przepisami Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1286/2014 z dnia 26 listopada 2014 r. w sprawie dokumentów zawierających kluczowe informacje, dotyczących detalicznych produktów zbiorowego inwestowania i ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych (PRIIP), z późn. zm.;

KNF – Komisja Nadzoru Finansowego;

KPA – Ustawa z dnia 14 czerwca 1960 r. – Kodeks postępowania administracyjnego;

MTF (ang. *Multilateral Trading Facility*) – wielostronna platforma obrotu – system wielostronny prowadzony przez firmę inwestycyjną lub operatora rynku, który kojarzy wiele deklaracji gotowości zakupu i sprzedaży instrumentów finansowych przez osoby trzecie – w systemie i zgodnie ze swoimi zasadami niemającymi charakteru uznaniowego;

MŚP – małe i średnie przedsiębiorstwa;

Nieudziałowe papiery wartościowe – wszystkie papiery wartościowe, które nie są udziałowymi papierami wartościowymi[1];

Oferta publiczna papierów wartościowych[2] – 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.

Oferujący – podmiot prawny lub osoba fizyczna, która publicznie oferuje papiery wartościowe (właściciel papierów wartościowych, który

[1] Nieudziałowymi papierami wartościowymi są np. obligacje, listy zastawne, bankowe papiery wartościowe

[2] Definicja oferty publicznej ma również zastosowanie do plasowania papierów wartościowych poprzez pośredników finansowych

sprzedaje te papiery w ofercie publicznej);

Obrót zorganizowany – obrót papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi dokonywany na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej na rynku regulowanym albo w ASO (Alternatywnym Systemie Obrotu);

OTF (ang. *Organized Trading Facility*) - zorganizowana platforma obrotu, przez którą rozumie się wielostronny system kojarzący w sposób uznaniowy składane przez podmioty trzecie oferty kupna i sprzedaży obligacji, strukturyzowanych produktów finansowych, uprawnień do emisji, instrumentów pochodnych lub produktów energetycznych będących przedmiotem obrotu hurtowego, które muszą być wykonywane przez dostawę, niebędący rynkiem regulowanym ani ASO (Alternatywnym Systemem Obrotu);

Państwo trzecie – państwo nienależące do Europejskiego Obszaru Gospodarczego (EOG), który zrzesza kraje Unii Europejskiej oraz Islandię, Norwegię i Liechtenstein;

Prospekt – publikowany przez emitenta papierów wartościowych dokument o charakterze informacyjnym, przedstawiający informacje o danej ofercie publicznej papierów wartościowych;

Rozporządzenie 1606/2002 – Rozporządzenie (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 19 lipca 2002 r. w sprawie stosowania międzynarodowych standardów rachunkowości, z późn. zm.;

Rozporządzenie 2017/1129 – Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym oraz uchylenia Dyrektywy 2003/71/WE;

Rozporządzenie 2019/979 – Rozporządzenie Delegowane Komisji 2019/979 z dnia 14 marca 2019 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących kluczowych informacji finansowych w podsumowaniu prospektu, publikacji i klasyfikacji prospektów, reklam papierów wartościowych, suplementów do prospektu i portalu zgłoszeniowego oraz uchylające rozporządzenie delegowane Komisji (UE) nr 382/2014 i rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2016/301, z późn. zm.;

Rozporządzenie 2019/980 – Rozporządzenie Delegowane Komisji (UE) 2019/980 z dnia 14 marca 2019 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 w odniesieniu do formatu, treści, weryfikacji i zatwierdzania prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym, i uchylające rozporządzenie Komisji (WE) nr 809/2004;

Rynek regulowany – system wielostronny prowadzony lub zarządzany przez operatora rynku, który kojarzy lub ułatwia kojarzenie wielu deklaracji gotowości zakupu i sprzedaży instrumentów finansowych przez osoby trzecie – w systemie i zgodnie ze swoimi zasadami niemającymi charakteru uznaniowego – w sposób skutku-

jący zawarciem kontraktu obejmującego instrumenty finansowe dopuszczone do obrotu zgodnie z jego zasadami lub systemami oraz który posiada zezwolenie i funkcjonuje w sposób systematyczny (np. rynek regulowany Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.);

Rynek rozwoju MŚP - rynek rozwoju MŚP zdefiniowany w art. 4 ust. 1 pkt 12 Dyrektywy 2014/65/UE jako wielostronna platforma obrotu (MTF), która została zarejestrowana jako rynek rozwoju MŚP zgodnie z art. 33 Dyrektywy 2014/65/UE;

SIF – śródroczne informacje finansowe;

Suplement – dokument mający na celu aktualizację prospektu w związku z wystąpieniem każdego nowego znaczącego czynnika, istotnego błędu lub istotnej niedokładności odnoszących się do informacji zawartych w prospekcie, które mogą wpłynąć na ocenę papierów wartościowych i które wystąpiły lub zostały zauważone w okresie między zatwierdzeniem prospektu a zakończeniem okresu oferowania lub rozpoczęciem obrotu na rynku regulowanym[3];

Udziałowe papiery wartościowe – akcje i inne zbywalne papiery wartościowe równoważne akcjom w spółkach, jak również wszelkie inne rodzaje zbywalnych papierów wartościowych dających prawo nabywania którychkolwiek z tych pierwszych papierów wartościowych w wyniku zamiany tych drugich papierów wartościowych lub wykonania praw przez nie przenoszonych, pod warunkiem że te drugie papiery wartościowe emitowane są przez emitenta akcji bazowych lub przez jednostkę należącą do grupy wspomnianego emitenta;

UKNF – Urząd Komisji Nadzoru Finansowego;

Ustawa o ofercie – ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych.

[3] Rozumie się przez to rynek regulowany w rozumieniu przepisów Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi

1 Czym jest przewodnik prospektowy i do kogo jest kierowany

1.1 Wprowadzenie

Celem przewodnika jest pomoc w sporządzeniu prospektu i procedowaniu przed KNF.

Przewodnik powstał w odpowiedzi na potrzeby emitentów zainteresowanych przeprowadzeniem oferty publicznej papierów wartościowych lub ich dopuszczeniem do obrotu na rynku regulowanym.

Jednym z kluczowych etapów przeprowadzenia oferty jest uzyskanie decyzji KNF o zatwierdzeniu prospektu.

Przewodnik zawiera wskazówki i objaśnienia do obowiązujących przepisów i procedur związanych z prospektem oraz przykłady i wzory (dostępne w załącznikach) w jaki sposób powinny być prezentowane informacje w oparciu o wymogi wynikające z przepisów prawa. Rolą przewodnika jest między innymi przybliżenie kluczowych kwestii takich jak:

- jak dokonać wyboru rodzaju i formy prospektu,
- jakie są zasady składania wniosku do KNF,
- jak uniknąć często popełnianych błędów,
- jakie są zasady prowadzenia postępowania z wniosku o zatwierdzenie prospektu,
- jakie prawa i obowiązki będą ciążyć na emitencie, po jego zatwierdzeniu.

Przewodnik odnosi się także do zasad sporządzania poszczególnych części prospektu oraz zawiera propozycje dotyczące zakresu i formy dokumentów związanych z prospektem po jego zatwierdzeniu (suplement do prospektu, informacja o ostatecznej cenie lub liczbie oferowanych papierów wartościowych, informacja dotycząca oferty odsprzedaży papierów wartościowych na podstawie prospektu przez pośredników finansowych) w postaci wzorów zamieszczonych w załącznikach.

1.2 Zastrzeżenia KNF

Przewodnik nie zawiera informacji stanowiących interpretację prawa krajowego ani unijnego. Przewodnik nie zawiera także wytycznych ani zaleceń należących do kompetencji ESMA zgodnie z art. 16 Rozporządzenia o ESMA[4]. Sporządzający prospekt powinni zapoznać się i wnikliwie przeanalizować te przepisy oraz wytyczne i zalecenia wydawane przez uprawnione do tego organy i instytucje.

[4] Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylenia decyzji Komisji 2009/77/WE

2 Jak właściwie dokonać wyboru: rodzaje i formy prospektu

2.1 Zasady doboru formy prospektu w zależności od rodzaju emitenta, rodzaju oferty i rodzaju papierów wartościowych

Forma i zakres prospektu zależą od rodzaju emitenta i papierów wartościowych.

Decyzja o złożeniu wniosku o zatwierdzenie prospektu powinna być poprzedzona podjęciem istotnych decyzji w kilku obszarach. Kluczowymi kwestiami są m.in. ustalenie, jakie są faktyczne plany i oczekiwania podmiotów zamierzających przeprowadzić ofertę publiczną lub dopuścić papiery wartościowe do obrotu na rynku regulowanym oraz jaki jest stan przygotowań emitenta lub oferujących, w tym w zakresie kompletności wymaganej do załączenia do wniosku o zatwierdzenie prospektu dokumentacji. Ustalenia te będą miały istotny wpływ nie tylko na przebieg samego postępowania administracyjnego dotyczącego zatwierdzenia prospektu, lecz także na harmonogram przeprowadzenia oferty publicznej i dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym.

Podejmujący decyzje w zakresie zamiaru przeprowadzenia oferty publicznej i dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym powinni brać pod uwagę miedzy innymi następujące zagadnienia:

- czy oferta lub ubieganie się o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku albo rynkach regulowanych wymagać będzie sporządzenia, zatwierdzenia i publikacji prospektu; jakie podmioty i w jakich ramach czasowych zamierzają przeprowadzić ofertę publiczną oraz czy będzie to pierwsza oferta publiczna czy wtórna,
- jak często planowane jest przeprowadzanie jednej albo więcej ofert publicznych papierów wartościowych (z jaką częstotliwością),
- jakiego rodzaju i typu papiery wartościowe mają być oferowane lub dopuszczone do obrotu,
- do jakich inwestorów skierowana będzie oferta (np. instytucjonalnych/indywidualnych),
- jaka jest skala działalności emitenta w aspekcie wielkości wskaźników ekonomicznych,
- w jakim sektorze gospodarczym i jak długo emitent prowadzi działalność,
- w jakim państwie jest siedziba emitenta, gdzie emitent prowadzi działalność gospodarczą, gdzie będzie przeprowadzana oferta publiczna,
- na którym rynku papiery wartościowe mają zostać dopuszczone do obrotu (rynek podstawowy/rynek równoległy GPW),
- czy inne papiery wartościowe emitenta są już notowane na rynkach regulowanych,
- czy emitent może skorzystać z jednego z wyjątków od konieczności sporządzenia prospektu, o których mowa w Rozporządzeniu 2017/1129.

Odpowiedź na powyższe pytania pozwoli określić formę i zakres pro-

spektu, jaki powinien zostać sporządzony, jeśli istnieje obowiązek jego sporządzenia.

ESMA wychodząc naprzeciw pytaniu emitentów: jakie załączniki do Rozporządzenia 2019/980 należy użyć do sporządzenia prospektu, opublikowała odpowiedź na pytanie: „*How to determine which annexes of Commission Delegated Regulation 2019/980 apply when drawing up a prospectus*" w postaci Q&A 14.10 zawartego w Questions and Answers on the Prospectus Regulation[5], załącznikiem do którego jest tabela kombinacji załączników do Rozporządzenia 2019/980 wyjaśniająca sporządzającym prospekt, jak właściwie dobrać odpowiednie załączniki do Rozporządzenia 2019/980, na podstawie których powinien zostać sporządzony prospekt[6].

2.2 Formy prospektu

Różne formy prospektu.

Prospekt może zostać sporządzony w jednej z poniższych form tj. jako:

– prospekt jednoczęściowy - jest to typowa forma prospektu przewidziana dla każdego rodzaju[7] emitenta, typu i rodzaju[8] oferty publicznej, typu i rodzaju papierów wartościowych[9] i rynków ich dopuszczenia. Przewidziany jest do przeprowadzenia jednorazowej oferty albo jednorazowych ofert[10] lub jednorazowego dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym (art. 6 ust. 3 Rozporządzenia 2017/1129).

– prospekt w formie zestawu dokumentów, który umożliwia wykorzystanie zatwierdzonego dokumentu rejestracyjnego albo uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego jako elementu składowego prospektu albo prospektów, które powstaną w wyniku zatwierdzenia dokumentu ofertowego oraz podsumowania. Dzięki tej konstrukcji emitent nie musi na potrzeby każdej kolejnej oferty publicznej lub kolejnym dopuszczeniu sporządzać osobnych prospektów jednoczęściowych (art. 6 ust. 3 i art. 10 Rozporządzenia 2017/1129),

– uniwersalny dokument rejestracyjny (URD), który jest przewidziany

[5] https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma31-62-1258_prospectus_regulation_qas.pdf

[6] https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/annex_to_toc_qa_on_the_prospectus_regulation.pdf

[7] Ze względu na rodzaj prowadzonej działalności (np. przedsiębiorstwa produkcyjne, przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania typu zamkniętego albo banki), okres działalności (np. podmioty rozpoczynające działalność tzw. „start-up"), skalę prowadzonej działalności (np. małe i średnie przedsiębiorstwa).

[8] Ze względu na to, czy będzie to oferta pierwotna (IPO) czy też oferta wtórna, do jakich adresatów jest kierowana (inwestorzy indywidualni lub inwestorzy instytucjonalni), a także ze względu na indywidualne decyzje podejmowane przez podmioty zamierzające przeprowadzić ofertę – przykładowo: emitent lub oferujący mogą zadecydować również o udzieleniu zgody na wykorzystanie przez pośredników finansowych tego prospektu na potrzeby późniejszej odsprzedaży objętych nim papierów wartościowych

[9] Ze względu na cechy tych papierów wartościowych (np. udziałowe albo nie udziałowe), istnienie zabezpieczeń (papiery wartościowe zabezpieczone albo niezabezpieczone), specyficzne cechy określonych papierów wartościowych (np. papiery wartościowe wymienne lub zamienne na akcje)

[10] Prospekt może jednocześnie obejmować ofertę publiczną nowoemitowanych papierów jak i jedną lub więcej ofert sprzedaży istniejących papierów przez ich posiadaczy – oferujących

dla emitentów, których papiery wartościowe są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub MTF, dokonujących częstych ofert. Emitenci, którzy uzyskali zatwierdzenie URD w ciągu dwóch następujących po sobie lat obrotowych, w kolejnych latach składają do KNF ten dokument bez konieczności uzyskania zatwierdzenia. W takim przypadku przeprowadzenie emisji wymaga jedynie złożenia dokumentów związanych z ofertą publiczną.

Szczegółowe warunki wykorzystania tego dokumentu określa art. 9 Rozporządzenia 2017/1129.

– uproszczony prospekt w ramach uproszczonego systemu obowiązków informacyjnych dla ofert wtórnych, jest to dokument zawierający informacje niezbędne do zrozumienia m.in. perspektyw emitenta, praw związanych z danymi papierami wartościowymi oraz przesłanek oferty i jej wpływu na emitenta.

Ten typ prospektu został przewidziany w przypadku oferty lub dopuszczenia dla następujących podmiotów:

- emitentów, których papiery wartościowe są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub na rynku rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw (MŚP) określonych w art. 2 lit. f) Rozporządzenia 2017/1129[11], nieprzerwanie od co najmniej ostatnich 18 miesięcy i którzy emitują papiery wartościowe tożsame z tymi, które zostały już wcześniej wyemitowane (np. oferta publiczna papierów wartościowych bez możliwości zmiany rynku notowań),
- emitentów, których udziałowe papiery wartościowe są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub na rynku rozwoju MŚP nieprzerwanie od co najmniej ostatnich 18 miesięcy i którzy emitują papiery wartościowe o charakterze nieudziałowym lub papiery wartościowe zapewniające dostęp do udziałowych papierów wartościowych tożsamych z istniejącymi udziałowymi papierami wartościowymi emitenta, które zostały już dopuszczone do obrotu (np. emitent akcji notowanych na rynku regulowanym, emitujący w ofercie publicznej obligacje, które będą przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym),
- oferujących papiery wartościowe, które są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub na rynku rozwoju MŚP nieprzerwanie od co najmniej ostatnich 18 miesięcy (np. sprzedaż istniejących papierów wartościowych w ofercie publicznej, bez możliwości zmiany rynku notowań),
- emitentów, których papiery wartościowe są oferowane publicznie i są dopuszczone do obrotu na rynku rozwoju MŚP nieprzerwanie od co najmniej dwóch lat, którzy w pełni wypełniali obowiązki sprawozdawcze i informacyjne w tym okresie i którzy ubiegają się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym papierów wartościowych tożsamych z istniejącymi papierami wartościowymi, które zostały wcześniej wyemitowane

[11] W Polsce rynkiem tym jest rynek NewConnect

(np. zmiana rynku notowań na rynek główny GPW z możliwością przeprowadzenia oferty publicznej).

Szczegółowe warunki wykorzystania tego dokumentu określa. art. 14 Rozporządzenia 2017/1129.

– prospekt UE na rzecz rozwoju jest to prospekt będący zastosowaniem zasady proporcjonalności[12], który może być wykorzystany tylko na potrzeby oferty publicznej i tylko przez wskazanych poniżej emitentów oraz pod warunkiem, że żadne ich papiery wartościowe nie zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym:

- małych i średnich przedsiębiorstw określonych w art. 2 lit. f) Rozporządzenia 2017/1129,
- emitentów, innych niż MŚP, których papiery wartościowe są lub mają być przedmiotem obrotu na rynku rozwoju MŚP, pod warunkiem że średnia kapitalizacja rynkowa tych emitentów wynosiła mniej niż 500 000 000 euro na podstawie notowań z końca roku w trzech ostatnich latach kalendarzowych,
- emitentów, innych niż ci, o których mowa w dwóch powyższych tiret, w przypadku gdy łączna wartość w Unii Europejskiej oferty publicznej papierów wartościowych nie przekracza 20 000 000 euro, obliczona w okresie 12 miesięcy, i pod warunkiem że żadne papiery wartościowe tych emitentów nie są przedmiotem obrotu na MTF, a średnia liczba pracowników w ciągu poprzedniego roku obrotowego nie przekroczyła 499 osób,
- emitentów innych niż MŚP, przeprowadzających publiczną ofertę akcji, i w tym samym czasie ubiegających się o dopuszczenie tych akcji do obrotu na rynku rozwoju MŚP, pod warunkiem że tacy emitenci nie posiadają akcji, które już dopuszczono do obrotu na rynku rozwoju MŚP i że iloczyn dwóch poniższych pozycji jest mniejszy niż 200 000 000 euro:
  a) ostatecznej ceny ofertowej lub maksymalnej ceny w przypadku, o którym mowa w art. 17 ust. 1 lit. b) ppkt (i) Rozporządzenia 2017/1129,
  b) całkowitej liczby akcji znajdujących się w obrocie bezpośrednio po publicznej ofercie akcji, obliczonej na podstawie liczby akcji oferowanych publicznie albo, w przypadku, o którym mowa w art. 17 ust. 1 lit. b) ppkt (i) Rozporządzenia 2017/1129, na podstawie maksymalnej liczby akcji oferowanych publicznie,

[12] Proporcjonalny system obowiązków informacyjnych oznacza węższy zakres informacyjny prospektu. Zgodnie z art. 15 ust. 2 Rozporządzenia 2017/1129 prospekt UE na rzecz rozwoju ma być znacząco mniej obciążający niż standardowy prospekt w aspekcie obciążeń administracyjnych i kosztów dla emitentów przy jednoczesnym zapewnieniu zaufania inwestorów do inwestowania w takie przedsiębiorstwa. Zgodnie z art. 15 ust. 1 Rozporządzenia 2017/1129 *„Prospekt UE na rzecz rozwoju podlegający proporcjonalnemu systemowi obowiązków informacyjnych jest dokumentem o ujednoliconym formacie, który jest sporządzanym na piśmie prostym językiem i który emitenci mogą z łatwością wypełnić. Składa się on ze specjalnego podsumowania na podstawie art. 7, specjalnego dokumentu rejestracyjnego i specjalnego dokumentu ofertowego. Informacje w prospekcie UE na rzecz rozwoju przedstawia się w ujednoliconej kolejności zgodnie z aktem delegowanym, o którym mowa w ust. 2”*

- oferujących papiery wartościowe emitowane przez emitentów, o których mowa w pierwszym i drugim tiret.

Szczegółowe warunki wykorzystania tego dokumentu określa. art. 15 Rozporządzenia 2017/1129.

– prospekt UE na rzecz odbudowy został wprowadzony na okres do dnia 31 grudnia 2022 r. Prospekt sporządzany jest w formie krótkiego dokumentu napisanego w sposób zwięzły, zawierający podsumowanie o maksymalnej długości dwóch stron oraz treści prospektu o maksymalnej długości 30 stron. Ten rodzaj prospektu przewidziany jest wyłącznie dla wskazanych poniżej podmiotów:

- emitentów, których akcje są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym nieprzerwanie od co najmniej ostatnich 18 miesięcy i którzy emitują akcje tożsame z tymi, które zostały już wcześniej wyemitowane,
- emitentów, których akcje są już przedmiotem obrotu na rynku rozwoju MŚP nieprzerwanie od co najmniej ostatnich 18 miesięcy, pod warunkiem że w odniesieniu do oferty tych akcji opublikowano prospekt, i którzy emitują akcje tożsame z tymi, które zostały już wcześniej wyemitowane,
- oferujących akcje dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub na rynku rozwoju MŚP nieprzerwanie od co najmniej ostatnich 18 miesięcy.

Emitenci mogą sporządzić prospekt UE na rzecz odbudowy wyłącznie pod warunkiem że w dniu jego zatwierdzenia suma akcji oferowanych na podstawie prospektu UE na rzecz odbudowy przez okres 12 miesięcy stanowi nie więcej niż 150% liczby akcji już dopuszczonych do obrotu odpowiednio na rynku regulowanym lub na rynku rozwoju MŚP.

– prospekt podstawowy przewidziany został dla papierów wartościowych o charakterze nieudziałowym, w tym emitowanych w sposób ciągły lub powtarzalny, lub w ramach programu ofertowego oraz warrantów w każdej formie (art. 2 lit. s) i art. 8 Rozporządzenia 2017/1129).

Prospekt podstawowy powinien zawierać wszystkie określone przepisami i dostępne w czasie jego sporządzania informacje. Może zawierać puste miejsca w odniesieniu do szczegółowych informacji nt. oferty i oferowanych papierów wartościowych, które zostaną opublikowane na późniejszym etapie w formie ostatecznych warunkach oferty (terminy oferty, rodzaj i liczba papierów wartościowych oferowanych w danej serii, itp.).

– prospekt podstawowy w formie zestawu dokumentów jest sporządzany jako zestaw dokumentów, w którym jeden dokument rejestracyjny albo jeden uniwersalny dokument rejestracyjny może być częścią składową więcej niż jednego prospektu podstawowego (art. 8 ust. 6 Rozporządzenia 2017/1129).

Dla poszczególnych rodzajów prospektów określone są różne zakresy informacji. Zasady doboru regulacji, które określają zakres prospektu, regulują art. 2-23 Rozporządzenia 2019/980, które odsyłają do właściwych załączników.

2.3 Zasady doboru załączników Rozporządzenia 2019/980 stosownie do formy emitenta i rodzaju papierów wartościowych

Treść i format prospektu zależą od szeregu czynników, takich jak rodzaj emitenta, rodzaj papierów wartościowych, rodzaj emisji, rodzajów inwestorów, a także od tego, czy inne papiery wartościowe emitenta zostały wcześniej dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym.

Określenie powyższych parametrów pozwala wybrać odpowiedni załącznik do Rozporządzenia 2019/980, który zawiera listę informacji, jaka powinna znaleźć się w prospekcie. Jeśli oferta lub dopuszczenie obejmie papiery wartościowe niewskazane w przepisach, UKNF wspólnie z emitentem mogą przeprowadzać analizę, które informacje należy zamieścić w prospekcie.

Dokument rejestracyjny

Dokument rejestracyjny jest częścią prospektu, w której opisywany jest emitent, jako podmiot gospodarczy. Zestawienie załączników, na podstawie których dokument jest przygotowywany, prezentuje tabela 1.

Tabela 1. Zestawienie załączników, na podstawie których przygotowywany jest dokument rejestracyjny.

Typ dokumentu rejestracyjnego	**Numery załącznika albo załączników, na podstawie których powinien zostać sporządzony dokument rejestracyjny**
Dokument rejestracyjny dotyczący udziałowych papierów wartościowych	załącznik 1 do Rozporządzenia 2019/980 (chyba że dokument rejestracyjny został sporządzony zgodnie z art. 9, 14 lub 15 Rozporządzenia 2017/1129)
Uniwersalny dokument rejestracyjny sporządzony na podstawie art. 9 Rozporządzenia 2017/1129	załącznik 2 do Rozporządzenia 2019/980
Dokument rejestracyjny dotyczący ofert wtórnych udziałowych papierów wartościowych sporządzony na podstawie art. 14 Rozporządzenia 2017/1129	załącznik 3 do Rozporządzenia 2019/980
Dokument rejestracyjny dotyczący jednostek uczestnictwa emitowanych przez przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania typu zamkniętego	załącznik 4 do Rozporządzenia 2019/980
Dokument rejestracyjny dotyczący kwitów depozytowych wyemitowanych w oparciu o akcje	załącznik 5 do Rozporządzenia 2019/980
Dokument rejestracyjny dotyczący papierów wartościowych o charakterze nieudziałowym oferowanych inwestorom indywidualnym w przypadku papierów wartościowych o charakterze nieudziałowym innych niż te, o których mowa w art. 8 ust. 2 Rozporządzenia 2019/980	załącznik 6 do Rozporządzenia 2019/980, chyba że dokument rejestracyjny został sporządzony zgodnie z art. 9, 14 lub 15 rozporządzenia 2017/1129 lub zawiera informacje, o których mowa w załączniku 1 do Rozporządzenia 2019/980

Dokument rejestracyjny dotyczący papierów wartościowych o charakterze nieudziałowym oferowanych w obrocie hurtowym[13]	**załącznik 7 do Rozporządzenia 2019/980, chyba że dokument rejestracyjny został sporządzony zgodnie z art. 9, 14 lub 15 Rozporządzenia 2017/1129 lub zawiera informacje, o których mowa w załącznikach 1 lub 6 do Rozporządzenia 2019/980**
Dokument rejestracyjny dotyczący ofert wtórnych papierów wartościowych o charakterze nieudziałowym sporządzony zgodnie z art. 14 Rozporządzenia 2017/1129	załącznik 8 do Rozporządzenia 2019/980, chyba dokument rejestracyjny że zawiera informacje, o których mowa w załączniku 3 do Rozporządzenia 2019/980
Dokument rejestracyjny dotyczący papierów wartościowych zabezpieczonych aktywami	załącznik 9 do Rozporządzenia 2019/980
Dokument rejestracyjny dotyczący papierów wartościowych o charakterze nieudziałowym emitowanych przez państwa trzecie oraz ich władze regionalne i lokalne	załącznik 10 do Rozporządzenia 2019/980

Dokument ofertowy

W dokumencie ofertowym zamieszczone są szczegółowe informacje dotyczące planowanej oferty oraz dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym. Zestawienie załączników, na podstawie których przygotowywany powinien być dokument ofertowy prezentuje tabela nr 2:

Tabela 2. Zestawienie załączników, na podstawie których przygotowywany jest dokument ofertowy

Typ dokumentu ofertowego	**Numery załącznika albo załączników, na podstawie których powinien zostać sporządzony dokument ofertowy**
Dokument ofertowy dotyczący udziałowych papierów wartościowych lub jednostek uczestnictwa emitowanych przez przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania typu zamkniętego	załącznik 11 do Rozporządzenia 2019/980, chyba że dokument ofertowy został sporządzony zgodnie z art. 14 lub 15 Rozporządzenia 2017/1129
Dokument ofertowy dotyczący ofert wtórnych udziałowych papierów wartościowych lub jednostek uczestnictwa emitowanych przez przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania typu zamkniętego, który sporządzono zgodnie z art. 14 Rozporządzenia 2017/1129	załącznik 12 do Rozporządzenia 2019/980
Dokument ofertowy dotyczący kwitów depozytowych wyemitowanych w oparciu o akcje	załącznik 13 do Rozporządzenia 2019/980
Dokument ofertowy dotyczący papierów wartościowych o charakterze nieudziałowym innych niż te, o których mowa w art. 8 ust. 2 Rozporządzenia 2019/980 oferowanych inwestorom indywidualnym	załącznik 14 do Rozporządzenia 2019/980, chyba że sporządzono specjalny dokument ofertowy zgodnie z art. 14 lub art. 15 Rozporządzenia 2017/1129

13 Wymóg ma zastosowanie do papierów wartościowych o charakterze nieudziałowym spełniających jeden z następujących warunków:

a) mają być one przedmiotem obrotu wyłącznie na rynku regulowanym lub jego określonym segmencie, do którego tylko inwestorzy kwalifikowani mogą mieć dostęp do celów obrotu takimi papierami wartościowymi;

b) ich nominał jednostkowy wynosi co najmniej 100 000 euro lub, w przypadku braku nominału jednostkowego, mogą być one nabywane jedynie w ramach emisji za co najmniej 100 000 euro za sztukę

Typ dokumentu ofertowego	Numery załącznika albo załączników, na podstawie których powinien zostać sporządzony dokument ofertowy
Dokument ofertowy dotyczący papierów wartościowych o charakterze nieudziałowym innych niż te, o których mowa w art. 8 ust. 2 Rozporządzenia 2019/980 oferowanych w obrocie hurtowym	załącznik 15 do Rozporządzenia 2019/980, chyba że zawiera informacje, o których mowa w załączniku 14 do Rozporządzenia 2019/980 lub sporządzono specjalny dokument ofertowy zgodnie z art. 14 lub 15 Rozporządzenia 2017/1129
Dokument ofertowy dotyczący wtórnych ofert papierów wartościowych o charakterze nieudziałowym, który sporządzono zgodnie z art. 14 Rozporządzenia 2017/1129	załącznik 16 do Rozporządzenia 2019/980

Zasada proporcjonalności

Ze względu na szereg czynników wpływających na treść i format prospektu, w Rozporządzeniu 2019/980 określono schematy ogólne oraz schematy zawierające wymogi informacyjne dotyczące specyficznych emitentów. Sporządzający prospekt powinni kierować się zasadą, że prospekt nie powinien zawierać niepotrzebnych powtórzeń. Przykładowo: poz. 7 Preambuły do Rozporządzenia 2019/980, stanowi, że prospekty dotyczące papierów wartościowych o charakterze nieudziałowym, w które mogą inwestować inwestorzy indywidualni, powinny podlegać bardziej szczegółowym, odrębnym wymogom informacyjnym w porównaniu do prospektów dotyczących papierów wartościowych o charakterze nieudziałowym zarezerwowanych dla inwestorów kwalifikowanych. Tak więc, jeżeli dokument rejestracyjny dotyczy papierów wartościowych o charakterze nieudziałowym, które mają być oferowane zarówno inwestorom indywidualnym jak i instytucjonalnym, do sporządzenia dokumentu rejestracyjnego należy wykorzystać załącznik 6 do Rozporządzenia 2019/980 i nie powielać tych samych informacji na podstawie załącznika 7 do Rozporządzenia 2019/980.

2.4 Dodatkowe załączniki

Niezależnie od obowiązku doboru właściwych załączników dotyczących zakresu informacji w dokumencie rejestracyjnym i dokumencie ofertowym, podmioty sporządzające prospekt powinny dokonać analizy i ustalić, czy w danym przypadku prospekt nie powinien obejmować również innych informacji. W tym celu powinny zostać przeanalizowane m.in. następujące kwestie i zastosowane odpowiednie załączniki wskazane w tabeli nr 3:

W niektórych przypadkach konieczne jest sporządzenie dodatkowych informacji.

Tabela 3. Dodatkowe wymogi informacyjne

Okoliczności powodujące dodatkowy wymóg informacyjny	Podstawa zamieszczenia dodatkowych informacji w prospekcie oraz dodatkowy wymóg informacyjny
Transakcja lub znaczące zobowiązanie finansowe powodujące znaczącą zmianę brutto	załącznik 20 do Rozporządzenia 2019/980
Ustanowienie zabezpieczenia papierów wartościowych o charakterze nieudziałowym	art. 22 i załącznik 21 do Rozporządzenia 2019/980
Zgoda na użycie prospektu przez pośrednika albo pośredników finansowych na potrzeby późniejszej odsprzedaży papierów wartościowych wcześniej oferowanych na podstawie tego prospektu (oferta kaskadowa)	art. 23 i załącznik 22 do Rozporządzenia 2019/980
Emitent o złożonej historii finansowej lub który poczynił znaczące zobowiązania finansowe (np. emitent powstał z połączenia innych podmiotów, dokonał istotnego przejęcia) - dotyczy to emitentów wyłącznie udziałowych papierów wartościowych	art. 18 Rozporządzenia 2019/980 i art. 9 Rozporządzenia 2019/979
Emitent sporządza prospekt podstawowy i wymagane są dodatkowe informacje zamieszczone w ostatecznych warunkach	art. 26 ust. 4 i załącznik 28 do Rozporządzenia 2019/980
Emitent emituje papiery wartościowe wymienne lub zamienne na akcje	art. 19 i załącznik 17 lub 18 Rozporządzenia 2019/980

Podmiot jest emitentem specjalnym	**pkt 128-145 Rekomendacji ESMA14 15**

2.5 Wyłączenia z obowiązku sporządzenia prospektu i prospekt dobrowolny

Podejmując decyzję o przeprowadzeniu oferty publicznej emitent powinien zapoznać się z katalogiem przypadków, w których nie ma konieczności sporządzania prospektu.

Rozporządzenie 2017/1129 określa wyjątki, w których nie ma obowiązku sporządzenia prospektu, ze względu na szczególny rodzaj papierów wartościowych lub łączną wartość oferty publicznej na terenie UE obliczanej za okres 12 miesięcy (art. 1 ust. 2 i 3).

Podstawy prawne braku obowiązku sporządzenia prospektu.

Wyjątki, kiedy obowiązek sporządzenia prospektu nie ma zastosowania, są następujące:

1. ze względu na rodzaj ofert publicznych papierów wartościowych (art. 1 ust. 4, z uwzględnieniem ust. 6a i 6b Rozporządzenia 2017/1129) dla:
   - oferty papierów wartościowych skierowanej wyłącznie do inwestorów kwalifikowanych[16],

[14] ESMA update of the CESR recommendations - The consistent implementation of Commission Regulation (EC) No 809/2004 implementing the Prospectus Directive

[15] Zgodnie z wymogami art. 6 ust. 1 i 2 oraz art. 14 ust. 2 Rozporządzenia 2017/1129 w związku z art. 46 ust. 2 Rozporządzenia 2017/1129

[16] inwestorzy kwalifikowani oznaczają osoby lub podmioty, które są wymienione w sekcji I pkt 1–4 załącznika II do Dyrektywy 2014/65/UE, oraz osoby lub podmioty, które są traktowane na ich wniosek jako klienci profesjonalni zgodnie z sekcją II tego załącznika, lub uznawane za uprawnionych kontrahentów zgodnie z art. 30 Dyrektywy 2014/ 65/UE, chyba że przystąpiły one do porozumienia,

- oferty papierów wartościowych skierowanej do mniej niż 150 osób,
- oferty papierów wartościowych o nominale co najmniej 100 000 euro,
- oferty w której inwestor nabywa papiery wartościowe o łącznej wartości co najmniej 100 000 euro,
- akcji emitowanych w celu zastąpienia już wyemitowanych akcji tej samej klasy,
- papierów wartościowych oferowanych w związku z przejęciem poprzez ofertę wymiany,
- papierów wartościowych, które są oferowane lub przydzielone lub mają zostać przydzielone w związku z połączeniem lub podziałem,
- dywidend wypłacanych obecnym akcjonariuszom w formie akcji tej samej klasy co akcje, od których płacone są takie dywidendy,
- papierów wartościowych, które są oferowane lub przydzielone lub mają zostać przydzielone obecnym lub byłym dyrektorom lub pracownikom,
- papierów wartościowych o charakterze nieudziałowym emitowanych w sposób ciągły lub powtarzalny przez instytucje kredytowe - dla zagregowanej wartości oferty mniejszej niż 75 000 000 euro.

2. ze względu na szczególne cechy papierów wartościowych, podlegających dopuszczeniu do obrotu na rynku regulowanym (art. 1 ust. 5, z uwzględnieniem ust. 6a i 6b Rozporządzenia 2017/1129) dla:

- papierów wartościowych stanowiących, w okresie 12 miesięcy, mniej niż 20 % liczby tożsamych papierów wartościowych dopuszczonych już do obrotu na tym samym rynku regulowanym,
- akcji wynikających z zamiany lub wymiany innych papierów wartościowych (np. obligacji zamiennych, obligacji z prawem pierwszeństwa, warrantów subskrypcyjnych) lub z wykonania prawa przenoszonego przez inne papiery wartościowe, stanowiących, w okresie 12 miesięcy, mniej niż 20 % liczby akcji tej samej klasy co już dopuszczone do obrotu na tym samym rynku regulowanym,
- papierów wartościowych wynikających z zamiany lub wymiany innych papierów wartościowych, środków własnych lub zobowiązań kwalifikowalnych przez organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji,
- akcji wyemitowanych w celu zastąpienia akcji tej samej klasy dopuszczonych już do obrotu na tym samym rynku regulowanym bez zwiększenia kapitału wyemitowanego,
- papierów wartościowych oferowanych w związku z przejęciem poprzez ofertę wymiany,
- papierów wartościowych, które są oferowane lub przydzielone lub mają zostać przydzielone

aby nie traktować ich jako klientów profesjonalnych zgodnie z sekcją I akapit czwarty tego załącznika

w związku z połączeniem lub podziałem,

- akcji, które są oferowane lub przydzielone lub mają zostać przydzielone nieodpłatnie obecnym akcjonariuszom, oraz dywidend płatnych w formie akcji tej samej klasy co akcje, w odniesieniu do których płacone są dywidendy,
- papierów wartościowych, które są oferowane lub przydzielone lub mają zostać przydzielone obecnym lub byłym dyrektorom lub pracownikom przez ich pracodawcę lub przez przedsiębiorstwo powiązane,
- papierów wartościowych o charakterze nieudziałowym emitowanych w sposób ciągły lub powtarzalny przez instytucje kredytowe – dla zagregowanej wartości oferty mniejszej niż 75 000 000 euro,

- papierów wartościowych dopuszczonych już do obrotu na innym rynku regulowanym, przy spełnieniu określonych warunków (m.in. wypełniania obowiązków, długości notowania i daty dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym).

Oznacza to, że emitent lub podmioty/osoby zamierzające przeprowadzić ofertę lub zamierzające ubiegać się o dopuszczenie w pierwszej kolejności powinny ustalić, czy przepisy Rozporządzenia 2017/1129 mają do nich zastosowanie, a jeśli tak, czy i z których wyjątków od obowiązku sporządzenia prospektu zamierza skorzystać emitent.

Emitent powinien dokonać analizy, czy planowana do przeprowadzenia oferta publiczna mieści się w jednym z wyjątków określonych w art. 1 ust. 4 Rozporządzenia 2017/1129. Następnie powinien sprawdzić, czy planowane ubieganie się o dopuszczenie papierów wartościowych mieści się w jednym z przewidzianych w art. 1 ust. 5 Rozporządzenia 2017/1129 wyjątków.

Spełnienie kryteriów któregokolwiek wyjątku zwalnia z obowiązku publikacji prospektu odpowiednio przy ofercie albo przy dopuszczeniu. Oznacza to, że w przypadku przeprowadzenia oferty publicznej jak i ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym, aby emitent nie miał obowiązku sporządzenia prospektu, musi spełnić co najmniej jeden wyjątek określony w art. 1 ust. 4 Rozporządzenia 2017/1129 i co najmniej jeden wyjątek określony w art. 1 ust. 5 Rozporządzenia 2017/1129. W przypadku spełnienia tylko jednego wyjątku prospekt będzie musiał być sporządzony na okoliczność samej oferty lub samego dopuszczenia do obrotu.

Przykład 1

W ramach programu motywacyjnego dla kadry zarządzającej spółka oferuje dwa razy w roku swoje akcje dla pracowników zatrudnionych w wielu krajach na całym świecie. Na potrzeby tego programu stworzyła dokument określający przesłanki, kryteria i sposób przyznawania akcji pracownikom.

W tym przypadku został spełniony wyjątek, o którym mowa w art. 1 ust. 4 lit. i) Rozporządzenia 2017/1129 i nie ma konieczności sporządzania prospektu w związku z ofertą. Jeśli akcje pracownicze mają być dopuszczone do obrotu, emitent będzie

mógł skorzystać z wyjątku prospektowego związanego z dopuszczeniem do obrotu, określonego w art. 1 ust. 5 lit h) Rozporządzenia 2017/1129.

Przykład 2

Emitent zamierza przeprowadzić ofertę publiczną akcji nowej emisji skierowaną do mniej niż 150 osób w danym państwie członkowskim (innych niż inwestorzy kwalifikowani); jednocześnie emitent zamierza ubiegać się o dopuszczenie wszystkich istniejących akcji oraz akcji nowoemitowanych do obrotu na rynku regulowanym.

W takim przypadku spełnienie tylko i wyłącznie wyjątku określonego w art. 1 ust. 4 lit. b) Rozporządzenia 2017/1129 nie jest wystarczające do niepublikowania prospektu w związku z dopuszczeniem do obrotu, gdyż wyjątek ten dotyczy tylko jednego z zamiarów objętych prospektem – oferty emitenta. W celu dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu emitent będzie musiał sporządzić prospekt.

Przykład 3

Spółka publiczna podwyższyła kapitał zakładowy w trybie oferty publicznej akcji korzystając z wyjątku od obowiązku sporządzenia prospektu określonego w art. 3 ust. 2 lit. b) Rozporządzenia 2017/1129[17]. W wyniku emisji akcji liczba wyemitowanych akcji uległa zwiększeniu o 100%.

W tym przypadku, o ile spółka może skorzystać z wyjątku prospektowego przy ofercie publicznej, o tyle w przypadku zamiaru dopuszczenia tych akcji do obrotu, ze względu na dużą liczbę akcji nowej emisji emitent nie może skorzystać z wyjątku prospektowego w związku z dopuszczeniem papierów do obrotu na rynku, gdyż nie spełnia żądnego kryterium określonego w art. 1 ust 5 Rozporządzenia 2017/1129.

W sytuacji, w której planowana oferta publiczna spełnia więcej niż jeden z wyjątków od obowiązku sporządzenia prospektu, emitent może skorzystać z jednego z tych wyjątków, wybranego według własnego uznania (np. w oparciu o kryterium, który z tych wyjątków jest najkorzystniejszy dla emitenta).

Emitent ma zawsze prawo do podjęcia decyzji o sporządzeniu prospektu, pomimo możliwości wykorzystania jednego z powyższych zwolnień. Taka decyzja pociąga za sobą konieczność dostosowania procesu i dokumentacji do wymogów przewidzianych dla prospektu zgodnie z przepisami Rozporządzenia 2017/1129.

Często spotykanym przypadkiem jest również sytuacja w której pojawia się wątpliwość w zakresie kwestii łączenia wyjątków wynikających z art. 1 ust. 4 Rozporządzenia z uregulowaniami skutkującymi brakiem konieczności publikacji prospektu, które dotyczą wartości oferty określonymi w art. 1 ust. 3 oraz art. 3 ust. 2 Rozporządzenia.

- Zgodnie z art. 1 ust. 3 Rozporządzenia 2017/1129 żadna oferta o wartości mniejszej niż 1 000 000 euro obliczonej za okres 12 miesięcy nie

[17] Łączna wartość każdej takiej oferty w Unii jest niższa od kwoty pieniężnej obliczonej w okresie 12 miesięcy, która nie przekracza 8 000 000 EUR. Polska wyłączyła z obowiązku publikacji prospektu oferty, których wartość w okresie 12 miesięcy jest mniejsza niż 2 500 000 euro – art. 37b Ustawy o ofercie

wymaga sporządzenia prospektu i nie ma w tym przypadku znaczenia czy dodatkowo spełniony jest któryś z wyjątków określonych w art. 1 ust. 4 Rozporządzenia. Należy pamiętać jednak, że oferta publiczna o wartości pomiędzy 100 000 euro do 1 000 000 euro wymaga sporządzenia dokumentu informacyjnego zawierającego podstawowe informacje o emitencie papierów wartościowych, oferowanych papierach wartościowych i ofercie oraz o planowanym sposobie wykorzystania środków z emisji papierów wartościowych, podstawowe informacje o istotnych czynnikach ryzyka a także oświadczenie emitenta o odpowiedzialności za informacje zawarte w tym dokumencie (art. 37a ust. 1 Ustawy o ofercie).

- Na podstawie art. 3 ust. 2 Rozporządzenia 2017/1129 Polska zdecydowała o tym, że oferta publiczna o wartości w przedziale od 1 000 000 euro do 2 500 000 euro obliczonej za okres 12 miesięcy nie wymaga sporządzenia prospektu pod warunkiem sporządzenia i udostępnienia memorandum informacyjnego (art. 37b ust. 1 Ustawy o ofercie).
- Oferta publiczna o wartości przekraczającej 2 500 000 euro obliczonej za okres 12 miesięcy wymaga sporządzenia prospektu, o ile emitent nie skorzysta z wyjątków określonych w art. 1 ust. 4 Rozporządzenia 2017/1129.

2.6 Rola doradców w procesie przygotowywania dokumentacji oraz zasady składania zapytań do KNF

Współpraca emitenta i jego doradców z KNF jest warunkiem sprawnego postępowania.

Sprawny przebieg procesu weryfikacji i zatwierdzenia prospektu wymaga właściwego przygotowania dokumentacji, w tym prospektu i dokumentów składanych wraz z wnioskiem o jego zatwierdzenie. W przypadku wątpliwości dotyczących interpretacji przepisów, jak i samego przebiegu procesu postępowania administracyjnego w przedmiocie zatwierdzenia prospektu, emitent i doradcy sporządzający prospekt powinni zapoznać się nie tylko z treścią przewodnika, lecz również z opracowaniami i stanowiskami publikowanymi przez UKNF[18] ESMA[19]. Niezależnie od powyższego, możliwe jest sformułowanie i przesłanie do UKNF przez emitenta ewentualnych zapytań w przedmiocie dotyczącym zakresu informacyjnego prospektu, a także przedyskutowania kwestii związanych z zakresem informacyjnym prospektu. Uzasadnione jest uprzednie skonsultowanie proponowanego harmonogramu oferty z przedstawicielami UKNF.

Jedną z kluczowych grup czynników determinującym czas rozpatrywania wniosku o zatwierdzenie prospektu są: liczba, zakres i tempo wnoszonych przez sporządzających uzupełnień dokumentacji prospektowej, autopoprawek i korekt do prospektu, a także aktualizacje dokonywane w trakcie postępowania w związku z przeprowadzaniem istotnych transakcji lub zmian organizacyjnych w trakcie postępowania (np. zmiany statutu

[18] Stanowiska UKNF

[19] Regulacje ESMA

emitenta dokonywane tuż przed złożeniem wniosku o zatwierdzenie prospektu, przeprowadzanie operacji podziału akcji, emitowanie nowych akcji do wybranych inwestorów w trakcie postępowania o zatwierdzenie prospektu lub też równoległe uzyskiwanie zgód ze strony innych organów administracji państwowej). Czas ten zależy od stopnia przygotowania emitenta i oferujących do przeprowadzenia oferty publicznej, w szczególności poprzez posiadanie na etapie złożenia wniosku jasnej koncepcji transakcji, która albo które mają być przedmiotem prospektu, a w konsekwencji, od stopnia skompletowania wymaganej dokumentacji na potrzeby wniosku o zatwierdzenie prospektu.

Część emitentów ze względu na zakładany harmonogram zdarzeń korporacyjnych lub gospodarczych potrzebuje określić ramy czasowe trwania całego procesu transakcji, w tym dotyczące postępowania administracyjnego w przedmiocie zatwierdzenia prospektu. Dlatego też proces przygotowania oferty publicznej wymaga poprzedzających starannych przygotowań po stronie emitenta i zaangażowanych doradców.

Składanie prospektu przy braku rozstrzygniętych kluczowych kwestii, takich jak brak decyzji w zakresie, czy i kto będzie przeprowadzać ofertę, brak dostosowania emitenta do wymogów przewidzianych dla spółki publicznej przez przepisy kodeksu spółek handlowych, czy zasad ładu korporacyjnego spółek notowanych na GPW, niespełnianie wymogów kapitałowych i rozproszenia papierów wartościowych objętych wnioskiem z całą pewnością spowoduje znaczne wydłużenie całego procesu. Przebieg postępowania administracyjnego i realizacji planów związanych z ofertą publiczną może zostać usprawniony poprzez uprzednie zidentyfikowanie przez emitenta i jego doradców kluczowych problemów i wątpliwości natury prawnej i ekonomicznej, włączając w to kwestie związane ze sprawozdaniami i informacjami finansowymi, których zamieszczenie będzie wymagane w prospekcie. Wyeliminowanie tych problemów i rozwiązanie wątpliwości w wyniku konsultacji z KNF może ułatwić emitentowi złożenie prospektu w formie spełniającej wymogi.

Kluczową rolą doradcy jest dostosowanie treści prospektu do wymogów przepisów prawa.

Rolą doradcy jest przedstawienie emitentowi lub oferującym rozwiązań przewidzianych przez przepisy prawa i adekwatnych do sytuacji emitenta. Należy podkreślić, że polskie przepisy prawa administracyjnego nie przewidują możliwości dokonywania weryfikacji składanej dokumentacji przed złożeniem formalnego wniosku o zatwierdzenie prospektu. Dlatego też na podmiotach sporządzających prospekt (doradcach emitenta) ciąży obowiązek jak najlepszego przygotowania dokumentacji prospektowej przed jej złożeniem. W tym celu emitent i doradcy powinni w pierwszej kolejności uwzględniać stanowiska i wytyczne, pytania i odpowiedzi ESMA, jak również stanowiska publikowane przez UKNF. Prospekt powinien zostać dokładnie sprawdzony przez emitenta i podmioty uczestniczące w sporządzeniu prospektu, przed złożeniem do KNF, w zakresie kompletności, zrozumiałości i spójności informacji w nim zawartych, zgodnie z wytycznymi zawartymi w przepisach art. 36-40 Rozporządzenia 2019/980.

Emitent powinien mieć świadomość, że braki lub niska jakość informacji i danych w przedstawionej dokumentacji mają negatywny wpływ na długość postępowania administracyjnego. Złożenie niekompletnej lub wymagającej korekt dokumentacji prospektowej (np. brak sprawozdań finansowych, które mają być dołączone na późniejszym etapie) wydłuża prowadzone postępowanie.

3 Postępowanie z wniosku o zatwierdzenie prospektu

Proces postępowania z wniosku o zatwierdzenie prospektu obrazuje schemat 1.

Schemat 1. Proces zatwierdzania prospektu

***d.r.** – dzień roboczy

3.1 Wniosek o zatwierdzenie prospektu i wniosek o zwolnienie z obowiązku publikacji

W celu uzyskania zatwierdzenia prospektu należy złożyć wniosek do KNF. Wniosek jest składany przez emitenta lub przez emitenta i oferującego. Na stronie internetowej KNF dostępny jest formularz wniosku o zatwierdzenie prospektu, który zawiera listę załączników, które należy do niego załączyć (Formularze wniosków). Jeśli emitent nie korzysta z tego formularza, powinien zwrócić uwagę, czy zostały zamieszczone wszystkie informacje wymagane przez Ustawę o ofercie.

We wniosku wskazuje się:

- firmę (nazwę) i siedzibę emitenta,
- firmę (nazwę) i siedzibę oferującego, a w przypadku osoby fizycznej – imię, nazwisko i adres miejsca zamieszkania,
- rodzaj i oznaczenia papierów wartościowych objętych prospektem,
- firmę inwestycyjną, która będzie pośredniczyć w ofercie papierów wartościowych objętych wnioskiem,
- imię i nazwisko oraz adres poczty elektronicznej osoby wskazanej jako punkt kontaktowy do korespondencji w ramach postępowania administracyjnego, zgodnie z art. 42 Rozporządzenia 2019/980. Powinien to być adres osoby składającej do KNF dokumenty elektroniczne w systemie ePUAP.

Wskazane jest także zamieszczenie we wniosku:

- wykazu załączników Rozporządzenia 2019/980, na podstawie których został sporządzony dokument przedłożony do zatwierdzenia,
- oznaczenia składanych załączników do wniosku.

Wraz z wnioskiem oraz prospektem emitent powinien złożyć następujące dokumenty (art. 27 ust. 2 Ustawy o ofercie):

- statut (w przypadku emitentów zagranicznych może być inny akt przewidziany przepisami prawa państwa siedziby emitenta dotyczący ich działalności i organizacji),
- odpis z KRS (w przypadku emitentów zagranicznych odpis z właściwego dla emitenta rejestru, w którym jest zarejestrowany zgodnie z przepisami prawa państwa jego siedziby),
- uchwałę właściwego organu stanowiącego emitenta (walnego zgromadzenia, zarządu) o emisji papierów wartościowych objętych prospektem (chodzi o wszystkie uchwały emisyjne papierów wartościowych, które objęte są prospektem, a nie tylko uchwały dotyczące akcji oferowanych),
- uchwałę walnego zgromadzenia spółki w sprawie ubiegania się o dopuszczenie akcji objętych prospektem do obrotu na rynku regulowanym, a w przypadku emitenta z siedzibą poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej - uchwałę właściwego organu stanowiącego tego emitenta.

Warunkiem zatwierdzenia prospektu jest prawidłowa i kompletna dokumentacja.

Dodatkowo, w zależności od okoliczności, emitent powinien przedstawić:

- wykaz informacji, których zamieszczenie w prospekcie nie jest możliwe z uwagi na charakter lub rodzaj emitenta, papierów wartościowych, oferty lub dopuszczenia (art. 42 ust. 2 lit. b Rozporządzenia 2019/980) – dotyczy to sytuacji, w której emitent z uwagi na swoją specyfikę lub specyfikę oferty nie jest w stanie przedstawić w prospekcie wymaganych informacji,
- informację o kolejności informacji w prospekcie – emitent może przedstawić w prospekcie informacje w kolejności innej niż wskazana przez Rozporządzenie 2019/980. W takim przypadku powinien jednak przedstawić do KNF dokument wskazujący szczegółowo, jaka kolejność informacji została przyjęta przez emitenta,
- opcjonalnie wniosek o zwolnienie z obowiązku zamieszczenia informacji w prospekcie, na podstawie art. 18 Rozporządzenia 2017/1129.

Zwolnienie z obowiązku zamieszczenia informacji w prospekcie

Emitent, za uprzednią zgodą organu nadzoru zatwierdzającego prospekt (KNF), może pominąć w prospekcie lub jego częściach składowych, niektóre informacje, które powinny być w nim zawarte, jeżeli spełniony jest którykolwiek z poniższych warunków:

- ujawnienie takich informacji byłoby sprzeczne z interesem publicznym,
- ujawnienie takich informacji mogłoby poważnie zaszkodzić emitentowi, pod warunkiem że pominięcie takich informacji nie groziłoby wprowadzeniem opinii publicznej w błąd co do stanu faktycznego i okoliczności istotnych dla przemyślanej oceny emitenta oraz praw związanych z papierami wartościowymi,
- takie informacje mają niewielkie znaczenie w odniesieniu do konkretnej oferty lub dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym i nie miałyby wpływu na ocenę sytuacji finansowej i perspektyw emitenta.

Aby organ mógł ocenić, czy przesłanki zwolnienia spełniają warunki określone w przepisach, emitent musi wraz z wnioskiem o zatwierdzenie prospektu złożyć wniosek o zwolnienie z obowiązku publikacji określonych informacji w prospekcie wraz z wyczerpującym uzasadnieniem.

Informacje objęte wnioskiem powinny zostać wskazane w treści wniosku wraz ze wskazaniem miejsca w prospekcie, gdzie powinny one zostać zamieszczone. W treści prospektu w tym miejscu powinna być informacja, co zostało objęte wnioskiem o niepublikowanie (np. „*informacje o wartości umowy i wysokości oprocentowania zostały objęte wnioskiem o zwolnienie z obowiązku publikacji*").

Natomiast w treści samego wniosku o zwolnienie z obowiązku publikacji musi znaleźć się pełny opis umów albo co najmniej pełne brzmienie (treść) informacji, które emitent chce pominąć w treści prospektu (np. wysokość wynagrodzenia, wysokość oprocentowania, czas trwania umowy, itp.).

Wniosek o zwolnienie z obowiązku publikacji może odnosić się wyłącznie do informacji wymaganych przez przepisy, nie może zaś odnosić się do informacji zamieszczanych przez emitenta

dodatkowo i dobrowolnie (np. parametrów umów innych niż wymagane przez przepisy). Wniosek o zwolnienie z obowiązku publikacji nie może również obejmować informacji publicznie dostępnych (np. numery PESEL członków organów, które widnieją w KRS).

Przykładem informacji, które obejmowane są wnioskiem o niepublikowanie są firmy kontrahentów, z którymi emitent ma podpisane znaczące umowy o charakterze uzależniającym, alternatywnie informacje o wartości takich umów lub ich warunkach finansowych.

Uzasadnienie wniosku o niepublikowanie powinno wskazywać przesłanki określone przepisami oraz motywy/przyczyny przemawiające za zasadnością pominięcia tej informacji w prospekcie. Musi ono odnosić się do poszczególnych informacji, które są przedmiotem wniosku, nie zaś być ogólnym łącznym podsumowaniem wniosku. Oznacza to, że jeśli przykładowo emitent wnosi o zwolnienie z obowiązku publikacji np. określonych parametrów umów, powinien szczegółowo uzasadnić przesłanki do wydania przez KNF zezwolenia na pominięcie w prospekcie niektórych informacji, które powinny być w nim zawarte.

Emitenci często popełniają błąd w odniesieniu do uzasadnienia przesłanek wskazanych w art. 18 ust. 1 lit b) Rozporządzenia 2017/1129 (tj. jeżeli ujawnienie takich informacji mogłoby poważnie zaszkodzić emitentowi). Przepis odnosi się do ewentualnej szkody, która mogłaby zostać wyrządzona emitentowi, nie zaś jego akcjonariuszom, kontrahentom, itp. Tak więc np. ujawnienie informacji mogące skutkować wyrządzeniem szkody stronie, z którą emitent zawarł umowę nie jest przesłanką określoną we wskazanym przepisie.

KNF rozpatruje wniosek o zwolnienie z obowiązku zamieszczenia informacji w prospekcie równocześnie z wnioskiem o zatwierdzenie prospektu w ramach jednego postępowania. W decyzji o zatwierdzeniu prospektu KNF wyraża zgodę na niepublikowanie w prospekcie wnioskowanych informacji.

Kompletność wniosku i załączników

Należy zwrócić szczególną uwagę na kompletność wniosku i załączników, gdyż brak wymaganych informacji lub dokumentów uniemożliwia wszczęcie postępowania administracyjnego, a emitent otrzyma od KNF pismo z uwagami wskazującymi braki formalne we wniosku lub załączonej dokumentacji. Najczęściej popełnianymi błędami w tym zakresie jest:

- niezłożenie uchwał o emisji papierów wartościowych objętych prospektem, niezłożenie statutu,
- złożenie prospektu bez podpisanych oświadczeń o odpowiedzialności za jego treść lub nieprawidłowo podpisane oświadczenia,
- brak wskazania we wniosku elektronicznego punktu kontaktowego, za pomocą którego UKNF przekazuje do emitenta powiadomienia i zgłasza uwagi do prospektu, a emitent składa kolejne wersje projektu prospektu, wyjaśnienia i odpowiedzi na uwagi.

Błędem formalnym będzie również:

- niezłożenie prospektu i dokumentów w wersji elektronicznej w formacie umożliwiającym wyszukiwanie,
- brak zgodności między wersją elektroniczną prospektu a wersją papierową w przypadku złożenia do KNF wraz z wnioskiem obu wersji prospektu,
- brak dokumentu pełnomocnictwa w przypadku ustanowienia pełnomocnika,
- złożenie nieuwierzytelnionych lub nieprawidłowo uwierzytelnionych skanów dokumentów papierowych składanych wraz z wnioskiem.

Składanie wniosku przez pełnomocnika

Emitent/oferujący może wyznaczyć w postępowaniu o zatwierdzenie prospektu pełnomocnika, który będzie reprezentował go przed KNF. W takiej sytuacji do wniosku musi zostać załączony dokument pełnomocnictwa wraz z dowodem uiszczenia opłaty skarbowej za każde pełnomocnictwo. Postępowanie o zatwierdzenie suplementu jest oddzielnym postępowaniem, do którego powinny być złożone oddzielne opłacone pełnomocnictwa.

Opłatę należy wpłacić na konto Urzędu Miasta Stołecznego Warszawy, Centrum Obsługi Podatnika, ul. Obozowa 57, 01-161 Warszawa.

Należy zwrócić szczególną uwagę, aby treść pełnomocnictwa była precyzyjna i jednoznacznie wskazywała, do jakich czynności upoważniony jest pełnomocnik. W praktyce, w przypadku gdy wniosek o zatwierdzenie prospektu składa emitent oraz jeden lub kilku oferujących, wyznaczany jest jeden lub kilku pełnomocników upoważnionych do reprezentowania w postępowaniu jednocześnie wszystkich wnioskodawców.

3.2 Formy prowadzenia postępowania, zasady składania wniosku i dokumentacji prospektowej

Postępowanie w sprawie o zatwierdzenie prospektu jest prowadzone na podstawie kodeksu postępowania administracyjnego, Ustawy o ofercie, Rozporządzenia 2017/1129 oraz Rozporządzenia 2019/980.

Postępowanie może być prowadzone w formie tradycyjnej (tj. papierowo-elektronicznej) określonej w sposób zgodny z art. 39 KPA lub w pełni elektronicznej, o której mowa w art. 39^1 KPA. Emitent ma prawo zdecydować o formie prowadzenia postępowania, składając wniosek (wnosząc podanie do KNF). Kwestię wnoszenia podań elektronicznie/papierowo w kpa reguluje art. 63 § 1 KPA.

W przypadku złożenia wniosku w formie papierowej wraz z wnioskiem emitent powinien złożyć do KNF prospekt oraz wszystkie wymagane załączniki w formie papierowej. Prospekt w formie papierowej powinien zawierać odręcznie podpisane oświadczenia emitenta oraz innych podmiotów sporządzających prospekt o odpowiedzialności za jego treść. Równocześnie prospekt oraz dokumenty wskazane w art. 42 ust. 2 lit a) – i) Rozporządzenia 2019/980 powinny być dodatkowo przesłane do UKNF w formie elektronicznej, w formacie umożliwiającym przeszukiwanie treści (w praktyce dokument tekstowy w formacie *portable document format* - pdf).

Postępowanie o zatwierdzenie prospektu odbywa się w formie papierowo-elektronicznej lub elektronicznej.

Każda kolejna wersja prospektu w odpowiedzi na uwagi KNF powinna być składana wyłącznie w wersji elektronicznej w formacie umożliwiającym wyszukiwanie.

W przypadku wybrania elektronicznej formy prowadzenia postępowania wszystkie dokumenty składane do KNF muszą mieć formę elektroniczną. Wniosek o zatwierdzenie prospektu musi zostać podpisany przez emitenta/oferującego zgodnie z reprezentacją (lub przez pełnomocnika emitenta/oferującego) przy wykorzystaniu bezpiecznego podpisu elektronicznego weryfikowanego przy pomocy ważnego kwalifikowanego certyfikatu lub przy wykorzystaniu profilu zaufanego. W sposób analogiczny podpisane muszą być oświadczenia dotyczące odpowiedzialności za treść prospektu. Dokumenty w formie papierowej, którymi dysponuje spółka, muszą zostać zeskanowane i poświadczone za zgodność z oryginałem, tj. uwierzytelnione przez pełnomocnika ustanowionego w postępowaniu, będącego radcą prawnym lub adwokatem. Uwierzytelnienie polega na zamieszczeniu na uwierzytelnianym dokumencie klauzuli „za zgodność z oryginałem" lub tożsamej w treści, nazwy miejscowości, daty oraz imienia i nazwiska osoby uwierzytelniającej wraz z tytułem zawodowym (radca prawny/adwokat). Sam skan dokumentu, który nie został poświadczony za zgodność z oryginałem przez pełnomocnika emitenta lub oferującego będącego adwokatem lub radcą prawnym, nie może zostać uznany za oryginalny dokument lub dokument równoważny z oryginałem.

Rekomendowanym sposobem jest postępowanie elektroniczne.

W postępowaniu papierowo-elektronicznym i w postępowaniu elektronicznym korespondencja między KNF a stroną następuje za pomocą systemu ePUAP. Przed złożeniem wniosku o zatwierdzenie prospektu zarząd emitenta lub pełnomocnik emitenta powinien zarejestrować się i utworzyć konto w tym systemie.

Biorąc pod uwagę dotychczasowe doświadczenia UKNF i uczestników rynku, rekomendowaną formą jest prowadzenie postępowania o zatwierdzenie prospektu w całości w formie elektronicznej, gdyż znacznie przyspiesza wymianę korespondencji.

Zgodnie z art. 45 Rozporządzenia 2019/980 po złożeniu wniosku o zatwierdzenie prospektu, emitent nie później niż do końca drugiego dnia roboczego po złożeniu dokumentu otrzymuje drogą elektroniczną, niezależnie od wybranej formy prowadzenia postępowania, potwierdzenie złożenia prospektu w KNF. Potwierdzenie zawiera również sygnaturę sprawy oraz numer telefonu i adres poczty elektronicznej w UKNF, gdzie można kierować zapytania dotyczące złożonego wniosku i prowadzonego postępowania.

3.3 Odpowiedzialność za treść informacji w prospekcie

Emitent jest odpowiedzialny za zgodność ze stanem faktycznym wszystkich informacji zawartych w prospekcie (odpowiednio również w suplemencie) oraz za to, że prospekt (lub suplement) nie pomija niczego, co mogłoby wpływać na znaczenie prospektu,

Emitent jest odpowiedzialny za wszystkie informacje zawarte w prospekcie.

w szczególności, że zawarte w tych dokumentach informacje są prawdziwe, rzetelne i kompletne.

Oferujący odpowiada za informacje o oferującym oraz dokonywanej przez niego sprzedaży papierów wartościowych. Jedynie w przypadku gdy oferujący jest wobec emitenta podmiotem dominującym lub wywierającym na emitenta znaczny wpływ w rozumieniu art. 96 ust. 3 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, to będzie odpowiadać za wszystkie informacje w prospekcie na równi z emitentem.

Odpowiedzialność innych podmiotów ma charakter ograniczony. Podmioty sporządzające lub biorące udział w sporządzeniu informacji (kancelarie prawnicze doradzające emitentom, firmy inwestycyjne zaangażowane do przeprowadzenia oferty, czy też doradcy finansowi) odpowiadają jedynie za informacje, które sporządziły lub w których sporządzeniu brały udział.

Szczególne uregulowanie dotyczy podmiotu udzielającego zabezpieczenia wierzytelności wynikających z papieru wartościowego oraz gwaranta emisji.

W pierwszym przypadku podmiot zabezpieczający odpowiada za informacje o tym podmiocie oraz o ustanowionym zabezpieczeniu. W przypadku jednak gdy ten podmiot jest wobec emitenta podmiotem dominującym lub wywierającym na emitenta znaczny wpływ będzie on odpowiadał za wszystkie informacje na równi z samym emitentem.

Natomiast gwarant emisji odpowiada za informacje o gwarancie emisji oraz dokonywanej przez niego subskrypcji lub sprzedaży papierów wartościowych, w przypadku gdy w umowie o gwarancję emisji zawartej przez emitenta lub oferującego gwarant emisji zobowiązuje się do nabycia, na własny rachunek, całości albo części papierów wartościowych danej emisji, oferowanych wyłącznie temu podmiotowi, w celu dalszego ich zbywania w ofercie publicznej.

W każdym z wymienionych przypadków prospekt powinien zawierać wskazanie osób odpowiedzialnych, z podaniem ich imienia, nazwiska oraz funkcji, a w przypadku osób prawnych lub przedsiębiorców działających w formie spółki osobowej (najczęściej kancelarie prawnicze) – z podaniem firmy (nazwy) i siedziby, wraz z oświadczeniem tych osób, że zgodnie z ich najlepszą wiedzą zawarte w prospekcie informacje są zgodne ze stanem faktycznym i prospekt nie pomija niczego, co mogłoby wpływać na jego znaczenie, a w szczególności, że zawarte w nim informacje są prawdziwe, rzetelne i kompletne. Nadto treść oświadczenia powinna wskazywać wprost, w czyim imieniu osoba/osoby składające podpis złożyły oświadczenie.

Z oświadczeniami dotyczącymi odpowiedzialności za treść prospektu wiążą się następujące praktyczne zagadnienia:

- w imieniu emitenta oświadczenie może złożyć wyłącznie członek organu zarządzającego tego podmiotu zgodnie z obowiązującymi go zasadami reprezentacji (w przypadku spółki akcyjnej będzie to zarząd spółki). Nie jest dopuszczalne złożenie oświadczenia przez pełnomocnika, prokurenta lub nawet zgodnie z reprezentacją

przez członka zarządu łącznie z prokurentem),

- osoby składające podpis pod oświadczeniem w imieniu osoby prawnej lub innego podmiotu zbiorowego (np. spółki osobowej) powinny zostać wskazane z imienia i nazwiska wraz z podaniem funkcji pełnionej w podmiocie składającym oświadczenie. W praktyce chodzi o wskazanie odpowiedniego określenia: „Prezes zarządu", „członek zarządu", „komplementariusz", „wspólnik" - w zależności od zaistniałego przypadku. Częstym błędem jest zamieszczanie oświadczenia z nieczytelnym podpisem danej osoby i bez wskazania funkcji. Dlatego też najlepszym rozwiązaniem jest w każdym przypadku dopisanie imienia, nazwiska i pełnionej funkcji (np. członek zarządu, Prezes zarządu) obok wizualizacji podpisu elektronicznego, a w przypadku podpisu własnoręcznego złożenie czytelnego podpisu wraz z podaniem imienia i nazwiska osoby podpisującej,
- treść oświadczenia nie powinna podlegać modyfikacjom w stosunku do treści wynikającej wprost z przepisów prawa (rekomendowane jest w praktyce zacytowanie treści oświadczenia).

Ze złożeniem oświadczenia w prospekcie przepisy wiążą określone skutki prawne w postaci odpowiedzialności cywilnej jak i karnej (por. 98 Ustawy o ofercie w zakresie odpowiedzialności cywilnej i art. 100 Ustawy o ofercie w zakresie odpowiedzialności karnej).

3.4 Rola KNF w procesie weryfikacji i zatwierdzania prospektu

Odpowiedzialność za treść prospektu jest ściśle powiązana z rolą KNF w procesie jego zatwierdzania. KNF nie ponosi bowiem odpowiedzialności za treść prospektu. Zgodnie z wymogami wynikającymi z odpowiednich załączników Rozporządzenia 2019/980 w prospekcie powinno znaleźć się zastrzeżenie stanowiące, że zatwierdzenie prospektu nie powinno być uznawane za zatwierdzenie emitenta ani jakości papierów wartościowych, które są przedmiotem tego prospektu oraz że inwestorzy powinni dokonać własnej oceny adekwatności inwestowania w papiery wartościowe objęte prospektem. Zastrzeżenie to powinno zostać zamieszczone już na okładce prospektu. Jego treść jest następująca:

KNF nie ocenia modelu biznesowego emitenta, prawdziwości informacji, ani ryzyka inwestycji.

> *„Komisja zatwierdzając prospekt, stosownie do art. 2 lit. r Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym oraz uchylenia Dyrektywy 2003/71/WE, weryfikuje, czy zawarte w nim informacje o emitencie*

oraz papierach wartościowych, będących przedmiotem oferty publicznej lub ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym są kompletne, zrozumiałe i spójne. Zatwierdzając prospekt, Komisja nie weryfikuje ani nie zatwierdza modelu biznesowego emitenta, metod prowadzenia działalności gospodarczej oraz sposobu jej finansowania. W postępowaniu w sprawie zatwierdzenia prospektu ocenie nie podlega prawdziwość zawartych w tym prospekcie informacji, ani poziom ryzyka związanego z prowadzoną przez emitenta działalnością, oraz ryzyka inwestycyjnego związanego z nabyciem tych papierów wartościowych."

W przypadku dłużnych papierów wartościowych, które mogą zostać zaoferowane klientom detalicznym (w praktyce obligacji), Emitent powinien zamieścić w prospekcie dalej idące informacje dla nieprofesjonalnych uczestników rynku dotyczące natury inwestycji w obligacje i ryzyk z tym związanych. Zastrzeżenie to powinno mieć treść:

„Inwestowanie w oferowane obligacje łączy się z ryzykiem właściwym dla instrumentów rynku kapitałowego o charakterze nieudziałowym oraz ryzykiem związanym z działalnością Emitenta, a także z otoczeniem, w którym prowadzi on działalność, w szczególności zwraca się uwagę Inwestorów, iż obligacje nie są depozytami (lokatami) bankowymi i nie są objęte systemem gwarantowania depozytów, jak również, iż w przypadku niewypłacalności Emitenta spowodowanej pogorszeniem się jego sytuacji finansowej, w tym utratą płynności przez Emitenta lub zmieniającą się sytuacją na rynku kapitałowym, część lub całość zainwestowanego kapitału może zostać utracona, jak również Inwestorzy mogą nie otrzymać odsetek przewidzianych w ostatecznych warunkach emisji. Zwraca się również uwagę Inwestorów, iż wycofanie się z inwestycji przed upływem okresu, na jaki obligacje będą emitowane (tj. przed datą wykupu obligacji) może być utrudnione lub niemożliwe ze względu na ryzyko ograniczenia płynności lub ryzyko braku płynności obligacji (czyli możliwości odsprzedaży obligacji), a cena za zbywane obligacje może odbiegać od ich wartości nominalnej lub ceny nabycia. Dodatkowo zwraca się uwagę Inwestorów na potrzebę dywersyfikacji inwestycji (podziału posiadanych środków na poszczególne rodzaje inwestycji i emitentów) oraz wskazuje się, że inwestycja wszystkich posiadanych środków w Obligacje zwiększa ryzyko inwestora."

Ocena formalna i merytoryczna prospektu.

Podczas weryfikacji prospektu ocenie KNF nie podlega także prawdziwość zawartych w tym prospekcie informacji, ani poziom ryzyka związanego z prowadzoną przez emitenta działalnością, oraz ryzyka inwestycyjnego związanego z nabyciem tych papierów wartościowych.

KNF zatwierdzając prospekt stwierdza jedynie zgodność sporządzenia prospektu z obowiązującymi wymogami prawa tj.:

- Rozporządzeniem 2017/1129,
- Rozporządzeniem 2019/980,
- Rozporządzeniem 2019/979 oraz
- Ustawą o ofercie.

W trakcie prowadzonego postępowania KNF w pierwszej kolejności, weryfikuje przedłożoną dokumentację pod kątem formalnym, a dopiero po tej weryfikacji lub po uzupełnieniu przez emitenta braków formalnych przystępuje do weryfikacji merytorycznej treści wniosku i prospektu.

Przy weryfikacji merytorycznej prospektu ocenie podlega kompletność, spójność i zrozumiałości informacji. Są to kryteria prawne wynikające z przepisów zamieszczonych w rozdziale V Rozporządzenia 2019/980.

Weryfikacja merytoryczna treści prospektu jest elementem mechanizmu zabezpieczenia interesów inwestorów oraz jedną z gwarancji bezpieczeństwa obrotu. W toku postępowania o zatwierdzenie prospektu KNF ustala, czy przedłożony prospekt zawiera informacje wymagane przez przepisy

Do celów weryfikacji kompletności informacji zawartych w prospekcie KNF bierze pod uwagę następujące elementy:

a) czy prospekt został sporządzony zgodnie z Rozporządzeniem 2017/1129, Rozporządzeniem 2019/980, Rozporządzeniem 2019/979, w zależności od rodzaju emitenta, rodzaju emisji, rodzaju papierów wartościowych oraz rodzaju oferty lub dopuszczenia do obrotu,
b) czy emitent ma złożoną historię finansową lub podjął znaczące zobowiązanie finansowe.

Do celów weryfikacji zrozumiałości informacji zawartych w prospekcie KNF bierze pod uwagę poniższe elementy:

a) czy w prospekcie jasno opisano charakter operacji emitenta i jego działalność podstawową,
b) czy prospekt ma strukturę umożliwiającą inwestorom zrozumienie jego treści,
c) czy prospekt jest napisany prostym językiem,
d) czy powiązane informacje są zgrupowane razem,
e) czy prospekt zawiera przejrzysty i szczegółowy spis treści,
f) czy prospekt nie zawiera niepotrzebnych powtórzeń,
g) czy w prospekcie zastosowano łatwą do odczytania wielkość czcionki,
h) czy w prospekcie określono elementy wzorów matematycznych oraz w stosownych przypadkach, jasno opisano strukturę produktu,
i) czy w prospekcie wyjaśniono terminologię handlową lub branżową.

W odniesieniu do prospektów, składanych do celów dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym papierów wartościowych o charakterze nieudziałowym, w przypadku których nie jest wymagane podsumowanie, nie

bierze się pod uwagę elementów określonych w pkt g), h) oraz i).

Do celów weryfikacji spójności informacji zawartych w prospekcie KNF bierze pod uwagę poniższe elementy:

a) czy nie występują istotne rozbieżności pomiędzy poszczególnymi informacjami, w tym informacjami włączanymi przez odniesienie,

b) czy sekcja dotycząca czynników ryzyka zawiera wszelkie istotne i szczegółowe rodzaje ryzyka ujawnione w innych miejscach prospektu,

c) czy informacje zawarte w podsumowaniu są zgodne z informacjami przedstawionymi w innych miejscach w prospekcie,

d) czy wszelkie dane liczbowe dotyczące wykorzystania wpływów odpowiadają kwocie pozyskiwanych środków oraz czy ujawnione wykorzystanie wpływów jest zgodne z przedstawioną strategią emitenta,

e) czy opis emitenta w analizie operacyjnej i finansowej, historyczne informacje finansowe, opis działalności emitenta oraz opis czynników ryzyka są spójne,

f) czy oświadczenie o kapitale obrotowym jest zgodne z czynnikami ryzyka, sprawozdaniem biegłego rewidenta, wykorzystaniem wpływów oraz ujawnioną strategią emitenta i sposobem, w jaki strategia ta będzie finansowana.

W przypadku gdy jest to konieczne do ochrony inwestorów, KNF może zastosować dodatkowe kryteria na potrzeby weryfikacji kompletności, zrozumiałości i spójności informacji w prospekcie.

Warto, aby emitent i jego doradcy przygotowując prospekt wzięli pod uwagę powyższe kryteria, które stosuje organ nadzoru podczas weryfikacji, tak aby złożony w KNF dokument był w jak największym stopniu dokumentem spójnym, kompletnym i zrozumiałym.

3.5 Zgłaszanie uwag do prospektu, sposób i forma składania odpowiedzi

Uwagi merytoryczne zgłoszone przez KNF mogą wymagać:

- wprowadzenia stosownych zmian w treści dokumentu,
- uzupełnienia dokumentu w określonym zakresie,
- wyjaśnienia przez emitenta określonego zagadnienia lub
- usunięcia z prospektu informacji mogących wprowadzać inwestorów w błąd.

Pismo z uwagami kierowane jest do emitenta, oferującego lub osoby wnioskującej o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym (najczęściej do ustanowionego w sprawie pełnomocnika) drogą elektroniczną poprzez system ePUAP.

Wszystkie odpowiedzi kierowane przez emitenta do KNF powinny być przekazywane również drogą elektroniczną przy wykorzystaniu platformy ePUAP. W ramach odpowiedzi na uwagi KNF emitent, niezależnie od formy prowadzonego postępowania administracyjnego, powinien złożyć

Sprawne i wyczerpujące udzielanie odpowiedzi na uwagi KNF jest warunkiem sprawnego i efektywnego przeprowadzenia postępowania.

poprawioną elektroniczną wersję prospektu w formacie umożliwiającym wyszukiwanie.

Konieczne jest, aby każda kolejna wersja prospektu przedłożona do KNF obejmowała zarówno wersję poprawioną z wyraźnie zaznaczonymi wszystkimi zmianami dokonanymi w stosunku do uprzednio przedłożonej wersji (np. w trybie rejestruj zmiany), jak i wersję „czystą" bez zaznaczonych zmian.

Oprócz prospektu emitent powinien przesłać do KNF protokół zmian. Protokół zmian służy do przedstawienia stanowiska emitenta w postępowaniu administracyjnym, złożenia wyjaśnień, wskazania, czy i w jaki sposób podmiot uwzględnił uwagi KNF. Protokół zmian może zostać przesłany jako załącznik w formacie *portable document format* - pdf do korespondencji wygenerowanej w ePUAP. Powinien on być podpisany bezpiecznym podpisem elektronicznym weryfikowanym przy pomocy ważnego kwalifikowanego certyfikatu lub też poprzez profil zaufany. Protokół powinien być sporządzony w takiej formie, aby w sposób wyraźny wskazywał dokonane zmiany, nie ma konieczności zamieszczania w nim zmienianej treści prospektu (dokonane zmiany są widoczne w prospekcie zawierającym rejestrację zmian).

Oprócz tego emitent, oferujący lub osoba wnioskująca o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym zobowiązany jest niezwłocznie na bieżąco we własnym zakresie, tj. bez wezwania KNF aktualizować informacje w treści prospektu mające wpływ na sytuację emitenta (sytuację prawną, finansową i majątkową).

Każda kolejna wersja prospektu musi zawierać prawdziwe, kompletne, rzetelne i zrozumiałe dla inwestorów informacje wedle najlepszej wiedzy stron postępowania i podmiotów składających oświadczenia dotyczące odpowiedzialności za treść prospektu.

3.6 Terminy zgłaszania uwag do prospektu, terminy odpowiedzi na uwagi i zawieszenie postępowania

Rozporządzenie 2017/1129 wprowadza 5-dniowy, 7-dniowy, 10-dniowy i 20-dniowy termin na zatwierdzenie prospektu.

Termin 20-dniowy stosuje się do prospektów obejmujących oferty publiczne obejmujące papiery wartościowe emitowane przez emitenta, który nie posiada żadnych innych papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym i który wcześniej nie przeprowadzał ofert publicznych. Termin ten ma zastosowanie tylko przy weryfikacji pierwszej wersji prospektu emitenta. Po złożeniu prospektu będącego odpowiedzią na uwagi KNF obowiązuje termin 10 dni roboczych.

Czas na zgłoszenie uwag przez KNF wynosi maksymalnie 5, 10 lub 20 dni roboczych.

Termin 10-dniowy na zatwierdzenie prospektu dotyczy również podmiotów, których papiery wartościowe są już dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub były oferowane w drodze oferty publicznej. W przypadku tych emitentów obowiązuje on przy weryfikacji pierwszej, jak i kolejnych wersji prospektu przedkładanego przez emitenta.

Termin 7-dniowy dotyczy wyłącznie prospektu na rzecz odbudowy i obowiązuje zarówno przy weryfikacji

pierwszej jak i kolejnych wersji prospektu.

Najkrótszy, 5-dniowy termin na zatwierdzenie prospektu dotyczy dokumentów podmiotów mających status emitenta dokonującego częstych emisji w trybie określonym w art. 9 Rozporządzenia 2017/1129.

Jeśli przekazany wniosek i dokumentacja nie spełnia wymogów formalnych, to dopiero po ich uzupełnieniu liczony jest właściwy termin na rozpatrzenie wniosku. Natomiast w odniesieniu do zgłaszanych uwag merytorycznych do prospektu już po uzupełnieniu uwag formalnych, bieg powyższych terminów rozpoczyna się w chwili dokonania i uwzględnienia wszystkich zgłoszonych uwag tzn. powyższe terminy są liczone „od nowa" z chwilą złożenia w KNF kolejnej wersji prospektu oraz dokumentacji adresującej zgłoszone przez KNF uwagi.

Istotne przy tym jest to, że brak wydania decyzji o zatwierdzeniu prospektu lub brak zgłoszenia przez KNF uwag do prospektu we wskazanych terminach nie oznacza „automatycznego" zatwierdzenia prospektu.

Dla emitentów obecnie obowiązujące przepisy nie nakładają sztywnych terminów na przekazanie odpowiedzi do KNF. Mając jednak na uwadze, że postępowanie jest prowadzone w oparciu o KPA, KNF wskazuje stronom instrukcyjny termin 14-dniowy. Jego niedochowanie nie jest zagrożone żadną sankcją, niemniej jednak w przypadku znaczącego przekroczenia terminu na odpowiedź, KNF w oparciu o dotychczas zgromadzony materiał może wydać decyzję odmawiającą zatwierdzenia prospektu, poprzedzając to w takiej sytuacji stosownym dodatkowym pouczeniem wynikającym z przepisów KPA. Wskazane jest, aby emitent poinformował KNF o terminie przekazania odpowiedzi, jeżeli będzie on dłuższy od terminu wyznaczonego przez KNF. Emitent może również w takim przypadku złożyć do KNF wniosek o zawieszenie trwającego postępowania. KNF zawiesza takie postępowanie w drodze postanowienia. W dowolnym momencie, nie dłuższym jednak niż 3 lata, emitent może zwrócić się do KNF o podjęcie zawieszonego postępowania. Po upływie 3 lat postępowanie zostaje umorzone przez KNF z urzędu.

Rzeczywisty czas trwania postępowania o zatwierdzenie prospektu w dużej mierze zależy nie tylko od terminu zgłoszenia przez KNF uwag do prospektu, ale również od terminu przekazywania przez emitenta wyjaśnień lub odpowiedzi na uwagi KNF.

3.7 Zatwierdzenie prospektu

Zatwierdzenie prospektu odbywa się na podstawie decyzji administracyjnej.

Po przekazaniu przez emitenta wszystkich wyjaśnień, dokonaniu niezbędnych korekt i naniesieniu zmian wynikających ze zgłoszonych uwag, KNF w trybie roboczym informuje emitenta o gotowości zatwierdzenia prospektu oraz prosi o złożenie ostatecznej wersji prospektu do zatwierdzenia, o której mowa w art. 44 ust. 1 Rozporządzenia 2019/980. Ostateczna wersja prospektu powinna być złożona w formie odpowiedniej do formy złożonego wniosku o zatwierdzenie prospektu – w przypadku wniosku w formie papierowej, powinna być złożona w formie papierowej oraz równocześnie poprzez system ePUAP w formie elektronicznej w formacie umożliwiającym wyszukiwanie. Prospekt w formie papierowej powinien być podpisany przez upoważnione osoby lub pełnomocnika emitenta. W przypadku postępowania prowadzonego w formie w pełni elektronicznej wystarczające jest złożenie poprzez system ePUAP wyłącznie elektronicznej wersji prospektu. W takiej sytuacji elektroniczna wersja prospektu powinna zostać podpisana przez emitenta lub jego pełnomocnika przy pomocy ważnego kwalifikowanego certyfikatu lub przy wykorzystaniu profilu zaufanego. Prospekt zatwierdzany jest w drodze decyzji administracyjnej.

W zależności od formy postępowania decyzja będzie wydana w wersji papierowej lub elektronicznej. Wersja papierowa wysyłana jest na adres emitenta lub jego pełnomocnika. Natomiast wersja elektroniczna wysyłana jest poprzez system ePUAP, w dniu jej wydania, na adres poczty elektronicznej podany we wniosku.

W przypadku decyzji w całości uwzględniającej żądania strony decyzja jest uznana za doręczoną poprzez zamieszczenie jej na stronie internetowej KNF w formacie *portable document format* - pdf.

KNF przekazuje emitentowi również powiadomienie o zatwierdzeniu prospektu do końca dnia roboczego, w którym wydana została decyzja. UKNF informuje również ESMA o decyzji KNF (dotyczy to również zatwierdzania suplementów).

Udostępnienie prospektu do publicznej wiadomości następuje dopiero po wydaniu decyzji o jego zatwierdzeniu.

3.8 Odmowa zatwierdzenia prospektu

Zgodnie z art. 20 ust. 5 Rozporządzenia 2017/1129, w przypadku gdy emitent, oferujący lub osoba wnioskująca o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym nie jest w stanie lub nie chce dokonać niezbędnych zmian lub przedstawić dodatkowych informacji, KNF ma prawo odmówić zatwierdzenia prospektu i zakończyć postępowanie. W takim przypadku KNF wydaje decyzję administracyjną, w której powiadamia emitenta, oferującego lub osobę wnioskującą o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym o swoim rozstrzygnięciu, podając w uzasadnieniu przyczyny odmowy. Kwestie związane z wydaniem decyzji odmownej uregulowane są w przepisach KPA. Ponadto, zgodnie z art. 32 ust. 1 lit. k) Rozporządzenia 2017/1129, KNF ma prawo odmowy

zatwierdzenia jakiegokolwiek prospektu sporządzonego przez określonego emitenta, oferującego lub osobę wnioskującą o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym na okres nie dłuższy niż pięć lat, w przypadku gdy ten emitent, oferujący lub osoba wnioskująca o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym dopuszczali się wielokrotnych i poważnych naruszeń Rozporządzenia 2017/1129.

4 Podstawowe zasady sporządzania prospektu

4.1 Zasady składania oświadczeń w prospekcie (dotyczących odpowiedzialności i dokładnego powtórzenia informacji) oraz zastrzeżenia i ostrzeżenia wynikające z Rozporządzeń Prospektowych

Przepisy Rozporządzenia 2017/1129 i Rozporządzenia 2019/980 nakładają na sporządzających prospekt obowiązki zamieszczenia szeregu oświadczeń i ostrzeżeń.

Prospekt powinien zawierać m.in.:

- podpisane oświadczenia o odpowiedzialności za informacje zawarte w prospekcie (dokumencie rejestracyjnym, dokumencie ofertowym) przewidziane przez art. 11 ust. 1 Rozporządzenia 2017/1129 oraz pozycje właściwych załączników do Rozporządzenia 2019/980,
- ostrzeżenia dotyczące podsumowania zgodnie z wymogami art. 7 ust. 5 Rozporządzenia 2017/1129,
- ostrzeżenia, dotyczące terminu wygaśnięcia ważności prospektu o których mowa w art. 21 ust. 8 Rozporządzenia 2017/1129,
- oświadczenia biegłych rewidentów (sprawozdania, opinie i raporty),
- w przypadku uzyskania informacji od osób trzecich - potwierdzenie, że informacje te zostały dokładnie powtórzone,
- w przypadku oświadczeń lub raportów, które zostały sporządzone na zlecenie emitenta - wskazanie, że dane oświadczenie lub dany raport włączono do dokumentu rejestracyjnego za zgodą osoby, która zatwierdziła zawartość tej części prospektu.

Oświadczenia i ostrzeżenia powinny zostać zamieszczone w prospekcie, a ich treść powinna być zbieżna z treścią zawartą w Rozporządzeniach 2017/1129 i 2019/980. Częstym błędem popełnianym przez sporządzających jest próba stworzenia własnej „autorskiej" wersji oświadczeń w treści zmienionej lub zmodyfikowanej w porównaniu do wersji przewidzianej przez przepisy.

Oświadczenia nie mogą być warunkowe ani uzależnione od spełnienia jakichkolwiek warunków; przykładowo emitent nie może stosować sformułowań takich jak np.: *„biegły rewident wyraził zgodę na zamieszczenie opinii w prospekcie, której na chwilę obecną nie wycofał*".

Ponadto, w zależności od przypadku, konieczne będzie zamieszczenie w prospekcie również innych oświadczeń, (zgodnie z wymogami m.in. art. 8 ust. 5 Rozporządzenia 2017/1129, art. 8 ust. 11 Rozporządzenia 2017/1129, poz. 1 załącznika 2 do Rozporządzenia 2019/980).

4.2 Zastrzeżenia i ostrzeżenia zamieszczane z woli emitenta

Niezależnie od powyższych, wymaganych przepisami Rozporządzeń, sporządzający prospekt może zamieścić w prospekcie własne oświadczenia lub ostrzeżenia. Tego typu oświadczenia lub ostrzeżenia muszą być zrozumiałe, napisane czytelnym językiem, odpowiednią wielkością czcionki i nie mogą

Prospekt musi zawierać oświadczenia o odpowiedzialności.

być sprzeczne z innymi częściami prospektu.

Treść dobrowolnych oświadczeń nie może w żaden sposób ograniczać odpowiedzialności za informacje zamieszczone w prospekcie (oświadczenia te nie mogą być sprzeczne z oświadczeniami o odpowiedzialności za treść prospektu).

4.3 Zasady włączania informacji przez odniesienie

Niektóre informacje, wskazane w art. 19 Rozporządzenia 2017/1129 (np. sprawozdania finansowe), mogą być zamieszczone w prospekcie, na warunkach wskazanych w tym przepisie, przez odniesienie. Zamieszczenie takich informacji przez odniesienie polega na zamieszczeniu w prospekcie hiperłącza przekierowującego czytającego prospekt bezpośrednio do dokumentów zewnętrznych albo części dokumentów zewnętrznych, jeżeli te zostały wcześniej lub równocześnie opublikowane w formie elektronicznej.

Niedopuszczalne jest włączane przez odniesienie np. sprawozdań finansowych i jednocześnie zamieszczanie hiperłącza do głównej strony internetowej emitenta (zamiast hiperłącza przekierowującego bezpośrednio do wymienionych dokumentów).

Nie jest dopuszczalne także zamieszczanie hiperłączy do innych stron internetowych, w szczególności do stron i dokumentów podmiotów trzecich.

Jeżeli zamiarem sporządzającego prospekt jest włączenie w ten sposób tylko niektórych części danego dokumentu prospekt musi zawierać oświadczenie stwierdzające, że części dokumentu, które nie zostały włączone przez odniesienie, nie są istotne dla inwestora, albo że zostały one zawarte w innej części prospektu.

Prospekt musi zawierać wykaz wszystkich odniesień w nim zawartych. Niedopuszczalne jest włączanie informacji przez odesłanie do podsumowania prospektu ani do podsumowania ostatecznych warunków do prospektu podstawowego.

Obowiązkiem emitenta jest, aby w okresie ważności prospektu, a także po tym okresie, przez co najmniej 10 lat od dnia ich publikacji hiperłącza te pozostawały aktualne i aktywne, przy czym wymóg ten dotyczy również suplementów do prospektu, zaś w przypadku prospektu podstawowego także ostatecznych warunków związanych z tym prospektem.

Prospekt może zawierać łącza do informacji opublikowanych na stronie internetowej emitenta, np. do historycznych informacji finansowych.

4.4 Kolejność i pominięcie informacji

Przepisy art. 24 i 25 Rozporządzenia 2019/980 określają kolejność informacji w prospekcie:

- spis treści,
- podsumowanie,
- czynniki ryzyka,
- wszelkie inne informacje, o których mowa w załącznikach do Rozporządzenia 2019/980 (kolejność punktów może być inna niż w załącznikach do Rozporządzenia 2019/980 na podstawie których sporządzany jest dany prospekt).

Przed spisem treści tj. na okładce prospektu można zamieścić zwięzłą informacje na temat emitenta i oferty lub dopuszczenia papierów wartościowych objętych prospektem. Okładka nie może zawierać informacji niezamieszczonych w innych częściach prospektu. Okładka nie jest też substytutem podsumowania.

Spis treści prospektu ma odzwierciedlać wymogi informacyjne określone przez właściwe załączniki do Rozporządzenia 2019/980.

W przypadku gdy kolejność informacji w prospekcie będzie inna niż kolejność, w jakiej informacje te przedstawiono w załącznikach do Rozporządzenia 2019/980, emitent powinien złożyć wykaz odniesień ze wskazaniem pozycji załączników, do których odnoszą się przedmiotowe informacje wraz z dokładnym wskazaniem stron, na których zostały zamieszczone informacje wymagane przez poszczególne pozycje odpowiednich załączników do Rozporządzenia 2019/980.

Istnieją dwie sytuacje, kiedy emitent może nie zamieszczać informacji w prospekcie:

- zezwolenie KNF na niezamieszczanie określonych informacji, o których mowa w art. 18 ust. 1 Rozporządzenia 2017/1129 (co zostało omówione w części Poradnika dotyczącej wniosku),
- wystąpienie przesłanek określonych w art. 18 ust. 2 Rozporządzenia 2017/1129, tj. gdy określone informacje, które powinny znaleźć się w prospekcie, nie są właściwe dla sfery działalności lub dla formy prawnej emitenta lub dla papierów wartościowych, których dotyczy dany prospekt i jednocześnie nie istnieją alternatywne informacje spełniające wymogi ujawnienia.

Typowym błędem popełnianym przez emitentów jest wypełnianie listy referencyjnej szeregiem komentarzy: „nie dotyczy”. Przykładowo: w związku z wymogiem poz. 2.2 załącznika 1 do Rozporządzenia 2019/980 tj. jeżeli w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi biegły rewident zrezygnował, został zwolniony lub nie wybrano go na kolejny rok, nie należy zamieszczać w liście referencyjnej komentarza: „nie dotyczy”. Przypadek ten nie jest tym, o którym mowa w art. 18 ust. 2 Rozporządzenia 2017/1129, zaś informacja o tym, że w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi biegły rewident nie zrezygnował ani nie został zwolniony, musi zostać zamieszczona w treści prospektu.

4.5 Podsumowanie

Ważną częścią prospektu jest podsumowanie (dokument podsumowujący w przypadku prospektu w formie zestawu dokumentów). Zgodnie z wytycznymi pkt. 28 preambuły do Rozporządzenia 2017/1129:

- podsumowanie musi stanowić źródło informacji dla inwestorów, w szczególności dla inwestorów detalicznych, skupiające się na kluczowych informacjach, których potrzebują w celu podjęcia decyzji inwestycyjnej,
- podsumowanie musi przedstawiać kluczowe informacje potrzebne inwestorom do zrozumienia charakteru emitenta i papierów wartościowych, które są oferowane lub

Podsumowanie powinno zawierać kluczowe informacje o emitencie i ofercie.

dopuszczane do obrotu na rynku regulowanym, a także ryzyk związanych z tym emitentem i tymi papierami wartościowymi.

Podsumowanie musi składać się z czterech następujących sekcji, z których każda musi zawierać zwięzłe opisy obejmujące w stosownych przypadkach dane liczbowe:

Tabela 4. Wymogi dotyczące podsumowania

Wymóg informacyjny	**Przepisy regulujące zakres informacyjny**
wprowadzenie zawierające ostrzeżenia	art. 7 ust. 5 Rozporządzenia 2017/1129
kluczowe informacje na temat emitenta	art. 7 ust. 6 Rozporządzenia 2017/1129
kluczowe informacje na temat papierów wartościowych	art. 7 ust. 7 Rozporządzenia 2017/1129
kluczowe informacje na temat oferty publicznej papierów wartościowych lub dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym	art. 7 ust. 8 Rozporządzenia 2017/1129

Zawartość podsumowania regulują przepisy art. 7 Rozporządzenia 2017/1129. Zasady, którymi należy się kierować przy jego sporządzeniu to:

Tabela 5. Zalecenia dotyczące podsumowania

Wymagane	**Niedozwolone**
Treść podsumowania musi być dokładna, rzetelna i jasna i nie może wprowadzać w błąd	Podsumowanie nie może zawierać jakichkolwiek informacji, które nie zostały zawarte w pozostałych częściach prospektu (w tym m.in. danych bardziej szczegółowych)
Podsumowanie musi być krótkie (maksymalnie 7 stron w formacie A4)	Podsumowanie nie może zawierać informacji w formie włączenia przez odniesienie (np. informacje na ten temat znajdują się pod adresem: http://www.[...].[...]) ani odniesień do innych części prospektu (np. więcej informacji na ten temat znajduje się w pkt. xyz na str. xyz)
Podsumowanie musi być proste i łatwe do zrozumienia dla inwestorów; powinno być napisane prostym, nietechnicznym językiem i przedstawiać informacje w przystępny sposób	Podsumowanie nie może zawierać informacji ograniczających odpowiedzialność emitenta, oferującego lub jakiejkolwiek osoby działającej w ich imieniu
Podsumowanie musi być spójne z pozostałymi częściami prospektu (nie może zawierać rozbieżnych informacji lub danych)	Zawarta w podsumowaniu informacja o czynnikach ryzyka musi ograniczać się do wskazania ryzyk, które emitent uznaje za najbardziej istotne dla inwestora przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnej, związanych z konkretną ofertą i przygotowany wyłącznie z myślą o inwestorach

Zakres i formę prezentacji kluczowych informacji finansowych w podsumowaniu określa art. 8 i 9 Rozporządzenia 2019/979. Zasady dotyczące tychże informacji są następujące:

- kluczowe informacje finansowe w podsumowaniu muszą przedstawiać najważniejsze dane finansowe, które

zapewniają inwestorom zwięzły przegląd aktywów, pasywów i rentowności emitenta, a także wszelkie inne kluczowe informacje finansowe istotne dla inwestorów przy dokonywaniu wstępnej oceny wyników finansowych i sytuacji finansowej emitenta oraz muszą być dostosowane do działalności gospodarczej emitenta, jego sektora przemysłowego, głównych pozycji w jego sprawozdaniu finansowym oraz rodzaju emitowanych lub oferowanych papierów wartościowych,

- w przypadku gdy emitent ma złożoną historię finansową, powinien w stosownych przypadkach przedstawić zarówno swoje informacje finansowe, jak i informacje finansowe odnoszące się do innego podmiotu lub podmiotów w ramach oddzielnej sekcji w podsumowaniu prospektu.

Zgodnie z wymogami art. 37 ust. 2 Rozporządzenia 2019/980, w poszczególnych przypadkach, oprócz informacji, o których mowa w art. 7 Rozporządzenia 2017/1129, KNF może wymagać, aby niektóre informacje przedstawione w prospekcie były zawarte w podsumowaniu.

4.6 Opis czynników ryzyka

Art. 16 Rozporządzenia 2017/1129 określa zasady, których emitent powinien przestrzegać przy opracowywaniu czynników ryzyka w prospekcie. Sporządzający prospekt powinni zapoznać się również z opracowaniem ESMA pt. „Wytyczne dotyczące czynników ryzyka przewidzianych rozporządzeniem w sprawie prospektu" dostępne na stronie internetowej: https://www.esma.europa.eu/regulation/corporate-disclosure/prospectus [20].

Czynniki ryzyka zamieszczone w prospekcie muszą ograniczać się do ryzyk, które są adekwatne dla danego emitenta lub dla danych papierów wartościowych i które mają istotne znaczenie dla podjęcia przemyślanej decyzji inwestycyjnej, które znajdują odzwierciedlenie w treści dokumentu rejestracyjnego i dokumentu ofertowego. Ryzyka opisywane w prospekcie muszą być bezpośrednio związane z emitentem i otoczeniem gospodarczym, w którym działa i nie mogą dotyczyć sytuacji hipotetycznych. Prospekt nie powinien obejmować czynników ryzyka, które są ogólne i które pełnią jedynie funkcję zastrzeżeń prawnych. Prospekt nie może zawierać opisów czynników ryzyka zamieszczonych „na wszelki wypadek" oraz tych, które dotyczą *de facto* wszystkich podmiotów prowadzących działalność gospodarczą[21]. Emitent

Czynniki ryzyka powinny być adekwatne i dokładnie opisane i ocenione według kryterium istotności i prawdopodobieństwa materializacji.

[20] https://www.esma.europa.eu/system/files_force/library/esma31-62-1293_guidelines_on_risk_factors_under_the_prospectus_regulation_pl.pdf

[21] Przykładowe ryzyka, które nie są specyficzne dla danego emitenta albo dotyczą każdego przedsiębiorcy notowanego na rynku regulowanym: makroekonomiczne, zmian przepisów / zmian w prawie, naruszenia przepisów, odmiennej oceny przez organy podatkowe, awarii sprzętu/infrastruktury IT, utraty

powinien przedstawić tylko te czynniki ryzyka, które w jego ocenie mają charakter istotny lub są specyficzne z jego punktu widzenia. Dodatkowo muszą one mieć potwierdzenie w treści prospektu. Każdy czynnik ryzyka musi zostać adekwatnie opisany, z wyjaśnieniem sposobu, w jaki wpływa on na emitenta lub papiery wartościowe będące przedmiotem oferty lub które mają być dopuszczone do obrotu.

Sporządzając prospekt emitent ocenia istotność czynników ryzyka w oparciu o prawdopodobieństwo ich wystąpienia oraz przewidywaną skalę ich negatywnego wpływu na działalność i wynik finansowy emitenta. Każdy z opisów, oprócz poparcia konkretnymi liczbami, wartościami, terminami, itp. musi zawierać ocenę istotności danego ryzyka z wykorzystaniem skali jakościowej. Jeżeli ze względu na specyfikę danego ryzyka nie jest możliwe podanie konkretnych liczb, wartości, terminów lub ocena istotności takiego ryzyka z wykorzystaniem skali jakościowej nie może być zastosowana – należy dokonać takiej oceny według innych kryteriów adekwatnych dla natury danego ryzyka. Ocena istotności czynników ryzyka może być przedstawiona z wykorzystaniem skali jakościowej o stopniach niskim, średnim lub wysokim. Emitent może przyjąć następujące oznaczenia poziomu istotności i prawdopodobieństwa materializacji w odniesieniu do spodziewanego wpływu na emitenta i papiery wartościowe oferowane na podstawie prospektu:

Tabela 6. Sposób oceny czynników ryzyka

Poziom istotności (wpływu) ryzyka na emitenta i oferowane papiery wartościowe:		
wysoki wpływ	średni wpływ	niski wpływ
Prawdopodobieństwo materializacji ryzyka:		
bardzo prawdopodobne	możliwe do wystąpienia	mało prawdopodobne

Ocena istotności danego czynnika ryzyka należy do emitenta. Czynniki ryzyka przedstawia się w niewielkiej liczbie kategorii (grup tematycznych) w zależności od ich charakteru. W każdej kategorii w pierwszej kolejności wymieniane są najistotniejsze czynniki ryzyka zgodnie z przyjętą przez emitenta oceną. Przykładowo ryzyka mogą być podzielone wg następujących grup:

- grupa ryzyk związanych z otoczeniem, w którym działa emitent,
- grupa ryzyk związanych z prowadzoną działalnością gospodarczą,
- grupa ryzyk związana z oferowanymi papierami wartościowymi itd.

zaufania klientów, pogorszenia wizerunku, naruszenia tajemnic, wypadków przy pracy, utraty pracowników, wzrostu kosztów, spadku marż, kar za nieprzestrzeganie przepisów RODO, UOKiK, KNF, braku raportów analitycznych, odstąpienia od oferty publicznej przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów, zakazu oferty, sankcji KNF, związanego z reklamą oferty, istnieniem i wykonywaniem obowiązków informacyjnych, wykluczeniem papierów wartościowych z obrotu, zawieszeniem obrotu, kształtowaniem się kursów papierów wartościowych, uchylenia uchwał GPW, nieprzewidzianych trendów, zdarzeń losowych, niewystarczającej ochrony ubezpieczeniowej, braku wypłaty dywidendy, itp.

Poniżej zamieszczono przykładowe opisy czynników ryzyka zawierających elementy, o których mowa powyżej:

Przykład ryzyka

Ryzyko związane z otoczeniem, w którym działa emitent

Emitent jest uzależniony od współpracujących z nim dostawców podzespołów. Na rynku, w którym działa Emitent istnieje niewiele podmiotów, które są w stanie dostarczyć Emitentowi podzespoły potrzebne do sprzedaży produktów. Trzech najważniejszych z nich zapewnia prawie 80% wszystkich podzespołów dostarczanych do Emitenta. Emitent posiada umowy długoterminowe na dostawę podzespołów, ale wypowiedzenie chociażby jednej z nich mogłoby spowodować ograniczenia w realizacji zamówień i spadek przychodów.

***Emitent ocenia prawdopodobieństwo wystąpienia ryzyka jako średnie**, ze względu na długoletnią i pozytywną współpracę ze wszystkimi trzema dostawcami oraz gwarancję długich okresów wypowiedzenia dla umów ze wszystkimi trzema największymi dostawcami. Emitent **ocenia istotność tego ryzyka jako wysokie** ze względu na skalę jego potencjalnego wpływu na Emitenta.*

Ryzyko związane z kapitałem ludzkim

Ze względu na profil działalności oparty na wytwarzaniu produktów i usług informatycznych, których wytwarzanie oparte jest wyłącznie na licencjach będących własnością pracowników emitenta, ich ewentualne odejście oznaczałoby niemożliwość kontynuacji prowadzonej działalności. Ponadto pracownicy posiadają bardzo głęboką i szczegółową znajomość mechanizmów funkcjonowania świadczonych usług.

*Emitent **ocenia istotność tego ryzyka jako wysoką** ze względu na skalę jego potencjalnego wpływu na Emitenta, natomiast mając na uwadze, że pracownicy są zatrudnieni w przedsiębiorstwie emitenta od ponad dwudziestu lat, są akcjonariuszami i uczestnikami programów motywacyjnych, **Emitent ocenia prawdopodobieństwo wystąpienia ryzyka jako niskie.***

Ryzyko związane z możliwością utraty nisko cennych środków trwałych

*Emitent składuje nisko cenne środki trwałe w magazynie zlokalizowanym na terenie zalewowym. W chwili obecnej ze względu na brak dodatkowej powierzchni magazynowej jak i nieposiadanie wolnej przestrzeni wystarczającej na budowę nowego magazynu, Emitent nie jest w stanie przenieść posiadanych aktywów do innej, bezpiecznej lokalizacji. Mając na uwadze, że w przeciągu całego okresu prowadzonej działalności zalanie magazynu nastąpiło tylko raz i dotyczyło wyłącznie najniższego segmentu regałów wysokościowych, **Emitent ocenia zarówno istotność samego ryzyka jak i prawdopodobieństwo wystąpienia ryzyka jako niskie.***

4.7 Informacje finansowe w prospekcie

Zgodnie z wymogami art. 6 ust. 1 lit a) Rozporządzenia 2017/1129, prospekt musi zawierać niezbędne informacje, które są istotne dla inwestora w celu dokonania przemyślanej oceny akty-

Prawidłowo sporządzone sprawozdania finansowe są niezbędne do uzyskania zatwierdzenia prospektu.

wów i pasywów, zysków i strat, sytuacji finansowej, oraz perspektyw emitenta i każdego podmiotu zabezpieczającego.

Znaczną część prospektu stanowią informacje finansowe obejmujące historyczne informacje finansowe (HIF) i śródroczne informacje finansowe (SIF). W zależności od przypadku prospekt musi zawierać także inne informacje finansowe takie jak: prognozy wyników lub wyniki szacunkowe (w przypadku gdy emitent zdecyduje się podać je w prospekcie dobrowolnie jak również wtedy, kiedy np. publicznie podał informacje o poziomie zysku jaki osiągnie w przyszłości) czy informacje finansowe pro forma.

Na podstawie danych finansowych sporządzane są również inne części prospektu, takie jak np. analiza operacyjna i finansowa (OFR). Oprócz informacji finansowych pochodzących z HIF/SIF prospekt musi zawierać również określone informacje za okres przypadający po dniu bilansowym HIF/SIF lub wykraczające poza zakres ujawnień w HIF/SIF, takie jak np. opis wszystkich znaczących zmian w sytuacji finansowej emitenta, opis inwestycji, informacje dotyczące zatrudnienia, opis transakcji z podmiotami powiązanymi, informacje o kapitalizacji i zadłużeniu, informacje o kapitale zakładowym, itp.[22].

HIF objęte są wymogiem badania przez niezależnego biegłego rewidenta, zaś SIF nie muszą być przedmiotem badania. Informacje finansowe pro forma, w przypadku obowiązku ich zamieszczenia w prospekcie wymagają zamieszczenia ich wraz z raportem niezależnego biegłego rewidenta.

Historyczne informacje finansowe (HIF)

W zależności od wymogów określonych przez dany załącznik do Rozporządzenia 2019/980 HIF obejmują dane finansowe za 1-3 ostatnie zakończone lata obrotowe[23] – (lub okres od początku działalności emitenta, jeżeli jest krótszy). Muszą one zostać zamieszczone w prospekcie wraz ze sprawozdaniem z badania przez niezależnego biegłego rewidenta. Ich zakres, w tym czasowy, regulują przepisy właściwych załączników do Rozporządzenia 2019/980 określających wymogi informacyjne dla dokumentu rejestracyjnego.

Prospekt musi wskazywać imiona i nazwiska biegłych rewidentów oraz nazwy wraz z adresami firm audytorskich badających sprawozdania finansowe albo skonsolidowane sprawozdania finansowe stanowiące historyczne informacje finansowe, a także informacje o sytuacjach, w których biegły rewident dokonujący badania zrezygnował, został zwolniony lub nie wybrano go na kolejny rok. Jeżeli emitent sporządza zarówno jednostkowe, jak i skonsolidowane sprawozdania finansowe, w prospekcie należy zamieścić co najmniej sprawozdania skonsolidowane.

[22] Wybrane wzory możliwej prezentacji informacji zostały zamieszczone w załączniku 7.4 do niniejszego przewodnika

[23] Przykładowo dla prospektu akcji opartego o Załącznik 1 do Rozporządzenia 2019/980 są to 3 lata, zaś dla prospektu obligacji opartego o załącznik 8 do Rozporządzenia 2019/980 jest to jeden rok

Standardy rachunkowości

Historyczne informacje finansowe przygotowuje się zgodnie z międzynarodowymi standardami sprawozdawczości finansowej zatwierdzonymi w Unii na podstawie Rozporządzenia (WE) nr 1606/2002. Natomiast jeżeli Rozporządzenie (WE) nr 1606/2002 nie ma zastosowania (np. w sytuacji, kiedy emitent nie sporządza skonsolidowanych sprawozdań finansowych) to HIF i SIF muszą zostać przygotowane się zgodnie z:

- krajowymi standardami rachunkowości państwa członkowskiego w przypadku emitentów z EOG, zgodnie z wymogami Dyrektywy 2013/34/UE[24],
- krajowymi standardami rachunkowości państwa trzeciego równoważnymi z Rozporządzeniem nr 1606/2002 w przypadku emitentów z państw trzecich. Jeżeli krajowe standardy rachunkowości danego państwa trzeciego nie są równoważne z Rozporządzeniem nr 1606/2002, sprawozdania finansowe przekształca się zgodnie z tym rozporządzeniem.

Zasady dotyczące postępowania w przypadku zmian zasad rachunkowości emitenta regulują przepisy określone w odpowiednich załącznikach do Rozporządzenia 2019/980 określające wymogi informacyjne dla dokumentu rejestracyjnego. Kluczową zasadą w takim przypadku jest konieczność zachowania porównywalności danych finansowych emitenta.

Aktualność HIF i SIF

Ważną kwestią jest także zapewnienie inwestorom dostępu do najbardziej aktualnych informacji finansowych, stąd też przepisy Rozporządzenia 2019/980 określają, jaki maksymalny czas może upłynąć od dnia bilansowego ostatnich rocznych informacji finansowych zbadanych przez biegłego rewidenta.

Gdy data dokumentu rejestracyjnego przypada ponad 9 miesięcy po dacie bilansowej ostatniego rocznego sprawozdania finansowego zbadanego przez biegłego rewidenta, niezależnie od wymogu zamieszczenia historycznych informacji finansowych, istnieje wymóg zamieszczenia śródrocznych informacji finansowych, które nie muszą podlegać badaniu przez biegłego rewidenta, obejmujących co najmniej 6 pierwszych miesięcy roku obrotowego. Należy przy tym jednocześnie zwrócić uwagę, że dzień bilansowy ostatnich rocznych informacji finansowych zbadanych przez biegłego rewidenta nie może przypadać wcześniej niż:

- 18 miesięcy przed datą dokumentu rejestracyjnego, jeżeli emitent zamieszcza w dokumencie rejestracyjnym śródroczne sprawozdania finansowe zbadane przez biegłego rewidenta,
- 16 miesięcy przed datą dokumentu rejestracyjnego, jeżeli emitent zamieszcza w dokumencie rejestracyjnym śródroczne sprawozdania finansowe niezbadane przez biegłego rewidenta.

Niezależnie od powyższych wymogów, gdy emitent opublikował kwartalne lub półroczne informacje finansowe po dacie swoich ostatnich sprawozdań finansowych zbadanych przez biegłego rewidenta, informacje te muszą

[24] PSR – polskie standardy rachunkowości

zostać włączone do prospektu zgodnie z wymogami odpowiednio: poz. 18.2.1 załącznika 1, poz. 11.2.1 załącznika 6, poz. 5.2.1 załącznika 24 do Rozporządzenia 2019/980.

Rozróżnienie informacji finansowych

Prospekt musi zawierać wyraźne oznaczenie, które informacje stanowią HIF i SIF, które zaś pochodzą z innych źródeł (np. zostały opracowane w ramach rachunkowości zarządczej lub stanowią alternatywne pomiary wyników tzw. APM – Alternative Performance Measure). W przypadku informacji nie pochodzących z HIF/SIF należy wskazać ich źródło.

Informacje finansowe pro forma

Jeżeli w okresie ostatniego roku obrotowego albo następującego po nim okresu emitent dokonał operacji skutkujących zmianą o ponad 25 % co najmniej jednego wskaźnika wielkości przedsiębiorstwa (zmiana ta może dotyczyć np. przychodów ze sprzedaży, zysku operacyjnego, zysku netto, aktywów), prospekt musi zawierać opis, jak ta transakcja wpłynęłaby na aktywa i pasywa oraz zyski emitenta, gdyby została przeprowadzona na początku okresu sprawozdawczego (tj. w pierwszym dniu ostatniego roku obrotowego lub okresu śródrocznego) lub w dniu bilansowym dotyczącym okresu, w którym wystąpiła. Wskazany opis musi zostać sformułowany wraz z odpowiednimi wyliczeniami w postaci informacji finansowych pro forma. Informacje finansowe pro forma muszą być przedstawione w sposób określony w załączniku 20 do Rozporządzenia 2019/980 wraz z raportem przygotowanym przez niezależnych księgowych lub biegłych rewidentów.

Aktualność informacji finansowych innych niż HIF/SIF

Niezależnie od wymogów regulujących zakres czasowy HIF/SIF w prospekcie, emitent musi zapewnić w prospekcie aktualność informacji finansowych. W niektórych przypadkach Rozporządzenie 2019/980 określa maksymalny okres, jaki może upłynąć pomiędzy dniem, na który informacje te sporządzono, a datą zatwierdzenia prospektu (przykładowo: informacje o kapitalizacji i zadłużeniu zamieszczane w części ofertowej nie mogą być starsze niż 90 dni przed datą zatwierdzenia prospektu). W innych przypadkach Rozporządzenie 2019/980 posługuje się terminami takimi jak: „aktualne”, „istniejące”, „do daty prospektu”, itp., co oznacza, że informacje te powinny być, w miarę możliwości podawane na datę możliwie bliską lub do daty możliwie bliskiej zatwierdzeniu prospektu. Ze względu na zmienność danych wynikającą zarówno z prowadzonej przez emitenta działalności (przykładowo: wykorzystanie kredytów obrotowych) jak i ograniczeń systemów sprawozdawczych (przykładowo: wielopoziomowe grupy kapitałowe składające się z dużej liczby podmiotów) w tym względzie należy kierować się istotnością danej informacji dla oceny sytuacji finansowej i majątkowej emitenta i jego grupy kapitałowej. Nieakceptowalnym jest natomiast zamieszczanie wyjaśnień stanowiących, że emitent nie posiada wiedzy np. o zaciągniętych istotnych lub znaczących zobowiązaniach po określonej dacie albo o transakcjach dokonywanych z członkami swoich organów po określonym dniu.

Wytyczne dotyczące informacji finansowych w prospekcie

ESMA opublikowała szereg dokumentów i opracowań zawierających wyjaśnienia i odpowiedzi na pytania dotyczące informacji finansowych w prospekcie. Sporządzający prospekt powinien zapoznać się z odpowiednimi informacjami zawartymi m.in. w następujących dokumentach dostępnych na stronie ESMA:

- ESMA Guidelines on disclosure requirements under the Prospectus Regulation (OFR, zasoby kapitałowe, wyniki szacunkowe i prognozy wyników, HIF, SIF, oświadczenie o kapitale obrotowym, informacje finansowe pro forma, oświadczenie o kapitalizacji i zadłużeniu),
- ESMA Questions and Answers on the Prospectus Regulation (informacje finansowe),
- ESMA Guidelines on Alternative Performance Measures (wytyczne dotyczące alternatywnych pomiarów wyników),
- Questions and answers ESMA Guidelines on Alternative Performance Measures (APMs) (pytania i odpowiedzi dotyczące alterna tywnych pomiarów wyników).

ESMA ogłasza stanowiska w sprawie szczegółowych elementów sprawozdań finansowych.

4.8 Załączniki w prospekcie

Prospekt zwyczajowo zawiera sekcję załączniki, w której zamieszczane są różne informacje, stanowiące kopie lub treść dokumentów źródłowych, wzory, objaśnienia, np.:

- statut emitenta i dokumenty korporacyjne,
- treści uchwały emisyjnej lub uchwały o ubieganiu się o dopuszczeniu papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym,
- informacja odpowiadająca aktualnemu odpisowi z rejestru przedsiębiorców KRS,
- słownik definicji i pojęć użytych w treści prospektu,
- wzór ostatecznych warunków – w przypadku prospektu podstawowego,
- wzory formularzy zapisów na oferowane papiery wartościowe,
- raporty ekspertów, w tym dotyczące emitentów specjalnych.

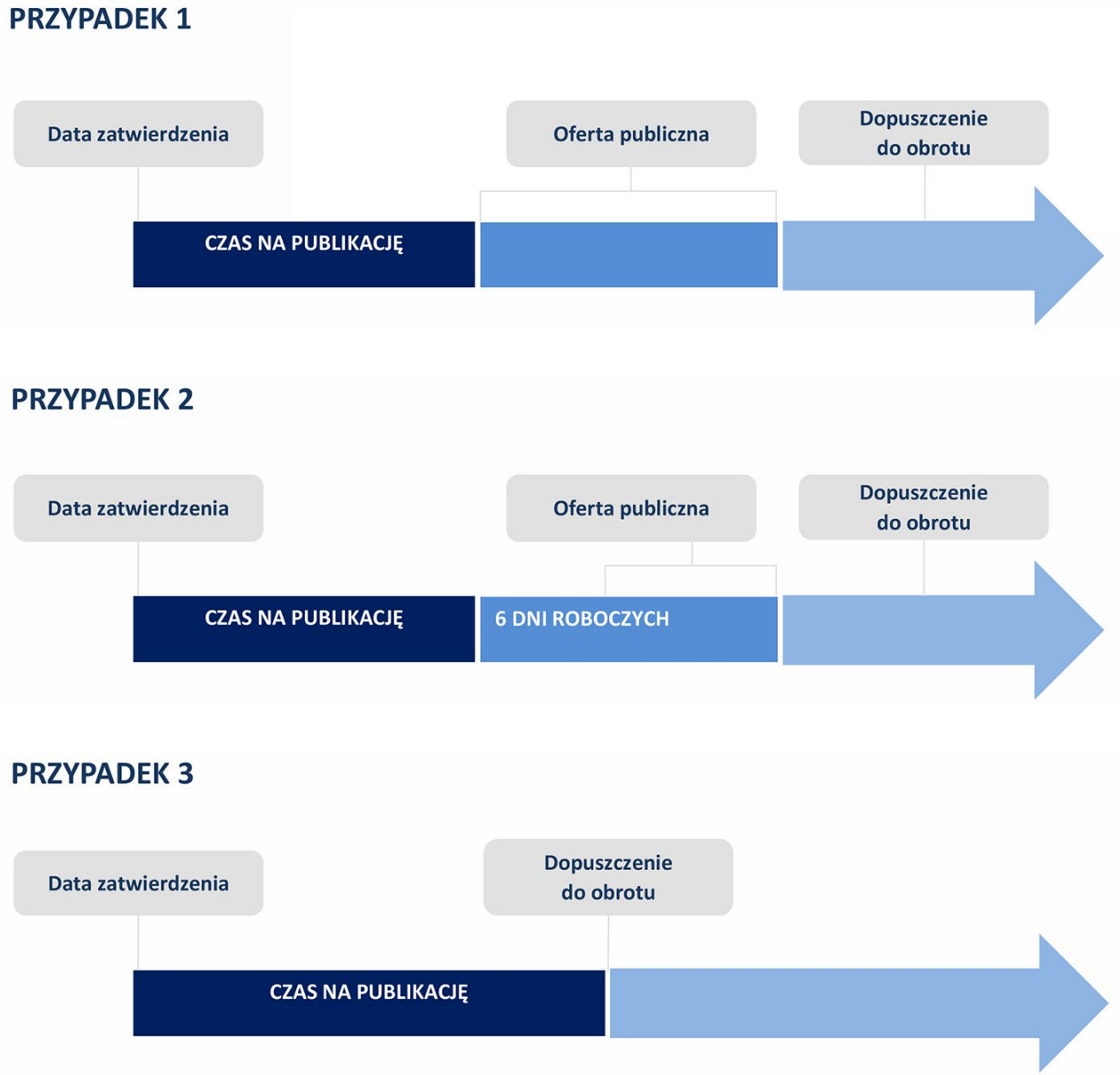
Sekcja załączniki stanowi część prospektu i podlega tym samym zasadom, co pozostałe części prospektu. W ocenie KNF, zamieszczenie ww. dokumentów w prospekcie, o ile nie narazi sporządzających prospekt na niewspółmierne zaangażowanie czasowe i finansowe, może ułatwić inwestorom odnalezienie określonych informacji.

Sekcja załączniki nie powinna służyć do zamieszczania wyrwanych z kontekstu informacji wymaganych przepisami Rozporządzenia 2019/980 (takich jak np. prognozy finansowe). Jeżeli już osoby sporządzające prospekt przyjmą takie rozwiązanie, zarówno spis treści, jak i właściwy punkt części rejestracyjnej / ofertowej muszą wyraźnie wskazywać ten fakt, aby inwestor nie miał trudności z odszukaniem właściwych informacji. Należy też zwrócić uwagę, że w przypadku woli zamieszczenia statutu, czy ww. informacji z KRS jako załączników do prospektu, dokumenty te powinny zawierać aktualne dane.

Błędem jest zamieszczanie statutu zawierającego nieaktualne postanowienia, czy też nieaktualnej informacji z KRS (np. w związku z dokonywanym podziałem akcji lub podwyższeniem kapitału zakładowego, czy też zmianami w zarządzie lub radzie nadzorczej), szczególnie wtedy, gdy z innych części prospektu wynika, że zamieszczone dokumenty nie są już aktualne.

5 Obowiązki związane z prospektem po zatwierdzeniu

Schemat 2. Publikacja zatwierdzonego prospektu



5.1 Publikacja i przekazanie ostatecznej wersji

Po zatwierdzeniu prospektu emitent powinien bez zbędnej zwłoki, lecz nie później niż w dniu roboczym poprzedzającym dzień udostępnienia prospektu do publicznej wiadomości, przekazać do KNF informację dotyczącą planowanej publikacji prospektu, zgodnie z art. 47 ust. 1 Ustawy o ofercie. Informacja o dacie i sposobie publikacji jest publikowana na stronie internetowej KNF.

Zgodnie z wymogami art. 21 ust. 1 Rozporządzenia 2017/1129, po zatwierdzeniu prospektu emitent ma obowiązek udostępnić zatwierdzony prospekt do publicznej wiadomości

Publikacja prospektu odbywa się z reguły w formie elektronicznej na stronie internetowej.

z odpowiednim wyprzedzeniem i najpóźniej w chwili rozpoczęcia oferty publicznej (przypadek 1 zilustrowany na schemacie 2) lub dopuszczenia danych papierów wartościowych do obrotu (przypadek 3 zilustrowany powyżej).

Natomiast w przypadku pierwszej oferty publicznej akcje, które zostaną po raz pierwszy dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, prospekt udostępnia się do publicznej wiadomości najpóźniej na sześć dni roboczych przed zakończeniem oferty (przypadek 2 zilustrowany powyżej). Przykładowo, jeżeli oferta / przyjmowanie zapisów zostały przewidziane na okres krótszy np. 2-3 dni, data najpóźniejszej możliwej publikacji prospektu przypadnie odpowiednio na 4-3 dni poprzedzające jej rozpoczęcie.

Prospekt musi zostać opublikowany jako dokument w formacie zapewniającym możliwość jego pobrania, wydrukowania i przeszukiwania, którego to formatu nie można modyfikować - np. w formacie *portable document format* -pdf - z zablokowaną możliwością edycji jego zawartości (treści i formatu).

Sposób publikacji prospektu w formie elektronicznej musi zapobiegać kierowaniu oferty do rezydentów państw członkowskich lub państw trzecich innych niż te, w których papiery wartościowe są oferowane publicznie (m.in. poprzez odpowiednią konstrukcję dostępu do strony zawierającej prospekt i zastrzeżenia poprzedzające dostęp).

Dopuszczalne miejsca publikacji prospektu to (dopuszczalne są wszystkie miejsca na raz lub przynajmniej jedno wybrane) :

- strona internetowa emitenta, oferującego lub osoby wnioskującej o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym lub,
- strona internetowa pośredników finansowych dokonujących plasowania lub sprzedaży papierów wartościowych, w tym upoważnionych płatników lub,
- strona internetowa rynku regulowanego, na którym wnioskuje się o dopuszczenie do obrotu, lub – w przypadku gdy nie wnioskuje się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym – stronie internetowej MTF.

Wszystkie dokumenty stanowiące część prospektu, w szczególności: dokumenty zawierające informacje włączone do prospektu przez odniesienie, suplementy lub ostateczne warunki związane z prospektem oraz odrębny egzemplarz podsumowania muszą być dostępne w tej samej części strony internetowej, w której udostępniono prospekt – w razie konieczności można zamieścić hiperłącza do tych dokumentów.

Dostęp do prospektu w formie elektronicznej nie może być uzależniony od zakończenia procesu rejestracji, zaakceptowania zastrzeżenia prawnego o ograniczeniu odpowiedzialności ani uiszczenia opłaty.

Kwestie publikacji prospektu reguluje szczegółowo art. 21 Rozporządzenia 2017/1129.

5.2 Opłaty za zatwierdzenie

Wysokość opłaty za zatwierdzenie prospektu reguluje Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 17 grudnia 2019 r. w sprawie opłat na pokrycie kosztów nadzoru nad rynkiem kapitałowym i art. 93a Ustawy o ofercie. Kwota opłaty wynosi 6000 euro. Emitent wnosi jej równowartość w polskich złotych wg średniego kursu euro ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski na ostatni dzień roboczy roku poprzedzającego rok kalendarzowy, w którym powstało zobowiązanie. Termin wniesienia opłaty wynosi 14 dni od dnia publikacji decyzji o zatwierdzeniu prospektu na stronie internetowej KNF.

aktualizacja dokumentu

5.3 Ważność prospektu

Termin ważności prospektu określa art. 12 Rozporządzenia 2017/1129, zgodnie z którym, niezależnie od tego, czy stanowi on jednolity dokument, czy też składa się z zestawu dokumentów, zachowuje ważność przez okres 12 miesięcy po jego zatwierdzeniu w przypadku ofert publicznych lub dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym, pod warunkiem że został uzupełniony suplementem wymaganym na podstawie art. 23 Rozporządzenia 2017/1129.

W przypadku prospektu sporządzanego w formie zestawu dokumentów zatwierdzanych oddzielnie, dokument rejestracyjny, który został wcześniej zatwierdzony, zachowuje ważność na potrzeby wykorzystania go jako części składowej prospektu przez okres 12 miesięcy po jego zatwierdzeniu.

Zgodnie z wymogami art. 21 ust. 8 Rozporządzenia 2017/1129 zatwierdzony prospekt musi zawierać wyraźne ostrzeżenie wskazujące termin wygaśnięcia ważności danego prospektu wraz ze wskazaniem, że obowiązek uzupełnienia prospektu w przypadku nowych znaczących czynników, istotnych błędów lub istotnych niedokładności nie ma zastosowania gdy prospekt straci ważność (tj. po upływie 12 miesięcy od jego zatwierdzenia).

5.4 Aktualizacje prospektu poprzez suplementy

W przypadku wystąpienia zdarzeń określonych w art. 23 Rozporządzenia 2017/1129 tj.

- nowego znaczącego czynnika,
- istotnego błędu, lub
- istotnej niedokładności

które mogą wpłynąć na ocenę papierów wartościowych, które wystąpiły lub zostały zauważone w okresie między zatwierdzeniem prospektu a zakończeniem okresu oferowania lub rozpoczęciem obrotu na rynku regulowanym w zależności od tego, które z tych zdarzeń nastąpi później, przepisy nakładają obowiązek dokonywania aktualizacji prospektu w formie suplementu.

Dokonanie oceny zaistniałych zdarzeń określonych w powyższym przepisie ciąży na emitencie oraz innych podmiotach składających oświadczenia o prawdziwości i kompletności

Brak aktualizacji prospektu powoduje utratę jego ważności.

informacji zamieszczonych w prospekcie.

Suplement do prospektu powinien m.in.:

- zawierać informacje pozwalające bez wątpliwości zidentyfikować jakiego konkretnie prospektu / dokumentu rejestracyjnego dotyczy,
- przewidywać miejsce do uzupełnienia na datę zatwierdzenia wraz z podpisami,
- na wstępie przedstawiać listę wszystkich zdarzeń (przyczyn), w związku z którymi został sporządzony,
- w stosownych przypadkach – zawierać oświadczenie dotyczące prawa do wycofania zgody na nabycie lub subskrypcję papierów wartościowych (zgodnie z obowiązującymi przepisami),
- wskazywać imiona i nazwiska osób podpisujących suplement w imieniu własnym lub w imieniu podmiotu, który reprezentują.

Szczególne zdarzenia powodujące automatyczny obowiązek sporządzenia suplementu do prospektu są określone w art. 18 ust.1 Rozporządzenia 2019/979. Do katalogu zdarzeń powodujących obowiązek suplementowania zaliczyć można:

- publikację zbadanego rocznego sprawozdania finansowego przez emitenta,
- publikację prognozy lub szacunku zysków po zatwierdzeniu prospektu, ich zmianę lub wycofanie,
- zmianę w sposobie kontrolowania emitenta,
- złożenie nowej oferty przejęcia przez podmioty trzecie w odniesieniu do emitenta,
- zdarzenie, w wyniku którego oświadczenie o kapitale obrotowym zawartym w prospekcie staje się wystarczające lub niewystarczające,
- ubieganie się o dopuszczenie do obrotu na dodatkowych rynkach regulowanych w co najmniej jednym dodatkowym państwie członkowskim lub zamiar złożenia oferty publicznej papierów wartościowych w co najmniej jednym dodatkowym państwie członkowskim, o którym nie wspomniano w prospekcie,
- zaistnienie nowego znaczącego zobowiązania finansowego mogącego spowodować znaczącą zmianę brutto w przypadku prospektu odnoszącego się do udziałowych papierów wartościowych,
- wzrost zagregowanej kwoty nominalnej programu ofertowego.

Niezależnie od powyższych przepisów emitent i inne podmioty składające oświadczenia o prawdziwości i kompletności informacji zamieszczonych w prospekcie powinny uwzględnić w treści prospektu, które zdarzenia zostaną objęte suplementami do tego prospektu (przykładowo: informacja o cenie maksymalnej, informacja o zmianie planów odnośnie dopuszczenia papierów objętych prospektem do obrotu na rynku regulowanym).

Odpowiedzialność za suplement nie jest ograniczona wyłącznie do emitenta. W zależności od sytuacji wynikającej z konieczności dodania, uzupełnienia lub skorygowania informacji w częściach prospektu / dokumentu

rejestracyjnego, odpowiedzialność ta spoczywa również na innych podmiotach uczestniczących w sporządzaniu prospektu i odpowiedzialnych za informacje zamieszczone w prospekcie. Wówczas do podpisania suplementu zobowiązane są również te podmioty. Przykładowo: suplement informujący o odwołaniu oferty przez jednego z oferujących/wszystkich oferujących w ramach oferty publicznej objętej prospektem już po jej rozpoczęciu powinien zostać podpisany nie tylko przez emitenta, ale również przez tego oferującego/tych oferujących.

Emitent i podmioty sporządzające suplement powinny dokonać analizy, czy konieczność sporządzenia suplementu rzeczywiście znajduje podstawę w przepisach prawa. Suplement nie może być sporządzony „na wszelki wypadek" w wyniku nadmiernej, nieuzasadnionej ostrożności lub obawy przed dokonaniem niewłaściwej selekcji informacji i nie może dotyczyć jakichkolwiek zdarzeń.

Suplement nie może także stanowić narzędzia do stwarzania pozytywnego wizerunku emitenta w celu zachęcenia potencjalnych inwestorów do subskrypcji lub nabycia papierów wartościowych objętych prospektem, a które to mogą utrudniać inwestorom skoncentrowanie uwagi na tych informacjach, które są istotne przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Przykładami takich informacji mogą być: informacje o przyznanych wyróżnieniach; rozpoczęciu badań, których rezultaty są nieprzewidywalne na tym etapie.

Suplement nie może służyć do wykreślania lub modyfikowania informacji w zatwierdzonym prospekcie. Co do zasady zmiany powodujące konieczność aktualizacji informacji w prospekcie powinny być dokonywane poprzez dodawanie aktualnych informacji z komentarzem, że pewne informacje w prospekcie przestały być aktualne. Przykładem takich informacji może być odwołanie dotychczasowych i powołanie nowych członków organów zarządzających lub nadzorujących emitenta.

Wniosek o zatwierdzenie suplementu do prospektu powinien zostać złożony niezwłocznie po wystąpieniu zdarzenia powodującego konieczność aktualizacji informacji. Należy zwrócić szczególną uwagę na konieczność jak najszybszego złożenia wniosku o zatwierdzenie suplementu m.in. w trakcie trwania oferty publicznej objętej prospektem, którego suplement taki dotyczy. Emitenci zobowiązani do publikacji określonych informacji w formie raportów bieżących nie powinni zwlekać ze sporządzeniem suplementu,
jeśli informacje te spełniają kryteria określone w art. 23 Rozporządzenia 2017/1129 i w miarę możliwości złożyć taki wniosek jeszcze w tym samym dniu.

Emitent, na którym ciąży obowiązek suplementowania prospektu podstawowego, nie powinien uzależniać złożenia wniosku o zatwierdzenie suplementu od tego, kiedy w przyszłości zostanie dokonana oferta publiczna nieudziałowych papierów emitowanych w ramach programu objętego takim prospektem. Taki suplement powinien zostać sporządzony bezpośrednio po uzyskaniu tej informacji, nie zaś dopiero po kilku miesiącach od zdarzenia, a przed rozpoczęciem oferty papierów wartościowych

objętych programem, o przeprowadzeniu której emitent podjął decyzję.

Wzór formularza suplementu do prospektu / dokumentu rejestracyjnego, który może być wykorzystany został zamieszczony w załączniku 7.2 do przewodnika.

5.5 Ostateczna cena ofertowa i liczba papierów wartościowych

Zatwierdzany prospekt nie musi zawierać ceny emisyjnej.

Prospekt może nie zawierać informacji na temat ostatecznej ceny ofertowej lub ostatecznej liczby papierów wartościowych, które będą przedmiotem oferty publicznej. W takich przypadkach prospekt musi przyznawać uprawnienie inwestorom do wycofania zapisu na papiery wartościowe lub zawierać następujące informacje:

- maksymalną cenę lub maksymalną liczbę oferowanych papierów wartościowych (w tym z uwzględnieniem transz, kategorii lub grup inwestorów), lub
- metody i kryteria wyceny lub warunki, zgodnie z którymi ostateczna cena ofertowa ma być określona, wraz z objaśnieniem wszelkich zastosowanych metod wyceny.

Należy podkreślić, że powyższe informacje muszą uwzględniać specyfikę danej oferty, tj. ewentualnego podziału oferty na transze (kategorie, grupy inwestorów), liczby podmiotów przeprowadzających ofertę na podstawie prospektu i różne interesy tych podmiotów. W przypadku gdy występuje podział na transze (kategorie, grupy inwestorów) lub gdy prospekt obejmuje więcej niż jedną ofertę (np. nowa emisja akcji i sprzedaż akcji istniejących przez kilku oferujących) informacje związane z ceną i liczbą oferowanych papierów wartościowych muszą być kompletne i uwzględniać zachodzące zależności. Każdy z podmiotów przeprowadzających ofertę określa liczbę papierów wartościowych, które zostaną zaoferowane przez ten podmiot/osobę inwestorom; każdy podmiot decyduje, do jakiej kategorii/grupy inwestorów kieruje ofertę i w jakich liczbach. Wszystkie te informacje muszą zostać podane w prospekcie.

Niedopuszczalna jest sytuacja, w której łączna liczba oferowanych papierów wartościowych oferowana jest jednocześnie w każdej z transz (kategorii inwestorów) lub jednocześnie w ramach oferty prywatnej. Częstym błędem w przypadku braku w prospekcie ostatecznej liczby oferowanych papierów wartościowych jest zamieszczenie zastrzeżenia, że dopuszczalna będzie zmiana liczby oferowanych papierów. Podanie z kolei ostatecznej liczby oferowanych papierów i ostatecznej ceny oznacza, że niedopuszczalna jest zmiana tych parametrów. Wynika to z ostatecznego ich charakteru.

W przypadku braku w prospekcie ceny ostatecznej lub ceny maksymalnej oferowanych papierów wartościowych prospekt ten powinien zawierać opis metod i kryteriów wyceny emitenta. Metody i wyceny powinny być wystarczająco precyzyjne, tak aby cena była przewidywalna dla inwestorów (np. formuła matematyczna z bazą odniesienia niezbędnymi do dokonania kalkulacji), oraz powinny zapewniać ochronę inwestorów na podobnym poziomie, jak w przypadku ujawnienia maksymalnej ceny

ofertowej. Oznacza to np. podanie algorytmu, na podstawie którego inwestor będzie w stanie wyliczyć taką cenę albo zaprezentowanie w prospekcie wyceny emitenta ze wskazaniem metody dokonania tej wyceny oraz założeń do niej. Takim przykładem może być cena instrumentu dłużnego, która każdego dnia powiększa się o kwotę określoną przez wzór zamieszczony w prospekcie.

Wskazanie, że cena będzie ustalona na podstawie procesu budowy księgi popytu nie stanowi metody ani kryterium ustalenia ceny.

Wzór informacji o ostatecznej cenie lub liczbie oferowanych papierów wartościowych został zamieszczony w załączniku 7.1 do przewodnika.

5.6 Komunikaty aktualizujące

Często w okresie ważności prospektu występują zdarzenia, które wymagają zmiany treści zatwierdzonego prospektu, a które nie stanowią informacji istotnych dla oceny papierów wartościowych, gdzie wymagany jest suplement.

Są to przed wszystkim informacje dotyczące organizacji i prowadzenia oferty lub dopuszczenia akcji do obrotu na rynku regulowanym.

Formą przewidzianą do tego rodzaju zmian jest komunikat aktualizujący, który emitent ma obowiązek opublikować i przekazać do wiadomości KNF (art. 52 ust. 2 Ustawy o ofercie).

Przykładami informacji, które mogą być przekazane w formie w komunikatu aktualizującego treść prospektu mogą być:

- Ustalenie listy punktów obsługi klienta lub zmiana w zakresie listy punktów obsługi klienta w trakcie lub przed ofertą,
- zmiana terminów oferty (za wyjątkiem zawieszenia oferty po rozpoczęciu przyjmowania zapisów),
- powołanie i zmiany w składzie konsorcjum dystrybucyjnego,
- zmiany dotyczące procedury składania zapisu polegające na rozszerzeniu dopuszczalnych form składania zapisu o formę papierową, elektroniczną lub telefoniczną,
- zmiany dotyczące terminu i sposobu wnoszenia wpłat na papiery wartościowe,
- informacje dotyczące zawarcia umów o subemisję i stabilizację na zasadach opisanych w prospekcie.

Komunikaty aktualizacyjne służą do przekazywania informacji o charakterze organizacyjnym dotyczących prowadzonej ofercie.

5.7 Ostateczne warunki emisji

Ostateczne warunki sporządza się w przypadku następujących typów prospektu:

- prospektu podstawowego (art. 2 lit. s) i art. 8 Rozporządzenia 2017/1129) – dla papierów wartościowych o charakterze nieudziałowym, w tym warrantów,
- prospektu podstawowego w formie zestawu dokumentów (art. 8 ust. 6 Rozporządzenia 2017/1129)

Ostateczne warunki do prospektu podstawowego zawierają szczegółowe informacje o danej ofercie.

– dla papierów wartościowych o charakterze nieudziałowym, w tym warrantów.

Zgodnie z art. 8 ust. 4 Rozporządzenia 2017/1129, ostateczne warunki przedstawia się w formie oddzielnego dokumentu lub zamieszcza w prospekcie podstawowym lub w suplemencie do tego prospektu podstawowego.

W przypadku gdy ostateczne warunki nie są zawarte ani w prospekcie podstawowym, ani w suplemencie, art. 8 ust.5 Rozporządzenia 2017/1129 nakłada obowiązek udostępnienia ostatecznych warunków do publicznej wiadomości zgodnie z zasadami publikacji prospektu (art. 21 Rozporządzenia 2017/1129) i przekazania ich do KNF, możliwie najszybciej – najpóźniej w momencie rozpoczęcia oferty publicznej papierów wartościowych, a w miarę możliwości, przed rozpoczęciem oferty publicznej papierów wartościowych lub dopuszczeniem do obrotu na rynku regulowanym. Oddzielny dokument zawierający ostateczne warunki przekazywany jest jako załącznik do zawiadomienia o zamiarze przeprowadzenia emisji przewidzianej w prospekcie podstawowym i nie podlega zatwierdzeniu przez KNF.

Ostateczne warunki muszą zawierać na wstępie oświadczenie o treści wymaganej przez art. 8 ust. 5 Rozporządzenia 2017/1129, tj.:

- że ostateczne warunki zostały przygotowane do celów niniejszego rozporządzenia i muszą być odczytywane w związku z prospektem podstawowym i każdym suplementem do niego w celu uzyskania wszystkich istotnych informacji,
- gdzie prospekt podstawowy i każdy suplement do niego są opublikowane zgodnie z zasadami określonymi w art. 21,
- że podsumowanie pojedynczej emisji załącza się do ostatecznych warunków.

Ostateczne warunki nie mogą być sprzeczne z informacjami zamieszczonymi w prospekcie podstawowym. Prospekt podstawowy niezawierający ostatecznych warunków emisji nie może zawierać podsumowania. Wymóg sporządzenia podsumowania do prospektu podstawowego powstaje dopiero z chwilą, gdy ostateczne warunki zostaną zamieszczone w prospekcie podstawowym lub w suplemencie, lub gdy zostaną złożone do KNF. Podsumowanie pojedynczej emisji stanowi załącznik do tych ostatecznych warunków.

Stosownie do pkt. 13.1 Pytań i Odpowiedzi ESMA, podsumowanie załączane do ostatecznych warunków emisji nie może zawierać informacji, która nie została zamieszczona w prospekcie podstawowym, ostatecznych warunkach emisji lub suplemencie do prospektu podstawowego. Tak więc, w przypadku gdy emitent będzie zobowiązany do sporządzenia KID i zdecyduje o zastąpieniu określonej części podsumowania informacjami określonymi w art. 8 ust. 3 lit. c)-i) Rozporządzenia 1286/2014, uprzednio musi zamieścić informacje zawarte w KID w treści prospektu podstawowego (bezpośrednio lub w formie suplementu po jego zatwierdzeniu), odpowiednio w części ofertowej i właściwej części wzoru ostatecznych warunków.

Kategorie informacji, które muszą zostać zamieszczone w prospekcie

podstawowym i w ostatecznych warunkach, stosownie do zakresu ustalonego w załącznikach 14–19 i 27 do Rozporządzenia 2019/980 określa art. 26 Rozporządzenia 2019/980, są następujące:

Tabela 7. Kategorie informacji w prospektach podstawowych

kategoria A	Obowiązek zamieszczenia informacji w prospekcie podstawowym
kategoria B	Obowiązek zamieszczenia informacji w prospekcie podstawowym z wyjątkiem szczegółów dotyczących tych informacji, które nie są znane w momencie zatwierdzenia tego prospektu podstawowego. Takie informacje szczegółowe są zamieszczane w ostatecznych warunkach
kategoria C	Informacje zamieszcza się w ostatecznych warunkach - chyba że są znane w momencie zatwierdzenia prospektu podstawowego (w takim przypadku można zamieścić je w prospekcie podstawowym)

Ostateczne warunki mogą zawierać tylko informacje związane z dokumentem ofertowym tj. parametry przewidziane do uzupełnienia przez właściwe przepisy Rozporządzenia 2019/980. Nie można wykorzystywać ich jako suplementu do prospektu podstawowego. Poza informacjami, o których mowa w art. 26 ust. 2 i 3 Rozporządzenia 2019/980, w ostatecznych warunkach można zamieszczać jedynie informacje, o których mowa w załączniku 28 do Rozporządzenia 2019/980[25].

Prospekt podstawowy musi zawierać formularz ostatecznych warunków, o którym mowa w art. 8 ust. 2 lit. a) Rozporządzenia 2017/1129. W części ofertowej prospektu wyraźnie oznacza się informacje mające kategorie B i C, które zgodnie z przepisami nie zostały zamieszczone w treści prospektu podstawowego, a które to zostaną zamieszczone w treści ostatecznych warunków. Wzór ostatecznych warunków musi przewidywać miejsca do uzupełnienia tychże informacji z oznaczeniem ich kategorii zachowując w tym aspekcie zgodność z oznaczeniem zastosowanym w części ofertowej prospektu podstawowego. Ponadto, formularz ten musi wskazywać, które z informacji, o których mowa w załączniku 28 do Rozporządzenia 2019/980, będą określone w ostatecznych warunkach.

[25] 1. Przykłady dotyczące złożonych pochodnych papierów wartościowych, aby wyjaśnić, w jaki sposób wartość inwestycji uzależniona jest od wartości instrumentu bazowego i charakteru tych papierów wartościowych.
2. Postanowienia dodatkowe, niewymagane na mocy załącznika dotyczącego danego dokumentu ofertowego, odnoszące się do instrumentu bazowego.
3. Państwa, w których mają miejsce oferty publiczne.
4. Państwa, w których wystąpiono z wnioskiem o dopuszczenie do obrotu na rynkach regulowanych.
5. Państwa, w których dokonano zgłoszenia odnośnego podstawowego prospektu.
6. Kwalifikowalność w świetle kryteriów EBC.
7. Numer serii.
8. Numer transzy.

5.8 Wykorzystanie prospektu przez pośredników finansowych

Prospekt może być wykorzystany przez pośredników finansowych do odsprzedaży papierów wartościowych.

Rozporządzenie 2017/1129 w art. 5 dopuszcza przy spełnieniu określonych warunków wykorzystanie zatwierdzonego prospektu na potrzeby odsprzedaży papierów wartościowych przez pośredników finansowych objętych tym samym prospektem. Zgodnie ze wskazanym przepisem odsprzedaż jest ofertą publiczną papierów wartościowych, zaś plasowanie papierów wartościowych poprzez pośredników finansowych podlega obowiązkowi publikacji prospektu, chyba że jedno z wyłączeń wymienionych w art. 1 ust. 4 lit. a)–d) Rozporządzenia 2017/1129 ma zastosowanie w odniesieniu do ostatecznego plasowania. Wykorzystanie prospektu na potrzeby takiej odsprzedaży wymaga spełnienia między innymi dwóch kluczowych warunków:

- istnienia ważnego i opublikowanego prospektu zgodnie z art. 12 Rozporządzenia 2017/1129,
- wyrażenia pisemnej zgody na jego wykorzystanie przez emitenta lub osobę odpowiedzialną za sporządzenie takiego prospektu, przy czym zgoda taka musi być wyrażona w treści prospektu.

Samo wskazanie konkretnych pośredników, którym udzielona zostaje przedmiotowa zgoda może być dokonane w treści prospektu lub po jego zatwierdzeniu na etapie późniejszym. Prospekt może zawierać również pisemną zgodę na jego wykorzystanie bez wskazywania konkretnych pośredników finansowych.

Zakres informacji wymaganych w treści prospektu w związku z wyrażaną zgodą został określony w załączniku 22 do Rozporządzenia 2019/980. W tym zakresie należy mieć na uwadze, że część informacji ma kategorię C, a zatem konieczne będzie, w przypadku ich niezamieszczenia w treści prospektu, wskazanie w prospekcie kiedy i w jakim trybie informacje te zostaną przekazane do publicznej wiadomości na etapie późniejszym.

Wzór formularza, który może być pomocny przy sporządzaniu informacji o terminach i warunkach publicznej oferty sprzedaży /plasowania wymaganej przez art. 15a ust. 3 Ustawy o ofercie został zamieszczony w załączniku 7.3 do przewodnika.

Należy podkreślić, że emitent ma możliwość, przed ewentualnym przeprowadzeniem oferty przez pośrednika finansowego na podstawie prospektu, złożenia do konsultacji do KNF projektu informacji o warunkach przeprowadzenia oferty kaskadowej określonej w art. 15a ust. 3 Ustawy o ofercie.

Na pośrednikach finansowych, którym została udzielona omawiana zgoda na wykorzystanie prospektu ciążą m.in. obowiązki wynikające z art. 23 ust. 3 Rozporządzenia 2017/1129 tj. w przypadku gdy papiery wartościowe są nabywane lub subskrybowane za pośrednictwem pośrednika finansowego, pośrednik ten ma obowiązek poinformowania inwestorów o tym, że możliwe jest opublikowanie przez emitenta suplementu, o miejscu i terminie takiej publikacji i o tym, że w razie publikacji udzieli im pomocy w skorzystaniu z przysługującego im prawa do wycofania zgody na nabycie/subskrypcję.

6 Źródła informacji

Sporządzający prospekt powinni zapoznać się z przepisami szczególnymi, właściwymi dla konkretnego prospektu oraz z treścią niżej wymienionych aktów prawnych, w tym także regulacjami rynku regulowanego, na który dopuszczane do obrotu będą papiery wartościowe objęte prospektem.

Poniższa lista obejmuje najważniejsze akty prawne oraz dokumenty ESMA[26] i KNF regulujące zasady sporządzenia prospektu.

Lista nie obejmuje aktów prawnych regulujących działalność emitenta i procesu przeprowadzenia oferty publicznej – np. na liście nie ma przepisów dotyczących funkcjonowania emitentów, przepisów o utworzeniu papierów wartościowych, przepisów dotyczących zasad sporządzania, zatwierdzania i badania sprawozdań finansowych oraz innych informacji finansowych.

Przed przystąpieniem do sporządzania prospektu należy zapoznać się z aktualnymi wersjami regulacji i rekomendacji.

Tabela 8. Zestawienie aktów prawnych i innych dokumentów regulujących treść prospektu.

Rodzaj regulacji	Szczegółowe odwołanie
Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady	Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym oraz uchylenia Dyrektywy 2003/71/WE
	Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 1286/2014 z dnia 26 listopada 2014 r. w sprawie dokumentów zawierających kluczowe informacje, dotyczących detalicznych produktów zbiorowego inwestowania i ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych (PRIIP)
Rozporządzenia Komisji Europejskiej	Rozporządzenie Delegowane Komisji (UE) 2019/980 z dnia 14 marca 2019 r. uzupełniające Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 w odniesieniu do formatu, treści, weryfikacji i zatwierdzania prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub do-puszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym, i uchylające Rozporządzenie Komisji (WE) nr 809/2004
	Rozporządzenie Delegowane Komisji 2019/979 z dnia 14 marca 2019 r. uzupełniające Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących kluczowych informacji finansowych w podsumowaniu prospektu, publikacji i klasyfikacji prospektów, reklam papierów wartościowych, suplementów do prospektu i portalu zgłoszeniowego oraz uchylające Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) nr 382/2014 i Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2016/301
Przepisy krajowe	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych

[26] Aktualne wersje dokumentów i nowe publikacje ESMA związane z prospektem są dostępne na stronie: https://www.esma.europa.eu/regulation/corporate-disclosure/prospectus

Rodzaj regulacji	Szczegółowe odwołanie
	Ustawy z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym
	Ustawa z dnia 14 czerwca 1960 r. - Kodeks postępowania administracyjnego
Dokumenty Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) w szczególności wytyczne, pytania i odpowiedzi, stanowiska	ESMA Guidelines on disclosure requirements under the Prospectus Regulation
	ESMA Questions and Answers on the Prospectus Regulation
	ESMA Guidelines on Risk factors under the Prospectus Regulation
	ESMA Guidelines on Alternative Performance Measures
	Questions and answers ESMA Guidelines on Alternative Performance Measures (APMs)
	ESMA public statement on markets and COVID-19
	ESMA update of the CESR recommendations - The consistent implementation of Commission Regulation (EC) No 809/2004 implementing the Prospectus Directive
	ESMA Questions and Answers – Prospectus[27]
Stanowiska Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego	Publikowane na stronie internetowej Komisji Nadzoru Finansowego
	Udzielane odpowiedzi na indywidualne zapytania dotyczące interpretacji przepisów np. Ustawy o ofercie publicznej lub Ustawy o obligacjach poprzedzających złożenie wniosku o zatwierdzenie prospektu

[27] Zgodnie z informacją zamieszczoną na stronie internetowej ESMA, ESMA zdecydowała się dokonać przeglądu Pytań i odpowiedzi ESMA odnoszących się do Dyrektywy Prospektowej na potrzeby ich zastosowania w pytaniach i odpowiedziach odnoszących się do Rozporządzenia 2017/1129. Przegląd niektórych z pytań i odpowiedzi nie zostały jeszcze zakończony. Dlatego też niektóre z Pytań i odpowiedzi ESMA odnoszących się do Dyrektywy Prospektowej, które pozostają nieujęte w pytaniach i odpowiedziach ESMA odnoszących się do Rozporządzenia Prospektowego 2017/1129 nadal mają zastosowanie

7 Załączniki – wzory zawartości dokumentów związanych z prospektem

Poniżej przedstawione wzory dokumentów związanych z prospektem nie są formularzami do wypełniania i nie zostały zawarte ani w przepisach europejskich ani krajowych. Celem ich jest ułatwienie emitentom, oferującym i innym zainteresowanym podmiotom przedstawienia określonych informacji wymaganych przepisami prawa. Składający poniższe informacje do KNF mają pełną dowolność w wyborze formy ich prezentacji. KNF zaleca składanie dokumentacji w formie elektronicznej, tym niemniej forma papierowa, w tym odręcznie sporządzony dokument jest w pełni dopuszczalny w świetle przepisów prawa. KNF zaleca sporządzenie ich i przedstawienie w formacie w którym został sporządzony prospekt.

7.1 Wzór informacji o ostatecznej cenie lub liczbie oferowanych papierów wartościowych

Informacja o ustaleniu ostatecznej ceny i liczby[28]

[*rodzaj papierów wartościowych***]**

oferowanych przez [*nazwa emitenta i jego forma prawna***]**

na podstawie prospektu zatwierdzonego przez KNF w dniu [*data***]**

przekazywana do publicznej wiadomości zgodnie z zasadami określonymi

w art. 17 Rozporządzenia 2017/1129[29]

Ostateczna cena oferowanych papierów wartościowych

[*Należy podać informacje:*

- *Wysokość ostatecznej ceny jednostkowej oferowanego papieru wartościowego;*
- *Kiedy, przez jakie podmioty/osoby i w jakim trybie została ustalona cena;*
- *W przypadku, gdy prospekt obejmuje więcej niż jedną ofertę (np. papiery wartościowe nowej emisji i papiery wartościowe sprzedawane) należy dodatkowo podać, czy cena dotyczy każdej z ofert; jeśli nie, należy podać informacje o ostatecznych cenach ustalonych przez: emitenta i poszczególnych oferujących.*]

Ostateczna liczba oferowanych papierów wartościowych i ostateczna liczba oferowanych papierów wartościowych w poszczególnych transzach

[*Należy podać informacje:*

- *Łączna ostateczna liczba oferowanych na podstawie prospektu papierów wartościowych;*
- *Kiedy, przez jakie podmioty/osoby i w jakim trybie została ustalona ta liczba;*
- *W przypadku, gdy prospekt obejmuje więcej niż jedną ofertę (np. papiery wartościowe nowej emisji i papiery wartościowe sprzedawane) należy dodatkowo podać informacje o ostatecznych liczbach oferowanych papierów wartościowych przez: emitenta i poszczególnych sprzedających;*

[28] W przypadku braku zawarcia w prospekcie informacji na temat ostatecznej ceny ofertowej lub liczby papierów wartościowych, które będą przedmiotem oferty publicznej

[29] Informacje te nie dotyczą przypadku określonego w art. 5 Rozporządzenia 2017/1129

– *W przypadku podziału oferty na transze należy dodatkowo podać informacje na temat ostatecznej liczby papierów wartościowych oferowanych w każdej z transz wraz z informacją na temat liczby tych papierów oferowanych przez każdy z tych podmiotów / osób podmiotów w każdej z tych transz*]

Na podstawie art. 17 ust. 1 lit. a) Rozporządzenia 2017/1129, zgoda na nabycie lub subskrypcję papierów wartościowych może być wycofana w okresie minimum dwóch dni roboczych po publikacji ostatecznej ceny ofertowej lub liczby papierów wartościowych, które będą przedmiotem oferty publicznej[30].

[*Imiona i nazwiska oraz pełnione funkcje osób podających niniejszą informację do publicznej wiadomości*]

[30] Jeżeli w prospekcie podano cenę maksymalną to uprawnienie do wycofania zapisów nie przysługuje

7.2 Wzór suplementu do prospektu

Suplement nr […]

zatwierdzony przez Komisję Nadzoru Finansowego [*podać datę decyzji o zatwierdzeniu niniejszego suplementu wraz z sygnaturą***]**

do Prospektu/Prospektów[31]/Dokumentu rejestracyjnego[32]

[*odpowiednio: rodzaj i typ papierów wartościowych***]**

[*nazwa emitenta i jego forma prawna***]**

zatwierdzonego przez Komisję Nadzoru Finansowego

w dniu [*podać datę decyzji o zatwierdzeniu prospektu/prospektów/dokumentu rejestracyjnego do którego sporządzany jest niniejszy suplement wraz z sygnaturami***]**

Niniejszy suplement został sporządzony na podstawie art. 51 ust. 3 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej[33] i art. 23.1 Rozporządzenia 2017/1129 [oraz art. 18 ust. 1 Rozporządzenia 2019/979[34]] w związku z:

[*lista zdarzeń będących przedmiotem suplementu (należy wymienić w oddzielnych punktach albo tiret wszystkie zdarzenia, w związku z którymi został sporządzony niniejszy suplement, zgodnie z kryteriami określonymi w art. 23 Rozporządzenia 2017/1129)*]

Aktualizacja […] (*numer lub oznaczenie aktualizacji wraz z tytułem zdarzenia zgodnymi z informacją wskazaną na wstępie suplementu*)

[…] str. […-…] (*tytuł lub oznaczenie punktu i wskazanie części prospektu [35] których dotyczy aktualizacja wraz ze wskazaniem numerów stron prospektu[36], na których dokonywane jest uzupełnienie jego treści*)

dodano:

[*treść dodawanych do prospektu na wskazanych stronach informacji*]

…

Aktualizacja […] (*numer lub oznaczenie aktualizacji wraz z tytułem zdarzenia zgodnymi z informacją wskazaną na wstępie suplementu*)

---

[31] W przypadku określonym w art. 23 ust. 5 Rozporządzenia 2017/1129 Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym oraz uchylenia Dyrektywy 2003/71/WE (Dz. Urz. UE L 168 z 30.06.2017, str. 12, z późn. zm.)

[32] W przypadku, o którym mowa w art. 10 ust. 1 Rozporządzenia 2017/1129

[33] Ustawa 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)

[34] Tylko w przypadku suplementu sporządzonego w związku zdarzeniem lub zdarzeniami określonymi w art. 18 ust. 1 Rozporządzenie Delegowane Komisji (UE) 2019/979 z dnia 14 marca 2019 r. uzupełniające Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących kluczowych informacji finansowych w podsumowaniu prospektu, publikacji i klasyfikacji prospektów, reklam papierów wartościowych, suplementów do prospektu i portalu zgłoszeniowego oraz uchylające Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) nr 382/2014 i Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2016/301

[35] Okładka, podsumowanie, czynniki ryzyka, część rejestracyjna, część ofertowa, załączniki, itd.

[36] Sugeruje się posługiwanie się numeracją stron w zatwierdzonym prospekcie z uwzględnieniem aktualizacji dokonywanych poprzednimi suplementami np. *„Na str. 54 po pkt. 5.1.4 dodanym do prospektu suplementem nr […] dodaje się pkt 5.1.5 o następującej treści: […]”*

[…] str. […-…] (*tytuł lub oznaczenie punktu i wskazanie części prospektu których dotyczy aktualizacja wraz ze wskazaniem numerów stron prospektu, na których dokonywane jest uzupełnienie jego treści*)

dodano:

[*treść dodawanych do prospektu na wskazanych stronach informacji*]

…

Oświadczenie dotyczące prawa do wycofania zgody na nabycie lub subskrypcję papierów wartościowych[37]:

Prawo do wycofania zgody przyznaje się tylko tym inwestorom, którzy wyrazili już zgodę na nabycie lub subskrypcję papierów wartościowych przed publikacją suplementu, i w przypadku gdy papiery wartościowe nie zostały jeszcze dostarczone inwestorom w chwili, gdy nowy znaczący czynnik, istotny błąd lub istotna niedokładność wystąpiły lub zostały zauważone;

Wskazani powyżej inwestorzy mogą skorzystać z przysługującego im prawa do wycofania zgody w następującym okresie: [*należy wskazać okres*]

Wskazani powyżej inwestorzy, którzy chcieliby skorzystać z prawa do wycofania zgody, mogą się skontaktować z [*należy podać dane kontaktowe*].

[*W przypadku gdy inwestorzy wyrazili już zgodę na nabycie lub subskrypcję papierów wartościowych przed publikacją niniejszego suplementu, należy wskazać ostateczny termin wygaśnięcia prawa do wycofania tej zgody, pod warunkiem że nowy znaczący czynnik, istotny błąd lub istotna niedokładność, o których mowa w ust. 1 art. 23 Rozporządzenia 2017/1129, wystąpiły lub zostały zauważone przed zakończeniem okresu oferowania lub dostarczeniem papierów wartościowych, w zależności od tego, które z tych zdarzeń nastąpi wcześniej[38]*]

[*Jeżeli niniejszy suplement dotyczy informacji zawartych w prospekcie podstawowym, które dotyczą tylko jednej emisji lub szeregu pojedynczych emisji, należy wyraźnie wskazać, że prawo inwestorów do wycofania zgody zastosowanie wyłącznie do danej lub danych emisji, a nie do jakichkolwiek innych emisji papierów wartościowych w oparciu o prospekt podstawowy*]

[*Imiona i nazwiska oraz pełnione funkcje osób podpisujących suplement*]

[37] Z wyłączeniem przypadku, o którym mowa w art. 10 ust. 1 Rozporządzenia 2017/1129

[38] Zgodnie z art. 23 ust. 2a Rozporządzenia 2017/1129 na zasadzie odstępstwa od ust. 2 art. 23 Rozporządzenia 2017/1129, od dnia 18 marca 2021 r. do dnia 31 grudnia 2022 r., w przypadku gdy prospekt odnosi się do oferty publicznej papierów wartościowych, inwestorom, którzy wyrazili już zgodę na nabycie lub subskrypcję papierów wartościowych przed publikacją suplementu, przysługuje prawo do wycofania tej zgody, z którego mogą skorzystać w terminie trzech dni roboczych od publikacji suplementu, o ile nowy znaczący czynnik, istotny błąd lub istotna niedokładność, o których mowa w ust. 1, wystąpiły lub zostały zauważone przed zakończeniem okresu oferowania lub przed dostarczeniem papierów wartościowych, w zależności od tego, które z tych zdarzeń nastąpi wcześniej. Termin ten może zostać przedłużony przez emitenta lub oferującego. Ostateczny termin wygaśnięcia prawa do wycofania zgody określa się w suplemencie

7.3 Wzór dokumentu dotyczącego oferty kaskadowej (odsprzedaży papierów wartościowych przez pośredników finansowych)

Informacja o terminach i warunkach publicznej oferty sprzedaży /plasowania

[*liczba i nazwa papierów wartościowych; nazwa i forma prawna emitenta***]**

wyemitowanych na podstawie prospektu podstawowego

zatwierdzonego przez Komisję Nadzoru Finansowego [*podać datę decyzji o zatwierdzeniu niniejszego suplementu wraz z sygnaturą***]**

prowadzonej przez [*podać nazwę i formę prawną pośrednika finansowego przeprowadzającego ofertę na podstawie prospektu***] na terytorium [***podać gdzie przeprowadzana będzie oferta***]**

zgodnie z postanowieniami poz. 1.6 załącznika 22 do Rozporządzenia 2019/980

Niniejszy dokument określa warunki i terminy przeprowadzenia oferty sprzedaży / ostatecznego plasowania [*liczba i nazwa papierów wartościowych oraz jednostkowa wartość nominalna; nazwa i forma prawna emitenta*] przeprowadzanej zgodnie z postanowieniami art. 5 Rozporządzenia 2017/1129 na podstawie otrzymanej od [*nazwa i forma prawna emitenta*] pisemnej zgody na sprzedaż w imieniu i na rachunek [*nazwa i forma prawna pośrednika finansowego dokonującego odsprzedaży*] w drodze oferty publicznej na podstawie sporządzonego przez [*nazwa i forma prawna emitenta*] prospektu zatwierdzonego przez Komisję Nadzoru Finansowego [*podać datę decyzji o zatwierdzeniu prospektu podstawowego i dacie jego publikacji oraz wskazać ostateczne warunki emisji na podstawie których zaoferowane zostały papiery wartościowe będące przedmiotem odsprzedaży wraz z podaniem daty ich publikacji*].

Zgoda na odsprzedaż / ostateczne plasowanie została wyrażona przez emitenta w dniu [*podać informację, czy informacja o wyrażeniu zgody temu pośrednikowi została wskazana w prospekcie, czy też udzielona w terminie późniejszym i zamieszczona w suplemencie do prospektu*][39] i obejmuje okres [*wskazanie okresu, na który została wydana zgoda na wykorzystanie prospektu, jednak nie później niż do dnia w którym wygaśnie ważność prospektu podstawowego] i dotyczy [wskazanie państw członkowskich, w których pośrednicy finansowi mogą wykorzystywać prospekt na potrzeby późniejszej odsprzedaży papierów wartościowych lub ich ostatecznego plasowania*]. Udzielona zgoda na wykorzystanie prospektu podstawowego przez pośrednika finansowego wygaśnie wraz z utratą ważności prospektu podstawowego ważności zgodnie z art. 12 Rozporządzenia 2017/1129.

Oferowane papiery wartościowe są przedmiotem obrotu na: [*wskazać rynek i jego segment*]

Prospekt podstawowy, suplementy oraz ostateczne warunki emisji są dostępne pod adresem: [*zamieścić hiperłącze***]**

[*Wyróżniona wytłuszczonym drukiem informacja dla inwestorów o spoczywającym na każdym pośredniku finansowym wykorzystującym prospekt obowiązku zamieszczenia na swojej stronie internetowej oświadczenia o tym, że wykorzystuje prospekt zgodnie ze zgodą i towarzyszącymi jej warunkami wraz z podaniem hiperłącza do strony zawierającej to oświadczenie.***]**

<u>Informacje ogólne i ostrzeżenia</u>

[39] Zgodnie z wymogami określonymi w poz. 1.6 Załącznika 22 do Rozporządzenia 2019/980 należy wskazać miejsca, w których można uzyskać wszelkie nowe informacje dotyczące pośredników finansowych, którzy nie byli znani w momencie zatwierdzania prospektu lub prospektu podstawowego, lub w momencie złożenia ostatecznych warunków, w zależności od przypadku

[*Nazwa papierów wartościowych*] będące przedmiotem niniejszej oferty zostały wyemitowane na podstawie [*wskazać podstawę prawną i właściwą uchwałę emisyjną wraz z datą*].

[*Nazwa pośrednika finansowego*] dokonał subskrypcji, opłacenia i objęcia [*liczba i nazwa papierów wartościowych; nazwa i forma prawna emitenta*], które zostały mu przydzielone w dniu [*data*].

Oferowane przez pośrednika finansowego papiery wartościowe są wolne od wszelkich wad prawnych i nie są obciążone prawami osób trzecich.

Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej inwestor aby uzyskać pełne informacje na temat Emitenta i wyemitowanych papierów wartościowych będących przedmiotem niniejszej oferty powinien wnikliwie zapoznać się z treścią prospektu podstawowego, ostatecznych warunków emisji oraz wszystkich suplementów do prospektu podstawowego i komunikatów aktualizujących.

Zwraca się uwagę, że nabywanie oferowanych papierów wartościowych wiąże się z określonymi ryzykami właściwymi dla tego rodzaju inwestycji. Czynniki ryzyka zostały szczegółowo opisane w prospekcie podstawowym w części „Czynniki Ryzyka".

Komisja Nadzoru Finansowego nie zatwierdziła niniejszego dokumentu i nie dokonywała jego weryfikacji pod względem kompletności, zrozumiałości i spójności ani nie dokonywała weryfikacji prawdziwości zawartych w nim informacji.

Informacje o pośredniku finansowym oferującym papiery wartościowe

Nazwa (firma):	
Siedziba:	
Adres:	
Telefon:	
Sąd rejestrowy dokonujący rejestracji:	
KRS :	
NIP:	
REGON:	
Adres poczty elektronicznej:	
Adres strony internetowej:	

Oświadczenie osób działających w imieniu pośrednika finansowego oferującego papiery wartościowe o prawdziwości, rzetelności i kompletności informacji zawartych w niniejszym dokumencie

Działając w imieniu [...] oświadczamy, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą, informacje w niniejszym dokumencie są zgodne ze stanem faktycznym i że nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na jego znaczenie.

[*Imiona i nazwiska oraz stanowiska osób odpowiedzialnych*]

Informacje o Emitencie oferowanych papierów wartościowych

Nazwa (firma):	
Siedziba:	
Adres:	
Telefon:	
Sąd rejestrowy dokonujący rejestracji:	
KRS :	
NIP:	
REGON:	
Adres poczty elektronicznej:	
Adres strony internetowej:	

Opis typu i rodzaju oferowanych papierów wartościowych

[...]

Rodzaje inwestorów, którym oferowane są sprzedawane papiery wartościowe (w tym informacja o ewentualnym podziale oferty na transze)

[...]

Wielkość oferty sprzedaży

[...]

Terminy przeprowadzenia oferty sprzedaży

[...]

Informacje o możliwości zmiany terminów przeprowadzenia oferty sprzedaży

[...]

Procedura przyjmowania i zasady składania zapisów na oferowane papiery wartościowe

[...]

Szczegółowe informacje na temat minimalnej i maksymalnej wielkości zapisu

[...]

Sposób i terminy wnoszenia wpłat na oferowane papiery wartościowe

[...]

Cena sprzedaży oferowanych papierów wartościowych

[...]

Przeniesienie własności oferowanych papierów wartościowych

[...]

Działanie przez pełnomocnika

[...]

Składanie dyspozycji deponowania

[...]

Odstąpienie od oferty lub zawieszenie oferty sprzedaży

[...]

Opis możliwości dokonania redukcji zapisów oraz sposób zwrotu nadpłaconych kwot

[...]

Zwrot środków pieniężnych

[...]

Prawo do wycofania zgody na nabycie oferowanych papierów wartościowych przed publikacją suplementu

[...]

Miejsca (forma) przyjmowania zapisów na oferowane papiery wartościowe

[...]

7.4 Wzory prospektowe

Wzory tabel dotyczących transakcji z podmiotami powiązanymi

Wykaz podmiotów powiązanych Emitenta

Lp.	Podmiot powiązany	Opis powiązania
1, 2, 3, …	(nazwa i siedziba lub imię i nazwisko)	(Opis powiązania i kryteria stanowiące o uznaniu podmiotu za powiązany)

Transakcje Emitenta z podmiotami powiązanymi w roku (…)

Nazwa podmiotu powiązanego	Przedmiot Transakcji	Wzajemne rozrachunki		Wzajemne transakcje	
		Należności	Zobowiązania	Przychody	Koszty
(…)	(opis)	(kwota)	(kwota)	(kwota)	(kwota)

Transakcje Emitenta z członkami organów spółki w roku (…)

Imię i nazwisko	pełniona funkcja	przedmiot transakcji	kwota transakcji	okres transakcji
Wynagrodzenie z tytułu umowy o pracę u emitenta	(nazwa / tytuł)	(opis)	(kwota)	(okres)
Wynagrodzenie z tytułu innych umów z emitentem (w tym o świadczenie usług)	(nazwa / tytuł)	(opis)	(kwota)	(okres)
Świadczenia od emitenta	(nazwa / tytuł)	(opis)	(kwota)	(okres)
Wynagrodzenie z tytułu umowy o pracę w podmiocie zależnym od emitenta	(nazwa / tytuł)	(opis)	(kwota)	(okres)
Wynagrodzenie z tytułu innych umów z podmiotem zależnym emitenta (w tym oświadczenie usług)	(nazwa / tytuł)	(opis)	(kwota)	(okres)
Świadczenia od podmiotu zależnego emitenta	(nazwa / tytuł)	(opis)	(kwota)	(okres)
Inne transakcje z emitentem	(nazwa / tytuł)	(opis)	(kwota)	(okres)
Inne transakcje z podmiotem zależnym emitenta	(nazwa / tytuł)	(opis)	(kwota)	(okres)

Wzory tabeli dotyczących struktury akcjonariatu
(ponad 5% głosów na WZ z uwzględnieniem pośredniej kontroli pakietu akcji)

Struktura akcjonariatu przed przeprowadzeniem oferty publicznej i po przeprowadzeniu oferty publicznej w przypadku emisji niewidełkowej

	przed ofertą				**po ofercie**			
Nazwa podmiotu albo osoba	**Liczba akcji**	**Liczba głosów na WZ**	**% łącznej liczby akcji**	**% łącznej liczby głosów na WZ**	**Liczba akcji**	**Liczba głosów na WZ**	**% łącznej liczby akcji**	**% łącznej liczby głosów na WZ**
Podmiot / osoba								
Podmiot / osoba								
razem	***(łączna liczba)***	***(łączna liczba)***	***100.00%***	***100.00%***	***(łączna liczba)***	***(łączna liczba)***	***100.00%***	***100.00%***

Struktura akcjonariatu przed i po przeprowadzeniu oferty publicznej przy założeniu wyemitowania akcji w liczbie zapewniającej dojście do skutku emisji w minimalnej liczbie wynikającej z uchwały WZ (jeżeli taka została określona)

Nazwa podmiotu albo osoba	**przed ofertą**				**po ofercie**			
	Liczba akcji	**Liczba głosów na WZ**	**% łącznej liczby akcji**	**% łącznej liczby głosów na WZ**	**Liczba akcji**	**Liczba głosów na WZ**	**% łącznej liczby akcji**	**% łącznej liczby głosów na WZ**
Podmiot / osoba								
Podmiot / osoba								
akcje nowej emisji serii (…)								
razem	(łączna liczba)	(łączna liczba)	100.00%	100.00%	(łączna liczba)	(łączna liczba)	100.00%	100.00%

Struktura akcjonariatu przed i po przeprowadzeniu oferty publicznej przy założeniu wyemitowania akcji w liczbie zapewniającej dojście do skutku emisji w maksymalnej liczbie wynikającej z uchwały WZ

Nazwa podmiotu albo osoba	**przed ofertą**				**po ofercie**			
	Liczba akcji	**Liczba głosów na WZ**	**% łącznej liczby akcji**	**% łącznej liczby głosów na WZ**	**Liczba akcji**	**Liczba głosów na WZ**	**% łącznej liczby akcji**	**% łącznej liczby głosów na WZ**
Podmiot / osoba								
Podmiot / osoba								
akcje nowej emisji serii (…)								

Nazwa podmiotu albo osoba	przed ofertą				po ofercie			
	Liczba akcji	Liczba głosów na WZ	% łącznej liczby akcji	% łącznej liczby głosów na WZ	Liczba akcji	Liczba głosów na WZ	% łącznej liczby akcji	% łącznej liczby głosów na WZ
razem	*(łączna liczba)*	*(łączna liczba)*	*100.00%*	*100.00%*	*(łączna liczba)*	*(łączna liczba)*	*100.00%*	*100.00%*

Struktura akcjonariatu przed i po przeprowadzeniu oferty publicznej przy założeniu wyemitowania akcji w liczbie zapewniającej dojście do skutku emisji w maksymalnej liczbie wynikającej z uchwały WZ i sprzedaży akcji przez oferujących

Nazwa podmiotu albo osoba	przed ofertą				po ofercie			
	Liczba akcji	Liczba głosów na WZ	% łącznej liczby akcji	% łącznej liczby głosów na WZ	Liczba akcji	Liczba głosów na WZ	% łącznej liczby akcji	% łącznej liczby głosów na WZ
Podmiot / osoba								
Podmiot / osoba								
akcje nowej emisji serii (...)								
akcje istniejące sprzedawane przez oferującego (1)								
akcje istniejące sprzedawane przez oferującego (2)								
razem	*(łączna liczba)*	*(łączna liczba)*	*100.00%*	*100.00%*	*(łączna liczba)*	*(łączna liczba)*	*100.00%*	*100.00%*

Wzór tabeli dotyczącej członków rady nadzorczej i komitetu audytu

Imię i nazwisko	Członek komitetu audytu	Spełnia kryteria niezależności w rozumieniu Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW	Spełnia przesłanki niezależności od Emitenta i jego podmiotów powiązanych określone w art. 129 ust. 3 Ustawy o Biegłych Rewidentach	Spełnia wymóg posiadania wiedzy i umiejętności w zakresie rachunkowości lub badania sprawozdań finansowych	Spełnia wymóg posiadania wiedzy z branży, w której działa Emitent
(...)	**(nazwa / tytuł)**	**(tak/nie)**	**(tak/nie)**	**(tak/nie)**	**(tak/nie)**
(...)	**(nazwa / tytuł)**	**(tak/nie)**	**(tak/nie)**	**(tak/nie)**	**(tak/nie)**
(...)	**(nazwa / tytuł)**	**(tak/nie)**	**(tak/nie)**	**(tak/nie)**	**(tak/nie)**
(...)	**(nazwa / tytuł)**	**(tak/nie)**	**(tak/nie)**	**(tak/nie)**	**(tak/nie)**
(...)	**(nazwa / tytuł)**	**(tak/nie)**	**(tak/nie)**	**(tak/nie)**	**(tak/nie)**

Wzór tabeli dotyczącej celów emisji

Numer celu emisji w kolejności priorytetu	Opis celu emisji (szczegóły w przypadku zamiaru spłaty zobowiązań)	Łączna kwota potrzebna na sfinansowanie realizacji celu emisji	Kwota na realizację celu emisji do sfinansowania z wpływów uzyskanych z oferty publicznej	Źródło pochodzenia pozostałych niezbędnych środków oraz forma finansowania	W przypadku źródeł innych niż środki własne informacja o zawarciu umowy finansowania celu emisji ze środków innych niż wpływy z oferty publicznej	Zakładany termin realizacji celu emisji
1	(opis)	(kwota)	(kwota)	(opis)	(opis)	(termin/okres)
2	(opis)	(kwota)	(kwota)	(opis)	(opis)	(termin/okres)
3	(opis)	(kwota)	(kwota)	(opis)	(opis)	(termin/okres)

Tabela aktualizacji

Tekst pierwotny	Data publikacji	Tekst uaktualniony	Data aktualizacji
„Emitent wnosi jej równowartość w polskich złotych i zgodnie z art. 17 ust. 3ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym powinien zastosować średni kurs euro ogłoszony przez NBP na dzień wydania decyzji o zatwierdzeniu prospektu.” **(5.2 str. 52)**	**05.10.2021**	Emitent wnosi jej równowartość w polskich złotych wg średniego kursu euro ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski na ostatni dzień roboczy roku poprzedzającego rok kalendarzowy, w którym powstało zobowiązanie. **(5.2 str. 52)**	**23.02.2022**

Urząd Komisji Nadzoru Finansowego

ul. Piękna 20

00-549 Warszawa