

Projekt zmian w przepisach dotyczących dłużnych papierów wartościowych

4 września Rada Ministrów przyjęła projekt ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku ze wzmocnieniem nadzoru oraz ochrony inwestorów na rynku finansowym. Projekt trafił już do Sejmu. Planowana data wejścia w życie projektowanych zmian to 1 stycznia 2019 roku.

Projekt nowelizacji zakłada między innymi zmiany w organizacji i funkcjonowaniu Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego oraz stworzenie Funduszu Edukacji Finansowej. Z punktu widzenia emitentów obligacji, listów zastawnych czy certyfikatów inwestycyjnych najważniejsze zmiany dotyczą jednak wprowadzenia obowiązkowej dematerializacji wyżej wymienionych instrumentów, które mają podlegać obowiązkowej rejestracji w depozycie prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych (KDPW).

1) Obowiązkowa dematerializacja dłużnych papierów wartościowych

Zgodnie z projektem, obowiązkowa dematerializacja ma dotyczyć wszystkich obligacji, certyfikatów inwestycyjnych oraz listów zastawnych wyemitowanych po dniu 31 grudnia 2018 roku, również tych, które nie są przedmiotem oferty publicznej ani nie są przeznaczone do obrotu w jakimkolwiek systemie obrotu.

Instrumenty te będą musiały być rejestrowane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych. W stosunku do obligacji i listów zastawnych niemających formy dokumentu wyłączona zostanie więc możliwość zapisania takich papierów wartościowych w ewidencji prowadzonej np. przez firmę inwestycyjną czy bank na zasadach przewidzianych w obecnie obowiązujących przepisach. Natomiast prawa z niemających formy dokumentu certyfikatów inwestycyjnych funduszu inwestycyjnego zamkniętego nie będą już mogły być wpisane do ewidencji uczestników funduszu inwestycyjnego zamkniętego, który na gruncie obowiązujących przepisów może być prowadzony, m.in., przez towarzystwo zarządzające tym funduszem czy firmę inwestycyjną.

2) Agent emisji jako podmiot pośredniczący w rejestracji papierów wartościowych

Zgodnie z uzasadnieniem projektu ustawy, ułatwieniu emitentom przeprowadzenia procesu rejestracji instrumentów dłużnych w depozycie prowadzonym przez KDPW ma służyć instytucja agenta emisji.

Zadaniem agenta emisji byłoby utworzenie tzw. ewidencji osób uprawnionych z danych papierów wartościowych (zapisy w tej ewidencji uzyskałyby skutek zapisu na rachunku papierów wartościowych dopiero z chwilą zarejestrowania tych papierów w KDPW), sprawdzenie „niewadliwości” tych papierów i ich zdolności do zarejestrowania w KDPW oraz pośredniczenie przy zawarciu przez emitenta umowy z KDPW. Według projektu ustawy funkcję agenta emisji mogłaby pełnić firma inwestycyjna lub bank powierniczy, przy czym warto zaznaczyć, że projektowane przepisy wprowadzają ograniczenia dla pełnienia tej funkcji przez podmiot powiązany z emitentem.

Rozwiązania zawarte w projekcie ustawy przewidują obowiązek zawarcia przez emitenta umowy z agentem emisji w przypadku emisji obligacji oraz listów zastawnych, które nie są oferowane w drodze oferty publicznej i w odniesieniu do których emitent nie zamierza ubiegać się o ich dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzenie do alternatywnego systemu obrotu. Tym samym obowiązkiem miałyby zostać objęte również niepubliczne fundusze inwestycyjne zamknięte emitujące certyfikaty inwestycyjne.

3) Instrumenty dłużne wyemitowane przed 1 stycznia 2019 r.

Według projektu, do obligacji, listów zastawnych oraz certyfikatów inwestycyjnych wyemitowanych przed 1 stycznia 2019 roku miałyby zastosowanie dotychczasowe przepisy.

Jednak w przypadku pozostawienia ww. papierów dłużnych wyemitowanych przed 1 stycznia 2019 roku poza depozytem prowadzonym przez KDPW, emitent tych papierów byłby zobowiązany przekazywać KDPW informacje o wartości nominalnej i liczbie takich papierów, terminach wykonywania wynikających z nich świadczeń oraz o realizacji przez niego tych świadczeń. Pierwszy taki raport musiałby być złożony według stanu na dzień 31 grudnia 2019 roku (do 30 marca 2020 roku). Emitent miałby obowiązek aktualizacji tych informacji co pół roku. Brak lub nienależyte wypełnienie powyższych obowiązków mogłoby skutkować nałożeniem na emitenta grzywny w wysokości do 2 000 000 złotych.

Nasz komentarz do projektowanych zmian

Jak czytamy w uzasadnieniu projektu, wprowadzenie obowiązkowej dematerializacji i rejestracji w KDPW dla dłużnych papierów wartościowych ma na celu „zwiększenie transparentności emisji” tych papierów oraz wzrost bezpieczeństwa inwestowania w instrumenty finansowe tego typu. Abstrahując od tego, czy ten cel uda się osiągnąć poprzez obowiązkową dematerializację papierów dłużnych, można mieć duże wątpliwości, czy obowiązkowa dematerializacja i rejestracja w KDPW powinna obejmować np. emisje bilateralne czy wewnątrzgrupowe obligacji.

Niezrozumiałe pozostaje również, dlaczego obowiązkiem tym mają zostać objęte listy zastawne, które cechuje znacznie niższy poziom ryzyka inwestycyjnego i których emitenci – banki hipoteczne – są już zobowiązane do wypełniania szeregu obowiązków informacyjnych i podlegają nadzorowi niezależnego powiernika.

Bardzo istotną konsekwencją planowanych zmian może być również wzrost kosztów emisji instrumentów dłużnych. Otwarta pozostaje też kwestia, jak KDPW poradzi sobie z tak dużym wzrostem wolumenu papierów wartościowych rejestrowanych w prowadzonym przez siebie depozycie.

Jeśli chcieliby Państwo uzyskać więcej informacji na temat projektowanych zmian, zapraszamy do kontaktu.



Agata Szczepańczyk-Piwek

radca prawny, doradca

Banking & Finance

Agata.Szczepanczyk-Piwek@wkb.pl