**UZASADNIENIE**

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 25 kwietnia 2019 r. w sprawie szczegółowych warunków, jakie musi spełniać rynek oficjalnych notowań oraz emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na tym rynku (Dz. U. poz. 803) stanowi wykonanie upoważnienia ustawowego zawartego w art. 17 ust. 1 pkt 2 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2021 r. poz. 328, z późn. zm.).

Propozycja zmiany rozporządzenia ma na celu skrócenie okresu, w którym emitent pozyskał w wyniku oferty publicznej inwestorów, i podejmuje działania w celu doprowadzenia do rozpoczęcia notowań akcji na giełdzie. Skrócenie czasu trwania fazy pomiędzy zakończonym przydziałem akcji a debiutem giełdowym przyczyni się do zwiększenia bezpieczeństwa dla inwestorów.

Projekt przewiduje zmiany brzmienia w § 1:

1) w ust. 1 pkt 5 i ust. 2 dotyczących rozproszenia akcji, tak aby weryfikacja free float odbywała się według przewidywanego stanu posiadania akcji najpóźniej w pierwszym dniu notowań, a nie według stanu posiadania na dzień złożenia wniosku o dopuszczenie akcji do obrotu. Z różnych przyczyn stan posiadania akcji nie jest jeszcze ustalony w dniu złożenia wniosku o dopuszczenie do obrotu (np. w związku z wydłużającym się procesem opłacania akcji przez inwestorów instytucjonalnych zagranicznych, czy oczekiwaniem na rejestrację podwyższenia):

– z punktu widzenia bezpieczeństwa obrotu istotnym jest, aby free float był odpowiedni w chwili rozpoczęcia notowań. W związku z tym obowiązek weryfikacji free float wyłącznie w oparciu o stan posiadania akcji w dniu złożenia wniosku o dopuszczenie do obrotu wydaje się niewłaściwym rozwiązaniem. Należy przy tym zauważyć, że zgodnie z art. 48 ust. 1 dyrektywy 2001/34/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 28 maja 2001 r. w sprawie dopuszczenia papierów wartościowych do publicznego obrotu giełdowego oraz informacji dotyczących tych papierów wartościowych, które podlegają publikacji (Dz. Urz. UE L 184 z 06.07.2001, str. 1 – Dz. Urz. UE Polskie wydanie specjalne rozdz. 6, t. 4, str. 24, z późn. zm.), warunek rozproszenia akcji musi zostać spełniony nie później niż w momencie dopuszczenia do obrotu, przy czym dyrektywa ta nie odróżnia dopuszczenia do obrotu od rozpoczęcia notowania danymi papierami wartościowymi, czyli wprowadzenia do obrotu. W polskim ustawodawstwie obowiązuje natomiast dwustopniowy proces dopuszczania papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym (dopuszczenie i wprowadzenie). Biorąc pod uwagę powyższy fakt oraz brzmienie dyrektywy 2001/34/WE należałoby uznać, że podejmując decyzję o dopuszczeniu do obrotu, giełda powinna zweryfikować, czy warunek rozproszenia będzie spełniony w dniu rozpoczęcia notowań akcji danej spółki,

– giełda, dokonując oceny czy rozproszenie dopuszczanych do obrotu akcji zapewni płynność obrotu, powinna brać pod uwagę akcje będące w posiadaniu dotychczasowych akcjonariuszy, akcje objęte w ramach subskrypcji, jak i akcje skutecznie objęte przez inwestorów w ramach sprzedaży na podstawie pierwszej oferty publicznej. Zgodnie z art. 48 ust. 5 dyrektywy 2001/34/WE „Liczbę rozprowadzonych akcji uważa się za wystarczającą, gdy w przypadku akcji, o których dopuszczenie do publicznego obrotu został złożony wniosek, w rękach inwestorów znajduje się przynajmniej 25% kapitału subskrybowanego reprezentowanego przez dany rodzaj akcji albo, gdy ze względu na dużą liczbę akcji tego samego rodzaju i ich zakres dystrybucji, rynek będzie funkcjonował prawidłowo przy mniejszym udziale procentowym.”. Jak wynika z literalnego brzmienia tego przepisu na dzień podejmowania decyzji o dopuszczeniu wystarczy zatem, żeby akcje wliczane do free float zostały przez inwestorów objęte (przydzielone inwestorom), czyli by znajdowały się „w ich rękach” (w tym miejscu dyrektywa nie odnosi się do wymogu faktycznego posiadania akcji przez akcjonariuszy);

2) modyfikacja wyjątku od wymogu spełnienia warunku minimalnego rozproszenia akcji, przewidzianego w ust. 5 pkt 2, przez objęcie tym wyjątkiem również emitentów debiutujących na rynku:

– wprowadzenie tego wyjątku pozwoli na dopuszczenie do obrotu na rynku oficjalnych notowań akcji spółki, która nie posiada jeszcze akcji dopuszczonych do takiego obrotu, a rozproszenie akcji objętych wnioskiem istniejące bądź przewidywane na dzień pierwszego notowania nie osiąga/nie osiągnie wartości określonych w § 1 ust. 2 rozporządzenia,

– dopuszczenie akcji do obrotu na rynku oficjalnych notowań w takim przypadku byłoby możliwe, jeżeli liczba akcji objętych wnioskiem oraz sposób przeprowadzenia ich subskrypcji lub sprzedaży pozwoli uznać właściwemu organowi spółki prowadzącej rynek oficjalnych notowań, że obrót tymi akcjami na tym rynku uzyska wielkość zapewniającą płynność.

Zgodnie z § 2 rozporządzenie wejdzie w życie po upływie 14 dni od dnia ogłoszenia. Mając na uwadze fakt, że wejście w życie projektowanego rozporządzenia jest niezbędne dla prawidłowego funkcjonowania ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, jest uzasadnione, zgodnie z § 1 ust. 2 uchwały nr 20 Rady Ministrów z dnia 18 lutego 2014 r. w sprawie zaleceń ujednolicenia terminów wejścia w życie niektórych aktów normatywnych (M.P. poz. 205), odstąpienie od zasady określonej w § 1 ust. 1 tej uchwały, zgodnie z którą, jeżeli akt normatywny zawiera przepisy określające warunki wykonywania działalności gospodarczej, termin wejścia w życie tego aktu normatywnego powinien być wyznaczony na dzień 1 stycznia albo 1 czerwca.

Stosownie do art. 4 ustawy z dnia 7 lipca 2005 r. o działalności lobbingowej w procesie stanowienia prawa (Dz. U. z 2017 r. poz. 248) projekt rozporządzenia został zamieszczony w wykazie prac legislacyjnych Ministra Finansów. Zgodnie z art. 5 tej ustawy oraz § 52 uchwały nr 190 Rady Ministrów z dnia 29 października 2013 r. – Regulamin pracy Rady Ministrów (M.P. z 2016 r. poz. 1006, z późn. zm.), projekt został udostępniony w Biuletynie Informacji Publicznej na stronie podmiotowej Rządowego Centrum Legislacji.

Projekt rozporządzenia nie wymaga przedstawienia organom i instytucjom Unii Europejskiej w celu uzyskania opinii, dokonania powiadomienia, konsultacji albo uzgodnienia. W szczególności, zgodnie z art. 2 ust. 1 decyzji Rady 98/415/WE z dnia 29 czerwca 1998 r. w sprawie konsultacji Europejskiego Banku Centralnego udzielanych władzom krajowym w sprawie projektów przepisów prawnych (Dz. Urz. UE L 189 z 03.07.1998, str. 42; Dz. Urz. UE Polskie Wydanie Specjalne rozdz. 1, t. 1, str. 446), projekt rozporządzenia nie podlega konsultacji z Europejskim Bankiem Centralnym.

Projekt rozporządzenia nie zawiera norm technicznych w rozumieniu przepisów rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 23 grudnia 2002 r. w sprawie sposobu funkcjonowania krajowego systemu notyfikacji norm i aktów prawnych (Dz. U. poz. 2039, z późn. zm.), w związku z czym nie podlega notyfikacji zgodnie z trybem przewidzianym w tych przepisach.

Mając na uwadze art. 66 ust. 2 ustawy z dnia 6 marca 2018 r. – Prawo przedsiębiorców (Dz. U. z 2021 r. poz. 162, z późn. zm.) przewiduje się, że projektowane rozporządzenie nie wpłynie na działalność mikroprzedsiębiorców, małych i średnich przedsiębiorców.

Projekt rozporządzenia jest zgodny z prawem Unii Europejskiej.