



KOMISJA
EUROPEJSKA

Bruksela, dnia 30.11.2015 r.
COM(2015) 583 final

2015/0268 (COD)

Wniosek

ROZPORZĄDZENIE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY

**w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z ofertą publiczną lub
dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych**

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

{ SWD(2015) 255 final }

{ SWD(2015) 256 final }

UZASADNIENIE

1. KONTEKST WNIOSKU

• Przyczyny i cele wniosku

Przegląd dyrektywy w sprawie prospektu emisyjnego¹ stanowi istotny krok w kierunku utworzenia unii rynków kapitałowych. Zharmonizowany unijny prospekt emisyjny jest „przepustką” dla emitentów, którzy potrzebują środków finansowych, aby uzyskać dostęp do europejskich rynków kapitałowych. Reformę przepisów dotyczących prospektów emisyjnych zapowiedziano w planie inwestycyjnym dla Europy² w ramach trzeciego filaru na rzecz poprawy otoczenia biznesowego i stanowi ona kluczowy element unii rynków kapitałowych. W planie działania na rzecz unii rynków kapitałowych³ przedstawiono kompleksowy i ambitny program środków służących wzmocnieniu roli finansowania rynkowego w gospodarce europejskiej.

Kluczowym celem unii rynków kapitałowych jest w szczególności ułatwienie pozyskiwania kapitału na rynkach kapitałowych. Rynki kapitałowe oferują dostęp do szerokiego zbioru podmiotów finansujących oraz zapewniają możliwość wyjścia z inwestycji przez *private equity* i anioły biznesu, które inwestują w przedsiębiorstwa znajdujące się na wcześniejszych etapach rozwoju.

Prospekty emisyjne są dokumentami wymaganymi przez prawo, zawierającymi informacje dotyczące przedsiębiorstwa. Informacje te mają pomóc inwestorom w podjęciu decyzji o ewentualnej inwestycji w różne papiery wartościowe emitowane przez takie przedsiębiorstwo. Kluczowe znaczenie ma zatem fakt, by prospekt emisyjny nie stanowił niepotrzebnej bariery utrudniającej dostęp do rynków publicznych w celu pozyskania kapitału. W szczególności MŚP mogą być zniechęcone do oferowania papierów wartościowych na rynku publicznym po prostu ze względu na związane z tym formalności i wysokie koszty. Należy ułatwić przedsiębiorstwom wypełnianie spoczywających na nich obowiązków administracyjnych, ale w taki sposób, aby inwestorzy nadal otrzymywali odpowiednie informacje na temat produktów, w które inwestują.

Mimo że system prospektu emisyjnego co do zasady dobrze funkcjonuje, w dalszym ciągu istnieje możliwość poprawy niektórych wymogów dyrektywy w sprawie prospektu emisyjnego w celu zmniejszenia obciążenia administracyjnego dla przedsiębiorstw sporządzających prospekt (w szczególności MŚP) oraz w celu sprawienia, aby prospekt stał się cenniejszym narzędziem informacyjnym dla potencjalnych inwestorów. Dalsze dostosowanie przepisów dotyczących prospektów emisyjnych do innych unijnych przepisów dotyczących obowiązków informacyjnych (np. dyrektywy w sprawie przejrzystości⁴ i rozporządzenia w sprawie dokumentów zawierających kluczowe informacje, dotyczących detalicznych produktów zbiorowego inwestowania i ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych (PRIIP)⁵) może zwiększyć efektywność prospektu emisyjnego. Przegląd

¹ Dyrektywa 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 listopada 2003 r. w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych i zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE (Dz.U. L 345 z 31.12.2003, s. 64).

² COM(2014) 903 final.

³ COM(2015) 468 final.

⁴ Dyrektywa 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 15 grudnia 2004 r. w sprawie harmonizacji wymogów dotyczących przejrzystości informacji o emitentach, których papiery wartościowe dopuszczane są do obrotu na rynku regulowanym oraz zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE (Dz.U. L 390 z 31.12.2004, s. 38).

⁵ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1286/2014 z dnia 26 listopada 2014 r. w sprawie dokumentów zawierających kluczowe informacje, dotyczących detalicznych produktów

dyrektywy w sprawie prospektu emisyjnego wskazano w planie działania na rzecz unii rynków kapitałowych jako jedno z jego pierwszych i priorytetowych działań. Jego nadrzędną przesłanką jest ograniczenie jednej z głównych przeszkód regulacyjnych napotykanym przez emitentów oferujących swoje udziałowe i dłużne papiery wartościowe ogółowi inwestujących. Niniejszy wniosek przyczynia się do realizacji celu związanego z przeglądem dorobku prawnego UE w celu zidentyfikowania konkretnych obszarów, w których można uprościć przepisy, zmniejszyć obciążenia i zaoszczędzić koszty. Z tego względu ocena skutków Komisji opiera się na ustaleniach sformułowanych w ramach oceny, która została przeprowadzona w kontekście programu sprawności i wydajności regulacyjnej (REFIT, COM(2014) 368).

Cel przeglądu dyrektywy w sprawie prospektu emisyjnego jest prosty: zapewnienie wszystkim rodzajom emitentów przepisów dotyczących obowiązków informacyjnych, które są dostosowane do ich szczególnych potrzeb, oraz sprawienie, aby prospekt emisyjny stał się istotniejszym narzędziem informacyjnym dla potencjalnych inwestorów. W rezultacie w niniejszym wniosku położono szczególny nacisk na cztery grupy emitentów: 1) emitentów notowanych już na rynku regulowanym lub na rynku rozwoju MŚP, którzy chcą pozyskać dodatkowy kapitał w drodze oferty wtórnej; 2) MŚP; 3) emitentów dokonujących częstych emisji wszystkich rodzajów papierów wartościowych; oraz 4) emitentów nieudziałowych papierów wartościowych. Celem wniosku jest również dalsze zachęcanie do wykorzystywania transgranicznego „paszportu” dla zatwierdzonych prospektów emisyjnych, który wprowadzono w dyrektywie w sprawie prospektu emisyjnego. Celem wniosku jest również dalsze zachęcanie do wykorzystywania transgranicznego „paszportu” dla zatwierdzonych prospektów emisyjnych, który wprowadzono w dyrektywie w sprawie prospektu emisyjnego.

Proponowane działania powinny (i) zmniejszyć obciążenie administracyjne związane ze sporządzaniem prospektu emisyjnego dla wszystkich emitentów, w szczególności MŚP, oraz dla emitentów dokonujących częstych emisji papierów wartościowych i ofert wtórnych; (ii) sprawić, aby prospekt stał się istotniejszym narzędziem informacyjnym dla potencjalnych inwestorów, w szczególności MŚP; oraz (iii) skutkować osiągnięciem większej spójności między unijnymi przepisami dotyczącymi prospektów emisyjnych a innymi unijnymi przepisami dotyczącymi obowiązków informacyjnych.

Oferty wtórne

Emitenci, których papiery wartościowe są już notowane na rynku regulowanym (ta kategoria obejmuje około 70 % wszystkich prospektów emisyjnych zatwierdzonych w danym roku) lub na przyszłym rynku rozwoju MŚP, przy dokonywaniu ofert wtórnych powinni czerpać korzyści płynące z uproszczonego prospektu emisyjnego. Oczekuje się, że zreformowane minimalne przepisy dotyczące obowiązków informacyjnych w odniesieniu do ofert wtórnych obniżą koszty sporządzania prospektów oraz koszty związane ze zwiększeniem istotności ujawnianych informacji dla potencjalnych inwestorów.

MŚP

Podobnie dla MŚP należy stworzyć możliwość sporządzania odrębnego, dostosowanego do ich indywidualnych potrzeb prospektu emisyjnego w związku z oferowaniem papierów wartościowych na rynku publicznym, który obejmuje głównie informacje mające istotne

zbiorowego inwestowania i ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych (PRIIP) (Dz.U. L 352 z 9.12.2014, s. 1).

znaczenie dla przedsiębiorstw tej wielkości. Tego rodzaju prospekt emisyjny nie powinien być jednak dostępny dla MŚP dopuszczonych do obrotu na rynkach regulowanych, aby uniknąć stworzenia podwójnego standardu informacyjnego na rynkach regulowanych, który mógłby podważyć zaufanie inwestorów. Ponadto oczekuje się, że nowy opcjonalny format oparty na „pytaniach i odpowiedziach” pomoże MŚP w samodzielnym sporządzaniu własnego prospektu, co przełoży się na znaczne oszczędności kosztów związanych z opłatami za porady prawne.

Emitenci dokonujący częstych emisji

Planowany roczny „uniwersalny dokument rejestracyjny” dla emitentów dokonujących częstych emisji powinien skutkować obniżeniem kosztów w przypadku przedsiębiorstw, które zamierzają często korzystać z rynków kapitałowych oraz chcą mieć gotowy dokument rejestracyjny zatwierdzony przez właściwy organ i umożliwiającym im szybkie skorzystanie z możliwości pozyskania kapitału. Korzystanie z proponowanego uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego ma skrócić procedury zatwierdzania prospektów emisyjnych, gdy pojawi się możliwość pozyskania kapitału, z obecnych 10 do 5 dni roboczych.

Sposób traktowania nieudziałowych papierów wartościowych o wysokim nominale jednostkowym

Na podstawie dowodów przedstawionych w ocenie skutków uprzywilejowane traktowanie nieudziałowych papierów wartościowych o nominale jednostkowym 100 000 EUR lub większym wynikające z przepisów dyrektywy w sprawie prospektu emisyjnego wywołało niezamierzone skutki, powodując zakłócenia na europejskim rynku obligacji oraz uniemożliwiając szerszemu gronu inwestorów dostęp do znacznej części obligacji emitowanych przez przedsiębiorstwa posiadające rating inwestycyjny. W niniejszym rozporządzeniu eliminuje się zatem zachęty do emitowania dłużnych papierów wartościowych o wysokich nominalach w celu usunięcia jednej ze zidentyfikowanych barier dla płynności wtórnej na europejskich rynkach obligacji.

• Spójność z innymi politykami Unii

Celem reformy dotyczącej prospektów emisyjnych jest uzupełnienie celów unii rynków kapitałowych związanych z ograniczeniem fragmentacji rynków finansowych, zróżnicowaniem źródeł finansowania oraz zwiększeniem transgranicznych przepływów finansowych. Głównym priorytetem Komisji jest wzmocnienie gospodarki Europy i pobudzenie inwestycji w celu tworzenia nowych miejsc pracy. Silniejsze europejskie rynki kapitałowe stanowią istotny element reakcji na to naglące wyzwanie, ponieważ mogą zwiększyć ilość dostępnych środków finansowych i skutecznie ukierunkować je na zasługujące na to możliwości inwestycyjne w całej UE.

Elementem planu działania na rzecz unii rynków kapitałowych jest przekonanie, że finansowanie oparte na rynku kapitałowym we wszystkich jego formach – z uwzględnieniem kapitału wysokiego ryzyka, finansowania społecznościowego oraz sektora zarządzania aktywami – może zapewnić rozwiązania w zakresie finansowania przedsiębiorstw, które potrzebują więcej kapitału na prowadzenie lub rozszerzenie swojej działalności. Celem planu działania na rzecz unii rynków kapitałowych jest również umożliwienie dokonywania większej liczby prywatnych inwestycji w projekty infrastrukturalne, oferowanie inwestorom i oszczędzającym dodatkowych możliwości efektywniejszego inwestowania środków pieniężnych oraz wyeliminowanie barier utrudniających inwestycje transgraniczne.

Unia rynków kapitałowych będzie działała na korzyść wszystkich 28 państw członkowskich. Państwa członkowskie o najmniejszych rynkach i wysokim potencjale wzrostu mogą wiele zyskać dzięki lepszemu ukierunkowaniu kapitału i inwestycji na realizację swoich projektów. Bardziej rozwinięte gospodarki rynkowe będą czerpały korzyści z większych transgranicznych możliwości inwestowania i oszczędzania. Bardziej zróżnicowany system finansowania zapewni również dodatkowe korzyści: będzie wspierał stabilność finansową i ograniczy uzależnienie sektora przedsiębiorstw i szerzej rozumianej gospodarki od kredytów bankowych. Z tego powodu unia rynków kapitałowych stanowi również istotny element prac nad urzeczywistnieniem europejskiej unii gospodarczej i walutowej.

Przedmiotowy przegląd może również pomóc w ułatwieniu zaangażowania inwestorów w oferty publiczne udziałowych i dłużnych papierów wartościowych poprzez lepsze wyważenie udzielanych informacji oraz skoncentrowanie się na informacjach, które mają znaczenie dla sporządzania przez inwestorów wiarygodnych ocen proponowanych inwestycji.

- **Spójność z przepisami obowiązującymi w tej dziedzinie polityki**

Dyrektywa w sprawie prospektu emisyjnego reguluje prospekt emisyjny publikowany w związku z ofertą publiczną lub dopuszczeniem do obrotu na rynku regulowanym papierów wartościowych. Pierwotnym celem dyrektywy było umożliwienie przedsiębiorstwom łatwiejszego i tańszego pozyskiwania kapitału w całej Unii na podstawie pojedynczej zgody udzielonej przez organ regulacyjny („macierzysty właściwy organ”) w tylko jednym państwie członkowskim. Zgodnie z dyrektywą emitenci, oferujący lub osoby wnioskujące o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym mogą uzyskać „paszport” dla swoich prospektów emisyjnych na potrzeby transgranicznych ofert i notowań.

W związku z tym, że dyrektywa w sprawie prospektu emisyjnego zapewnia inwestorom zharmonizowany minimalny poziom ochrony dzięki zagwarantowaniu, że wszystkie prospekty emisyjne, niezależnie od tego, gdzie są publikowane, dostarczają im przejrzystych, kompleksowych i ustandaryzowanych informacji, jakie są im potrzebne do podejmowania świadomych decyzji inwestycyjnych, stanowi ona uzupełnienie bieżących i doraźnych obowiązków sprawozdawczych określonych w szczególności w dyrektywie w sprawie przejrzystości i rozporządzeniu w sprawie nadużyć na rynku⁶. Wspomniany uzupełniający charakter wynika z faktu, że dyrektywa w sprawie prospektu emisyjnego dotyczy wyłącznie wstępnych obowiązków informacyjnych związanych z ofertą publiczną lub notowaniem na rynku regulowanym.

2. PODSTAWA PRAWNA, POMOCNICZOŚĆ I PROPORCJONALNOŚĆ

- **Podstawa prawna**

Podstawę prawną działania stanowi art. 114 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej. Wybór tej podstawy prawnej odzwierciedla podstawową rolę, jaką odgrywa zharmonizowany system prospektu emisyjnego wraz z towarzyszącymi mu możliwościami paszportyzacji w funkcjonowaniu wewnętrznego rynku pozyskiwania kapitału własnego i dłużnego.

Ujawnianie informacji w przypadku ofert publicznych papierów wartościowych lub dopuszczania papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym odgrywa kluczową rolę w ochronie inwestorów, ponieważ eliminuje asymetrię informacji pomiędzy nimi a

⁶ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE (Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 1).

emitentami. Ujednolicenie tego obowiązku informacyjnego umożliwia ustanowienie transgranicznego mechanizmu paszportów, który ułatwia skuteczne funkcjonowanie rynku wewnętrznego w zakresie szerokiej gamy papierów wartościowych. Rozbieżne podejścia doprowadziłyby do fragmentacji rynku wewnętrznego, ponieważ emitenci, oferujący i osoby wnioskujące o dopuszczenie do obrotu podlegałyby w poszczególnych państwach członkowskich różnym przepisom i prospekty emisyjne zatwierdzone w jednym państwie członkowskim mogłyby nie zostać dopuszczone do stosowania w innych państwach członkowskich. Wobec braku zharmonizowanych ram służących zapewnieniu jednolitego obowiązku informacyjnego i funkcjonowania paszportu w Unii istnieje zatem prawdopodobieństwo, że różnice w ustawodawstwie państw członkowskich stworzyłyby przeszkody utrudniające sprawne funkcjonowanie rynku wewnętrznego papierów wartościowych. W związku z tym, aby zapewnić prawidłowe funkcjonowanie rynku wewnętrznego i poprawić warunki jego funkcjonowania, zwłaszcza w odniesieniu do rynków kapitałowych, oraz aby zapewnić wysoki poziom ochrony konsumentów i inwestorów, należy określić na poziomie Unii wspólne ramy regulacyjne dotyczące prospektów emisyjnych.

- **Pomocniczość**

Zharmonizowany unijny prospekt emisyjny stanowi kluczowe narzędzie integrowania rynków kapitałowych w całej Unii. Po zatwierdzeniu prospektu emisyjnego przez właściwy organ krajowy emitent może ubiegać się o wydanie paszportu umożliwiającego wykorzystanie tego prospektu w innym państwie członkowskim UE. Nie będą konieczne żadne dalsze zatwierdzenia ani procedury administracyjne związane z tego rodzaju prospektem emisyjnym w takim „przyjmującym” państwie członkowskim. Paszport funkcjonuje w oparciu o założenie, że minimalna zawartość prospektu emisyjnego jest zharmonizowana na szczeblu UE zgodnie z mającymi zastosowanie przepisami dotyczącymi prospektów emisyjnych (przepisami podstawowymi oraz aktami delegowanymi i wykonawczymi).

W związku z tym, że paszport ma charakter europejski, wszelkie ulepszenia można zatem wprowadzać wyłącznie na szczeblu UE. Możliwe rozwiązania alternatywne, takie jak działanie na szczeblu państwa członkowskiego, nie pozwoliłyby na wystarczające i efektywne osiągnięcie celów związanych ze stworzeniem zharmonizowanej podstawy „paszportowania” prospektów emisyjnych.

Oczekuje się, że uproszczenie wspomnianych powyżej aspektów unijnego prospektu emisyjnego doprowadzi do ustanowienia bardziej wyrównanych warunków działania zarówno dla emitentów, jak i inwestorów oraz przyczyni się do uniknięcia arbitrażu regulacyjnego. Proponowane reformy byłyby dla całej UE wyraźnym i spójnym sygnałem, że system prospektu emisyjnego dobrze funkcjonuje, nawet w trakcie kryzysu finansowego, lecz że należy wprowadzić ulepszenia w celu stworzenia prawdziwie jednolitego rynku dla tych grup docelowych, które dotychczas nie czerpały w pełni korzyści płynących ze zharmonizowanego systemu prospektu emisyjnego (MŚP, emitenci dokonujący częstych emisji lub ofert wtórnych). Zwiększenie dostępności prospektu emisyjnego dla MŚP i emitentów dokonujących częstych emisji może sprzyjać zapewnieniu większych paneuropejskich pul kapitału dostępnych dla takich emitentów. W przypadku MŚP wiąże się to z opracowaniem odrębnego systemu prospektu emisyjnego, którego treść i format odpowiadają zarówno emitentom, jak i inwestorom. Wspomniany cel stanowi jedno z głównych założeń utworzenia unii rynków kapitałowych. Założone cele nie mogą zostać osiągnięte przez państwa członkowskie działające pojedynczo i mogą zostać lepiej zrealizowane przez Unię.

- **Proporcjonalność**

Co do zasady wybrane warianty mają w założeniu zmniejszyć obciążenie związane z zapewnianiem zgodności z przepisami dla następujących grup docelowych: MŚP, emitentów dokonujących ofert wtórnych, emitentów dokonujących częstych emisji, emitentów nieudziałowych papierów wartościowych.

Oczekuje się, że wszystkie te grupy skorzystają z proponowanych reform w różnym stopniu.

Ocena skutków zawiera wstępne szacunki dotyczące oszczędności kosztów, oparte na faktycznych i realistycznych założeniach dotyczących wprowadzenia uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego i obu proponowanych systemów obowiązków informacyjnych w odniesieniu do odpowiednio MŚP i emitentów dokonujących ofert wtórnych.

MŚP

MŚP, które chcą pozyskać kapitał za pomocą oferty publicznej, pod warunkiem że nie są one dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, skorzystają z nowych przepisów dotyczących obowiązków informacyjnych, w tym z nowego formatu opartego na „pytaniach i odpowiedziach”, co powinno obniżyć koszty sporządzenia prospektu emisyjnego. Oczekuje się, że te MŚP, które są notowane na rynku regulowanym lub na rynku rozwoju MŚP, osiągną dodatkowe oszczędności, ponieważ skorzystają z uproszczonego systemu obowiązków informacyjnych mającego zastosowanie do ofert wtórnych (zob. poniżej). Korzystanie z nowego systemu obowiązków informacyjnych przeznaczonego dla MŚP może, według przybliżonych szacunków, skutkować osiągnięciem przez MŚP łącznych oszczędności w wysokości około 45 mln rocznie.

Oferty wtórne

Z danych przedstawionych przez państwa członkowskie wynika, że około 70 % wszystkich prospektów emisyjnych zatwierdzonych w danym roku referencyjnym dotyczy oferty wtórnej papierów wartościowych przez przedsiębiorstwa dopuszczone już do obrotu na rynku regulowanym lub na wielostronnej platformie obrotu. Ekstrapolując z dostępnych danych na temat prospektów emisyjnych dotyczących udziałowych papierów wartościowych, rocznie około 700 prospektów mogłoby odnosić korzyści z wprowadzenia uproszczonego systemu obowiązków informacyjnych w odniesieniu do ofert wtórnych. Dane liczbowe dotyczące kosztów sporządzania prospektu uzyskane w wyniku konsultacji publicznych wskazują, że może się to przełożyć na oszczędności w wysokości około 130 mln rocznie.

Emitenci dokonujący częstych emisji

Korzystanie w większym zakresie z proponowanego uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego w odniesieniu do prospektów emisyjnych dotyczących udziałowych i nieudziałowych papierów wartościowych może skutkować szybszym zatwierdzaniem prospektów, zwiększając liczbę prospektów emisyjnych zatwierdzanych każdego roku w terminie krótszym niż 10 dni roboczych o 150 % (w przypadku udziałowych papierów wartościowych) i o 70 % (w przypadku papierów nieudziałowych).

Emitenci długu

Jednolity wymóg sporządzenia prospektu emisyjnego w odniesieniu do emisji obligacji, bez względu na wysokość nominalu, stanowi zachętę dla wszystkich emitentów instrumentów dłużnych, aby wybierali takie wysokości nominalów, które zwiększą atrakcyjność ich obligacji dla szerszego grona inwestorów. Z drugiej strony oczekuje się, że szersze grono inwestorów przełoży się na większe zainteresowanie kupnem i sprzedażą obligacji, a tym samym na zwiększenie płynności rynków obligacji korporacyjnych w UE.

Inwestorzy

Sprawienie, aby prospekty emisyjne były bardziej przyjazne dla czytelnika i lepiej odpowiadające konkretnej sytuacji emitenta, przynosi podwójną korzyść związaną z obniżeniem kosztów i zwiększeniem znaczenia prospektu dla potencjalnych inwestorów. Ukierunkowanie czynników ryzyka prospektu emisyjnego na te rodzaje ryzyka, które są istotne i szczególne, pomoże inwestorom w odróżnieniu tych informacji, które mają zasadnicze znaczenie dla podjęcia świadomej decyzji inwestycyjnej.

Znacznie trudniej jest określić ilościowo korzyści płynące z reformy dotyczącej podsumowania prospektu emisyjnego oraz wprowadzenia bazy danych dotyczącej prospektów z możliwością wyszukiwania: w odniesieniu do tych kwestii ocena skutków bazuje na ocenie o charakterze raczej jakościowym. Uzasadnienie reformy dotyczącej podsumowania prospektu emisyjnego opiera się jednak na działaniach przeprowadzonych już w kontekście dokumentu zawierającego kluczowe informacje na temat produktów zbiorowego inwestowania

Organy krajowe i ESMA

Proponowane zmniejszenia obciążeń nie powinny pociągnąć za sobą istotnych kosztów dla budżetów i administracji krajowych. Przeciwnie – właściwe organy krajowe powinny odnieść korzyści w związku z uproszczeniem prospektu emisyjnego, ponieważ ułatwi to również proces zatwierdzania prospektów.

Stworzenie możliwości wyszukiwania wszystkich prospektów emisyjnych online na stronie internetowej ESMA może wiązać się z koniecznością poniesienia przez ESMA kosztów przyrostowych związanych z rozwiązaniami informatycznymi. Wydaje się, że koszty te są uzasadnione w porównaniu z istotnymi korzyściami płynącymi z niższych kosztów wyszukiwania i łatwego, scentralizowanego dostępu, jakie mogą pojawić się dla inwestorów i potencjalnych inwestorów zainteresowanych szeroką gamą papierów wartościowych emitowanych w UE.

Koszty przestrzegania przepisów dla emitentów

Wybór przekształcenia w formie rozporządzenia nie powinien mieć znaczącego wpływu na koszty przestrzegania przepisów ponoszone przez emitentów ani na koszty egzekwowania przepisów ponoszone przez właściwe organy. Wpływ proponowanych działań na koszty przestrzegania przepisów i koszty egzekwowania przepisów można podsumować w sposób przedstawiony poniżej.

Wprowadzenie nowych systemów obowiązków informacyjnych w odniesieniu do ofert wtórnych i MŚP powinno skutkować niższymi kosztami przestrzegania przepisów dla emitentów, jak również zmniejszeniem obciążenia pracą właściwych organów, ponieważ mniejsza ilość informacji będzie wymagała ujawniania i sprawdzenia. Wspomniane obniżenie kosztów będzie dotyczyło nawet w większym stopniu emitentów, którzy dotychczas nie mogli korzystać z takich systemów, lecz będą się kwalifikowali do korzystania z nich w przyszłości. Powstanie jednak pewien koszt dla tych emitentów, którzy korzystają z obecnych systemów, ponieważ będą musieli się zapoznać z nowymi przepisami.

Zainteresowanymi stronami, które poniosą wyższe koszty przestrzegania przepisów, będą emitenci, którzy obecnie korzystają z wyłączenia dotyczącego prospektu emisyjnego i ze zmniejszenia obciążeń w odniesieniu do ofert obejmujących nieudziałowe papiery wartościowe o nominalach 100 000 EUR lub większych. Ci emitenci spośród tej grupy, którzy nie mogą skorzystać z żadnych innych wyłączeń, będą musieli sporządzić prospekt emisyjny – w stosownych przypadkach – w ramach systemu standardowego, systemu

podstawowego prospektu emisyjnego albo szczególnego systemu obowiązków informacyjnych w odniesieniu do ofert wtórnych.

Przekształcenie podsumowania prospektu w dokument podobny do dokumentu zawierającego kluczowe informacje dla inwestorów oznaczałoby również znaczne obniżenie kosztów przestrzegania przepisów, ponieważ takie podsumowanie byłoby znacznie mniej obszerne, a zatem jego sporządzenie byłoby mniej kosztowne. Ponadto w przypadku gdy papiery wartościowe są objęte zakresem stosowania zarówno niniejszego rozporządzenia, jak i rozporządzenia (UE) nr 1286/2014, należy zezwolić na ponowne wykorzystanie pełnej treści dokumentu zawierającego kluczowe informacje w podsumowaniu, tak aby zminimalizować koszty przestrzegania przepisów i obciążenie administracyjne dla emitentów.

- **Wybór instrumentu**

Dyrektywa w sprawie prospektu emisyjnego z 2003 r., nawet po reformie z 2010 r., doprowadziła do wielu przypadków niejednolitego wdrażania tej dyrektywy w niektórych państwach członkowskich. Przekształcenie dyrektywy w sprawie prospektu emisyjnego w rozporządzenie rozwiązałoby takie problemy, które zazwyczaj pojawiają się przy transpozycji dyrektywy, i zwiększyłoby spójność i integrację na całym rynku wewnętrznym, zmniejszając jednocześnie liczbę rozbieżnych i rozdrobnionych przepisów istniejących w całej Unii, zgodnie z celami unii rynków kapitałowych.

Jednolity zbiór przepisów wyeliminuje również problem polegający na tym, że nawet stosunkowo niewielkie rozbieżności między przepisami krajowymi sprawiają, iż emitenci i inwestorzy zainteresowani pozyskiwaniem lub inwestowaniem kapitału na poziomie transgranicznym muszą porównywać przepisy krajowe, aby upewnić się, że w pełni zrozumieli odpowiednie przepisy i je przestrzegają. Stosowanie rozporządzenia może pozwolić na uniknięcie kosztów związanych z takim bezproduktywnym wyszukiwaniem przepisów. Dostosowanie przepisów krajowych, za pomocą których transponowano obecną dyrektywę w sprawie prospektu emisyjnego, do przepisów rozporządzenia, którego dotyczy niniejszy wniosek, powinien ułatwić fakt, iż obecnie obowiązujące środki wykonawcze mają już postać rozporządzenia. W związku z tym wariantem preferowanym jest przekształcenie dyrektywy w sprawie prospektu emisyjnego w rozporządzenie.

3. WYNIKI OCEN EX POST, KONSULTACJI Z ZAINTERESOWANYMI STRONAMI I OCEN SKUTKÓW

- **Oceny ex post / kontrole sprawności obowiązującego prawodawstwa**

Dyrektywa w sprawie prospektu emisyjnego została włączona do opracowanego przez Komisję Europejską programu REFIT. Dalsze informacje szczegółowe na temat tej oceny można znaleźć w sekcji „Sprawność regulacyjna i uproszczenie” poniżej.

- **Konsultacje z zainteresowanymi stronami**

Zastosowano zasady lepszego stanowienia prawa określone w wytycznych w sprawie lepszego stanowienia prawa (SWD(2015) 111 final) oraz powiązany z nimi zestaw narzędzi, przeprowadzając konsultacje publiczne w okresie od dnia 18 lutego do dnia 13 maja 2015 r. Otrzymano w sumie 182 odpowiedzi, z czego 124 odpowiedzi nadesłały organizacje (stowarzyszenia) i przedsiębiorstwa (banki, giełdy, platformy finansowania społecznościowego), 22 odpowiedzi otrzymano od organów publicznych (państw członkowskich, właściwych organów krajowych i ESMA), a 36 odpowiedzi pochodziło od osób prywatnych. Jeżeli chodzi o państwa pochodzenia, 21 % odpowiedzi pochodziło z Niemiec (38 odpowiedzi), 21 % ze Zjednoczonego Królestwa (37), 11 % z Francji (20), 9,5 % z Belgii (17), a pozostałe odpowiedzi pochodziły z pozostałych państw członkowskich.

Przez cały czas trwania konsultacji zainteresowane strony wypowiadały się w dużej mierze pozytywnie na temat przeglądu i proponowanych wariantów. Ogólny cel związany z usunięciem z prospektu emisyjnego sporządzanego przez emitentów dokonujących częstych emisji, emitentów dokonujących ofert wtórnych i MŚP zbędnych i powtarzających się informacji poparły wszystkie zainteresowane strony, w tym państwa członkowskie. Społeczność zainteresowanych stron poparła również opracowanie nowej formy podsumowania prospektu na wzór dokumentu zawierającego kluczowe informacje oraz utworzenie w ramach ESMA systemu scentralizowanego gromadzenia informacji na temat prospektów emisyjnych.

- **Ocena skutków**

W ramach oceny skutków przeanalizowano szereg wariantów strategicznych z zamiarem osiągnięcia podwójnego celu, polegającego na zmniejszeniu obciążenia administracyjnego dla przedsiębiorstw sporządzających prospekt emisyjny (w szczególności MŚP) oraz sprawieniu, aby prospekt stał się cenniejszym narzędziem informacyjnym dla potencjalnych inwestorów. Oceniono również kwestię tego, w jaki sposób można powiększyć bazę inwestorów w odniesieniu do emisji nieudziałowych papierów wartościowych (wysokości nominalów).

Poniższa tabela przedstawia podsumowanie różnych wybranych sposobów zmniejszenia obciążeń i środków ochrony inwestorów oraz ich wpływu na poszczególne zainteresowane strony i ogółem na rynek, na którym działają te zainteresowane strony.

Preferowane warianty strategiczne	Wpływ na zainteresowane strony pod względem kosztów	Wpływ na odnośne rynki/sektory
Ustalenie na kwotę 10 mln EUR maksymalnej wartości oferty, poniżej której państwa członkowskie mogą podjąć decyzję o niestosowaniu unijnego prospektu emisyjnego do ofert krajowych	Około 100 prospektów emisyjnych (około 3 % rocznie zatwierdzanych prospektów) może przestać podlegać obowiązkowi sporządzenia unijnego prospektu emisyjnego, w zależności od wyboru państw członkowskich.	Oszczędności kosztów zależą od tego, czy państwa członkowskie obejmą wyłączeniem oferty krajowe o całkowitej wartości poniżej 10 mln EUR.
Uproszczony system obowiązków informacyjnych w odniesieniu do ofert wtórnych	Bardzo istotny potencjał rynkowy, ponieważ około 70 % wszystkich zatwierdzanych rocznie prospektów emisyjnych dotyczących udziałowych papierów wartościowych odnosi się do „ofert wtórnych”, co oznacza, że korzyści może odnieść 700 spośród 935 prospektów dotyczących udziałowych papierów wartościowych. Szacuje się, że łączne roczne oszczędności wyniosą około 130 mln.	Wpływ na rynki akcji: wzrost liczby ofert wtórnych ułatwia pozyskiwanie kapitału własnego po udanych pierwszych ofertach publicznych, co stanowi główne założenie prowadzonych działań na rzecz stworzenia unii rynków kapitałowych.
Podniesienie progu „rozmycia” w odniesieniu do wyłączenia dotyczącego prospektu emisyjnego w przypadku dopuszczenia do obrotu (art. 1 ust. 4 lit. a))	Oszczędności kosztów w wysokości do 1 mln przypadające na każdy prospekt emisyjny w przypadku dopuszczenia do obrotu poniżej 20 % papierów wartościowych znajdujących się w obrocie.	Wpływ na rynki akcji: wzrost liczby ofert wtórnych ułatwia pozyskiwanie kapitału własnego zgodnie z celami unii rynków kapitałowych.
Uniwersalny dokument	Znaczny potencjał rynkowy,	Przyspieszona procedura

Preferowane warianty strategiczne	Wpływ na zainteresowane strony pod względem kosztów	Wpływ na odnośne rynki/sektory
rejestracyjny dla emitentów dokonujących częstych emisji na rynkach regulowanych lub wielostronnych platformach obrotu	ponieważ obecnie jedynie w przypadku 20 % prospektów emisyjnych dotyczących udziałowych papierów wartościowych i 32 % prospektów emisyjnych dotyczących nieudziałowych papierów wartościowych (z wyłączeniem podstawowych prospektów emisyjnych) można korzystać z okresów zatwierdzania trwających poniżej 10 dni. Posługując się przykładem Francji, gdzie od prawie dwudziestu lat stosowany jest podobny system, wprowadzenie uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego może zwiększyć ten odsetek do 50 % w przypadku emisji udziałowych papierów wartościowych (= 370 prospektów emisyjnych dotyczących udziałowych papierów wartościowych rocznie w całej UE) i 55 % (= 838 prospektów emisyjnych rocznie w przypadku emisji nieudziałowych papierów wartościowych w całej UE).	zatwierdzania przynosi korzyści emitentom dokonującym częstych emisji udziałowych i nieudziałowych papierów wartościowych. Skrócony termin na zatwierdzenie prospektu emisyjnego wynoszący 5 dni pozwoli zaoszczędzić koszty i umożliwi emitentom dokonującym częstych emisji wykorzystanie odpowiedniego terminu wejścia na rynek w celu pozyskania kapitału własnego lub dłużnego.
Jednolity prospekt emisyjny dotyczący nieudziałowych papierów wartościowych notowanych na rynkach regulowanych (zniesienie podwójnego systemu ujawniania informacji pełnych/częściowych)	Niewielki wzrost wynikający z konieczności sporządzenia prospektu związanego z dopuszczeniem do obrotu obejmującego podsumowanie dotyczące nieudziałowych papierów wartościowych. Wzrost można odpowiednio złagodzić w ramach projektu jednolitego wzoru prospektu emisyjnego dotyczącego nieudziałowych papierów wartościowych w aktach delegowanych.	Niższe nominały skutkują zwiększeniem zainteresowania kupnem i sprzedażą, co zwiększa płynność i poszerza bazę inwestorów na rynkach obligacji w UE. Inwestorzy czerpią korzyści z dywersyfikacji portfeli.
Zniesienie wyłączenia w przypadku ofert publicznych nieudziałowych papierów wartościowych o nominale co najmniej 100 000 EUR	Wzrost wynikający z konieczności sporządzenia prospektu oferty publicznej nieudziałowych papierów wartościowych. Najprawdopodobniej zostanie zrekompensowane dzięki dostępności innych wyłączeń (inwestorzy kwalifikowani / minimalne zobowiązanie w wysokości 100 000 EUR). Zrównoważone w stosunku do korzyści płynących z większego rynku obligacji korporacyjnych.	Niższe nominały skutkują zwiększeniem zainteresowania kupnem i sprzedażą, co zwiększa płynność w UE na wielostronnych platformach obrotu. Inwestorzy czerpią korzyści z dywersyfikacji portfeli.
Szczególny system obowiązków	Nowy prospekt emisyjny sprzyjający MŚP przyniesie potencjalnie	Dzięki mniej kosztownemu i bardziej przyjaznemu dla

Preferowane warianty strategiczne	Wpływ na zainteresowane strony pod względem kosztów	Wpływ na odnośne rynki/sektory
informacyjnych dla MŚP	korzyści w odniesieniu do 320 prospektów MŚP, co zgodnie z oczekiwaniami przyniesie oszczędności w wysokości około 45 mln rocznie. Dodatkowe oszczędności oprócz powyższych może przynieść wprowadzenie formatu opartego na „pytaniach i odpowiedziach”.	użytkownika prospektowi emisyjnemu sprzyjającemu MŚP więcej MŚP będzie mogło być notowanych na wielostronnych platformach obrotu / rynkach rozwoju MŚP. Większa liczba notowanych MŚP ułatwia dywersyfikację portfeli inwestorów.
Nowe podsumowanie prospektu wzorowane na dokumencie zawierającym kluczowe informacje	Emitenci udziałowych i nieudziałowych papierów wartościowych korzystają z elastyczności i możliwości sporządzania krótkich opisów oraz zbierania istotnych informacji z prospektu pod przystępnymi nagłówkami. Emitenci skorzystają również z ponownego wykorzystania treści z istniejącego dokumentu zawierającego kluczowe informacje w podsumowaniu prospektu.	Inwestorzy detaliczni korzystają z przekształcenia podsumowania i ustalenia maksymalnej liczby stron. Określone z góry i przyjazne dla użytkownika nagłówki inspirowane dokumentem zawierającym kluczowe informacje ułatwią porównywanie możliwości dokonywania inwestycji.
Publikacja elektroniczna (system scentralizowanego gromadzenia informacji w ESMA)	Pojedynczy punkt dostępu ułatwia zbieranie informacji, egzekwowanie przepisów i zwiększa wydajność „paszportowania” prospektów.	Kluczowe narzędzie zapewniające dostęp do prospektów online umożliwiające ich porównywanie i sprzyjające realizacji celów unii rynków kapitałowych.

Kilka wariantów preferowanych uzupełniałoby się nawzajem. Na przykład uniwersalny dokument rejestracyjny dla emitentów dokonujących częstych emisji uzupełnia uproszczony prospekt emisyjny stosowany w przypadku ofert wtórnych, a połączenie tych dwóch wariantów mogłoby przynieść oszczędności nieujęte w analizie przeprowadzonej w ramach niniejszej oceny skutków (w której warianty te przeanalizowano osobno). Podobnie podsumowanie prospektu emisyjnego przedstawione w formie udoskonalonego dokumentu zawierającego kluczowe informacje przyczyniłoby się, ze względu na swój przekrojowy charakter, do wzmocnienia obu szczególnych systemów, w szczególności systemu dotyczącego MŚP: na przykład MŚP mogłoby zostać dopuszczone do notowania na rynku rozwoju MŚP i czerpać skumulowane korzyści płynące ze sporządzania prospektu w formacie „pytań i odpowiedzi”, który z kolei zawiera również treść udoskonalonego dokumentu zawierającego kluczowe informacje.

Ponadto przekrojowa inicjatywa dotycząca wysokości nominalów nieudziałowych papierów wartościowych przynosi korzyści wszystkim emitentom dzięki pogłębieniu i zwiększeniu płynności rynku wtórnego papierów dłużnych przedsiębiorstw. MŚP i emitenci dokonujący częstych emisji skorzystają również z podsumowania przybierającego formę udoskonalonego dokumentu zawierającego kluczowe informacje, szczególnego systemu obowiązków informacyjnych, który ich dotyczy, oraz zniesienia zachęt do emitowania nieudziałowych papierów wartościowych o wysokim nominale 100 000 EUR lub większym.

W ocenie skutków stwierdzono zatem, że proponowany „pakiet” będzie skutkował ograniczeniem obciążenia administracyjnego emitentów, ułatwi MŚP dostęp do rynków kapitałowych oraz zmniejszy związane z tym koszty, a także zwiększy ochronę inwestorów dzięki poprawie adekwatności dokumentów informacyjnych, co ostatecznie doprowadzi do zwiększenia wyboru papierów wartościowych oferowanych na podstawie prospektu emisyjnego. Powinno się to następnie przełożyć na dalszą integrację rynków kapitałowych w Unii przejawiającą się zwiększeniem liczby papierów wartościowych oferowanych na podstawie prospektu na poziomie transgranicznym oraz większą przejrzystością i porównywalnością.

Należy jednak zauważyć, że dyrektywa w sprawie prospektu emisyjnego obejmuje zaledwie ułamek instrumentów finansowych znajdujących się w obrocie w Unii oraz stanowi tylko jeden czynnik spośród wielu, które wpływają na funkcjonowanie rynków kapitałowych. Proponowane działania należy zatem rozpatrywać w kontekście szerszego planu działania na rzecz unii rynków kapitałowych, którego częścią jest omawiany pakiet.

- **Sprawność regulacyjna i uproszczenie**

W czerwcu 2014 r. dyrektywa w sprawie prospektu emisyjnego została włączona do programu sprawności i wydajności regulacyjnej (REFIT) (COM(2014) 368). Włączenie dyrektywy do REFIT było uzasadnione, ponieważ zainteresowane strony wyraziły obawy związane z wysokimi kosztami sporządzania prospektu i uzyskania jego zatwierdzenia przez właściwy organ.

Ocenę przedmiotowej dyrektywy przeprowadzono w 2015 r., tak aby zapewnić otrzymanie wyników z wystarczającym wyprzedzeniem pozwalającym na przygotowanie sprawozdania w sprawie stosowania tej dyrektywy, które Komisja Europejska musi przesłać do Parlamentu Europejskiego i Rady najpóźniej do dnia 1 stycznia 2016 r. (art. 4 dyrektywy 2010/73/UE). Celem wspomnianej oceny jest zbadanie skuteczności, efektywności, spójności, adekwatności i wartości dodanej dyrektywy. Ocena ta została załączona do oceny skutków przeprowadzonej przez Komisję, a wnioski sformułowane na jej podstawie są następujące.

Gdy w 2003 r. przyjęto dyrektywę 2003/71/WE, zastąpiła ona dwie dyrektywy: w sprawie danych szczegółowych związanych z dopuszczeniem do obrotu (1980 r.) oraz w sprawie prospektów emisyjnych (1989 r.), które były ostro krytykowane przez zainteresowane strony, ponieważ pozwalały na stosowanie bardzo zróżnicowanych praktyk w Unii i opierały się na systemie wzajemnego uznawania, pozostawiając znaczną swobodę uznania organom przyjmującego państwa członkowskiego (w tym np. w zakresie wymogu przetłumaczenia całego prospektu na języki urzędowe obowiązujące w danym przyjmującym państwie członkowskim).

Dla porównania dyrektywie w sprawie prospektu emisyjnego można przypisać ułatwienie transgranicznego pozyskiwania kapitału w całej Europie dzięki zastosowaniu zasady „paszportu jednolitego”, zgodnie z którą tylko jeden komplet dokumentów informacyjnych może zostać zatwierdzony przez odpowiedni organ państwa macierzystego i przyjęty w całej UE do celów związanych z ofertą publiczną lub dopuszczeniem do obrotu na rynkach regulowanych. Nie należy zatem umniejszać wkładu dyrektywy w sprawie prospektu emisyjnego w budowanie jednolitego europejskiego rynku papierów wartościowych, a wręcz można ją uznać za kamień milowy w tym względzie.

W przeglądzie przeprowadzonym w 2010 r. prawidłowo zidentyfikowano szereg uchybień w dyrektywie 2003/71/WE wpływających negatywnie na przejrzystość prawną niektórych z jej koncepcji i zmniejszających jej efektywność pod względem zapewnienia odpowiedniej równowagi między efektywnością rynku (obszary z nadmiernymi obciążeniami

regulacyjnymi) i ochroną inwestorów (jakość, czytelność i zasadność ujawnianych informacji). W dyrektywie 2010/73/UE wprowadzono ukierunkowane zmiany mające na celu wyeliminowanie tych uchybień.

Trzy lata po wejściu w życie dyrektywy 2010/73/UE dane statystyczne oraz informacje zwrotne od zainteresowanych stron sugerują, że diagnoza postawiona podczas poprzedniego przeglądu nadal jest w dużej mierze aktualna. Wydaje się, że zidentyfikowane wówczas tendencje (prospekt emisyjny wykorzystywany jako „zabezpieczenie odpowiedzialności”, unikanie przez inwestorów detalicznych sporządzania prospektów i ich podsumowań, nieprawidłowe wyważenie obowiązków informacyjnych między pierwszymi ofertami publicznymi a ofertami wtórnymi) trwają nadal, prawdopodobnie dlatego, że środki zaradcze zaproponowane w dyrektywie zmieniającej nie przyniosły oczekiwanych rezultatów (podsumowanie prospektu) albo nie były wystarczająco ambitne (proporcjonalne systemy obowiązków informacyjnych), albo dlatego, że dyrektywa 2010/73/UE nie zawierała środków ukierunkowanych na te tendencje.

W świetle uchybień zidentyfikowanych w przedmiotowej ocenie należy przeprowadzić szczegółowy przegląd dyrektywy w sprawie prospektu emisyjnego. W szczególności w odniesieniu do zmian wprowadzonych w wyniku przeglądu z 2010 r. należy ponownie odnieść się do kwestii „proporcjonalnych systemów obowiązków informacyjnych” (w odniesieniu do MŚP i przedsiębiorstw o małej kapitalizacji oraz emisji praw) i podsumowania prospektu emisyjnego, ponieważ zmiany wprowadzone na mocy dyrektywy 2010/73/UE nie zaowocowały osiągnięciem wyznaczonych celów.

- **Prawa podstawowe**

Przyszłe środki ustawodawcze dotyczące systemu prospektu emisyjnego, w tym stosowne sankcje, muszą być zgodne z odpowiednimi prawami podstawowymi zawartymi w Karcie praw podstawowych Unii Europejskiej, a ponadto należy zwrócić szczególną uwagę na konieczność i proporcjonalność środków ustawodawczych. W Karcie praw podstawowych Unii Europejskiej jedynie prawo do ochrony danych osobowych (art. 8), wolność prowadzenia działalności gospodarczej (art. 16) oraz ochrona konsumentów (art. 38) są do pewnego stopnia istotne. Ograniczenia tych praw i wolności są dopuszczalne na mocy art. 52 Karty praw podstawowych Unii Europejskiej. Wyżej zdefiniowane cele są zgodne ze zobowiązaniami UE do poszanowania praw podstawowych. Wszelkie ograniczenia w korzystaniu z praw i wolności uznanych w Karcie muszą być przewidziane ustawą i muszą szanować istotę tych praw i wolności. Z zastrzeżeniem zasady proporcjonalności, ograniczenia mogą być wprowadzone wyłącznie wtedy, gdy są konieczne i rzeczywiście odpowiadają celom interesu ogólnego uznawanym przez Unię lub potrzebom ochrony praw i wolności innych osób.

W przypadku prawodawstwa dotyczącego prospektów emisyjnych celem dotyczącym interesu ogólnego, który uzasadnia określone ograniczenia praw podstawowych, jest cel polegający na zapewnieniu integralności rynku. Na wolność prowadzenia działalności gospodarczej może mieć wpływ konieczność wypełniania określonych obowiązków informacyjnych oraz obowiązków w zakresie zatwierdzania i przekazywania prospektów emisyjnych w celu zapewnienia zgodności interesów w łańcuchu inwestycyjnym oraz dopilnowania, by potencjalni inwestorzy działali w ostrożny sposób. Jeżeli chodzi o ochronę danych osobowych, ujawnianie niektórych informacji w prospekcie emisyjnym może być niezbędne do zapewnienia, aby inwestorzy mogli przeprowadzać własne badania *due diligence*. Należy jednak zauważyć, że przepisy te już obowiązują w prawie Unii. Wszystkie zaproponowane działania ustawodawcze gwarantują proporcjonalność w odniesieniu do ograniczenia praw podstawowych.

Innymi słowy, celem niniejszego rozporządzenia jest wyważenie z jednej strony kompromisu między zapewnieniem ochrony inwestorów a ograniczeniem obciążenia administracyjnego emitentów, a z drugiej strony kompromisu między promowaniem wewnętrznego rynku kapitałowego i unii rynków kapitałowych a zachowaniem dostatecznej elastyczności rynków krajowych i lokalnych.

4. WPLYW NA BUDŻET

Niniejszy wniosek wpłynie na budżet ESMA w dwojaki sposób: z jednej strony ESMA będzie musiała opracować regulacyjne i wykonawcze standardy techniczne, z drugiej natomiast będzie musiała zmodernizować swój istniejący rejestr prospektów emisyjnych i przekształcić go w system gromadzenia informacji online wyposażony w ogólnodostępną wyszukiwarkę, z której będzie można korzystać bezpłatnie w celu uzyskania w jednym miejscu dostępu do prospektów emisyjnych w UE i ich porównywania. Ponadto dane zebrane w systemie gromadzenia informacji pozwolą ESMA opracować szczegółowe statystyki dotyczące prospektów zatwierdzonych w UE oraz sporządzić sprawozdanie roczne.

Konkretny wpływ na budżet ESMA poddano ocenie w sprawozdaniu finansowym towarzyszącym niniejszemu wnioskowi.

Przedmiotowy wniosek ma wpływ finansowy na budżet Wspólnoty w postaci wniesienia przez Komisję wkładu w finansowanie ESMA w wysokości 40 %.

5. INNE ELEMENTY

- **Plany wdrożenia i ustalenia dotyczące monitorowania, oceny i sprawozdawczości**

Monitorowanie skutków nowego rozporządzenia będzie prowadzone we współpracy z ESMA oraz właściwymi organami krajowymi w oparciu o sprawozdania roczne dotyczące prospektów emisyjnych zatwierdzonych w Unii, które to sprawozdania ESMA będzie miała prawo opracowywać co roku. W sprawozdaniach tych identyfikowany będzie w szczególności zakres stosowania w całej Unii systemów obowiązków informacyjnych dotyczących MŚP i ofert wtórnych oraz uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego dla emitentów dokonujących częstych emisji.

Zmienione przepisy dotyczące prospektów emisyjnych zostaną poddane ocenie pięć lat po ich wejściu w życie. Staranna analiza powinna pokazać, czy wyznaczone cele zostały osiągnięte. Kluczowymi parametrami służącymi do pomiaru stopnia osiągnięcia wyznaczonych celów będą:

- liczba prospektów emisyjnych zatwierdzanych rocznie w ramach obu systemów obowiązków informacyjnych – w odniesieniu do ofert wtórnych i MŚP; stopień osiągnięcia celu będzie mierzony w odniesieniu do szacowanego poziomu wykorzystania określonego powyżej oraz w towarzyszącej ocenie skutków;
- liczba prospektów emisyjnych, w przypadku których skorzystano z uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego opisanego powyżej w celu uzyskania szybkiego zatwierdzenia;
- ogólne skrócenie czasu oczekiwania na zatwierdzenie wynikające z wprowadzenia uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego;
- odsetek inwestorów detalicznych wśród inwestorów uczestniczących w emisji nieudziałowych dłużnych papierów wartościowych (miarą sukcesu jest spadek

wysokości nominalów w przypadku emisji nieudziałowych papierów wartościowych);

- koszt sporządzenia i uzyskania zatwierdzenia prospektu emisyjnego w porównaniu z obecnymi kosztami;
- odsetek prospektów emisyjnych, które otrzymały paszport pozwalający na ich wykorzystanie w innych państwach członkowskich.

Dane wejściowe na potrzeby powyższych pomiarów będą pochodziły przede wszystkim od ESMA (z uwzględnieniem wspomnianych wcześniej sprawozdań rocznych) i systemów obrotu. Konieczne będzie przeprowadzenie badania lub ankiety w celu zgromadzenia informacji na temat kosztu sporządzenia i uzyskania zatwierdzenia prospektu emisyjnego w porównaniu z obecnymi kosztami.

• **Szczegółowe omówienie poszczególnych przepisów wniosku**

Zakres obowiązku sporządzania prospektu emisyjnego (art. 1, 3 i 4)

W art. 1 niniejszego wniosku skonsolidowano wszystkie artykuły zawarte w obecnej dyrektywie w sprawie prospektu emisyjnego, które odnoszą się do zakresu wymogu sporządzania prospektu emisyjnego. W szczególności w art. 1 ust. 3 i 4 określono szereg okoliczności, w których oferta publiczna papierów wartościowych lub dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym nie są objęte zakresem wymogu opublikowania prospektu emisyjnego.

Podczas gdy większość przepisów w tym zakresie pozostaje niezmienną, w art. 1 ust. 3 lit. d) i w art. 3 ust. 2 niniejszego wniosku określono nowe progi w wysokości odpowiednio 500 000 EUR i 10 000 000 EUR w taki sposób, aby zapewnić przejrzystość prawną.

Zgodnie z dyrektywą 2003/71/WE wymóg sporządzenia prospektu emisyjnego ma zastosowanie do ofert papierów wartościowych o całkowitej wartości 5 000 000 EUR lub większej, a państwa członkowskie dysponują swobodą ustanowienia własnych przepisów krajowych obejmujących oferty poniżej tej kwoty (obecnie 17 państw członkowskich wymaga sporządzenia prospektu poniżej progu 5 000 000 EUR). Artykuł 1 ust. 3 lit. d) stanowi, iż sporządzenie prospektu emisyjnego nie jest wymagane na podstawie niniejszego rozporządzenia w przypadku ofert papierów wartościowych o wartości poniżej 500 000 EUR. Potwierdza to fakt, że koszt sporządzenia prospektu jest niewspółmierny do przewidywanych wpływów, w przypadku gdy wartość oferty publicznej papierów wartościowych jest mniejsza niż 500 000 EUR, co ma zwykle miejsce w przypadku platform finansowania społecznościowego opartych na papierach wartościowych. Zwiększenie zakresu ofert o mniejszej wartości w przypadkach, w których zharmonizowany prospekt emisyjny ustanowiony na mocy niniejszego rozporządzenia nie ma zastosowania, nie będzie jednak uniemożliwiało państwom członkowskim nakładania wymogów dotyczących wypełnienia odpowiednich obowiązków informacyjnych w odniesieniu do emisji o takiej wartości, o ile państwa członkowskie proporcjonalnie wyważą takie wymogi zgodnie z duchem uproszczenia i lepszej integracji rynków.

Podczas gdy w art. 3 wyjaśnia się, że wcześniejsza publikacja prospektu emisyjnego jest obowiązkowa w przypadku oferty publicznej papierów wartościowych oraz dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym zlokalizowanym lub funkcjonującym w ramach Unii, w ust. 2 tego artykułu ustanawia się mechanizm opcjonalnego wyłączenia według uznania państw członkowskich. Państwa członkowskie mogą zdecydować o przyznaniu wyłączenia od obowiązku sporządzenia zharmonizowanego prospektu emisyjnego ustanowionego na mocy niniejszego rozporządzenia w odniesieniu do

wszystkich ofert papierów wartościowych, których całkowita wartość wynosi co najmniej 500 000 EUR, ale nie może przekraczać 10 000 000 EUR. Wyłączenie to ma zastosowanie wyłącznie do ofert krajowych, w przypadku których nie dąży się do uzyskania paszportu celem powiadomienia przyjmujących państw członkowskich. Te państwa członkowskie, które zdecydują się stosować wspomniane wyłączenie w swojej jurysdykcji, muszą powiadomić o tym fakcie Komisję i ESMA oraz określić maksymalną wartość ofert krajowych zwolnionych od obowiązku sporządzania prospektu emisyjnego w swojej jurysdykcji.

Definicje (art. 2)

Jeżeli chodzi o definicje, główna zmiana dotyczy definicji MŚP, która obejmuje teraz zarówno definicję MŚP zawartą w art. 2 ust. 1 lit. f) dyrektywy 2003/71/WE, jak i definicję MŚP zawartą w dyrektywie 2014/65/UE, co skutkuje podwyższeniem progu, który wcześniej wyznaczał „spółki o obniżonej kapitalizacji rynkowej” zgodnie z art. 2 ust. 1 lit. t) dyrektywy 2003/71/WE, ze 100 mln EUR do 200 mln EUR.

Dobrowolne prospekty emisyjne (art. 4)

Zgodnie z art. 4 emitenci mogą podjąć decyzję o sporządzeniu prospektu emisyjnego UE. Zatwierdzenie takiego „dobrowolnego” prospektu emisyjnego przez właściwy organ będzie pociągało za sobą takie same prawa i obowiązki jak w przypadku prospektu wymaganego na mocy niniejszego rozporządzenia, tj. emitent będzie się kwalifikował do objęcia paszportem UE.

Późniejsza odsprzedaż papierów wartościowych / oferty kaskadowe (art. 5)

Na niektórych rynkach papiery wartościowe dystrybuowane są w formie ofert kaskadowych. Oferty kaskadowe mają zwykle miejsce, gdy papiery wartościowe sprzedawane są inwestorom (innym niż inwestorzy kwalifikowani) przez pośredników a nie bezpośrednio przez emitenta. W art. 5 wyjaśniono, w jaki sposób należy stosować wymogi dotyczące sporządzania i aktualizacji prospektu emisyjnego oraz przepisy w sprawie odpowiedzialności, w przypadku gdy papiery wartościowe są plasowane przez emitenta u pośredników finansowych, a następnie – przez okres, który może trwać wiele miesięcy – sprzedawane inwestorom detalicznym, w tym po przejściu przez ręce jednego dodatkowego pośrednika lub większej liczby pośredników. Ważny prospekt emisyjny sporządzony przez emitenta lub oferującego, udostępniony do publicznej wiadomości podczas ostatecznego plasowania emisji papierów wartościowych poprzez pośredników finansowych lub podczas każdej późniejszej odsprzedaży papierów wartościowych, dostarcza inwestorom wystarczających informacji do tego, by mogli oni podejmować świadome decyzje inwestycyjne. Pośrednicy finansowi dokonujący plasowania lub następującej po nim odsprzedaży papierów wartościowych powinni być zatem uprawnieni do korzystania z pierwotnego prospektu emisyjnego opublikowanego przez emitenta lub oferującego, o ile prospekt ten pozostaje ważny i jest należycie uzupełniony suplementem, a emitent lub oferujący odpowiedzialny za sporządzenie takiego prospektu wyraża zgodę na jego wykorzystanie. W takich przypadkach nie powinien być wymagany żaden inny prospekt emisyjny. W przypadku jednak gdy emitent lub oferujący odpowiedzialny za sporządzenie pierwotnego prospektu nie wyrazi zgody na jego wykorzystanie, od pośrednika finansowego należy wymagać opublikowania nowego prospektu emisyjnego. Pośrednik finansowy mógłby wykorzystywać pierwotny prospekt, włączając przez odniesienie odpowiednie jego części do swojego nowego prospektu.

Podsumowanie prospektu emisyjnego (art. 7)

W art. 7 uwzględnia się ogólne opinie wyrażone w trakcie konsultacji publicznych, zgodnie z którymi format podsumowania wprowadzony dyrektywą zmieniającą 2010/73/UE nie spełnił wyznaczonych mu celów. Nowe podsumowanie jest obecnie ściśle wzorowane na

dokumencie zawierającym kluczowe informacje wymagany na podstawie rozporządzenia w sprawie PRIIP oraz podlega ograniczeniu długości – po wydrukowaniu – do maksymalnie sześciu stron w formacie A4 (należy stosować rozmiar czcionki zapewniający czytelność tekstu). System odpowiedzialności związany z podsumowaniem, o którym mowa w art. 11 ust. 2, pozostaje niezmienny w porównaniu z dyrektywą 2003/71/WE: z podsumowaniem wiąże się odpowiedzialność jedynie w przypadku, gdy podsumowanie jest wprowadzające w błąd, niedokładne lub niezgodne w zestawieniu z pozostałymi częściami prospektu emisyjnego. Oprócz tradycyjnej sekcji zawierającej ostrzeżenia podsumowanie składa się z trzech głównych sekcji zawierających kluczowe informacje odpowiednio na temat emitenta, papierów wartościowych oraz oferty/dopuszczenia do obrotu. W odniesieniu do każdej z tych sekcji wprowadza się ogólne nagłówki oraz wskazówki dotyczące ich treści, niemniej emitenci mogą swobodnie sporządzać krótkie opisy i wybierać te informacje, które są istotne. W przypadku papierów wartościowych objętych zakresem rozporządzenia w sprawie PRIIP emitent może zastąpić sekcję podsumowania dotyczącą „papierów wartościowych” treścią dokumentu zawierającego kluczowe informacje. Wymóg dotyczący maksymalnej liczby stron podsumowania złagodzony w odniesieniu do przypadków, w których podsumowanie obejmuje szereg papierów wartościowych różniących się od siebie zaledwie kilkoma nieznacznymi szczegółami. Zakaz włączania informacji do podsumowania przez odniesienie, obecnie określony w art. 11 ust. 1 dyrektywy 2003/71/WE, zostaje utrzymany, aby uniknąć sytuacji, w której podsumowanie staje się zbiorem samych hiperłączy i odniesień.

Podstawowy prospekt emisyjny (art. 8)

Celem art. 8 jest wyjaśnienie funkcjonowania podstawowego prospektu emisyjnego, które zasadniczo pozostaje bez zmian w porównaniu z dyrektywą 2003/71/WE, z wyjątkiem poniższych kwestii. Podstawowy prospekt emisyjny można obecnie sporządzać w odniesieniu do każdego rodzaju nieudziałowych papierów wartościowych, a nie tylko do tych emitowanych w sposób ciągły lub powtarzalny w ramach programu ofertowego przez instytucje kredytowe. Obecnie istnieje możliwość sporządzania podstawowych prospektów emisyjnych składających się z kilku dokumentów (tzw. „prospekt trzyczęściowy”), a dokument rejestracyjny dotyczący podstawowego prospektu emisyjnego może mieć formę uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego. Zniesiono obowiązek sporządzania podsumowania podstawowego prospektu emisyjnego, jeżeli nie zawiera on ostatecznych warunków, wskutek czego należy opracować wyłącznie podsumowanie dotyczące danej emisji, a następnie dołączyć je do ostatecznych warunków w momencie ich składania. W art. 8 ust. 10 wyjaśnia się, w jaki sposób należy postępować z „ofertami kontynuowanymi” w ramach podstawowego prospektu emisyjnego, tj. w przypadku gdy oferta zostaje złożona w ramach podstawowego prospektu emisyjnego, a następnie pozostaje niezmienna w ramach nowego, kolejnego podstawowego prospektu emisyjnego.

Uniwersalny dokument rejestracyjny (art. 9)

Artykuł 9 (który należy interpretować w związku z art. 10 ust. 2, art. 11 ust. 3, art. 13 ust. 2 i art. 19 ust. 5) zawiera szczegółowe zasady dotyczące nowego „uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego”, który stanowi opcjonalny mechanizm rejestracji dla emitentów dokonujących częstych emisji dopuszczonych do obrotu na rynkach regulowanych lub wielostronnych platformach obrotu. Ta nowa cecha systemu prospektu emisyjnego opiera się na założeniu, że w przypadku gdy emitent dokłada starań i co roku sporządza pełny dokument rejestracyjny, należy nagrodzić go możliwością skorzystania z szybkiej procedury zatwierdzenia przez właściwy organ, gdy na późniejszym etapie wymagany jest prospekt emisyjny. Ponieważ główna część składowa prospektu emisyjnego została już zatwierdzona albo udostępniona właściwemu organowi do wglądu, organ ten powinien być w stanie zbadać pozostałe dokumenty (dokument ofertowy i podsumowanie) w ciągu pięciu, a nie dziesięciu

dni roboczych. Ponadto, poza kontekstem oferty lub dopuszczenia do obrotu, emitent dokonujący częstych emisji powinien mieć możliwość złożenia swojego uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego bez wcześniejszego zatwierdzenia, pod warunkiem że jego trzy poprzednie uniwersalne dokumenty rejestracyjne zostały kolejno zatwierdzone. Właściwy organ może następnie skontrolować taki dokument na zasadzie *ex post*.

Zmniejszenie obciążeń przyznane emitentom dokonującym częstych emisji, którzy korzystają z uniwersalnych dokumentów rejestracyjnych, promuje sporządzanie prospektów emisyjnych jako oddzielnych dokumentów, co jest rozwiązaniem oszczędnym i mniej uciążliwym dla emitentów oraz umożliwia im szybkie reagowanie na pojawiające się możliwości wejścia na rynek. Uniwersalny dokument rejestracyjny powinien także służyć jako skonsolidowane i odpowiednio usystematyzowane źródło odniesień dotyczących emitenta, dostarczając inwestorom i analitykom niezbędnych informacji minimalnych pozwalających na wyrobienie sobie poglądu na temat działalności danego przedsiębiorstwa, jego sytuacji finansowej, wyników finansowych i perspektyw, struktury zarządzania i akcjonariatu, nawet gdy nie chodzi o złożenie oferty publicznej ani o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym. W tym celu w art. 9 ust. 12 zezwala się emitentom dokonującym częstych emisji dopuszczonym do obrotu na rynku regulowanym, po spełnieniu określonych warunków, na wypełnianie obowiązku ujawniania informacji bieżących w ramach dyrektywy w sprawie przejrzystości przez włączenie przygotowywanych przez nich rocznych i półrocznych sprawozdań finansowych do uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego. Tego rodzaju skuteczne podejście „dwa w jednym” ma na celu uniknięcie powielania wymogów, zmniejszenie niepotrzebnych obciążeń i zgromadzenie informacji potrzebnych inwestorom w pojedynczym dokumencie, który jest aktualizowany co najmniej raz w roku.

W art. 9 i art. 10 ust. 2 zawarto również szczegółowe przepisy dotyczące praktycznego postępowania z uniwersalnym dokumentem rejestracyjnym. W przepisach tych wyjaśnia się, jakie dokumenty wymagają zatwierdzenia w przypadku zatwierdzenia uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego albo jego złożenia bez zatwierdzenia, a także opisują proces zmiany uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego, który podlega innemu podejściu niż proces uzupełniania prospektu emisyjnego suplementem (ponieważ nie ma możliwości złożenia oferty publicznej ani dopuszczenia do obrotu, dopóki uniwersalny dokument rejestracyjny nie stanie się częścią prospektu emisyjnego).

W aktach delegowanych określone informacje minimalne, które musi zawierać uniwersalny dokument rejestracyjny, w tym szczegółowy schemat dla instytucji kredytowych, który powinien być zbliżony do schematu przedstawionego w istniejących załącznikach I lub XI do rozporządzenia wykonawczego (WE) nr 809/2004.

Szczególne systemy obowiązków informacyjnych (art. 14 i 15)

Niniejszy wniosek zawiera dwa zbiory szczególnych przepisów dotyczących obowiązków informacyjnych – jeden w odniesieniu do ofert wtórnych i drugi w odniesieniu do MŚP. Stosowanie tych szczególnych przepisów dotyczących obowiązków informacyjnych jest fakultatywne. Zastępują one „proporcjonalne systemy obowiązków informacyjnych” w odniesieniu do emisji praw i do MŚP wprowadzone na mocy dyrektywy zmieniającej 2010/73/UE, które nie osiągnęły wyznaczonych im celów, jak wyjaśniono w ocenie skutków.

Uproszczony system w odniesieniu do ofert wtórnych będzie miał zastosowanie do ofert lub przypadków dopuszczenia do obrotu papierów wartościowych wyemitowanych przez przedsiębiorstwa dopuszczone już do obrotu na rynku regulowanym lub na rynku rozwoju MŚP od co najmniej 18 miesięcy. Przedsiębiorstwa te podlegają w związku z tym wymaganiom w zakresie ujawniania informacji bieżących zgodnie z rozporządzeniem w sprawie nadużyć na rynku oraz dyrektywą w sprawie przejrzystości albo regulaminem

operatora rynku rozwoju MŚP zgodnie z dyrektywą 2014/65/UE i środkami wykonawczymi do niej. Uproszczony prospekt będzie zawierał wyłącznie minimalne informacje finansowe obejmujące wyłącznie ostatni rok obrotowy (które mogą być włączone przez odniesienie). Inwestorzy muszą jednak otrzymać skonsolidowane i odpowiednio ustrukturyzowane informacje na temat takich elementów, jak warunki oferty, wykorzystanie wpływów pieniężnych, czynniki ryzyka, praktyki funkcjonowania organów przedsiębiorstwa, wynagrodzenie członków zarządu, struktura akcjonariatu czy też transakcje z podmiotami powiązanymi. Zgodnie z rozporządzeniem (UE) nr 596/2014 i dyrektywą 2004/109/WE obecnie nie ma wymogu ujawniania takich informacji na bieżąco, jednak w przypadku oferty wtórnej prospekt emisyjny będzie musiał je zawierać.

Zgodnie ze szczególnym systemem dotyczącym MŚP przedsiębiorstwa te mogą sporządzić odrębny prospekt emisyjny w przypadku oferty publicznej papierów wartościowych, o ile żadne ich papiery wartościowe nie zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym. W przypadku takich przedsiębiorstw schematy prospektu emisyjnego (które zostaną szczegółowo określone w aktach delegowanych) będą dotyczyły przede wszystkim informacji istotnych dla przedsiębiorstw tej wielkości oraz stosowane będzie podejście oddolne w celu opracowania nowych schematów informacji. W porównaniu z istniejącymi załącznikami XXV–XXVIII do rozporządzenia (WE) nr 809/2004 planowane jest dalsze zmniejszenie obciążeń, tak aby zapewnić proporcjonalność między wielkością przedsiębiorstwa a kosztem sporządzenia prospektu.

W art. 15 wprowadza się także opcjonalny format prospektu emisyjnego dla MŚP w formie dokumentu informacyjnego opartego na „pytaniach i odpowiedziach”, którego szczegółowy projekt zostanie przedstawiony w aktach delegowanych. ESMA będzie uprawniona do opracowywania wytycznych, które pomogą MŚP w sporządzaniu prospektów zgodnie z tym formatem.

Podobnie jak w odniesieniu do wszystkich minimalnych obowiązków informacyjnych w ramach systemu prospektu emisyjnego przyjęte zostaną akty delegowane w celu doprecyzowania skróconych informacji, które należy uwzględnić w uproszczonym dokumencie rejestracyjnym i dokumencie ofertowym.

Sposób traktowania nieudziałowych papierów wartościowych o wysokim nominale jednostkowym (art. 1 i 13)

W celu odróżnienia obowiązku ujawniania informacji pełnych obecnie w dyrektywie 2003/71/WE stosuje się nominal 100 000 EUR. Jest to także próg objęcia wyłączeniem dotyczącym prospektu emisyjnego w przypadku ofert nieudziałowych papierów wartościowych. Próg ten, który w pierwotnym założeniu miał służyć ochronie konsumentów, powoduje wycenę obligacji na poziomie nieosiągalnym dla inwestorów detalicznych, ponieważ emitenci poszukują zwykle mniej kosztownego wariantu wypełnienia obowiązku ujawniania informacji pełnych. Ponieważ większość emitentów posiadających rating inwestycyjny może pozyskiwać niezbędne fundusze od inwestorów instytucjonalnych, mają oni niewielką motywację do oferowania obligacji w mniejszych wielkościach. Może to jednak oznaczać, że inwestorzy nieinstytucjonalni mogą mieć dostęp do mniejszej lub bardziej ryzykownej puli potencjalnych inwestycji oraz jest mniej prawdopodobne, że będą oni dysponowali bardzo zróżnicowanym portfelem papierów wartościowych.

Na podstawie dowodów przedstawionych w ocenie skutków uprzywilejowane traktowanie nieudziałowych papierów wartościowych o nominale jednostkowym 100 000 EUR lub powyżej wynikające z przepisów dyrektywy w sprawie prospektu emisyjnego mogło się przyczynić do wywołania niezamierzonych skutków, tworząc zakłócenia na europejskim rynku obligacji oraz uniemożliwiając szerszemu gronu potencjalnych inwestorów dostęp do

znacznej części obligacji emitowanych przez emitentów korporacyjnych posiadających rating inwestycyjny.

W niniejszym wniosku eliminuje się zatem zachęty do emitowania dłużnych papierów wartościowych o wysokich nominałach, o których mowa obecnie w art. 3 ust. 2 lit. d) i art. 7 ust. 2 lit. b) dyrektywy 2003/71/WE. W odniesieniu do nieudziałowych papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym eliminuje się zatem podwójny system ujawniania informacji (częściowych/pełnych), a ujednolicony wzór prospektu emisyjnego zostanie zdefiniowany w aktach delegowanych w oparciu o istniejące załączniki do rozporządzenia (WE) nr 809/2004 (załączniki IX i XIII) dotyczące obowiązku ujawniania informacji pełnych i przez dodanie wyłącznie tych informacji, które są niezbędne do zapewnienia ochrony inwestorów detalicznych. Ponadto eliminuje się wyłączenie dotyczące prospektu emisyjnego, o którym mowa w art. 3 ust. 2 lit. d) dyrektywy 2003/71/WE, w odniesieniu do ofert papierów wartościowych o nominale powyżej 100 000 EUR. Emitenci oferujący nieudziałowe papiery wartościowe wyłącznie inwestorom kwalifikowanym lub wymagający minimalnego zobowiązania w wysokości 100 000 EUR od każdego inwestora będą nadal korzystać z wyłączenia dotyczącego prospektu emisyjnego. Uwzględniając powyższe zmiany, celem niniejszego wniosku jest wyeliminowanie jednej ze zidentyfikowanych barier w zakresie płynności wtórnej na rynkach obligacji.

Czynniki ryzyka (art. 16)

Artykuł 16 stanowi, że w prospekcie emisyjnym należy uwzględnić tylko te czynniki ryzyka, które są istotne i specyficzne dla danego emitenta i jego papierów wartościowych. Ma to na celu ograniczenie tendencji do podawania zbyt wielu informacji w prospekcie na temat ogólnych czynników ryzyka przesłaniających bardziej specyficzne czynniki ryzyka, o których inwestorzy powinni wiedzieć, i służy wyłącznie ochronie emitenta lub jego doradców przed odpowiedzialnością. W tym celu nakłada się na emitenta wymóg podziału czynników ryzyka na dwie lub trzy kategorie na podstawie poziomu istotności. ESMA jest uprawniona do opracowania wytycznych w tym zakresie.

Włączenie przez odniesienie (art. 18)

Zakres dokumentów, w przypadku których informacje w nich zawarte można włączać przez odniesienie w prospekcie emisyjnym, zostaje rozszerzony, z zastrzeżeniem warunku, zgodnie z którym informacje te muszą być publikowane w formacie elektronicznym oraz muszą być zgodne z systemem językowym określonym w art. 25. Wykaz dokumentów przedstawiono w art. 18 i ESMA jest uprawniona do opracowania projektu regulacyjnych standardów technicznych w celu uzupełnienia tego wykazu o kolejne rodzaje dokumentów zgodnie z wymogami prawa Unii. Proponowany wykaz obejmuje dokumenty, które zostały przekazane właściwemu organowi macierzystego państwa członkowskiego lub zatwierdzone przez taki organ zgodnie z przepisami niniejszego rozporządzenia, jak również informacje regulowane. Ponadto pozwala on również przedsiębiorstwom, które nie są objęte zakresem stosowania dyrektywy w sprawie przejrzystości (np. przedsiębiorstwom, których papiery wartościowe znajdują się w obrocie na wielostronnej platformie obrotu) lub które są zwolnione z niektórych z określonych w niej wymogów (np. emitenci emitujący wyłącznie dłużne papiery wartościowe dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, których nominal jednostkowy wynosi co najmniej 100 000 EUR), włączanie przez odniesienie całości lub części swoich rocznych i okresowych informacji finansowych oraz sprawozdań z działalności.

Publikacja prospektu emisyjnego (art. 20)

Dwa z wariantów określonych w dyrektywie 2003/71/WE w odniesieniu do publikacji zatwierdzonego prospektu emisyjnego (mianowicie zamieszczenie w gazecie oraz

udostępnienie prospektu w formie drukowanej w biurach emitenta) zostały wyeliminowane, ponieważ uznano je za w dużej mierze przestarzałe. Utrzymano natomiast obowiązek dostarczenia każdej osobie, na jej żądanie, bezpłatnego egzemplarza papierowego (art. 20 ust. 10). Obowiązek dotyczący publikacji prospektu spoczywa na emitencie, oferującym lub osobie wnioskującej o dopuszczenie do obrotu, jak stanowi obecnie dyrektywa 2003/71/WE. Prospekt zostaje uznany za podany do publicznej wiadomości po opublikowaniu go w formie elektronicznej na stronie internetowej danego emitenta, oferującego lub osoby wnioskującej o dopuszczenie do obrotu (lub, w stosownych przypadkach, na stronie internetowej pośredników finansowych dokonujących plasowania emisji lub sprzedaży papierów wartościowych) lub na stronie internetowej rynku regulowanego, na którym papiery wartościowe mają zostać dopuszczone do obrotu, lub na stronie internetowej operatora wielostronnej platformy obrotu. ESMA opracuje system gromadzenia informacji online wyposażony w wyszukiwarkę, z której inwestorzy UE będą mogli korzystać nieodpłatnie. W konsekwencji za każdym razem, gdy właściwe organy przesyłają ESMA elektroniczną wersję każdego zatwierdzonego prospektu emisyjnego, będą także przysyłać zbiór metadanych (np. rodzaj emitenta, rodzaj papieru wartościowego, rodzaj systemu obrotu, wartość oferty, typ emisji: pierwotna czy wtórna itd.), co umożliwi indeksowanie prospektów na stronie internetowej ESMA. Dane zebrane w systemie gromadzenia informacji pozwolą ESMA opracować szczegółowe statystyki dotyczące prospektów zatwierdzonych w UE oraz sporządzić sprawozdanie roczne, które powinno być na tyle szczegółowe, aby umożliwiała zidentyfikowanie tendencji i dostarczenie dowodów potwierdzających efekty reform wprowadzonych na mocy niniejszego wniosku (art. 45).

Środki i sankcje administracyjne (art. 36–41)

W komunikacie w sprawie sankcji⁷ Komisja potwierdziła, że „zapewnienie właściwego stosowania przepisów unijnych jest w pierwszym rzędzie zadaniem organów krajowych, które są odpowiedzialne za powstrzymanie instytucji finansowych przed naruszaniem tych przepisów oraz karanie za naruszenia popełnione w obrębie danej jurysdykcji”, podkreślając jednak jednocześnie konieczność podejmowania działań przez organy krajowe w sposób skoordynowany.

Zgodnie z tym komunikatem oraz innymi inicjatywami na szczeblu UE dotyczącymi branży finansowej w niniejszym wniosku przewidziano przepisy w sprawie sankcji i środków mające na celu wprowadzenie zharmonizowanego podejścia do stosowania sankcji w celu zapewnienia spójności w tym względzie. Ważne jest, by sankcje i środki administracyjne były stosowane w przypadkach, w których nie są przestrzegane podstawowe przepisy niniejszego rozporządzenia, oraz by te sankcje i środki były skuteczne, proporcjonalne i odstraszające.

⁷

Komunikat Komisji dla Parlamentu Europejskiego, Rady, Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego i Komitetu Regionów „Wzmocnienie systemów sankcji w branży usług finansowych”, z dnia 8 grudnia 2010 r. (COM (2010) 716 final).

Wniosek

ROZPORZĄDZENIE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY**w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z ofertą publiczną lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych**

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

PARLAMENT EUROPEJSKI I RADA UNII EUROPEJSKIEJ,
uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, w szczególności jego art. 114,
uwzględniając wniosek Komisji Europejskiej,
po przekazaniu projektu aktu ustawodawczego parlamentom narodowym,
uwzględniając opinię Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego⁸,
uwzględniając opinię Komitetu Regionów⁹,
stanowiąc zgodnie ze zwykłą procedurą ustawodawczą,
a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) Niniejsze rozporządzenie stanowi zasadniczy krok w kierunku utworzenia unii rynków kapitałowych, określonej w komunikacie Komisji do Parlamentu Europejskiego, Rady, Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego i Komitetu Regionów zatytułowanym „Plan działania na rzecz tworzenia unii rynków kapitałowych” z 30 września 2015 r. Celem unii rynków kapitałowych jest zapewnienie przedsiębiorstwom pomocy w pozyskiwaniu bardziej zróżnicowanych źródeł kapitału z dowolnych źródeł w Unii Europejskiej (zwanej dalej „Unią”) oraz sprawienie, aby rynki skuteczniej funkcjonowały i oferowały inwestorom i oszczędzającym dodatkowe możliwości zainwestowania swoich pieniędzy, w celu pobudzenia wzrostu i tworzenia miejsc pracy.
- (2) W dyrektywie 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady ustanowiono zharmonizowane zasady i przepisy w sprawie prospektu emisyjnego sporządzanego, zatwierdzanego i publikowanego w związku z ofertą publiczną lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych na rynku regulowanym. Ze względu na zmiany ustawodawcze i rynkowe, które zaszły od wejścia w życie wspomnianej wyżej dyrektywy, dyrektywę tę należy zastąpić.
- (3) Ujawnianie informacji w przypadku ofert publicznych papierów wartościowych lub dopuszczania papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym odgrywa kluczową rolę w ochronie inwestorów, ponieważ eliminuje asymetrię informacji pomiędzy nimi a emitentami. Ujednolicenie tego obowiązku informacyjnego umożliwia ustanowienie transgranicznego mechanizmu paszportów, który ułatwia

⁸ Dz.U. C [...] z [...], s. [...].

⁹ Dz.U. C [...] z [...], s. [...].

skuteczne funkcjonowanie rynku wewnętrznego w zakresie szerokiej gamy papierów wartościowych.

- (4) Rozbieżne podejścia doprowadziłyby do fragmentacji rynku wewnętrznego, ponieważ emitenci, oferujący i osoby wnioskujące o dopuszczenie do obrotu podlegaliby w poszczególnych państwach członkowskich różnym przepisom i prospekty emisyjne zatwierdzone w jednym państwie członkowskim mogłyby nie zostać dopuszczone do stosowania w innych państwach członkowskich. Wobec braku zharmonizowanych ram służących zapewnieniu jednolitego obowiązku informacyjnego i funkcjonowania paszportu w Unii istnieje zatem prawdopodobieństwo, że różnice w ustawodawstwie państw członkowskich stworzyłyby przeszkody utrudniające sprawne funkcjonowanie rynku wewnętrznego papierów wartościowych. W związku z tym, aby zapewnić prawidłowe funkcjonowanie rynku wewnętrznego i poprawić warunki jego funkcjonowania, zwłaszcza w odniesieniu do rynków kapitałowych, oraz aby zapewnić wysoki poziom ochrony konsumentów i inwestorów, należy określić na poziomie Unii wspólne ramy regulacyjne dotyczące prospektów emisyjnych.
- (5) Aby zapewnić jednolity sposób stosowania w Unii przepisów bezpośrednio nakładających zobowiązania na osoby zaangażowane w przygotowywanie publicznych ofert papierów wartościowych oraz dopuszczanie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym, właściwe i konieczne jest nadanie przepisom dotyczącym ujawniania informacji na temat oferty publicznej papierów wartościowych lub dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym formy rozporządzenia. Ponieważ ramy prawne przepisów dotyczących prospektów emisyjnych muszą koniecznie zawierać środki określające szczegółowo wymogi w odniesieniu do wszystkich innych aspektów związanych nieodłącznie z prospektami emisyjnymi, nawet niewielkie odstępstwa od podejścia stosowanego w odniesieniu do jednego z tych aspektów mogą doprowadzić do znacznych utrudnień w zakresie transgranicznych ofert papierów wartościowych, notowań na kilku rynkach regulowanych równolegle oraz unijnych przepisów dotyczących ochrony konsumentów. W związku z tym wybór rozporządzenia jako instrumentu prawnego, który jest bezpośrednio stosowany bez potrzeby przyjęcia przepisów krajowych, ograniczy możliwość uchwalenia rozbieżnych środków na szczeblu krajowym, a także powinien zapewnić jednolite podejście i zwiększenie pewności prawa oraz zapobiec powstawaniu znaczących utrudnień w zakresie ofert transgranicznych i notowań na kilku rynkach równolegle. Wybór rozporządzenia wzmocni także zaufanie do przejrzystości rynków w całej Unii oraz przyczyni się do zmniejszenia zawilości regulacyjnych, jak również kosztów badań i kosztów przestrzegania przepisów ponoszonych przez przedsiębiorstwa.
- (6) Ocena dyrektywy 2010/73/UE wykazała, że niektóre zmiany wprowadzone tą dyrektywą nie przyczyniły się do realizacji jej pierwotnych celów oraz że należy wprowadzić dalsze zmiany w systemie prospektu emisyjnego w Unii, aby uprościć i udoskonalić jego stosowanie oraz zwiększyć jego skuteczność, a także zwiększyć międzynarodową konkurencyjność Unii, przyczyniając się tym samym do ograniczenia obciążeń administracyjnych.
- (7) Celem niniejszego rozporządzenia jest zapewnienie ochrony inwestorów i sprawności rynku, a tym samym wzmocnienie jednolitego rynku kapitałowego. Dostarczanie informacji, które, biorąc pod uwagę charakter emitenta i papierów wartościowych, jest niezbędne, aby umożliwić inwestorom podejmowanie świadomych decyzji inwestycyjnych, pozwala zapewnić, wraz z zasadami prowadzenia działalności, ochronę inwestorów. Ponadto informacje takie stanowią skuteczny środek zwiększenia

zaufania do papierów wartościowych i w ten sposób przyczyniają się do prawidłowego funkcjonowania i rozwoju rynków papierów wartościowych. Właściwym sposobem udostępnienia takich informacji jest publikacja prospektu emisyjnego.

- (8) Obowiązki informacyjne zawarte w niniejszym rozporządzeniu nie stanowią przeszkody w nakładaniu innych szczególnych wymogów w odniesieniu do dopuszczenia do obrotu papierów wartościowych na rynku regulowanym (przede wszystkim dotyczących ładu korporacyjnego) przez państwa członkowskie, właściwy organ lub giełdę (za pomocą jej regulaminu). Tego rodzaju wymogi nie mogą bezpośrednio ani pośrednio ograniczać możliwości sporządzania, zawartości ani rozpowszechniania prospektu emisyjnego zatwierdzonego przez właściwy organ.
- (9) Nieudziałowe papiery wartościowe emitowane przez państwo członkowskie lub władze regionalne lub lokalne państwa członkowskiego, przez międzynarodowe instytucje o charakterze publicznym, których członkiem jest jedno państwo członkowskie lub większa ich liczba, przez Europejski Bank Centralny lub przez banki centralne państw członkowskich nie powinny wchodzić w zakres stosowania niniejszego rozporządzenia, a tym samym niniejsze rozporządzenie nie powinno mieć na nie wpływu.
- (10) Zakres wymogu sporządzania prospektu emisyjnego powinien obejmować oferty publiczne zarówno udziałowych, jak i nieudziałowych papierów wartościowych lub papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynkach regulowanych w celu zapewnienia ochrony inwestorów. Niektóre z papierów wartościowych objętych zakresem stosowania niniejszego rozporządzenia uprawniają posiadacza do nabycia zbywalnych papierów wartościowych lub do uzyskania kwoty pieniężnej w drodze rozliczenia gotówkowego ustalonego poprzez odniesienie do innych instrumentów, przede wszystkim zbywalnych papierów wartościowych, walut, stóp procentowych lub stóp zwrotu, towarów giełdowych lub innych wskaźników lub mierników. Zakres niniejszego rozporządzenia obejmuje w szczególności warranty subskrypcyjne, warranty opcyjne i certyfikaty, kwity depozytowe i papiery zamienne, np. papiery wartościowe zamienne według wyboru inwestora.
- (11) Aby zapewnić zatwierdzenie i paszportowanie prospektu emisyjnego, a także nadzór nad przestrzeganiem przepisów niniejszego rozporządzenia, dotyczących w szczególności działalności reklamowej, w odniesieniu do każdego prospektu należy wskazać właściwy organ. W związku z tym w niniejszym rozporządzeniu należy wyraźnie określić macierzyste państwo członkowskie, które posiada najodpowiedniejsze kompetencje do zatwierdzenia prospektu.
- (12) W przypadku ofert publicznych papierów wartościowych o wartości poniżej 500 000 EUR koszt sporządzenia prospektu zgodnie z niniejszym rozporządzeniem prawdopodobnie jest nieproporcjonalny w stosunku do przewidywanych wpływów z tej oferty. Wymóg dotyczący sporządzenia prospektu emisyjnego zgodnie z niniejszym rozporządzeniem nie powinien zatem mieć zastosowania do ofert o tak małej wartości. Państwa członkowskie powinny powstrzymać się od nakładania obowiązków informacyjnych na poziomie krajowym, które stanowiłyby nieproporcjonalne lub niepotrzebne obciążenie w odniesieniu do takich ofert, a tym samym pogłębiałyby fragmentację rynku wewnętrznego.
- (13) W przypadku gdy oferty publiczne papierów wartościowych są skierowane wyłącznie do inwestorów krajowych w jednym państwie członkowskim i w związku z tym nie wywołują żadnych efektów transgranicznych oraz gdy całkowita wartość tych ofert

nie przekracza 10 000 000 EUR, mechanizm paszportów określony w niniejszym rozporządzeniu nie jest konieczny, a sporządzenie prospektu emisyjnego może się wiązać z poniesieniem nieproporcjonalnych kosztów. Należy zatem zezwolić państwom członkowskim na podejmowanie decyzji o wyłączeniu takich rodzajów ofert z obowiązku sporządzenia prospektu emisyjnego, o którym mowa w niniejszym rozporządzeniu, biorąc pod uwagę poziom ochrony inwestorów krajowych, który państwa członkowskie uznają za stosowny. Państwa członkowskie powinny w szczególności dysponować swobodą uznania w zakresie ustanawiania w swoich przepisach krajowych progu w przedziale od 500 000 EUR do 10 000 000 EUR wyrażonego jako całkowita wartość oferty w okresie 12 miesięcy, począwszy od którego to progu wspomniane wyłączenie powinno mieć zastosowanie.

- (14) W przypadku gdy oferta papierów wartościowych jest skierowana wyłącznie do zamkniętego kręgu inwestorów niebędących inwestorami kwalifikowanymi, nie należy wymagać sporządzenia prospektu emisyjnego, ponieważ stanowi ono wówczas nieproporcjonalne obciążenie ze względu na niewielką liczbę osób, których dotyczy dana oferta. Powinno to dotyczyć np. oferty adresowanej do krewnych lub znajomych kadry kierowniczej przedsiębiorstwa.
- (15) Zachęcanie dyrektorów i pracowników do posiadania papierów wartościowych swojego przedsiębiorstwa może mieć pozytywny wpływ na jego zarządzanie oraz pomóc w tworzeniu wartości w perspektywie długoterminowej przez wspieranie zaangażowania i poczucia odpowiedzialności pracowników, zbliżenie poszczególnych interesów udziałowców i pracowników, jak również zapewnienie tym drugim możliwości inwestycyjnych. Posiadanie przez pracowników udziałów w przedsiębiorstwie, w którym są zatrudnieni, jest szczególnie ważne dla małych i średnich przedsiębiorstw (MŚP), w przypadku których poszczególni pracownicy mogą odgrywać istotną rolę w sukcesie przedsiębiorstwa. W związku z tym nie należy nakładać wymogu sporządzenia prospektu emisyjnego w przypadku ofert składanych w ramach programu akcji pracowniczych w Unii, pod warunkiem że dostępny jest dokument zawierający informacje na temat liczby i charakteru papierów wartościowych oraz przesłanek i szczegółów oferty, aby zagwarantować ochronę inwestorów. W celu zapewnienia równego dostępu do programów akcji pracowniczych wszystkim dyrektorom i pracownikom, niezależnie od tego, czy ich pracodawca posiada siedzibę w Unii czy poza jej terytorium, nie należy już wymagać podejmowania decyzji o równoważności w odniesieniu do rynku danego państwa trzeciego, o ile dostępny jest wspomniany wcześniej dokument. W związku z tym wszyscy uczestnicy programów akcji pracowniczych odniosą korzyści dzięki równemu traktowaniu i równemu dostępowi do informacji.
- (16) Rozwadniające emisje akcji lub papierów wartościowych zapewniające dostęp do akcji często oznaczają transakcje o istotnym wpływie na strukturę kapitału emitenta, jego perspektywy i sytuację finansową, więc informacje na ten temat należy uwzględnić w prospekcie emisyjnym. Natomiast w sytuacji gdy emitent posiada akcje już dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, prospekt emisyjny nie powinien być wymagany w przypadku żadnego kolejnego dopuszczenia do obrotu tych samych akcji na tym samym rynku regulowanym, w tym gdy chodzi o akcje wynikające z zamiany lub wymiany innych papierów wartościowych lub z wykorzystania prawa przenoszonego przez inne papiery wartościowe, pod warunkiem że akcje nowo dopuszczone do obrotu stanowią niewielki odsetek akcji tej samej klasy wyemitowanych już na tym samym rynku regulowanym, chyba że dopuszczeniu temu towarzyszy oferta publiczna objęta zakresem stosowania niniejszego rozporządzenia.

Ta sama zasada powinna mieć bardziej ogólne zastosowanie do papierów wartościowych zamiennych na papiery wartościowe dopuszczone już do obrotu na rynku regulowanym.

- (17) Przy stosowaniu definicji „oferty publicznej papierów wartościowych” decydujące kryterium powinna stanowić zdolność inwestora do podjęcia indywidualnej decyzji o nabyciu lub subskrypcji papierów wartościowych. W związku z tym, w sytuacji gdy papiery wartościowe objęte są ofertą, która nie zawiera elementu indywidualnego wyboru po stronie beneficjenta, w tym w przypadku przydziału papierów wartościowych bez prawa do odstąpienia od takiego przydziału, transakcja tego rodzaju nie powinna być objęta zakresem definicji „oferty publicznej papierów wartościowych” przewidzianej w niniejszym rozporządzeniu.
- (18) Emitenci, oferujący lub osoby wnioskujące o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym papierów wartościowych, którzy nie podlegają obowiązkowi publikacji prospektu emisyjnego, powinni korzystać z możliwości paszportu jednolitego, jeżeli dobrowolnie zdecydują, że będą przestrzegać przepisów niniejszego rozporządzenia.
- (19) Obowiązek informacyjny w postaci prospektu emisyjnego nie powinien być wymagany w przypadku ofert ograniczonych do inwestorów kwalifikowanych. Jednakże każda publiczna odsprzedaż lub obrót publiczny w drodze dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym wymaga publikacji prospektu emisyjnego.
- (20) Ważny prospekt emisyjny sporządzony przez emitenta lub osobę odpowiedzialną za sporządzenie prospektu, udostępniony do publicznej wiadomości w momencie ostatecznego plasowania emisji papierów wartościowych poprzez pośredników finansowych lub podczas każdej późniejszej odsprzedaży papierów wartościowych, dostarcza inwestorom wystarczających informacji do tego, by mogli oni podejmować przemyślane decyzje inwestycyjne. Pośrednicy finansowi dokonujący plasowania lub następującej po nim odsprzedaży papierów wartościowych powinni być zatem uprawnieni do korzystania z pierwotnego prospektu emisyjnego opublikowanego przez emitenta lub osobę odpowiedzialną za jego sporządzenie, o ile prospekt ten pozostaje ważny i jest należycie uzupełniony suplementem, a emitent lub osoba odpowiedzialna za sporządzenie takiego prospektu wyraża zgodę na jego wykorzystanie. Emitent lub osoba odpowiedzialna za sporządzenie prospektu emisyjnego powinni mieć możliwość obwarowania swojej zgody warunkami. Zgoda na wykorzystanie prospektu emisyjnego, w tym wszelkie towarzyszące jej warunki, powinna być udzielana w drodze pisemnej umowy umożliwiającej ocenę przez dane strony, czy odsprzedaż lub ostateczne plasowanie emisji papierów wartościowych są zgodne z tą umową. W przypadku udzielenia zgody na wykorzystanie prospektu emitent lub osoba odpowiedzialna za sporządzenie pierwotnego prospektu powinni odpowiadać za zawarte w nim informacje, a w przypadku podstawowego prospektu emisyjnego – za przekazanie i przedłożenie ostatecznych warunków, przy czym nie należy wymagać żadnego innego prospektu emisyjnego. Jednakże od pośrednika finansowego należy wymagać opublikowania nowego prospektu emisyjnego, w przypadku gdy emitent lub osoba odpowiedzialna za sporządzenie prospektu pierwotnego nie wyrazi zgody na jego wykorzystanie. W takiej sytuacji pośrednik finansowy powinien być odpowiedzialny za informacje zawarte w prospekcie emisyjnym, w tym wszelkie informacje włączane przez odniesienie oraz – w przypadku podstawowego prospektu emisyjnego – ostateczne warunki.
- (21) Harmonizacja informacji zawartych w prospekcie emisyjnym powinna zapewniać równoważną ochronę inwestorów na poziomie Unii. Aby umożliwić inwestorom

dokonywanie świadomych decyzji inwestycyjnych, takie informacje muszą być wystarczające i obiektywne, w tym w zakresie sytuacji finansowej emitenta i praw związanych z papierami wartościowymi, oraz powinny być przedstawiane w zrozumiałej, zwartej formie umożliwiającej łatwą analizę. Wymogi te powinny mieć zastosowanie do wszystkich typów prospektów emisyjnych sporządzanych zgodnie z niniejszym rozporządzeniem, w tym do prospektów objętych minimalnymi obowiązkami informacyjnymi w odniesieniu do ofert wtórnych i MŚP. Prospekt emisyjny nie powinien zawierać informacji, które nie są istotne lub specyficzne dla danego emitenta i danych papierów wartościowych, ponieważ mogą one przysłonić informacje istotne z punktu widzenia decyzji inwestycyjnej, a co za tym idzie osłabić ochronę inwestorów.

- (22) Podsumowanie prospektu emisyjnego powinno stanowić użyteczne źródło informacji dla inwestorów, w szczególności dla inwestorów detalicznych. Powinno ono stanowić samoistną część prospektu emisyjnego oraz skupiać się na informacjach kluczowych dla inwestorów celem umożliwienia im podejmowania decyzji, które oferty i dopuszczenia papierów wartościowych należy dalej rozważyć. Tego rodzaju kluczowe informacje powinny obejmować podstawową charakterystykę emitenta, ewentualnego gwaranta i papierów wartościowych oferowanych lub dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym, a także związane z nimi ryzyko. Informacje te powinny także obejmować ogólne warunki oferty. W szczególności zawarty w podsumowaniu opis czynników ryzyka powinien ograniczać się do szczegółowych rodzajów ryzyka, które emitent uznaje za najbardziej istotne.
- (23) Podsumowanie prospektu emisyjnego powinno być krótkie, proste, jasne i łatwe do zrozumienia dla inwestorów. Podsumowanie należy formułować prostym, nietechnicznym językiem, przedstawiając informacje w przystępny sposób. Nie powinno ono natomiast stanowić zbioru fragmentów prospektu emisyjnego. Należy określić maksymalną długość podsumowania w celu zapewnienia, aby inwestorzy nie zniechęcali się do jego czytania, oraz zachęcenia emitentów do dokonywania selekcji informacji istotnych dla inwestorów.
- (24) Aby zapewnić jednolitą strukturę podsumowania prospektu emisyjnego, należy wprowadzić podział na sekcje ogólne i podtytuły, a w treści informacji emitent powinien zawrzeć zwarte opisy obejmujące w stosownych przypadkach dane liczbowe. Emitenci, którzy przedstawiają informacje w sposób rzetelny i zrównoważony, powinni mieć swobodę uznania w zakresie selekcji informacji, które uznają za istotne i ważne.
- (25) Podsumowanie prospektu emisyjnego powinno być w miarę możliwości wzorowane na dokumencie zawierającym kluczowe informacje wymagane zgodnie z rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1286/2014¹⁰. W przypadku gdy papiery wartościowe są objęte zakresem stosowania zarówno niniejszego rozporządzenia, jak i rozporządzenia (UE) nr 1286/2014, należy zezwolić na ponowne wykorzystanie pełnej treści dokumentu zawierającego kluczowe informacje w podsumowaniu, tak aby zminimalizować koszty przestrzegania przepisów i obciążenie administracyjne dla emitentów. Nie należy jednak znosić wymogu dotyczącego sporządzenia podsumowania, jeżeli wymagany jest dokument

¹⁰ 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) (Dz.U. L 352 z 9.12.2014, s. 1).

zawierający kluczowe informacje, ponieważ dokument taki nie zawiera kluczowych informacji na temat emitenta, oferty publicznej ani dopuszczenia do obrotu danych papierów wartościowych.

- (26) Żadna osoba nie powinna ponosić odpowiedzialności cywilnej wyłącznie na podstawie podsumowania, w tym jego tłumaczenia, chyba że wprowadza ono w błąd, jest niedokładne lub niezgodne z istotnymi częściami prospektu emisyjnego. W tym celu podsumowanie powinno zawierać jednoznaczne ostrzeżenie.
- (27) Emitentom, którzy wielokrotnie pozyskują finansowanie na rynkach kapitałowych, należy zaproponować szczególne formaty dokumentów rejestracyjnych i prospektów emisyjnych, jak również szczególne procedury ich składania i zatwierdzania, tak aby zapewnić im większą elastyczność oraz umożliwić im reagowanie na pojawiające się możliwości wejścia na rynek. W każdym przypadku wspomniane formaty i procedury powinny mieć charakter fakultatywny, a emitenci powinni móc decydować o ich wyborze.
- (28) W odniesieniu do wszystkich nieudziałowych papierów wartościowych, w tym w sytuacji gdy są one emitowane w sposób ciągły lub powtarzalny, lub w ramach programu ofertowego, emitenci powinni mieć możliwość sporządzania prospektu emisyjnego w formie podstawowego prospektu emisyjnego. W podstawowym prospekcie emisyjnym i jego ostatecznych warunkach powinny znajdować się te same informacje, co w prospekcie emisyjnym.
- (29) Należy również sprecyzować, że ostateczne warunki podstawowego prospektu emisyjnego powinny zawierać jedynie informacje z zakresu dokumentu ofertowego dotyczące konkretnie danej emisji i możliwe do określenia jedynie w momencie dokonywania danej emisji. Tego rodzaju informacje mogą przykładowo obejmować międzynarodowy kod identyfikujący papier wartościowy, cenę emisyjną, termin zapadalności, ewentualny kupon, datę wykonania, kurs wykonania i cenę wykupu oraz inne warunki nieznane w czasie sporządzania podstawowego prospektu emisyjnego. Jeżeli ostateczne warunki nie są zawarte w podstawowym prospekcie emisyjnym, nie powinny one podlegać obowiązkowi zatwierdzenia przez właściwy organ, lecz powinny być jedynie składane wraz z tym prospektem. Inne nowe informacje, które mogą wpłynąć na ocenę emitenta i papierów wartościowych, powinny być zamieszczane w suplemencie do podstawowego prospektu emisyjnego. Ani ostatecznych warunków, ani suplementu nie należy wykorzystywać do celu uwzględniania w nich rodzaju papierów wartościowych, który nie został już opisany w podstawowym prospekcie emisyjnym.
- (30) W ramach podstawowego prospektu emisyjnego emitent sporządza podsumowanie wyłącznie w odniesieniu do każdej oferowanej przez niego emisji w celu ograniczenia obciążeń administracyjnych i poprawy czytelności dla inwestorów. Podsumowanie dotyczące danej emisji powinno zostać załączone do ostatecznych warunków oraz zatwierdzone przez właściwy organ, wyłącznie jeżeli ostateczne warunki są uwzględnione w podstawowym prospekcie emisyjnym lub suplemencie do niego.
- (31) W celu zwiększenia elastyczności i opłacalności podstawowego prospektu emisyjnego emitent powinien mieć możliwość sporządzenia podstawowego prospektu emisyjnego w formie oddzielnego dokumentu oraz zastosowania uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego jako części składowej tego podstawowego prospektu, w przypadku gdy jest on emitentem dokonującym częstych emisji.

- (32) Emitentów dokonujących częstych emisji należy zachęcać do sporządzania prospektu emisyjnego w formie oddzielnego dokumentu, ponieważ może się to przyczynić do obniżenia ponoszonych przez nich kosztów przestrzegania przepisów niniejszego rozporządzenia oraz umożliwić im szybkie reagowanie na pojawiające się możliwości wejścia na rynek. W związku z tym emitenci, których papiery wartościowe są dopuszczone do obrotu na rynkach regulowanych lub wielostronnych platformach obrotu, powinni mieć możliwość, ale nie obowiązek, sporządzania i publikowania w każdym roku obrotowym uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego zawierającego informacje prawne, biznesowe, finansowe, księgowe i informacje na temat akcjonariatu oraz opis dotyczący emitenta w odniesieniu do danego roku obrotowego. Powinno umożliwić to emitentowi zapewnienie aktualności informacji oraz sporządzenie prospektu emisyjnego, gdy warunki rynkowe staną się korzystne w odniesieniu do oferty lub dopuszczenia do obrotu, poprzez dodanie dokumentu ofertowego i podsumowania. Uniwersalny dokument rejestracyjny powinien być wielofunkcyjny w zakresie, w jakim jego zawartość powinna być taka sama, niezależnie od tego, czy emitent wykorzysta go następnie do celów dokonania oferty lub dopuszczenia do obrotu udziałowych papierów wartościowych, dłużnych papierów wartościowych lub instrumentów pochodnych. Powinien służyć jako źródło odniesień dotyczących emitenta, dostarczając inwestorom i analitykom niezbędnych informacji minimalnych pozwalających na wyrobienie sobie poglądu na temat działalności danego przedsiębiorstwa, jego sytuacji finansowej, wyników finansowych i perspektyw, struktury zarządzania i akcjonariatu.
- (33) Emitent, który złożył wniosek o zatwierdzenie uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego i uzyskał takie zatwierdzenie, może przez trzy kolejne lata być uznawany za dobrze znany właściwemu organowi. W związku z tym należy zezwolić, aby wszelkie kolejne uniwersalne dokumenty rejestracyjne były składane bez wcześniejszego zatwierdzenia oraz poddawane przeglądowi na zasadzie ex post przez właściwy organ, jeżeli organ ten uzna, że jest to konieczne. Każdy właściwy organ powinien ustalić częstotliwość takiego przeglądu, uwzględniając na przykład swoją ocenę ryzyka związanego z danym emitentem, jakość wcześniej ujawnianych przez niego informacji lub czas, jaki upłynął od momentu dokonania ostatniego przeglądu przedłożonego uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego.
- (34) Powinna istnieć możliwość wprowadzania zmian do uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego, dopóki nie stanie się częścią składową zatwierdzonego prospektu emisyjnego, dobrowolnie przez emitenta – przykładowo w przypadku istotnej zmiany w jego strukturze organizacyjnej lub sytuacji finansowej – lub na wniosek właściwego organu w kontekście przeglądu dokonywanego po przedłożeniu, jeżeli nie są spełnione standardy kompletności, zrozumiałości i spójności. Takie zmiany powinny być publikowane według takich samych zasad, jakie mają zastosowanie do uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego. W szczególności, jeżeli właściwy organ zidentyfikuje pominięcie lub istotny błąd lub niedokładność, emitent powinien wprowadzić zmianę w swoim uniwersalnym dokumencie rejestracyjnym i bez zbędnej zwłoki podać tę zmianę do wiadomości publicznej. Ponieważ nie jest dokonywana oferta publiczna ani nie ma miejsca dopuszczenie do obrotu papierów wartościowych, procedura wprowadzenia zmiany w uniwersalnym dokumencie rejestracyjnym powinna różnić się od procedury uzupełniania prospektu emisyjnego suplementem, która powinna mieć zastosowanie wyłącznie po zatwierdzeniu prospektu.
- (35) W przypadku gdy emitent sporządza prospekt emisyjny składający się z oddzielnych dokumentów, wszystkie jego części składowe powinny podlegać zatwierdzeniu, w

tym, w stosownych przypadkach, uniwersalny dokument rejestracyjny i jego zmiany, jeżeli zostały wcześniej przedłożone właściwemu organowi, lecz nie zatwierdzone.

- (36) Aby przyspieszyć proces sporządzania prospektu emisyjnego i ułatwić dostęp do rynków kapitałowych w sposób opłacalny, emitenci dokonujący częstych emisji, którzy sporządzają uniwersalny dokument rejestracyjny, powinni uzyskać korzyść w postaci szybszego procesu zatwierdzenia, ponieważ główna część składowa prospektu emisyjnego została już zatwierdzona lub jest już dostępna na potrzeby dokonania przeglądu przez właściwy organ. Czas niezbędny do uzyskania zatwierdzenia prospektu emisyjnego powinien zostać zatem skrócony, jeżeli dokument rejestracyjny przyjmuje formę uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego.
- (37) O ile emitent postępuje zgodnie z procedurami dotyczącymi składania, upowszechniania i przechowywania informacji regulowanych oraz dotrzymuje terminów określonych w art. 4 i 5 dyrektywy 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady¹¹, należy zezwolić na publikowanie rocznych i półrocznych sprawozdań finansowych wymaganych na mocy dyrektywy 2004/109/WE w ramach uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego, chyba że macierzyste państwa członkowskie emitenta są różne w rozumieniu niniejszego rozporządzenia i dyrektywy 2004/109/WE i chyba że język uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego nie spełnia warunków określonych w art. 20 dyrektywy 2004/109/WE. Powinno to zmniejszyć obciążenie administracyjne związane z wielokrotnymi przedłożeniami, bez wpływu na informacje podane do wiadomości publicznej lub nadzór sprawowany nad wspomnianymi sprawozdaniem zgodnie z dyrektywą 2004/109/WE.
- (38) Ważność prospektu emisyjnego powinna być oznaczona jednoznacznym terminem w celu uniknięcia podejmowania decyzji inwestycyjnych na podstawie nieaktualnych informacji. W celu zwiększenia pewności prawa okres ważności prospektu powinien rozpoczynać się wraz z jego zatwierdzeniem, którego datę właściwy organ może łatwo sprawdzić. Oferta publiczna papierów wartościowych w ramach podstawowego prospektu emisyjnego może przekroczyć ważność podstawowego prospektu emisyjnego, wyłącznie jeżeli kolejny podstawowy prospekt emisyjny zostanie zatwierdzony przed wygaśnięciem tego okresu ważności i obejmuje trwającą ofertę.
- (39) Ze względu na swój charakter informacje na temat podatków dochodowych z tytułu papierów wartościowych w prospekcie emisyjnym mogą być jedynie ogólne, zapewniając indywidualnemu inwestorowi niewielką wartość informacyjną. Ponieważ takie informacje muszą obejmować nie tylko państwo siedziby emitenta, lecz również państwa, w których oferta jest przeprowadzana lub w których złożono wnioski o dopuszczenie do obrotu, w przypadku gdy prospekt emisyjny otrzymuje paszport, ich uzyskanie jest kosztowne i może zahamować przeprowadzanie ofert transgranicznych. W związku z tym prospekt emisyjny powinien zawierać jedynie ostrzeżenie o tym, że przepisy podatkowe państwa członkowskiego inwestora i państwa członkowskiego siedziby emitenta mogą mieć wpływ na dochody uzyskiwane z tytułu papierów wartościowych. Prospekt emisyjny nadal powinien jednak zawierać odpowiednie informacje na temat podatków, jeżeli proponowana inwestycja ma związek z konkretnym systemem podatkowym, przykładowo w przypadku inwestycji w papiery

¹¹ Dyrektywa 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 15 grudnia 2004 r. w sprawie harmonizacji wymogów dotyczących przejrzystości informacji o emitentach, których papiery wartościowe dopuszczane są do obrotu na rynku regulowanym oraz zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE (Dz.U. L 390 z 31.12.2004, s. 38).

wartościowe zapewniających inwestorom korzystny sposób traktowania pod względem podatkowym.

- (40) Po dopuszczeniu do obrotu na rynku regulowanym klasy papierów wartościowych inwestorzy otrzymują informacje bieżące ujawniane przez emitenta zgodnie z rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014¹² i dyrektywą 2004/109/WE. Potrzeba przedstawienia pełnego prospektu emisyjnego jest zatem mniej paląca w przypadku kolejnych ofert publicznych lub dopuszczeń do obrotu tego emitenta. Odrębny prospekt emisyjny powinien w związku z tym być dostępny do wykorzystania w przypadku ofert wtórnych, a jego treść powinna być uproszczona w porównaniu ze zwykłym schematem, biorąc pod uwagę informacje już ujawnione. Inwestorzy muszą jednak otrzymać skonsolidowane i odpowiednio ustrukturyzowane informacje na temat takich elementów, jak warunki oferty i jej kontekst z uwzględnieniem oświadczenia o kapitale obrotowym, wykorzystanie wpływów pieniężnych, czynniki ryzyka związane z emitentem i papierami wartościowymi, praktyki funkcjonowania organów przedsiębiorstwa, wynagrodzenie członków zarządu, struktura akcjonariatu czy też transakcje z podmiotami powiązanymi. Ponieważ zgodnie z rozporządzeniem (UE) nr 596/2014 i dyrektywą 2004/109/WE nie ma wymogu ujawniania takich informacji na bieżąco, właściwe jest, aby przynajmniej zawierał je prospekt emisyjny sporządzany w przypadku oferty wtórnej.
- (41) Szczególny system obowiązków informacyjnych w odniesieniu do ofert wtórnych należy rozszerzyć na rynki rozwoju MŚP, ponieważ zgodnie z dyrektywą 2014/65/UE operatorzy tych rynków mają obowiązek ustanowienia i stosowania przepisów zapewniających obowiązek ujawniania odpowiednich informacji bieżących przez emitentów, których papiery wartościowe są w obrocie w takich systemach.
- (42) Szczególny system obowiązków informacyjnych w odniesieniu do ofert wtórnych powinien być dostępny do użytku wyłącznie po upływie minimalnego okresu od momentu pierwszego dopuszczenia do obrotu danej klasy papierów wartościowych emitenta. 18-miesięczne opóźnienie powinno zapewnić, aby emitent co najmniej raz wywiązał się z obowiązku opublikowania rocznego sprawozdania finansowego zgodnie z dyrektywą 2004/109/WE lub regulaminem operatora rynku rozwoju MŚP.
- (43) Jednym z kluczowych celów unii rynków kapitałowych jest ułatwienie dostępu do finansowania na rynkach kapitałowych dla MŚP w Unii. Ponieważ takie przedsiębiorstwa zazwyczaj potrzebują pozyskiwać stosunkowo niższe kwoty kapitału niż inni emitenci, koszty sporządzenia prospektu emisyjnego mogą być niewspółmiernie wysokie i mogą zniechęcić je do publicznego oferowania swoich papierów wartościowych. Jednocześnie, ze względu na ich wielkość i mniejsze udokumentowane doświadczenie, MŚP mogą być obarczone wyższym ryzykiem inwestycyjnym niż więksi emitenci i powinny ujawniać informacje wystarczające dla inwestorów do podjęcia decyzji inwestycyjnej. Należy więc zachować odpowiednią równowagę między opłacalnym dostępem do rynków finansowych a ochroną inwestorów przy wyważaniu treści prospektu emisyjnego mającego zastosowanie w odniesieniu do MŚP oraz należy w związku z tym opracować szczególny system obowiązków informacyjnych dla MŚP, aby zrealizować ten cel.

¹²

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE (Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 1)

- (44) Informacje minimalne, jakie MŚP mają obowiązek ujawniać w ramach szczególnego systemu obowiązków informacyjnych, powinny być wyważone w sposób skoncentrowany na informacjach mających istotne znaczenie dla przedsiębiorstw tej wielkości i ich inwestorów, a ich celem powinno być zapewnienie proporcjonalności między wielkością przedsiębiorstwa i jego potrzebami w zakresie pozyskiwania środków finansowych z jednej strony a kosztami sporządzenia prospektu emisyjnego z drugiej. W celu zapewnienia, aby MŚP miały możliwość sporządzania prospektów emisyjnych bez ponoszenia kosztów, które są niewspółmierne do ich wielkości, a zatem wielkości pozyskiwanych przez nich środków finansowych, szczególny system obowiązków informacyjnych przeznaczony dla MŚP powinien być bardziej elastyczny niż system mający zastosowanie do przedsiębiorstw na rynkach regulowanych w zakresie umożliwiającym zagwarantowanie, że ujawniane są kluczowe informacje potrzebne inwestorom.
- (45) Szczególny system obowiązków informacyjnych powinien zostać udostępniony dla ofert publicznych papierów wartościowych MŚP, których papiery wartościowe są w obrocie na wielostronnych platformach obrotu, w tym na rynkach rozwoju MŚP, ponieważ takie systemy obrotu mogą pełnić funkcję drogi dostępu do rynków kapitałowych dla MŚP i podlegają mniej rygorystycznym przepisom w odniesieniu do ujawniania informacji niż rynki regulowane. Należy również rozszerzyć definicję MŚP, aby uwzględnić MŚP w rozumieniu dyrektywy 2014/65/UE, w celu zapewnienia spójności między niniejszym rozporządzeniem a dyrektywą 2014/65/UE. MŚP, których papiery wartościowe nie są w obrocie w żadnym systemie obrotu, również powinny kwalifikować się do stosowania tego systemu obowiązków informacyjnych, ponieważ przedsiębiorstwa te mogą być także zobowiązane do sporządzenia prospektu emisyjnego w związku z przeprowadzaniem oferty publicznej ich papierów wartościowych, w tym za pośrednictwem platform finansowania społecznościowego. MŚP notowane na rynkach regulowanych nie powinny jednak kwalifikować się do stosowania tego systemu, ponieważ inwestorzy na rynkach regulowanych powinni mieć pewność, że emitenci, w których papiery wartościowe inwestują, podlegają jednolitemu zbiorowi przepisów dotyczących obowiązków informacyjnych. W związku z tym na rynkach regulowanych nie powinien istnieć podwójny standard informacyjny zależny od wielkości emitenta.
- (46) W przypadku gdy MŚP nie są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, te przedsiębiorstwa, które oferują akcje i niehybrydowe dłużne papiery wartościowe, powinny mieć możliwość stosowania fakultatywnej metody sporządzania prospektu emisyjnego w postaci łatwego do zrozumienia dokumentu informacyjnego obejmującego „pytania i odpowiedzi”. Format ten stanowiący alternatywę dla stosowanego zazwyczaj schematu ujawniania informacji powinien być opracowany tak, aby umożliwić zminimalizowanie kosztów ponoszonych przez MŚP poprzez uprawnienie ich do sporządzania prospektu emisyjnego samodzielnie, polegając na własnych możliwościach. Pytania przedstawione w formularzu powinny być opracowane w sposób umożliwiający uzyskanie określonych rodzajów informacji mających szczególne znaczenie dla MŚP, a wnioski o udzielenie informacji powinny być bardziej szczegółowe niż stosowane zazwyczaj schematy ujawniania informacji, aby osoby korzystające z formatu obejmującego „pytania i odpowiedzi” mogły łatwiej zrozumieć, jakie informacje są poszukiwane.
- (47) Uprzywilejowany sposób traktowania emisji nieudziałowych papierów wartościowych o nominale jednostkowym powyżej 100 000 EUR może zakłócać strukturę rynków długu, utrudniać prawidłową dywersyfikację portfeli i rozwój elektronicznych

platform obrotu, zmniejszając w ten sposób płynność na rynku wtórnym, oraz może ograniczyć inwestorom detalicznym wybór inwestycji poprzez pozbawienie ich możliwości pozyskiwania obligacji korporacyjnych posiadających rating inwestycyjny. Należy zatem znieść wyłączenie dotyczące prospektu emisyjnego w odniesieniu do ofert obejmujących nieudziałowe papiery wartościowe o nominale jednostkowym co najmniej 100 000 EUR oraz niższy standard informacyjny stosowany wobec prospektów emisyjnych dotyczących takich nieudziałowych papierów wartościowych, pierwotnie uwzględniony w dyrektywie 2003/71/WE. W szczególności należy ujednolicić minimalne wymogi informacyjne w odniesieniu do prospektów emisyjnych dotyczących nieudziałowych papierów wartościowych, zastępując w ten sposób dwutorowy standard informacyjny między emisjami ukierunkowanymi wyłącznie na inwestorów kwalifikowanych a emisjami ukierunkowanymi na inwestorów niekwalifikowanych.

- (48) Głównym celem uwzględnienia czynników ryzyka w prospekcie emisyjnym jest zapewnienie, aby inwestorzy dokonywali przemyślanej oceny takiego ryzyka i tym samym podejmowali decyzje inwestycyjne z pełną znajomością stanu faktycznego. Czynniki ryzyka powinny zatem ograniczać się do tych rodzajów ryzyka, które są istotne i szczególne dla danego emitenta i jego papierów wartościowych oraz które są potwierdzone w treści prospektu emisyjnego. Prospekt emisyjny nie powinien obejmować czynników ryzyka, które są ogólne i które pełnią jedynie funkcję zastrzeżeń prawnych, ponieważ mogą one przysłonić bardziej szczegółowe czynniki ryzyka, których inwestorzy powinni być świadomi, uniemożliwiając przedstawienie w prospekcie informacji w łatwej do przeanalizowania, zwięzłej i zrozumiałej formie. Aby pomóc inwestorom w zidentyfikowaniu najistotniejszych rodzajów ryzyka, emitent powinien mieć obowiązek pogrupowania określonych czynników ryzyka i przyporządkowania ich do różnych kategorii na podstawie poziomów istotności. Ograniczoną liczbę czynników ryzyka wybranych przez emitenta z kategorii o najwyższym poziomie istotności należy uwzględnić w podsumowaniu.
- (49) Pominięcie informacji szczególnie chronionych w prospekcie emisyjnym powinno być dozwolone w określonych okolicznościach w drodze odstępstwa udzielonego przez właściwy organ w celu uniknięcia naruszenia interesów emitenta.
- (50) Państwa członkowskie publikują wyczerpujące, zwykle ogólnodostępne informacje na temat swojej sytuacji finansowej. Dlatego też, jeżeli gwarantem oferty papierów wartościowych jest państwo członkowskie, przedstawienie takich informacji w prospekcie emisyjnym nie powinno być obowiązkowe.
- (51) Zezwolenie emitentom na włączenie przez odniesienie dokumentów zawierających informacje, które mają być ujawnione w projekcie emisyjnym – pod warunkiem że dokumenty włączone przez odniesienie zostały wcześniej opublikowane w formie elektronicznej – powinno ułatwić procedurę sporządzania prospektu emisyjnego oraz obniżyć koszty ponoszone przez emitentów bez narażenia ochrony inwestorów na szwank. Wspomnianego celu, jakim jest uproszczenie i obniżenie kosztów sporządzania prospektu emisyjnego, nie należy jednak realizować kosztem innych interesów, które prospekt ma chronić, jak np. dostępności informacji. Język informacji włączanych przez odniesienie powinien być zgodny z systemem językowym mającym zastosowanie do prospektów emisyjnych. Informacje włączane przez odniesienie mogą dotyczyć danych historycznych, jednak jeżeli informacje te są już nieaktualne z powodu istotnej zmiany, należy to wyraźnie stwierdzić w prospekcie emisyjnym, a ponadto zamieścić aktualne informacje.

- (52) Wszelkie informacje regulowane, zdefiniowane w art. 2 ust. 1 lit. k) dyrektywy 2004/109/WE, powinny kwalifikować się do włączenia przez odniesienie do prospektu emisyjnego. Emitenci, których papiery wartościowe są w obrocie na wielostronnej platformie obrotu, i emitenci, którzy są zwolnieni z obowiązku publikowania rocznych i półrocznych sprawozdań finansowych na mocy art. 8 ust. 1 lit. b) dyrektywy 2004/109/WE, również powinni mieć możliwość włączenia do prospektu emisyjnego przez odniesienie całości lub części swoich rocznych i okresowych informacji finansowych, sprawozdań z badania, sprawozdań finansowych, sprawozdań z działalności lub oświadczeń o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego, podlegających obowiązkowi publikacji w formie elektronicznej.
- (53) Nie wszyscy emitenci mają dostęp do odpowiednich informacji i wytycznych dotyczących procedury weryfikacji i zatwierdzania oraz niezbędnych działań, jakie należy podjąć, aby uzyskać zatwierdzenie prospektu emisyjnego, ponieważ właściwe organy w państwach członkowskich stosują różne podejścia. Niniejsze rozporządzenie powinno umożliwić wyeliminowanie tych różnic poprzez ujednolicenie przepisów mających zastosowanie do procesu weryfikacji i zatwierdzania w celu zapewnienia, aby wszystkie właściwe organy przyjęły spójne podejście przy badaniu kompletności, spójności i zrozumiałości informacji zawartych w prospekcie emisyjnym. Wytyczne dotyczące sposobu uzyskania zatwierdzenia prospektu emisyjnego powinny być publicznie dostępne na stronach internetowych właściwych organów. ESMA powinna odgrywać kluczową rolę we wspieraniu konwergencji praktyk nadzorczych w tej dziedzinie poprzez stosowanie uprawnień przysługujących jej na mocy rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010¹³. W szczególności ESMA powinna w stosownym terminie przed przeglądem niniejszego rozporządzenia oraz zgodnie z rozporządzeniem (UE) nr 1095/2010 przeprowadzić na podstawie niniejszego rozporządzenia wzajemne oceny obejmujące działania właściwych organów.
- (54) W celu ułatwienia dostępu do rynków państw członkowskich ważne jest, aby ujawniane były opłaty pobierane przez właściwe organy za zatwierdzanie i składanie prospektów emisyjnych i związanych z nimi dokumentów.
- (55) Ponieważ internet zapewnia łatwy dostęp do informacji – oraz w celu zapewnienia lepszej dostępności dla inwestorów – prospekt emisyjny powinien być zawsze publikowany w formie elektronicznej. Prospekt emisyjny powinien być publikowany w wyznaczonej części strony internetowej emitenta, oferującego lub osoby wnioskującej o dopuszczenie do obrotu lub, w stosownych przypadkach, na stronie internetowej pośredników finansowych dokonujących plasowania lub sprzedaży papierów wartościowych, w tym również upoważnionych płatników, lub na stronie internetowej rynku regulowanego, na którym papiery wartościowe mają zostać dopuszczone do obrotu, lub na stronie internetowej operatora wielostronnej platformy obrotu, a także powinien być przekazywany ESMA przez właściwy organ wraz z odpowiednimi danymi umożliwiającymi jego klasyfikację. ESMA powinna zapewnić system scentralizowanego gromadzenia informacji na temat prospektów emisyjnych zapewniający ogółowi społeczeństwa bezpłatny dostęp i odpowiednie narzędzia wyszukiwania. Prospekty emisyjne powinny być publicznie dostępne przez co najmniej 10 lat po ich opublikowaniu w celu zapewnienia, aby okres, w którym są

¹³ 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 uchylecia decyzji Komisji 2009/77/WE (Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 84).

publicznie dostępne, był dostosowany do okresu rocznych i półrocznych sprawozdań finansowych zgodnie z dyrektywą 2004/109/WE. Prospekt emisyjny powinien jednak zawsze być dostępny w formie papierowej, nieodpłatnie i na wniosek inwestorów.

- (56) Należy również zharmonizować reklamy w celu uniknięcia osłabienia zaufania publicznego i naruszenia sprawnego funkcjonowania rynków finansowych. Uczciwość i dokładność reklam oraz ich spójność z treścią prospektu emisyjnego ma kluczowe znaczenie dla ochrony inwestorów, w tym inwestorów detalicznych, a sprawowanie nadzoru nad tymi reklamami stanowi nieodłączny element funkcji właściwych organów.
- (57) Wszelkie nowe znaczące czynniki, istotne błędy lub niedokładności mogące wpływać na ocenę inwestycji, powstające po publikacji prospektu emisyjnego, ale przed zamknięciem oferty lub rozpoczęciem obrotu na rynku regulowanym, powinny zostać odpowiednio ocenione przez inwestorów i dlatego wymagają zatwierdzenia i rozpowszechnienia suplementu do prospektu emisyjnego bez zbędnej zwłoki.
- (58) W celu zwiększenia pewności prawa należy uściślić odnośne terminy, w jakich emitent musi opublikować suplement do prospektu emisyjnego i w jakich inwestorzy mają prawo do wycofania zgody na przyjęcie oferty po opublikowaniu suplementu. Z jednej strony wymóg uzupełnienia prospektu emisyjnego suplementem powinien obowiązywać do momentu ostatecznego upływu terminu ofert lub do momentu rozpoczęcia obrotu papierami wartościowymi na rynku regulowanym, w zależności od tego, które z tych zdarzeń nastąpi później. Z drugiej strony prawo do wycofania zgody na przyjęcie oferty powinno mieć zastosowanie jedynie, gdy prospekt emisyjny odnosi się do oferty publicznej papierów wartościowych, a nowy czynnik, błąd lub niedokładność zaistniały przed ostatecznym zamknięciem oferty i dostawą papierów wartościowych. Stąd prawo do wycofania zgody powinno być związane z momentem zaistnienia nowego czynnika, błędu lub nowej niedokładności będących powodem sporządzenia suplementu, i powinno zakładać, że takie sprawcze zdarzenie zachodzi w chwili, gdy oferta jest otwarta i przed dostawą papierów wartościowych. W celu zwiększenia pewności prawa w suplementcie do prospektu emisyjnego należy sprecyzować, kiedy wygasa prawo do wycofania zgody. Pośrednicy finansowi powinni ułatwiać prowadzenie postępowań, gdy inwestorzy korzystają z przysługującego im prawa do wycofania zgody.
- (59) Obowiązek emitenta dotyczący tłumaczenia całego prospektu emisyjnego na wszystkie właściwe języki urzędowe zniechęca do przeprowadzania ofert transgranicznych lub notowania na kilku rynkach równolegle. W celu ułatwienia przeprowadzania ofert transgranicznych, w przypadku gdy prospekt emisyjny został sporządzony w języku zwyczajowo przyjętym za język międzynarodowych finansów, tłumaczeniu na język urzędowy lub języki urzędowe przyjmujących lub macierzystych państw członkowskich powinno podlegać jedynie podsumowanie.
- (60) Właściwy organ przyjmującego państwa członkowskiego powinien być uprawniony do otrzymania od właściwego organu macierzystego państwa członkowskiego świadectwa potwierdzającego, że prospekt emisyjny został sporządzony zgodnie z niniejszym rozporządzeniem. Właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego powinien również powiadomić emitenta lub osobę odpowiedzialną za sporządzenie prospektu emisyjnego o wydaniu świadectwa zatwierdzenia prospektu emisyjnego skierowanego do organu przyjmującego państwa członkowskiego w celu zapewnienia emitenta lub osoby odpowiedzialnej za sporządzenie prospektu co do tego, czy powiadomienie faktycznie nastąpiło i kiedy miało miejsce.

- (61) W celu zapewnienia, aby cele niniejszego rozporządzenia zostały w pełni osiągnięte, konieczne jest również włączenie do jego zakresu stosowania papierów wartościowych emitowanych przez emitentów podlegających przepisom państw trzecich. Emitenci z państw trzecich sporządzający prospekt emisyjny zgodnie z niniejszym rozporządzeniem powinni wyznaczyć przedstawiciela spośród podmiotów, które prowadzą działalność regulowaną i objętą nadzorem w ramach unijnych przepisów dotyczących usług finansowych, aby pełnił funkcję punktu kontaktowego w rozumieniu niniejszego rozporządzenia. Przedstawiciel ten powinien wspólnie z emitentem zapewnić zgodność z przepisami niniejszego rozporządzenia. Aby zapewnić wymianę informacji i współpracę z organami państw trzecich w zakresie skutecznego wdrażania niniejszego rozporządzenia, właściwe organy powinny dokonać ustaleń w zakresie współpracy ze swoimi odpowiednikami w państwach trzecich. Każde przekazanie danych osobowych dokonywane na podstawie tych ustaleń powinno być zgodne z dyrektywą 95/46/WE oraz z rozporządzeniem (WE) nr 45/2001 Parlamentu Europejskiego i Rady.
- (62) Wielość właściwych organów państw członkowskich mających różne obowiązki może generować niepotrzebne koszty i powodować pokrywanie się obowiązków bez zapewnienia jakichkolwiek dodatkowych korzyści. W każdym państwie członkowskim jeden właściwy organ powinien zostać wyznaczony do zatwierdzania prospektów emisyjnych i do przyjęcia odpowiedzialności za sprawowanie nadzoru nad zapewnieniem zgodności z niniejszym rozporządzeniem. Ten właściwy organ powinien zostać ustanowiony jako organ administracyjny oraz w formie umożliwiającej zapewnienie jego niezależności od podmiotów gospodarczych i uniknięcie konfliktów interesów. Wyznaczenie właściwego organu do zatwierdzania prospektów emisyjnych nie powinno wykluczać współpracy między tym właściwym organem a innymi podmiotami, takimi jak podmioty regulujące w obszarze bankowości i ubezpieczeń lub organy odpowiedzialne za notowania, w celu zapewnienia skutecznej weryfikacji i zatwierdzania prospektów emisyjnych jednakowo w interesie emitentów, inwestorów, uczestników rynku i rynków. Delegowanie przez właściwy organ zadań na inny podmiot powinno być dozwolone, wyłącznie jeżeli ma związek z publikowaniem zatwierdzonych prospektów emisyjnych.
- (63) Zbiór skutecznych narzędzi, uprawnień i zasobów, jakim dysponują właściwe organy państw członkowskich, zapewnia skuteczność nadzoru. Niniejsze rozporządzenie powinno zatem w szczególności określić minimalny zbiór uprawnień nadzorczych i dochodzeniowych, jakie należy powierzyć właściwym organom państw członkowskich zgodnie z prawem krajowym. Jeżeli wymaga tego prawo krajowe, uprawnienia te powinny być wykonywane na podstawie wniosku do właściwych organów sądowych. Korzystając ze swoich uprawnień na mocy niniejszego rozporządzenia, właściwe organy i ESMA powinny działać obiektywnie i bezstronnie, a także powinny podejmować niezależne decyzje.
- (64) Do celów wykrywania naruszeń niniejszego rozporządzenia konieczne jest, aby właściwe organy miały dostęp do miejsc, które nie są prywatnym miejscem zamieszkania osób fizycznych, w celu zajęcia dokumentów. Dostęp do takich pomieszczeń jest konieczny, gdy istnieje uzasadnione podejrzenie, że istnieją dokumenty i inne dane związane z przedmiotem kontroli lub dochodzenia i mogą być istotne dla udowodnienia naruszenia niniejszego rozporządzenia. Ponadto dostęp do takich pomieszczeń jest niezbędny, jeżeli osoba, od której zażądano już informacji, nie wykonała tego żądania lub też jeżeli istnieją uzasadnione podstawy, aby sądzić, że w

przypadku takiego żądania nie zostałyby ono wykonane lub że dokumenty lub informacje, których żądanie to dotyczy, zostałyby usunięte, zmienione lub zniszczone.

- (65) Zgodnie z komunikatem Komisji z dnia 8 grudnia 2010 r. „Wzmocnienie systemów sankcji w branży usług finansowych” oraz w celu zapewnienia wypełniania wymogów określonych w niniejszym rozporządzeniu istotne jest podejmowanie przez państwa członkowskie niezbędnych działań mających na celu zapewnienie, aby naruszenia niniejszego rozporządzenia podlegały odpowiednim karom i środkom administracyjnym. Tego rodzaju kary i środki administracyjne powinny być skuteczne, proporcjonalne i odstraszające oraz powinny zapewniać wspólne podejście w państwach członkowskich i efekt odstraszający. Niniejsze rozporządzenie nie powinno ograniczać możliwości ustanawiania przez państwa członkowskie wyższych poziomów sankcji administracyjnych.
- (66) Aby zapewnić odstraszający efekt decyzji podejmowanych przez właściwe organy w odniesieniu do społeczeństwa jako całości, decyzje te powinny być zasadniczo publikowane, chyba że właściwy organ, zgodnie z niniejszym rozporządzeniem, uzna za konieczne publikację na zasadzie anonimowości, opóźnienie publikacji lub niepublikowanie sankcji.
- (67) Chociaż państwa członkowskie mogą ustanawiać przepisy dotyczące kar administracyjnych i sankcji karnych za te same naruszenia, państwa członkowskie nie powinny być zobowiązane do ustanawiania przepisów dotyczących kar administracyjnych za naruszenia niniejszego rozporządzenia, które podlegają krajowemu prawu karnemu do [*należy podać datę rozpoczęcia stosowania niniejszego rozporządzenia*]. Zgodnie z prawem krajowym państwa członkowskie nie mają obowiązku nakładania zarówno kar administracyjnych, jak i sankcji karnych za to samo przestępstwo, jednak powinny być w stanie takie kary i sankcje nałożyć, jeżeli zezwala im na to ich prawo krajowe. Utrzymanie sankcji karnych zamiast kar administracyjnych za naruszenia niniejszego rozporządzenia nie powinno jednak ograniczać ani w żaden inny sposób naruszać zdolności właściwych organów do współpracy, udostępniania i wymiany w terminowy sposób informacji z właściwymi organami w innych państwach członkowskich do celów niniejszego rozporządzenia, w tym po skierowaniu odnośnych naruszeń do właściwych organów sądowych w ramach postępowania karnego.
- (68) Demaskatorzy mogą zwracać uwagę właściwych organów na nowe informacje, co pomaga tym organom w wykrywaniu przypadków naruszenia niniejszego rozporządzenia oraz w nakładaniu za nie sankcji. Niniejsze rozporządzenie powinno więc zapewnić istnienie odpowiednich ustaleń, umożliwiających demaskatorom ostrzeganie właściwych organów o faktycznych lub potencjalnych naruszeniach niniejszego rozporządzenia oraz chroniących te osoby przez środkami odwetowymi.
- (69) W celu sprecyzowania wymogów określonych w niniejszym rozporządzeniu należy powierzyć Komisji uprawnienia do przyjęcia aktów zgodnie z art. 290 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej w odniesieniu do progów wspomnianych w art. 1 ust. 2 lit. i), art. 1 ust. 3 lit. c) i d), informacji minimalnych zawartych w dokumentach, o których mowa w art. 1 ust. 3 lit. f) i g) i w art. 1 ust. 4 lit. d) i e), dostosowania definicji zawartych w art. 2, kontroli, zatwierdzania, przedkładania i dokonywania przeglądu uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego oraz warunków jego zmiany lub aktualizacji i warunków, w których można utracić status emitenta dokonującego częstych emisji, formatu prospektu emisyjnego, podstawowego prospektu emisyjnego i ostatecznych warunków oraz konkretnych informacji, które należy zawrzeć w

prospekcie emisyjnym, informacji minimalnych zawartych w uniwersalnym dokumencie rejestracyjnym, ograniczonych informacji zawartych w uproszczonym dokumencie rejestracyjnym i w dokumencie ofertowym w przypadku oferty wtórnej i emisji przez MŚP, formatu dozwolonego na podstawie art. 15 ust. 2, zezwolenia na pominięcie w prospekcie pewnych informacji, procedur weryfikacji i zatwierdzania prospektów, reklamy papierów wartościowych wchodzących w zakres niniejszego rozporządzenia i ogólnych kryteriów równoważności prospektów sporządzonych przez emitentów z państwa trzeciego. Szczególnie ważne jest, aby w czasie prac przygotowawczych Komisja prowadziła stosowne konsultacje, w tym na poziomie ekspertów. Przygotowując i opracowując akty delegowane, Komisja powinna zapewnić jednoczesne, terminowe i odpowiednie przekazywanie stosownych dokumentów Parlamentowi Europejskiemu i Radzie.

- (70) W celu zapewnienia jednolitych warunków wykonania niniejszego rozporządzenia pod względem równoważności przepisów państw trzecich dotyczących prospektów emisyjnych, należy powierzyć uprawnienia wykonawcze Komisji, aby mogła podejmować decyzje w sprawie takiej równoważności. Uprawnienia te powinny być wykonywane zgodnie z rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 182/2011¹⁴.
- (71) Standardy techniczne w zakresie usług finansowych powinny zapewniać należyłą ochronę inwestorów i konsumentów w całej Unii. Skuteczne i właściwe wydaje się powierzenie ESMA, jako organowi dysponującemu wysokim poziomem wiedzy specjalistycznej, opracowania projektów regulacyjnych standardów technicznych, które nie wymagają podejmowania decyzji politycznych, w celu przedłożenia Komisji.
- (72) Komisja powinna przyjąć opracowane przez ESMA projekty regulacyjnych standardów technicznych w odniesieniu do treści i formatu prezentacji historycznych kluczowych informacji finansowych do zamieszczenia w podsumowaniu; informacji włączonych przez odniesienie i innych rodzajów dokumentów wymaganych na mocy prawa Unii; publikacji prospektu emisyjnego; danych niezbędnych do klasyfikacji prospektów w systemie gromadzenia informacji prowadzonym przez ESMA; sytuacji, w których nowy znaczący czynnik, istotny błąd lub niedokładność w zakresie informacji zawartych w prospekcie wymaga opublikowania suplementu do prospektu; informacji wymienianych między właściwymi organami i ESMA w ramach obowiązku współpracy oraz wzoru dokumentu porozumienia o współpracy z organami nadzoru w państwach trzecich. Komisja powinna przyjąć te projekty regulacyjnych standardów technicznych w drodze aktów delegowanych zgodnie z art. 290 TFUE oraz zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.
- (73) Komisji należy również powierzyć uprawnienia do przyjęcia wykonawczych standardów technicznych w drodze aktów wykonawczych na podstawie art. 291 TFUE i zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1093/2010. ESMA należy powierzyć zadanie opracowania wykonawczych standardów technicznych celem przedłożenia ich Komisji w odniesieniu do standardowych formularzy, szablonów i procedur dotyczących powiadamiania o świadectwach zatwierdzenia, prospekcie emisyjnym, suplementie do prospektu i tłumaczeniu prospektu lub podsumowaniu, standardowych formularzy, szablonów i procedur współpracy i wymiany informacji między

¹⁴ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 182/2011 z dnia 16 lutego 2011 r. ustanawiające przepisy i zasady ogólne dotyczące trybu kontroli przez państwa członkowskie wykonywania uprawnień wykonawczych przez Komisję (Dz.U. L 55 z 28.2.2011, s. 13).

właściwymi organami oraz procedur i formularzy wymiany informacji między właściwymi organami i ESMA.

(74) Podczas wykonywania uprawnień delegowanych i wykonawczych zgodnie z niniejszym rozporządzeniem Komisja powinna przestrzegać następujących zasad:

- konieczność zapewnienia zaufania do rynków finansowych wśród inwestorów detalicznych i MŚP poprzez wspieranie wysokich norm przejrzystości rynków finansowych,
- konieczność wyważenia obowiązków informacyjnych określonych w prospekcie emisyjnym z uwzględnieniem wielkości emitenta i informacji, które emitent jest zobowiązany ujawnić zgodnie z dyrektywą 2004/109/WE i rozporządzeniem (UE) nr 596/2014,
- konieczność ułatwienia MŚP dostępu do rynków kapitałowych, przy jednoczesnym zapewnieniu zaufania inwestorów do inwestowania w takie przedsiębiorstwa,
- konieczność zaoferowania inwestorom szerokich możliwości dokonywania konkurencyjnych inwestycji oraz poziomu jawności i ochrony dopasowanego do ich sytuacji,
- konieczność zapewnienia, by niezależne organy regulacyjne w sposób spójny egzekwowały przepisy, w szczególności w odniesieniu do zwalczania przestępczości „białych kołnierzyków”,
- konieczność zapewnienia wysokiego poziomu przejrzystości i konsultacji ze wszystkimi uczestnikami rynku oraz z Parlamentem Europejskim i Radą,
- konieczność zachęcania do wprowadzania innowacji na rynkach finansowych, jeżeli mają one być dynamiczne i efektywne,
- konieczność zapewnienia stabilności całości systemu finansowego przez dokładne i zaangażowane monitorowanie innowacji finansowych,
- znaczenie zmniejszenia kosztów kapitału i ułatwianie dostępu do niego,
- konieczność długoterminowego zrównoważenia kosztów i korzyści wszystkich uczestników rynku wynikających ze środków wykonawczych,
- konieczność wspierania międzynarodowej konkurencyjności rynków finansowych Unii bez uszczerbku dla bardzo potrzebnego rozszerzenia współpracy międzynarodowej,
- konieczność ustanowienia równych warunków działania dla wszystkich uczestników rynku, tworząc, zawsze gdy jest to właściwe, przepisy Unii,
- konieczność zapewnienia spójności przepisów Unii w tej dziedzinie, jako że dysproporcje informacji i brak przejrzystości mogą zagrozić działaniu rynków, a przede wszystkim zaszkodzić konsumentom i małym inwestorom.

(75) Wszelkie operacje przetwarzania danych osobowych prowadzone w ramach niniejszego rozporządzenia, takie jak wymiana lub przekazywanie danych osobowych przez właściwe organy, powinny odbywać się zgodnie z dyrektywą 95/46/WE Parlamentu Europejskiego i Rady¹⁵, zaś wszelka wymiana lub przekazywanie

¹⁵ Dyrektywa 95/46/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 24 października 1995 r. w sprawie ochrony osób fizycznych w zakresie przetwarzania danych osobowych i swobodnego przepływu tych danych (Dz.U. L 281 z 23.11.1995, s. 31).

informacji przez ESMA powinny odbywać się zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 45/2001 Parlamentu Europejskiego i Rady¹⁶.

- (76) Nie później niż pięć lat po wejściu w życie niniejszego rozporządzenia Komisja powinna przeprowadzić przegląd stosowania niniejszego rozporządzenia i ocenić w szczególności, czy system obowiązków informacyjnych w odniesieniu do ofert wtórnych i MŚP, uniwersalny dokument rejestracyjny i podsumowanie prospektu nadal są właściwe, aby osiągnąć cele przewidziane w niniejszym rozporządzeniu.
- (77) Stosowanie wymogów określonych w niniejszym rozporządzeniu powinno zostać odroczone w celu umożliwienia przyjęcia aktów delegowanych i wykonawczych oraz umożliwienia uczestnikom rynku przyswojenia i zaplanowania stosowania nowych środków.
- (78) Ponieważ cele niniejszego rozporządzenia, czyli zwiększenie ochrony inwestorów i efektywności rynku, przy jednoczesnym utworzeniu unii rynków kapitałowych, nie mogą zostać osiągnięte w sposób wystarczający przez państwa członkowskie, natomiast ze względu na ich skutki możliwe jest ich lepsze osiągnięcie na poziomie Unii, Unia może podjąć działania zgodnie z zasadą pomocniczości określoną w art. 5 Traktatu o Unii Europejskiej. Zgodnie z zasadą proporcjonalności, określoną w tym artykule, niniejsze rozporządzenie nie wykracza poza działania konieczne do osiągnięcia wspomnianych celów.
- (79) Niniejsze rozporządzenie nie narusza praw podstawowych i jest zgodne z zasadami uznanymi w szczególności w Karcie praw podstawowych Unii Europejskiej. W związku z tym niniejsze rozporządzenie powinno być interpretowane i stosowane zgodnie z tymi prawami i zasadami.
- (80) Zgodnie z art. 28 ust. 2 rozporządzenia (WE) nr 45/2001 skonsultowano się z Europejskim Inspektorem Ochrony Danych, który wydał opinię,

PRZYJMUJĄ NINIEJSZE ROZPORZĄDZENIE:

ROZDZIAŁ I

PRZEPISY OGÓLNE

Artykuł 1

Cel i zakres

- 1. Celem niniejszego rozporządzenia jest określenie wymagań dotyczących sporządzania, zatwierdzania i rozpowszechniania prospektów emisyjnych, które mają być publikowane w związku z ofertą publiczną sprzedaży papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym zlokalizowanym lub funkcjonującym w państwie członkowskim.
- 2. Niniejsze rozporządzenie nie ma zastosowania do następujących rodzajów papierów wartościowych:
 - a) jednostek uczestnictwa emitowanych przez przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania inne niż typu zamkniętego;
 - b) nieudziałowych papierów wartościowych emitowanych przez państwo członkowskie lub władze regionalne lub lokalne państwa członkowskiego,

¹⁶ Rozporządzenie (WE) nr 45/2001 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 18 grudnia 2000 r. o ochronie osób fizycznych w związku z przetwarzaniem danych osobowych przez instytucje i organy wspólnotowe i o swobodnym przepływie takich danych (Dz.U. L 8 z 12.1.2001, s. 1).

przez międzynarodowe instytucje publiczne, których członkiem jest jedno państwo członkowskie lub większa ich liczba, przez Europejski Bank Centralny bądź przez banki centralne państw członkowskich;

- c) udziałów w kapitale banków centralnych państw członkowskich;
- d) papierów wartościowych bezwarunkowo i nieodwołanie gwarantowanych przez państwo członkowskie lub przez władze regionalne lub lokalne państwa członkowskiego;
- e) papierów wartościowych emitowanych przez stowarzyszenia mające osobowość prawną lub organizacje non-profit, uznawane przez państwo członkowskie, w celu uzyskania przez nie środków niezbędnych do osiągnięcia ich celów niezwiązanych z przynoszeniem dochodów;
- f) nieudziałowych papierów wartościowych emitowanych w sposób ciągły lub powtarzalny przez instytucje kredytowe, pod warunkiem że takie papiery wartościowe spełniają wszystkie poniższe warunki:
 - (i) nie są podporządkowane, zamienne ani wymienne;
 - (ii) nie dają prawa subskrypcji lub nabycia innych typów papierów wartościowych i nie są powiązane z instrumentem pochodnym;
 - (iii) stanowią dowód przyjęcia depozytów podlegających zwrotowi;
 - (iv) są objęte systemem gwarancji depozytów na mocy dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/49/UE¹⁷;
- g) niezamiennych udziałów w kapitale, których głównym celem jest zapewnienie posiadaczowi prawa do użytku mieszkania lub innej formy nieruchomości lub jej części, i w przypadku gdy takie udziały nie mogą być sprzedane bez rezygnacji z tego prawa;
- h) „bostadsobligationer” emitowanych powtarzalnie przez instytucje kredytowe w Szwecji, których głównym celem jest udzielenie kredytu hipotecznego, pod warunkiem że:
 - (i) wyemitowane „bostadsobligationer” są tej samej serii;
 - (ii) „bostadsobligationer” są emitowane w sposób ciągły w określonym okresie emisji;
 - (iii) warunki „bostadsobligationer” nie są zmieniane w okresie emisji;
 - (iv) sumy wynikające z emisji wspomnianych „bostadsobligationer”, zgodnie z umową spółki emitenta, są lokowane w aktywach, które zapewniają wystarczające pokrycie zobowiązania wynikającego z papierów wartościowych;
- i) nieudziałowych papierów wartościowych emitowanych w sposób ciągły lub powtarzalny przez instytucje kredytowe, w przypadku gdy całkowita zagregowana wartość oferty dotyczącej papierów wartościowych w Unii jest mniejsza niż 75 000 000 EUR na instytucję kredytową za okres 12 miesięcy, pod warunkiem że takie papiery wartościowe:
 - (i) nie są podporządkowane, zamienne ani wymienne;

¹⁷

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/49/UE z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie systemów gwarancji depozytów (Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 149).

- (ii) nie dają prawa subskrypcji lub nabycia innych typów papierów wartościowych i nie są powiązane z instrumentem pochodnym.

3. Niniejsze rozporządzenie nie ma zastosowania do następujących rodzajów ofert publicznych papierów wartościowych:

- a) oferty papierów wartościowych skierowanej wyłącznie do inwestorów kwalifikowanych;
- b) oferty papierów wartościowych skierowanej do mniej niż 150 osób fizycznych lub prawnych na państwo członkowskie, innych niż inwestorzy kwalifikowani;
- c) oferty papierów wartościowych skierowanej do inwestorów, którzy nabywają papiery wartościowe o całkowitej wartości co najmniej 100 000 EUR na inwestora dla każdej osobnej oferty;
- d) oferty papierów wartościowych o całkowitej wartości w Unii mniejszej niż 500 000 EUR, przy czym ograniczenie to oblicza się za okres 12 miesięcy;
- e) akcji emitowanych w celu zastąpienia już wyemitowanych akcji tej samej klasy, jeżeli emisja takich nowych akcji nie prowadzi do zwiększenia kapitału wyemitowanego;
- f) papierów wartościowych oferowanych w związku z przejęciem poprzez ofertę wymiany, pod warunkiem że dostępny jest dokument zawierający informacje opisujące transakcję i jej wpływ na emitenta;
- g) papierów wartościowych, które są oferowane lub przydzielone lub mają zostać przydzielone w związku z połączeniem lub podziałem, pod warunkiem że dostępny jest dokument zawierający informacje opisujące transakcję i jej wpływ na emitenta;
- h) dywidend wypłacanych obecnym akcjonariuszom w formie akcji tej samej klasy co akcje, od których płacone są takie dywidendy, pod warunkiem że dostępny jest dokument zawierający informacje na temat liczby i charakteru akcji oraz przesłanek i szczegółów oferty;
- i) papierów wartościowych, które są oferowane lub przydzielone lub mają zostać przydzielone obecnym lub byłym dyrektorom lub pracownikom przez ich pracodawcę lub przez przedsiębiorstwo powiązane, pod warunkiem że dostępny jest dokument zawierający informacje na temat liczby i charakteru papierów wartościowych oraz przesłanek i szczegółów oferty lub przydziału.

4. Niniejsze rozporządzenie nie ma zastosowania do dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym następujących papierów wartościowych:

- a) papierów wartościowych zamiennych na papiery wartościowe dopuszczone już do obrotu na tym samym rynku regulowanym, pod warunkiem że stanowią, w okresie 12 miesięcy, mniej niż 20 % liczby papierów wartościowych dopuszczonych już do obrotu na tym samym rynku regulowanym;
- b) akcji wynikających z zamiany lub wymiany innych papierów wartościowych lub z wykorzystania prawa przenoszonego przez inne papiery wartościowe, przy czym powstałe w ten sposób akcje są tej samej klasy co akcje dopuszczone już do obrotu na tym samym rynku regulowanym, pod warunkiem że powstałe akcje stanowią, w okresie 12 miesięcy, mniej niż 20 % liczby akcji tej samej klasy dopuszczonych już do obrotu na tym samym rynku regulowanym. Jeżeli prospekt emisyjny sporządzono zgodnie z niniejszym

rozporządzeniem lub dyrektywą 2003/71/WE w ramach oferty publicznej lub dopuszczenia do obrotu papierów wartościowych, zapewniając dostęp do akcji, lub jeżeli papiery wartościowe zapewniające dostęp do akcji wyemitowano przed wejściem w życie niniejszego rozporządzenia, niniejsze rozporządzenie nie ma zastosowania do dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym powstałych akcji niezależnie od ich odsetka w stosunku do liczby akcji tej samej klasy dopuszczonych już do obrotu na tym samym rynku regulowanym;

- c) akcji wyemitowanych w celu zastąpienia akcji tej samej klasy dopuszczonych już do obrotu na tym samym rynku regulowanym, jeżeli emisja takich akcji nie prowadzi do zwiększenia emitowanego kapitału;
- d) papierów wartościowych oferowanych w związku z przejęciem poprzez ofertę wymiany, pod warunkiem że dostępny jest dokument zawierający informacje opisujące transakcję i jej wpływ na emitenta;
- e) papierów wartościowych, które są oferowane lub przydzielone lub mają zostać przydzielone w związku z połączeniem lub podziałem, pod warunkiem że dostępny jest dokument zawierający informacje opisujące transakcję i jej wpływ na emitenta;
- f) 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, pod warunkiem że wspomniane akcje są tej samej klasy co akcje dopuszczone już do obrotu na tym samym rynku regulowanym i że dostępny jest dokument zawierający informacje na temat liczby i charakteru akcji oraz przesłanek i szczegółów oferty lub przydziału;
- g) papierów wartościowych, które są oferowane lub przydzielone lub mają zostać przydzielone obecnym lub byłym dyrektorom lub pracownikom przez ich pracodawcę lub przez przedsiębiorstwo powiązane, pod warunkiem że wspomniane papiery wartościowe są tej samej klasy co papiery wartościowe dopuszczone już do obrotu na tym samym rynku regulowanym i że dostępny jest dokument zawierający informacje na temat liczby i charakteru papierów wartościowych oraz przesłanek i szczegółów oferty lub przydziału;
- h) papierów wartościowych dopuszczonych już do obrotu na innym rynku regulowanym na następujących warunkach:
 - (i) takie papiery wartościowe lub papiery wartościowe tej samej klasy są dopuszczone do obrotu na tym innym rynku regulowanym od ponad 18 miesięcy;
 - (ii) w przypadku papierów wartościowych po raz pierwszy dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym po dniu 1 lipca 2005 r. dopuszczenie do obrotu na tym innym rynku regulowanym było uzależnione od prospektu emisyjnego zatwierdzonego i opublikowanego zgodnie z dyrektywą 2003/71/WE;
 - (iii) z wyjątkiem sytuacji, gdy zastosowanie ma ppkt (ii), w przypadku papierów wartościowych po raz pierwszy dopuszczonych do notowań po dniu 30 czerwca 1983 r. szczegółowe dane związane z notowaniem zatwierdzone zostały zgodnie z wymaganiami dyrektywy Rady

80/390/EWG¹⁸ lub dyrektywy 2001/34/WE Parlamentu Europejskiego i Rady¹⁹;

- (iv) zostały spełnione bieżące obowiązki dotyczące obrotu na takim innym rynku regulowanym; oraz
 - (v) osoba wnioskująca o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym na mocy niniejszego wyłączenia udostępnia do publicznej wiadomości w państwie członkowskim rynku regulowanego, którego dotyczy wniosek o dopuszczenie do obrotu, w sposób określony w art. 20 ust. 2, dokument o treści zgodnej z art. 7, sporządzony w języku dopuszczonym przez właściwy organ państwa członkowskiego rynku regulowanego, którego dotyczy wniosek o dopuszczenie. W dokumencie stwierdza się, gdzie można otrzymać najbardziej aktualny prospekt emisyjny i gdzie dostępne są informacje finansowe publikowane przez emitenta zgodnie ze spoczywającym na nim obowiązkiem ujawniania informacji bieżących.
5. W celu uwzględnienia rozwoju technicznego na rynkach finansowych, w tym inflacji, Komisja może przyjmować, w drodze aktów delegowanych zgodnie z art. 42, środki dotyczące:
- a) dostosowania limitu pieniężnego określonego w niniejszym artykule ust. 2 lit. i);
 - b) progów określonych w niniejszym artykule ust. 3 lit. c) i d).
6. Zgodnie z art. 42 Komisja jest uprawniona do przyjęcia aktów delegowanych określających informacje minimalne, które muszą być zawarte w dokumentach, o których mowa w niniejszym artykule ust. 3 lit. f) i g) oraz ust. 4 lit. d) i e).

Artykuł 2

Definicje

1. Do celów niniejszego rozporządzenia stosuje się następujące definicje:
- a) „papiery wartościowe” oznaczają zbywalne papiery wartościowe zdefiniowane w art. 4 ust. 1 pkt 44 dyrektywy 2014/65/UE, z wyjątkiem instrumentów rynku pieniężnego określonych w art. 4 ust. 1 pkt 17 dyrektywy 2014/65/UE o terminie zapadalności krótszym niż 12 miesięcy;
 - b) „udziałowe papiery wartościowe” oznaczają akcje i pozostałe zbywalne papiery wartościowe równoważne akcjom w spółkach, jak również wszelkie typy zbywalnych papierów wartościowych dających prawo nabywania jakichkolwiek wymienionych wcześniej papierów wartościowych w wyniku ich zamiany lub wykorzystania prawa przez nie przeniesionego, pod warunkiem że te ostatnie papiery wartościowe emitowane są przez emitenta akcji bazowych lub przez jednostkę należącą do grupy takiego emitenta;

¹⁸ Dyrektywa Rady 80/390/EWG z dnia 17 marca 1980 r. koordynująca wymagania dotyczące sporządzania, kontroli i rozpowszechniania szczegółowych danych notowań publikowanych w celu dopuszczenia papierów wartościowych do publicznych notowań giełdowych (Dz.U. L 100 z 17.4.1980, s. 1).

¹⁹ Dyrektywa 2001/34/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 28 maja 2001 r. w sprawie dopuszczania papierów wartościowych do publicznego obrotu giełdowego oraz informacji dotyczących tych papierów wartościowych, które podlegają publikacji (Dz.U. L 184 z 6.7.2001, s. 1).

- c) „nieudziałowe papiery wartościowe” oznaczają wszelkie papiery wartościowe, które nie są udziałowymi papierami wartościowymi;
- d) „oferta publiczna papierów wartościowych” oznacza 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 decyzji o nabyciu lub subskrypcji takich papierów wartościowych. Definicja ta ma również zastosowanie do plasowania emisji papierów wartościowych poprzez pośredników finansowych;
- e) „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 traktowane na ich wniosek jako klienci profesjonalni zgodnie z sekcją II załącznika II do dyrektywy 2014/65/UE lub osoby uznawane za uprawnionych kontrahentów zgodnie z art. 30 dyrektywy 2014/65/UE, chyba że takie osoby lub podmioty wnioskowały o to, aby traktować ich jako klientów nieprofesjonalnych. Firmy inwestycyjne i instytucje kredytowe na wniosek emitenta informują go o swojej klasyfikacji z zastrzeżeniem odpowiednich przepisów dotyczących ochrony danych;
- f) „małe i średnie przedsiębiorstwa” („MŚP”) oznaczają:
 - spółki, które zgodnie z ich ostatnimi rocznymi lub skonsolidowanymi sprawozdaniami finansowymi spełniają co najmniej dwa z następujących trzech kryteriów: średnia liczba pracowników w ciągu roku obrotowego wynosi mniej niż 250, całkowity bilans nie przekracza 43 000 000 EUR, a roczny obrót netto nie przekracza 50 000 000 EUR; lub
 - małe i średnie przedsiębiorstwa zdefiniowane w art. 4 ust. 1 pkt 13 dyrektywy 2014/65/UE;
- g) „instytucja kredytowa” oznacza przedsiębiorstwo zdefiniowane w art. 4 ust. 1 pkt 1 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013²⁰;
- h) „emitent” oznacza osobę prawną, która emituje lub zamierza emitować papiery wartościowe;
- i) „oferujący” oznacza osobę prawną lub fizyczną, która publicznie oferuje papiery wartościowe;
- j) „rynek regulowany” oznacza rynek zdefiniowany w art. 4 ust. 1 pkt 21 dyrektywy 2014/65/UE;
- k) „reklama” oznacza ogłoszenie:
 - odnoszące się konkretnej oferty publicznej papierów wartościowych lub do dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym; oraz
 - mające na celu promowanie potencjalnej subskrypcji lub potencjalnego nabycia papierów wartościowych;
- l) „informacje regulowane” oznaczają wszystkie informacje zdefiniowane w art. 2 ust. 1 lit. k) dyrektywy 2004/109/WE;

²⁰

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 176 z 27.6.2013, s. 1).

- m) „macierzyste państwo członkowskie” oznacza:
- (i) państwo członkowskie, w którym emitent ma swoją siedzibę statutową, w przypadku wszystkich emitentów papierów wartościowych mających siedzibę w Unii niewymienionych w ppkt (ii);
 - (ii) państwo członkowskie, w którym emitent ma siedzibę statutową lub w którym papiery wartościowe zostały lub mają zostać dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, lub w którym papiery wartościowe są objęte ofertą publiczną, wedle uznania emitenta, oferującego lub osoby wnioskującej o dopuszczenie, w przypadku wszelkich emisji nieudziałowych papierów wartościowych, których nominal jednostkowy wynosi nie mniej niż 1 000 EUR i w przypadku wszelkich emisji nieudziałowych papierów wartościowych dających prawo nabywania jakichkolwiek zbywalnych papierów wartościowych lub otrzymania kwoty pieniężnej w wyniku ich zamiany lub wykorzystania prawa przez nie przenoszonego, pod warunkiem że emitent nieudziałowych papierów wartościowych nie jest emitentem bazowych papierów wartościowych ani podmiotem należącym do jego grupy. Te same zasady mają zastosowanie do nieudziałowych papierów wartościowych w walucie innej niż euro, pod warunkiem że wartość ich minimalnego nominalu jest prawie równoważna 1 000 EUR;
 - (iii) w przypadku wszystkich emitentów papierów wartościowych mających siedziby w państwie trzecim, którzy nie są wymienieni w ppkt (ii) – państwo członkowskie, w którym papiery wartościowe mają być objęte ofertą publiczną po raz pierwszy lub w którym zgłoszony został pierwszy wniosek o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym, wedle uznania emitenta, oferującego lub osoby wnioskującej o dopuszczenie, z zastrzeżeniem późniejszego wyboru przez emitentów mających siedziby w państwie trzecim w następujących okolicznościach:
 - gdy macierzyste państwo członkowskie nie zostało określone z ich wyboru,
 - zgodnie art. 2 ust. 1 lit. i) ppkt (iii) dyrektywy 2004/109/WE;
- n) „przyjmujące państwo członkowskie” oznacza państwo członkowskie, w którym dokonywana jest oferta publiczna lub składany jest wniosek o dopuszczenie do obrotu, jeżeli nie jest to macierzyste państwo członkowskie;
- o) „przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania inne niż typu zamkniętego” oznaczają fundusze powiernicze i fundusze inwestycyjne o następujących cechach:
- (i) pozyskują kapitał od wielu inwestorów z myślą o inwestowaniu go zgodnie z określoną polityką inwestycyjną z korzyścią dla tych inwestorów;
 - (ii) ich jednostki są na wniosek posiadacza wykupywane lub umarzane bezpośrednio lub pośrednio z aktywów tych przedsiębiorstw;
- p) „jednostki przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania” oznaczają papiery wartościowe emitowane przez przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania i reprezentujące prawa uczestników takiego przedsiębiorstwa do ich aktywów;

- q) „zatwierdzenie” oznacza pozytywną decyzję po przeprowadzeniu przez właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego weryfikacji kompletności, spójności i zrozumiałości informacji podanych w prospekcie;
 - r) „podstawowy prospekt emisyjny” oznacza prospekt zgodny z art. 8 niniejszego rozporządzenia i, wedle uznania emitenta, ostateczne warunki oferty;
 - s) „dni robocze” do celów niniejszego rozporządzenia oznaczają dni robocze właściwego organu krajowego, z wyłączeniem sobót, niedziel i dni ustawowo wolnych od pracy, zdefiniowane w prawie krajowym mającym zastosowanie do właściwego organu krajowego;
 - t) „wielostronna platforma obrotu” oznacza wielostronny system zdefiniowany w art. 4 ust. 1 pkt 22 dyrektywy 2014/65/UE;
 - u) „rynek rozwoju MŚP” oznacza rynek rozwoju MŚP zdefiniowany w art. 4 ust. 1 pkt 12 dyrektywy 2014/65/UE;
 - v) „emitent z państwa trzeciego” oznacza emitenta mającego siedzibę w państwie trzecim.
2. W celu uwzględnienia rozwoju technicznego na rynkach finansowych Komisja jest uprawniona do przyjęcia aktów delegowanych zgodnie z art. 42 w celu doprecyzowania niektórych elementów technicznych definicji określonych w niniejszym artykule w ust. 1, w tym dostosowania wartości ustanowionych w definicji „małych i średnich przedsiębiorstw (MŚP)” w ust. 1 lit. f), z uwzględnieniem sytuacji na poszczególnych rynkach krajowych, w tym klasyfikacji przedsiębiorstw stosowanej przez operatorów rynków regulowanych i wielostronnych platform obrotu, przepisów i zaleceń Unii, a także rozwoju gospodarczego.

Artykuł 3

Obowiązek publikacji prospektu emisyjnego i wyłączenie

1. Papiery wartościowe nie mogą być przedmiotem oferty publicznej w Unii bez wcześniejszej publikacji prospektu emisyjnego.
2. Państwo członkowskie może wyłączyć oferty publiczne papierów wartościowych z określonego w ust. 1 wymogu sporządzenia prospektu emisyjnego, pod warunkiem że:
 - a) oferta składana jest wyłącznie w tym państwie członkowskim, oraz
 - b) całkowita wartość oferty nie przekracza kwoty pieniężnej obliczonej w okresie 12 miesięcy, która nie przekracza 10 000 000 EUR.

Państwa członkowskie powiadamiają Komisję i ESMA o skorzystaniu z możliwości określonej w niniejszym ustępie, w tym o wybranej wartości oferty, poniżej której ma zastosowanie wyłączenie dla ofert krajowych.
3. Papiery wartościowe nie mogą zostać dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym zlokalizowanym lub funkcjonującym w ramach Unii bez wcześniejszej publikacji prospektu emisyjnego.

Artykuł 4 ***Dobrowolny prospekt emisyjny***

W przypadku gdy oferta publiczna papierów wartościowych lub dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym nie są objęte zakresem niniejszego rozporządzenia, jak określono w art. 1, emitent, oferujący lub osoba wnioskująca o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym ma prawo do dobrowolnego sporządzenia prospektu emisyjnego zgodnie z niniejszym rozporządzeniem.

Dobrowolny prospekt emisyjny zatwierdzony przez właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego, ustalonego zgodnie z art. 2 ust. 1 lit. m), pociąga za sobą wszystkie prawa i obowiązki przewidziane w prospekcie wymaganym obowiązkowo na mocy niniejszego rozporządzenia i podlega wszystkim przepisom niniejszego rozporządzenia, pod nadzorem tego właściwego organu.

Artykuł 5 ***Późniejsza odsprzedaż papierów wartościowych***

Każdą późniejszą odsprzedaż papierów wartościowych, które były uprzednio przedmiotem co najmniej jednego rodzaju oferty papierów wartościowych wymienionego w art. 1 ust. 3 lit. a)–d), uznaje się za oddzielną ofertę i stosuje się definicję określoną w art. 2 ust. 1 lit. d) do celów ustalenia, czy odsprzedaż jest ofertą publiczną papierów wartościowych. Plasowanie emisji papierów wartościowych poprzez pośredników finansowych podlega obowiązkowi publikacji prospektu emisyjnego, jeżeli żaden z warunków określonych w art. 1 ust. 3 lit. a)–d) nie został spełniony w odniesieniu do ostatecznego plasowania.

W przypadku takiej późniejszej odsprzedaży papierów wartościowych lub ostatecznego ich plasowania poprzez pośredników finansowych nie jest wymagane sporządzenie kolejnego prospektu emisyjnego, jeżeli dostępny jest ważny prospekt emisyjny zgodnie z art. 12, a emitent lub osoba odpowiedzialna za sporządzenie takiego prospektu wyraża zgodę na jego wykorzystanie w drodze umowy pisemnej.

RODZIAŁ II **SPORZĄDZANIE PROSPEKTU EMISYJNEGO**

Artykuł 6 ***Prospekt emisyjny***

1. Bez uszczerbku dla przepisów art. 14 ust. 2 i art. 17 ust. 2 prospekt emisyjny zawiera wszystkie informacje, które, zgodnie z określonym charakterem emitenta i papierów wartościowych objętych ofertą publiczną lub dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym, są konieczne w celu umożliwienia inwestorom dokonania przemyślanej oceny aktywów i pasywów, sytuacji finansowej, zysków i strat oraz perspektyw emitenta i ewentualnego gwaranta oraz wszelkich praw związanych z takimi papierami wartościowymi. Tego rodzaju informacje przedstawia się w zrozumiałej, zwiezłej i łatwej do przeanalizowania formie.
2. Emitent, oferujący lub osoba wnioskująca o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym mogą sporządzić prospekt emisyjny jako pojedynczy dokument lub jako oddzielne dokumenty.

W prospekcie emisyjnym złożonym z oddzielnych dokumentów wymagane informacje dzieli się na dokument rejestracyjny, dokument ofertowy i podsumowanie, nie naruszając przepisów art. 8 ust. 7. Dokument rejestracyjny zawiera informacje dotyczące emitenta. Dokument ofertowy zawiera informacje dotyczące papierów wartościowych będących przedmiotem oferty publicznej lub papierów wartościowych, które mają zostać dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym.

Artykuł 7

Podsumowanie prospektu emisyjnego

1. Prospekt emisyjny zawiera podsumowanie z kluczowymi informacjami, które są potrzebne inwestorom do zrozumienia charakteru emitenta, gwaranta i papierów wartościowych, które są oferowane lub dopuszczane do obrotu na rynku regulowanym, i związanego z nimi ryzyka oraz które w przypadku czytania go łącznie z pozostałymi częściami prospektu pomagają inwestorom w podjęciu decyzji o ewentualnej inwestycji w takie papiery wartościowe.
2. Treść podsumowania musi być dokładna, rzetelna, jasna i nie może wprowadzać w błąd. Podsumowanie musi być spójne z pozostałymi częściami prospektu emisyjnego.
3. Podsumowanie sporządza się w formie krótkiego i zwięzłego dokumentu pisemnego, obejmującego nie więcej niż sześć stron papieru A4 po wydrukowaniu. Podsumowanie musi:
 - a) mieć układ i strukturę ułatwiające jego czytanie, a wielkość użytej czcionki musi sprawiać, by było czytelne;
 - b) być napisane językiem i stylem ułatwiającym zrozumienie informacji, w szczególności językiem przejrzystym, nietechnicznym, zwięzłym i zrozumiałym.
4. Podsumowanie składa się z czterech następujących sekcji:
 - a) wprowadzenia zawierającego ostrzeżenia;
 - b) kluczowych informacji na temat emitenta, oferującego lub osoby wnioskującej o dopuszczenie do obrotu;
 - c) kluczowych informacji na temat papierów wartościowych;
 - d) kluczowych informacji na temat samej oferty lub dopuszczenia do obrotu.
5. Wprowadzenie podsumowania zawiera nazwę papierów wartościowych, informacje na temat tożsamości i danych kontaktowych emitenta, oferującego lub osoby wnioskującej o dopuszczenie do obrotu, informacje na temat tożsamości i danych kontaktowych macierzystego właściwego organu i datę sporządzenia dokumentu. Wprowadzenie zawiera następujące ostrzeżenia:
 - a) podsumowanie powinno być rozumiane jako wprowadzenie do prospektu emisyjnego;
 - b) każda decyzja o inwestycji w papiery wartościowe powinna być oparta na rozważeniu przez inwestora całości prospektu emisyjnego;
 - c) w przypadku wystąpienia do sądu z roszczeniem odnoszącym się do informacji zamieszczonych w prospekcie emisyjnym skarżący inwestor może na mocy

ustawodawstwa państwa członkowskiego mieć obowiązek poniesienia kosztów przetłumaczenia prospektu emisyjnego przed rozpoczęciem postępowania sądowego; oraz

- d) odpowiedzialność cywilna dotyczy wyłącznie tych osób, które przedłożyły podsumowanie, w tym jego tłumaczenia, jednak tylko w przypadku, gdy podsumowanie wprowadza w błąd, jest nieprecyzyjne lub niespójne w przypadku czytania go łącznie z pozostałymi częściami prospektu emisyjnego, bądź gdy nie przedstawia, w przypadku czytania go łącznie z pozostałymi częściami prospektu emisyjnego, kluczowych informacji mających pomóc inwestorom w podjęciu decyzji o inwestycji w dane papiery wartościowe.

6. Sekcja, o której mowa w ust. 4 lit. b), zawiera następujące informacje:

- a) w podsekcji zatytułowanej „Kto jest emitentem papierów wartościowych?” – krótki opis emitenta papierów wartościowych zawierający co najmniej informacje na temat:
 - jego siedziby i formy prawnej, przepisów prawa, na mocy których prowadzi działalność, i jego kraju założenia,
 - jego działalności podstawowej,
 - jego głównych akcjonariuszy, w tym czy jest on bezpośrednio lub pośrednio podmiotem posiadanym lub kontrolowanym i przez kogo;
 - tożsamości jego głównych dyrektorów zarządzających;
 - tożsamości jego biegłych rewidentów;
- b) w podsekcji zatytułowanej „Jakie są kluczowe informacje finansowe dotyczące emitenta?” – wybór historycznych kluczowych informacji finansowych, w tym – w stosownych przypadkach – informacji pro forma przedstawionych dla każdego roku obrotowego w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi oraz każdego późniejszego okresu śródrocznego wraz z danymi porównywalnymi z tego samego okresu w poprzednim roku obrotowym. Wymóg dotyczący przedstawienia porównywalnych informacji bilansowych spełnia się poprzez przedstawienie informacji bilansowych na koniec roku;
- c) w podsekcji zatytułowanej „Jakie są kluczowe rodzaje ryzyka typowe dla emitenta?” – krótki opis nie więcej niż pięciu najistotniejszych czynników ryzyka typowych dla emitenta, zawartych w kategorii o najwyższym poziomie istotności zgodnie z art. 16.

7. Sekcja, o której mowa w ust. 4 lit. c), zawiera następujące informacje:

- a) w podsekcji zatytułowanej „Jakie są główne cechy papierów wartościowych?” – krótki opis papierów wartościowych oferowanych lub dopuszczonych do obrotu, zawierający co najmniej informacje na temat:
 - ich rodzaju i klasy, kodu identyfikującego papiery wartościowe, ich waluty, nominału, wartości nominalnej, liczby wyemitowanych papierów wartościowych, terminu zapadalności papierów wartościowych,
 - praw związanych z danymi papierami wartościowymi,
 - wszelkich ograniczeń dotyczących swobodnej zbywalności papierów wartościowych,
 - w stosownych przypadkach, polityki dywidendowej lub polityki wypłat;

- b) w podsekcji zatytułowanej „Na jakich rynkach papiery wartościowe będą przedmiotem obrotu?” – wskazanie, czy oferowane papiery wartościowe są lub będą przedmiotem wniosku o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym lub wielostronnej platformie obrotu, oraz wskazanie wszystkich rynków, na których papiery wartościowe są lub mają być przedmiotem obrotu;
- c) w podsekcji zatytułowanej „Czy papiery wartościowe są objęte gwarancją?” – krótki opis charakteru i zakresu ewentualnej gwarancji oraz krótki opis gwaranta;
- d) w podsekcji zatytułowanej „Jakie są kluczowe rodzaje ryzyka typowe dla papierów wartościowych?” – krótki opis nie więcej niż pięciu najistotniejszych czynników ryzyka typowych dla papierów wartościowych, zawartych w kategorii o najwyższym poziomie istotności zgodnie z art. 16.

W przypadku gdy na mocy rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1286/2014²¹ wymagane jest przygotowanie dokumentu zawierającego kluczowe informacje, emitent, oferujący lub osoba wnioskująca o dopuszczenie do obrotu mogą zastąpić treść określoną w niniejszym ustępie informacjami określonymi w art. 8 ust. 3 lit. b)–i) rozporządzenia (UE) nr 1286/2014. W takim przypadku oraz gdy jedno podsumowanie dotyczy kilku rodzajów papierów wartościowych, które różnią się jedynie pod względem bardzo niewielu szczegółów, takich jak cena emisyjna lub termin zapadalności, zgodnie z art. 8 ust. 8 akapit ostatni ograniczenie długości określone w ust. 3 wydłuża się o trzy dodatkowe strony w formacie A4 w odniesieniu do każdego dodatkowego rodzaju papierów wartościowych.

8. Sekcja, o której mowa w ust. 4 lit. d), zawiera następujące informacje:
 - a) w podsekcji zatytułowanej „Na jakich warunkach i w ramach jakiego harmonogramu mogę inwestować w dane papiery wartościowe?” – w stosownych przypadkach, ogólne warunki, zasady i przewidywany harmonogram oferty, szczegółowe informacje dotyczące dopuszczenia do obrotu, plan dystrybucji, wielkość i wartość procentowa natychmiastowego rozwodnienia wynikającego z oferty i oszacowanie łącznych kosztów emisji lub oferty, w tym szacowany koszt, jakim emitent lub oferujący obciążają inwestora;
 - b) w podsekcji zatytułowanej „Dlaczego emitent sporządził dany prospekt emisyjny?” – krótki opis przesłanek oferty lub dopuszczenia do obrotu, jak również wykorzystania i szacunkowej wartości netto wpływów.
9. W każdej z sekcji opisanych w ust. 6, 7 i 8 emitent może dodać podtytuły, jeżeli uzna to za konieczne.
10. Podsumowanie nie może zawierać odniesień do innych części prospektu emisyjnego ani informacji włączanych przez odniesienie.
11. ESMA opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia treści i formatu prezentacji historycznych kluczowych informacji finansowych, o których mowa w ust. 6 lit. b), uwzględniając różne rodzaje papierów wartościowych i emitentów.

²¹ 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) (Dz.U. L 352 z 9.12.2014, s. 1).

ESMA przekazuje te projekty regulacyjnych standardów technicznych Komisji do dnia *[należy podać datę przypadającą 9 miesięcy od dnia wejścia w życie]* r.

Komisji przekazuje się uprawnienia do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

Artykuł 8

Podstawowy prospekt emisyjny

1. W przypadku nieudziałowych papierów wartościowych prospekt emisyjny może, wedle uznania emitenta, oferującego lub osoby wnioskującej o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym, składać się z podstawowego prospektu emisyjnego zawierającego wszystkie istotne informacje dotyczące emitenta i papierów wartościowych objętych ofertą publiczną lub papierów wartościowych, które mają być dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym.
2. Podstawowy prospekt emisyjny zawiera następujące informacje:
 - a) wykaz informacji, które zostaną umieszczone w ostatecznych warunkach oferty;
 - b) szablon zatytułowany „formularz ostatecznych warunków”, który należy wypełnić w przypadku każdej pojedynczej emisji;
 - c) adres strony internetowej, na której zostaną opublikowane ostateczne warunki.
3. Ostateczne warunki przedstawia się w formie oddzielnego dokumentu lub zamieszcza w podstawowym prospekcie emisyjnym lub suplementie do niego. Ostateczne warunki sporządza się w formie zrozumiałej i ułatwiającej analizę.

Ostateczne warunki obejmują jedynie informacje związane z dokumentem ofertowym i nie są wykorzystywane jako suplement do podstawowego prospektu emisyjnego. W takich przypadkach zastosowanie ma art. 17 ust. 1 lit. a).
4. Jeżeli ostateczne warunki nie są zawarte ani w podstawowym prospekcie emisyjnym, ani w suplementie, emitent podaje je do wiadomości publicznej zgodnie z art. 20 i niezwłocznie przekazuje właściwemu organowi macierzystego państwa członkowskiego przed rozpoczęciem oferty publicznej lub dopuszczeniem do obrotu.

Ostateczne warunki zawierają jasne i wyraźne oświadczenie wskazujące, że:

 - a) ostateczne warunki przygotowano do celów niniejszego rozporządzenia i muszą być one interpretowane w związku z podstawowym prospektem emisyjnym i suplementem lub suplementami do niego w celu uzyskania wszystkich istotnych informacji;
 - b) podstawowy prospekt emisyjny i suplement(-y) do niego jest (są) publikowany(-e) zgodnie z art. 20;
 - c) podsumowanie pojedynczej emisji załącza się do ostatecznych warunków.
5. Podstawowy prospekt emisyjny można sporządzić jako pojedynczy dokument lub jako oddzielne dokumenty.

W przypadku gdy emitent, oferujący lub osoba wnioskująca o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym złożyli wcześniej dokument rejestracyjny dotyczący danego rodzaju nieudziałowych papierów wartościowych lub uniwersalny dokument rejestracyjny, jak określono w art. 9, i na późniejszym etapie zdecydowali się

sporządzić podstawowy prospekt emisyjny, prospekt ten składa się z następujących informacji:

- a) informacji zawartych w dokumencie rejestracyjnym lub uniwersalnym dokumencie rejestracyjnym;
- b) informacji, które poza tym byłyby zamieszczone w odpowiednim dokumencie ofertowym, z pominięciem ostatecznych warunków, w przypadku gdy ostateczne warunki nie są zamieszczone w podstawowym prospekcie emisyjnym.

- 6. Szczegółowe informacje dotyczące poszczególnych rodzajów papierów wartościowych zawarte w podstawowym prospekcie emisyjnym są wyraźnie rozdzielone.
- 7. Podsumowanie sporządza się tylko wtedy, gdy ostateczne warunki zostaną zatwierdzone lub przedłożone oraz gdy takie podsumowanie dotyczy określonej pojedynczej emisji.
- 8. Podsumowanie pojedynczej emisji podlega tym samym wymogom co ostateczne warunki określone w niniejszym artykule i stanowi załącznik do tych warunków.

Podsumowanie pojedynczej emisji jest zgodne z art. 7 i zapewnia kluczowe informacje na temat podstawowego prospektu emisyjnego i ostatecznych warunków. Podsumowanie zawiera następujące dane:

- a) informacje zawarte w podstawowym prospekcie emisyjnym, które odnoszą się jedynie do pojedynczej emisji, w tym kluczowe informacje na temat emitenta;
- b) opcje zawarte w podstawowym prospekcie emisyjnym, które mają zastosowanie wyłącznie do pojedynczej emisji, określone w ostatecznych warunkach;
- c) odpowiednie informacje podane w ostatecznych warunkach, które wcześniej pozostawiono niewypełnione w podstawowym prospekcie emisyjnym.

W przypadku gdy ostateczne warunki dotyczą kilku rodzajów papierów wartościowych, które różnią się jedynie pod względem bardzo niewielu szczegółów, takich jak cena emisyjna czy termin zapadalności, dozwolone jest załączenie jednego podsumowania pojedynczej emisji dla wszystkich tych papierów wartościowych, pod warunkiem że informacje dotyczące różnych papierów wartościowych są wyraźnie rozdzielone.

- 9. Informacje zawarte w podstawowym prospekcie emisyjnym uzupełnia się w razie potrzeby, zgodnie z art. 22, uaktualnionymi informacjami dotyczącymi emitenta i papierów wartościowych objętych ofertą publiczną lub papierów wartościowych, które mają być dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym.
- 10. Oferta publiczna może być kontynuowana po wygaśnięciu ważności podstawowego prospektu emisyjnego, w ramach którego została rozpoczęta, pod warunkiem że kolejny podstawowy prospekt emisyjny zostanie zatwierdzony nie później niż ostatniego dnia ważności poprzedniego podstawowego prospektu emisyjnego. Ostateczne warunki takiej oferty zawierają wyraźne ostrzeżenie na pierwszej stronie, wskazujące ostatni dzień ważności poprzedniego podstawowego prospektu emisyjnego oraz sytuację, w której opublikowany zostanie kolejny podstawowy prospekt emisyjny. W kolejnym podstawowym prospekcie emisyjnym przedstawia się lub włącza przez odniesienie formularz ostatecznych warunków z wcześniejszego

podstawowego prospektu i umieszcza się odniesienie do ostatecznych warunków, które dotyczą kontynuowanej oferty.

Prawo do wycofania zgody przyznane na mocy art. 22 ust. 2 ma również zastosowanie do inwestorów, którzy wyrazili zgodę na nabycie lub subskrypcję papierów wartościowych w okresie ważności poprzedniego podstawowego prospektu emisyjnego, chyba że dane papiery wartościowe zostały już im przekazane.

Artykuł 9 **Uniwersalny dokument rejestracyjny**

1. Każdy emitent mający siedzibę statutową w państwie członkowskim, którego papiery wartościowe są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub wielostronnej platformie obrotu, może sporządzić dokument rejestracyjny w każdym roku obrotowym w formie uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego opisującego organizację przedsiębiorstwa, działalność, sytuację finansową, wyniki finansowe i perspektywy, strukturę zarządzania i akcjonariatu.
2. Emitent, który zdecyduje się sporządzić uniwersalny dokument rejestracyjny w każdym roku obrotowym, przekazuje go do zatwierdzenia właściwemu organowi swojego macierzystego państwa członkowskiego zgodnie z procedurą ustanowioną w art. 19 ust. 2 i 4.

W przypadku gdy emitent uzyskał zatwierdzenie uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego przez właściwy organ w każdym roku obrotowym przez trzy kolejne lata, kolejne uniwersalne dokumenty rejestracyjne może przedkładać właściwemu organowi bez wcześniejszego zatwierdzenia.

W przypadku gdy emitent nie złoży następnie uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego w jednym roku obrotowym, traci przywilej składania bez zatwierdzenia, a wszystkie kolejne uniwersalne dokumenty rejestracyjne są przekazywane właściwemu organowi do zatwierdzenia, dopóki warunek określony w akapicie drugim nie zostanie ponownie spełniony.
3. Emitenci, których dokument rejestracyjny sporządzony zgodnie z załącznikiem I lub XI do rozporządzenia (WE) nr 809/2004²² był zatwierdzany przez właściwy organ przed dniem rozpoczęcia stosowania niniejszego rozporządzenia przez co najmniej trzy kolejne lata i których dokument rejestracyjny był następnie składany, zgodnie z art. 12 ust. 3 dyrektywy 2003/71/WE, lub zatwierdzany co roku, mogą składać uniwersalny dokument rejestracyjny bez wcześniejszego zatwierdzenia zgodnie z ust. 2 akapit drugi, począwszy od daty rozpoczęcia stosowania niniejszego rozporządzenia.
4. Po zatwierdzeniu lub złożeniu bez zatwierdzenia uniwersalny dokument rejestracyjny oraz zmiany do niego, o których mowa w ust. 7 i 9, są podawane do wiadomości publicznej bez zbędnej zwłoki i zgodnie z ustaleniami określonymi w art. 20.
5. Uniwersalny dokument rejestracyjny spełnia wymogi językowe ustanowione w art. 25.

²² Rozporządzenie Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. wykonujące dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam (Dz.U. L 149 z 30.4.2004, s. 3).

6. Informacje można włączyć przez odniesienie do uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego zgodnie z warunkami określonymi w art. 18.
7. Po złożeniu lub zatwierdzeniu uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego emitent może w każdej chwili zaktualizować informacje zawarte w tym dokumencie poprzez przekazanie właściwemu organowi zmian do tego dokumentu.
8. Właściwy organ może w każdej chwili dokonać przeglądu treści uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego, który został złożony bez wcześniejszego zatwierdzenia, oraz treści zmian do tego dokumentu.

Przegląd prowadzony przez właściwy organ obejmuje weryfikację kompletności, spójności i zrozumiałości informacji podanych w uniwersalnym dokumencie rejestracyjnym i zmianach do tego dokumentu.

9. Jeżeli właściwy organ w trakcie przeglądu stwierdzi, że uniwersalny dokument rejestracyjny nie spełnia standardów kompletności, zrozumiałości i spójności lub że potrzebne są zmiany lub dodatkowe informacje, powiadamia o tym emitenta.

Emitent musi uwzględnić wniosek właściwego organu dotyczący zmiany lub dodatkowych informacji dopiero w kolejnym uniwersalnym dokumencie rejestracyjnym złożonym na kolejny rok obrotowy, z wyjątkiem sytuacji gdy emitent chce wykorzystać ten dokument jako część składową prospektu emisyjnego złożonego do zatwierdzenia. W takim przypadku emitent przedstawia zmiany do uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego najpóźniej w momencie złożenia wniosku, o którym mowa w art. 19 ust. 5.

W drodze odstępstwa od akapitu drugiego, jeżeli właściwy organ powiadamia emitenta o tym, że jego wniosek w sprawie wprowadzenia zmian dotyczy pominięcia lub istotnego błędu lub niedokładności, które mogą wprowadzić opinię publiczną w błąd w odniesieniu do faktów i okoliczności niezbędnych do przeprowadzenia przemyślanej oceny emitenta, emitent przedstawia zmianę do uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego bez zbędnej zwłoki.

10. Przepisy ust. 7 i 9 mają zastosowanie tylko wtedy, gdy uniwersalny dokument rejestracyjny nie jest wykorzystywany jako część składowa prospektu emisyjnego. Ilekroć uniwersalny dokument rejestracyjny jest wykorzystywany jako składowa część prospektu emisyjnego, jedynie przepisy art. 22 dotyczące uzupełniania prospektu mają zastosowanie w okresie między zatwierdzeniem prospektu emisyjnego a ostatecznym zamknięciem oferty publicznej lub, w odpowiednim przypadku, rozpoczęciem obrotu na rynku regulowanym, w zależności od tego, które z tych zdarzeń nastąpi później.
11. Emitent spełniający warunki opisane w ust. 2 akapit pierwszy lub drugi lub w ust. 3 posiada status emitenta dokonującego częstych emisji i korzysta z szybszego procesu zatwierdzenia opisanego w art. 19 ust. 5, pod warunkiem że:
 - a) po złożeniu lub przedstawieniu do zatwierdzenia każdego uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego emitent przekazuje właściwemu organowi pisemne potwierdzenie, że wszystkie informacje regulowane, jakie jest zobowiązany ujawnić na mocy dyrektywy 2004/109/WE, w stosownych przypadkach, i rozporządzenia (UE) nr 596/2014, zostały przekazane i opublikowane zgodnie z wymogami ustanowionymi w tych aktach; oraz

- b) jeżeli właściwy organ dokonuje przeglądu, o którym mowa w ust. 8, emitent zmienia swój uniwersalny dokument rejestracyjny zgodnie z ustaleniami określonymi w ust. 9.

Jeżeli emitent nie spełnia któregokolwiek z powyższych warunków, traci status emitenta dokonującego częstych emisji.

12. Jeżeli uniwersalny dokument rejestracyjny przekazany właściwemu organowi lub zatwierdzony przez właściwy organ zostanie podany do publicznej wiadomości najpóźniej cztery miesiące po zakończeniu roku obrotowego i będzie zawierał informacje, które należy ujawnić w rocznym sprawozdaniu finansowym, o którym mowa w art. 4 dyrektywy 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady²³, uznaje się, że emitent wywiązał się ze spoczywającego na nim na mocy tego artykułu obowiązku opublikowania rocznego sprawozdania finansowego.

Jeżeli uniwersalny dokument rejestracyjny lub zmiana do tego dokumentu przekazane właściwemu organowi lub zatwierdzone przez właściwy organ zostaną podane do publicznej wiadomości najpóźniej trzy miesiące po zakończeniu pierwszych sześciu miesięcy roku obrotowego i będą zawierały informacje, które należy ujawnić w półrocznym sprawozdaniu finansowym, o którym mowa w art. 5 dyrektywy 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady, uznaje się, że emitent wywiązał się ze spoczywającego na nim na mocy tego artykułu obowiązku opublikowania półrocznego sprawozdania finansowego.

W przypadkach, o których mowa w akapicie pierwszym lub drugim, emitent:

- a) zamieszcza w uniwersalnym dokumencie rejestracyjnym wykaz odniesień określający, w którym miejscu uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego można znaleźć poszczególne elementy wymagane zgodnie z rocznymi i półrocznymi sprawozdaniami finansowymi;
- b) przedkłada uniwersalny dokument rejestracyjny zgodnie z art. 19 ust. 1 dyrektywy 2004/109/WE i udostępnia go w ramach urzędowo ustanowionego systemu, o którym mowa w art. 21 ust. 2 dyrektywy 2004/109/WE;
- c) zamieszcza w uniwersalnym dokumencie rejestracyjnym oświadczenie osoby upoważnionej sformułowane zgodnie z wymogami określonymi w art. 4 ust. 2 lit. c) i w art. 5 ust. 2 lit. c) dyrektywy 2004/109/WE.
13. Przepisy ust. 12 mają zastosowanie wyłącznie w przypadku, gdy macierzyste państwo członkowskie emitenta ustalone na potrzeby niniejszego rozporządzenia stanowi również jego macierzyste państwo członkowskie zgodnie z przepisami dyrektywy 2004/109/WE oraz gdy uniwersalny dokument rejestracyjny został sporządzony zgodnie z wymogami dotyczącymi języka ustanowionymi w art. 20 dyrektywy 2004/109/WE.
14. Komisja przyjmuje akty delegowane zgodnie z art. 42, aby określić procedurę kontroli, zatwierdzania, składania i przeglądu uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego, a także warunki wprowadzania zmian w tym dokumencie oraz okoliczności, w których może dojść do utraty statusu emitenta dokonującego częstych emisji.

²³

Dyrektywa 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 15 grudnia 2004 r. w sprawie harmonizacji wymogów dotyczących przejrzystości informacji o emitentach, których papiery wartościowe dopuszczane są do obrotu na rynku regulowanym oraz zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE (Dz.U. L 390 z 31.12.2004, s. 38).

Artykuł 10

Prospekty emisyjne składające się z oddzielnych dokumentów

1. Emitent, którego dokument rejestracyjny jest już zatwierdzony przez właściwy organ, ma obowiązek sporządzenia jedynie dokumentu ofertowego i podsumowania, jeżeli papiery wartościowe objęte są ofertą publiczną lub dopuszczane do obrotu na rynku regulowanym. W takim przypadku dokument ofertowy i podsumowanie podlegają osobnemu zatwierdzeniu.

Jeżeli od dnia zatwierdzenia dokumentu rejestracyjnego doszło do wystąpienia nowego znaczącego czynnika, istotnego błędu lub niedokładności odnoszących się do informacji zawartych w dokumencie rejestracyjnym, które mogą wpłynąć na ocenę papierów wartościowych, suplement do dokumentu rejestracyjnego przedkłada się do zatwierdzenia razem z dokumentem ofertowym i podsumowaniem. W tym przypadku prawo do wycofania zgody, o którym mowa w art. 22 ust. 2, nie ma zastosowania.

Dokument rejestracyjny oraz – w stosownych przypadkach – suplement do tego dokumentu wraz z dokumentem ofertowym i podsumowaniem stanowią prospekt emisyjny po zatwierdzeniu przez właściwy organ.

2. Emitent, którego uniwersalny dokument rejestracyjny jest już zatwierdzony przez właściwy organ, ma obowiązek sporządzenia jedynie dokumentu ofertowego i podsumowania, jeżeli papiery wartościowe objęte są ofertą publiczną lub dopuszczane do obrotu na rynku regulowanym. W takim przypadku dokument ofertowy, podsumowanie oraz wszelkie zmiany do uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego przedłożone od chwili zatwierdzenia uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego podlegają osobnemu zatwierdzeniu.

W przypadku gdy emitent przedstawił uniwersalny dokument rejestracyjny bez zatwierdzenia, zatwierdzeniu podlega cała dokumentacja łącznie ze zmianami do uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego, mimo że dokumenty te w dalszym ciągu traktuje się jako odrębne.

Uniwersalny dokument rejestracyjny, zmieniony zgodnie z przepisami art. 9 ust. 7 lub 9, wraz z dokumentem ofertowym i podsumowaniem, stanowi prospekt emisyjny po zatwierdzeniu przez właściwy organ.

Artykuł 11

Odpowiedzialność związana z prospektem emisyjnym

1. Państwa członkowskie zapewniają, aby odpowiedzialność za informacje podane w prospekcie emisyjnym spoczywała na emitencie lub jego organach administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, oferującym, osobie wnioskującej o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym lub gwarancie. Osoby odpowiedzialne są wyraźnie wskazane w prospekcie emisyjnym za pomocą ich imion i nazwisk oraz funkcji lub w przypadku osób prawnych za pomocą ich nazw i statutowych siedzib oraz przedstawione są ich oświadczenia, że według ich najlepszej wiedzy informacje zawarte w prospekcie emisyjnym są zgodne ze stanem faktycznym i że prospekt emisyjny nie pomija niczego, co mogłoby wpływać na jego znaczenie.
2. Państwa członkowskie zapewniają, aby ich przepisy ustawowe, wykonawcze i administracyjne w sprawie odpowiedzialności cywilnej miały zastosowanie do osób odpowiedzialnych za informacje podane w prospekcie emisyjnym.

Państwa członkowskie zapewniają jednak, aby żadna osoba nie ponosiła odpowiedzialności cywilnej wyłącznie na podstawie podsumowania, w tym jego tłumaczenia, chyba że jest ono wprowadzające w błąd, niedokładne lub niezgodne w zestawieniu z pozostałymi częściami prospektu emisyjnego lub nie dostarcza w zestawieniu z pozostałymi częściami prospektu emisyjnego kluczowych informacji mających pomagać inwestorom przy podejmowaniu decyzji o inwestycji w takie papiery wartościowe. Podsumowanie zawiera wyraźne ostrzeżenie w tym zakresie.

3. Odpowiedzialność za informacje podane w uniwersalnym dokumencie rejestracyjnym spoczywa na osobach, o których mowa w ust. 1, wyłącznie w przypadku, gdy uniwersalny dokument rejestracyjny jest wykorzystywany jako część składowa zatwierdzonego prospektu emisyjnego. Przepisy te nie naruszają przepisów art. 4 i 5 dyrektywy 2004/109/WE, jeżeli informacje, o których mowa w tych artykułach, są uwzględnione w uniwersalnym dokumencie rejestracyjnym.

Artykuł 12

Ważność prospektu emisyjnego, podstawowego prospektu emisyjnego i dokumentu rejestracyjnego

1. Prospekt emisyjny lub podstawowy prospekt emisyjny, niezależnie od tego, czy stanowi on pojedynczy dokument, czy też składa się z oddzielnych dokumentów, zachowuje ważność przez okres 12 miesięcy od dnia jego zatwierdzenia w przypadku ofert publicznych lub dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym, o ile został uzupełniony suplementem wymaganym na podstawie art. 22.

Jeżeli prospekt emisyjny lub podstawowy prospekt emisyjny składa się z oddzielnych dokumentów, termin ważności tych dokumentów rozpoczyna bieg z dniem zatwierdzenia dokumentu ofertowego.

2. Dokument rejestracyjny, w tym wcześniej złożony lub zatwierdzony uniwersalny dokument rejestracyjny, o którym mowa w art. 9, zachowuje ważność i może być wykorzystywany jako część składowa prospektu emisyjnego przez okres 12 miesięcy od dnia jego złożenia lub zatwierdzenia.

Upływ terminu ważności takiego dokumentu rejestracyjnego nie wywiera wpływu na ważność prospektu emisyjnego, którego część składową stanowi ten dokument.

ROZDZIAŁ III

TREŚĆ I FORMAT PROSPEKTU EMISYJNEGO

Artykuł 13

Informacje minimalne i format

1. Zgodnie z art. 42 Komisja przyjmuje akty delegowane dotyczące formatu prospektu emisyjnego, podstawowego prospektu emisyjnego oraz ostatecznych warunków i schematów określających szczegółowe informacje, które muszą być zawarte w prospekcie emisyjnym, aby uniknąć powielania informacji, w przypadku gdy prospekt emisyjny składa się z oddzielnych dokumentów.

Przy opracowywaniu różnych schematów prospektów emisyjnych należy zwrócić uwagę w szczególności na następujące kwestie:

- a) różne rodzaje informacji potrzebnych inwestorom, odnoszących się do udziałowych papierów wartościowych w porównaniu z nieudziałowymi papierami wartościowymi; przyjmuje się spójne podejście do informacji

wymaganych w prospekcie emisyjnym w przypadków papierów wartościowych mających podobne uzasadnienie gospodarcze, przede wszystkim w odniesieniu do pochodnych papierów wartościowych;

- b) poszczególne typy i cechy ofert oraz dopuszczania do obrotu na rynku regulowanym nieudziałowych papierów wartościowych;
 - c) używaną formę i informacje wymagane w podstawowych prospektach emisyjnych odnoszących się do nieudziałowych papierów wartościowych, w tym warrantów w każdej formie;
 - d) w stosownych przypadkach – charakter publiczny emitenta;
 - e) w stosownych przypadkach – specyficzny charakter działalności prowadzonej przez emitenta.
2. Zgodnie z art. 42 Komisja przyjmuje akty delegowane ustanawiające schematy, w których określa się informacje minimalne, jakie powinny znaleźć się w uniwersalnym dokumencie rejestracyjnym, a także specjalny schemat uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego instytucji kredytowych.

Tego rodzaju schemat służy zagwarantowaniu, by uniwersalny dokument rejestracyjny zawierał wszelkie niezbędne informacje na temat emitenta, tak aby zapewnić możliwość korzystania z tego samego uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego na potrzeby kolejnych ofert publicznych lub dopuszczania do obrotu udziałowych papierów wartościowych, dłużnych papierów wartościowych lub instrumentów pochodnych. Jeżeli chodzi o informacje finansowe, wyniki przedsiębiorstwa oraz informacje dotyczące sytuacji finansowej, perspektyw i ładu korporacyjnego, informacje takie muszą być w możliwie największym stopniu zgodne z informacjami, które należy ujawnić w rocznych i półrocznych sprawozdaniach finansowych, o których mowa w art. 4 i 5 dyrektywy 2004/109/WE, uwzględniając sprawozdanie z działalności i oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego.

3. Akty delegowane, o których mowa w ust. 1 i 2, opierają się na standardach w dziedzinie informacji finansowych i niefinansowych określonych przez międzynarodowe organizacje komisji papierów wartościowych, w szczególności przez IOSCO, i na załącznikach I, II i III do niniejszego rozporządzenia. Wspomniane akty delegowane przyjmuje się do dnia *[należy podać datę rozpoczęcia stosowania]* r.

Artykuł 14

Minimalny system obowiązków informacyjnych w odniesieniu do ofert wtórnych

1. W przypadku oferty publicznej papierów wartościowych lub dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym na sporządzenie prospektu emisyjnego w ramach minimalnego systemu obowiązków informacyjnych w odniesieniu do ofert wtórnych mogą zdecydować się następujące osoby:
- a) emitenci, których papiery wartościowe są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub na rynku rozwoju MŚP od co najmniej 18 miesięcy i którzy emitują więcej papierów wartościowych tej samej klasy;
 - b) emitenci, których udziałowe papiery wartościowe są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub na rynku rozwoju MŚP od co najmniej 18 miesięcy i którzy emitują nieudziałowe papiery wartościowe;

- c) oferujący klasę papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub na rynku rozwoju MŚP od co najmniej 18 miesięcy.

W ramach minimalnego systemu obowiązków informacyjnych stosuje się specjalny dokument rejestracyjny, z którego mogą korzystać osoby wymienione w lit. a), b) i c), oraz specjalny dokument ofertowy, z którego mogą korzystać osoby wymienione w lit. a) i c).

2. Na zasadzie odstępstwa od przepisów art. 6 ust. 1 i nie naruszając przepisów art. 17 ust. 2, prospekt emisyjny sporządzony w ramach minimalnego systemu obowiązków informacyjnych w odniesieniu do ofert wtórnych zawiera stosowne informacje, których inwestorzy potrzebują, aby zapoznać się z perspektywami emitenta i ewentualnego gwaranta, sporządzone w oparciu o minimalne informacje finansowe przedstawione w prospekcie lub włączone do prospektu przez odniesienie i obejmujące wyłącznie ostatni rok obrotowy, a także w oparciu o informacje dotyczące praw związanych z papierami wartościowymi, przesłanek oferty oraz jej wpływu na emitenta. Informacje zawarte w prospekcie emisyjnym przedstawia się w zwięzłej i zrozumiałej formie umożliwiającej łatwą analizę, dzięki czemu inwestorzy mogą podjąć świadomą decyzję inwestycyjną.
3. Komisja przyjmuje akty delegowane zgodnie z art. 42, aby określić ograniczone informacje, które powinny zostać uwzględnione w schematach stosowanych w ramach minimalnego systemu obowiązków informacyjnych, biorąc pod uwagę informacje, które zostały już podane do wiadomości publicznej zgodnie z rozporządzeniem (UE) nr 596/2014 i – w stosownych przypadkach – zgodnie z dyrektywą 2004/109/WE.

Wspomniane akty delegowane przyjmuje się do dnia [*należy podać datę rozpoczęcia stosowania*] r.

Artykuł 15

Minimalny system obowiązków informacyjnych dla MŚP

1. W przypadku oferty publicznej papierów wartościowych małe i średnie przedsiębiorstwa mogą zdecydować się na sporządzenie prospektu emisyjnego w ramach minimalnego systemu obowiązków informacyjnych dla MŚP, o ile żadne ich papiery wartościowe nie zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym.

W ramach minimalnego systemu obowiązków informacyjnych stosuje się specjalny dokument rejestracyjny i specjalny dokument ofertowy.

Przy opracowywaniu schematów poszczególnych prospektów emisyjnych informacje dostosowuje się do wielkości przedsiębiorstw i długości okresu prowadzenia działalności przez te przedsiębiorstwa.

2. Przedsiębiorstwa korzystające z minimalnego systemu obowiązków informacyjnych, o którym mowa w ust. 1, i oferujące udziały lub nieudziałowe papiery wartościowe, które nie są podporządkowane, zamienne ani wymienne, nie dają prawa subskrypcji lub nabycia innych typów papierów wartościowych i nie są powiązane z instrumentem pochodnym, są uprawnione do sporządzenia prospektu emisyjnego w ustrukturyzowanym formacie w postaci kwestionariusza o standardowej treści przeznaczonego do wypełnienia przez emitenta. W tym celu zarówno specjalny dokument rejestracyjny, jak i specjalny dokument ofertowy muszą zostać sporządzone w tej postaci.

3. Komisja przyjmuje akty delegowane zgodnie z art. 42, aby określić ograniczone informacje, które powinny zostać uwzględnione w schematach stosowanych w ramach minimalnego systemu obowiązków informacyjnych, a także fakultatywny format dopuszczalny zgodnie z ust. 2.

Wspomniane akty delegowane przyjmuje się do dnia [*należy podać datę rozpoczęcia stosowania*] r.

4. ESMA opracowuje wytyczne dla MŚP dotyczące sposobu sporządzania prospektu emisyjnego w formacie, o którym mowa w ust. 2. Procedury ustanowione w art. 16 ust. 3 akapity drugi do czwartego rozporządzenia (UE) nr 1095/2010 nie mają zastosowania.

Artykuł 16

Czynniki ryzyka

1. Czynniki ryzyka wymieniane w prospekcie emisyjnym ograniczają się do czynników ryzyka specyficznych dla danego emitenta lub dla danych papierów wartościowych, które mają istotne znaczenie przy podejmowaniu świadomej decyzji inwestycyjnej i które zostały potwierdzone w treści dokumentu rejestracyjnego i dokumentu ofertowego. Czynniki ryzyka przypisuje się do maksymalnie trzech odrębnych kategorii w celu pogrupowania ich według ich relatywnej istotności w oparciu o wyniki przeprowadzonej przez emitenta oceny dotyczącej prawdopodobieństwa ich wystąpienia oraz przewidywanej skali ich negatywnego wpływu.
2. ESMA opracowuje wytyczne dla właściwych organów dotyczące oceny specyfiki i istotności czynników ryzyka oraz procesu przyporządkowywania czynników ryzyka do poszczególnych kategorii.

Artykuł 17

Pominięcie informacji

1. W przypadku braku możliwości zawarcia w prospekcie emisyjnym informacji na temat ostatecznej ceny lub liczby papierów wartościowych będących przedmiotem oferty publicznej:
 - a) w prospekcie emisyjnym zamieszcza się informacje o kryteriach lub warunkach, w oparciu o które można ustalić pominięte wartości, lub – jeżeli chodzi o cenę – podaje się informacje o cenie maksymalnej; lub
 - b) zgoda na nabycie lub subskrypcję papierów wartościowych może być wycofana przez co najmniej dwa dni robocze po przedstawieniu ostatecznej ceny i liczby papierów wartościowych, które będą oferowane publicznie.Ostateczna cena i liczba oferowanych papierów wartościowych przedstawiane są właściwemu organowi macierzystego państwa członkowskiego i publikowane zgodnie z art. 20 ust. 2.
2. Właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego może zezwolić na pominięcie w prospekcie emisyjnym niektórych informacji, które powinny się w nim znaleźć, jeżeli uzna, że spełniony jest dowolny z poniższych warunków:
 - a) ujawnienie takich informacji byłoby sprzeczne z interesem publicznym;
 - b) ujawnienie takich informacji mogłoby poważnie zaszkodzić emitentowi, pod warunkiem że pominięcie tych informacji nie groziłoby wprowadzeniem opinii

publicznej w błąd co do stanu faktycznego i okoliczności istotnych dla świadomej oceny dotyczącej emitenta, oferującego lub ewentualnego gwaranta oraz praw związanych z papierami wartościowymi, do których odnosi się prospekt emisyjny;

- c) tego rodzaju informacje mają niewielkie znaczenie w odniesieniu do danej oferty lub dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym i nie wywarłyby wpływu na ocenę sytuacji finansowej i perspektyw emitenta, oferującego lub gwaranta.

Właściwy organ co roku przekazuje ESMA sprawozdanie dotyczące informacji, na pominięcie których wyraził zgodę.

- 3. Bez uszczerbku dla odpowiednich informacji udzielanych inwestorom, w wyjątkowym przypadku gdy określone informacje, które mają być zawarte w prospekcie emisyjnym, nie są właściwe dla sfery działalności emitenta lub dla formy prawnej remitenta lub dla papierów wartościowych, do których odnosi się prospekt emisyjny, prospekt emisyjny zawiera informacje równoważne wymagany, chyba że takie informacje nie istnieją.
- 4. Jeżeli gwarantem papierów wartościowych jest państwo członkowskie, emitent, oferujący lub osoba wnioskująca o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym mogą przy sporządzaniu prospektu emisyjnego zgodnie z art. 4 pominąć informacje o takim państwie członkowskim.
- 5. Komisja jest uprawniona do przyjmowania aktów delegowanych zgodnie z art. 42 w celu określenia przypadków, w których dopuszcza się możliwość pominięcia informacji zgodnie z ust. 2, biorąc pod uwagę treść wspomnianych w ust. 2 sprawozdań przekazywanych ESMA przez właściwe organy.

Artykuł 18

Włączenie przez odniesienie

- 1. Informacje mogą zostać włączone do prospektu emisyjnego przez odniesienie, jeżeli zostały wcześniej lub równocześnie opublikowane w formie elektronicznej, jeżeli zostały sporządzone w języku spełniającym wymogi ustanowione w art. 25 i jeżeli zostały zamieszczone w jednym z następujących dokumentów:
 - a) dokumentach, które zostały zatwierdzone przez właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego lub przekazane takiemu organowi zgodnie z przepisami niniejszego rozporządzenia;
 - b) dokumentach, o których mowa w art. 1 ust. 3 lit. f) i g) oraz w art. 1 ust. 4 lit. d) i e);
 - c) dokumentach zawierających informacje regulowane zdefiniowane w art. 2 ust. 1 lit. l);
 - d) dokumentach zawierających roczne i śródroczne informacje finansowe;
 - e) sprawozdaniach z badania i sprawozdaniach finansowych;
 - f) sprawozdaniach z działalności zdefiniowanych w art. 19 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/34/UE²⁴;

²⁴

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/34/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie rocznych sprawozdań finansowych, skonsolidowanych sprawozdań finansowych i powiązanych

- g) oświadczeniach o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego zdefiniowanych w art. 20 dyrektywy 2013/34/UE;
- h) sprawozdaniach o wynagrodzeniach zdefiniowanych w art. [X] [*zmienionej dyrektywy dotyczącej praw akcjonariuszy*²⁵];
- i) akcie założycielskim i statucie.

Informacje te muszą stanowić najnowsze informacje dostępne emitentowi.

Jeżeli tylko niektóre części dokumentu zostały włączone przez odniesienie, w prospekcie emisyjnym zawiera się oświadczenie stanowiące, że części dokumentu, które nie zostały włączone przez odniesienie, nie mają znaczenia dla inwestora, albo że zostały one omówione w innej części prospektu.

2. Włączając informacje przez odniesienie, emitenci, oferujący lub osoby wnioskujące o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym zapewniają dostępność tych informacji. W szczególności w prospekcie emisyjnym przedstawia się wykaz odniesień, aby zapewnić inwestorom możliwość łatwego zidentyfikowania poszczególnych elementów informacji, oraz hiperłącza do wszystkich dokumentów zawierających informacje, które zostały włączone przez odniesienie.
3. W miarę możliwości wraz z pierwszym projektem prospektu emisyjnego przedłożonym właściwemu organowi, a w każdym przypadku w trakcie procesu przeglądu prospektu, emitent, oferujący lub osoba wnioskująca o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym przedkłada w formie elektronicznej umożliwiającej wyszukiwanie wszelkie informacje włączone do prospektu emisyjnego przez odniesienie, chyba że informacje takie zostały już zatwierdzone przez właściwy organ zatwierdzający prospekt lub przekazane temu organowi.
4. Aby zapewnić spójną harmonizację w odniesieniu do niniejszego artykułu, ESMA może opracować projekt regulacyjnych standardów technicznych w celu zaktualizowania wykazu, o którym mowa w ust. 1, poprzez włączenie do niego dodatkowych rodzajów dokumentów, które zgodnie z prawem Unii muszą zostać przekazane organowi publicznemu lub zatwierdzone przez organ publiczny.

Komisji przekazuje się uprawnienia do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

ROZDZIAŁ IV

REGUŁY DOTYCZĄCE ZATWIERDZANIA I PUBLIKACJI PROSPEKTU EMISYJNEGO

Artykuł 19

Weryfikacja i zatwierdzanie prospektu emisyjnego

1. Prospekt emisyjny nie może zostać opublikowany, dopóki nie zostanie zatwierdzony przez właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego.
2. Właściwy organ zawiadamia emitenta, oferującego lub osobę wnioskującą o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym o swojej decyzji dotyczącej

sprawozdań niektórych rodzajów jednostek, zmieniająca dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2006/43/WE oraz uchylająca dyrektywy Rady 78/660/EWG i 83/349/EWG (Dz.U. L 182 z 26.9.2013, s. 19).

²⁵ Dz.U. C [...] z [...], s. [...].

zatwierdzenia prospektu emisyjnego w terminie 10 dni roboczych od przekazania projektu prospektu emisyjnego.

Jeżeli właściwy organ nie podejmie decyzji w sprawie prospektu emisyjnego w terminie ustanowionym w niniejszym ustępie oraz w ust. 3 i 5, nie uznaje się tego za zatwierdzenie wniosku.

Właściwy organ powiadamia ESMA o zatwierdzeniu prospektu emisyjnego i każdego suplementu do niego w tym samym czasie, w którym powiadamia o zatwierdzeniu emitenta, oferującego lub osobę wnioskującą o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym.

3. Termin, o którym mowa w ust. 2, przedłuża się do 20 dni roboczych, jeżeli oferta publiczna obejmuje papiery wartościowe wyemitowane przez emitenta, który nie posiada żadnych papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym i który nie oferował wcześniej papierów wartościowych w formie oferty publicznej.

Termin 20 dni roboczych obowiązuje wyłącznie w odniesieniu do pierwszego przedłożenia projektu prospektu emisyjnego. W przypadku konieczności dokonania kolejnych przedłożeń zgodnie z ust. 4 obowiązuje termin wyznaczony w ust. 2.

4. Jeżeli właściwy organ stwierdzi, że projekt prospektu emisyjnego nie spełnia standardów kompletności, zrozumiałości i spójności niezbędnych do jego zatwierdzenia, lub jeżeli uzna, że należy wprowadzić w nim zmiany lub uzupełnić go o dodatkowe informacje:

- a) zawiadamia emitenta, oferującego lub osobę wnioskującą o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym o przedłożeniu projektu prospektu emisyjnego lub dodatkowych informacji, przedstawiając stosowne uzasadnienie, w terminie 10 dni roboczych; oraz
- b) termin, o którym mowa w ust. 2, rozpoczyna bieg dopiero w dniu przekazania zmienionego projektu prospektu emisyjnego lub żądanych dodatkowych informacji właściwemu organowi.

5. Na zasadzie odstępstwa od przepisów ust. 2 i 4 termin, o którym mowa w tych ustępach, ulega skróceniu do 5 dni roboczych w przypadku emitentów dokonujących częstych emisji, o których mowa w art. 9 ust. 11. Emitent dokonujący częstych emisji informuje właściwy organ co najmniej 5 dni roboczych przed planowanym terminem złożenia wniosku o zatwierdzenie.

Emitent dokonujący częstych emisji przekazuje właściwemu organowi wniosek zawierający konieczne zmiany do uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego oraz, w stosownych przypadkach, do dokumentu ofertowego i podsumowania przedstawionych do zatwierdzenia.

6. Właściwe organy zamieszczają na swoich stronach internetowych wytyczne dotyczące procedury weryfikacji i zatwierdzania, aby ułatwić sprawne i terminowe zatwierdzanie prospektów emisyjnych. W wytycznych przedstawia się informacje na temat punktów kontaktowych związanych z zatwierdzaniem wniosków. Emitent lub osoba odpowiedzialna za sporządzenie prospektu emisyjnego ma możliwość bezpośredniego komunikowania się i wchodzenia w interakcję z pracownikami właściwego organu w trakcie procesu zatwierdzania prospektu.

7. Właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego może delegować zatwierdzenie prospektu emisyjnego właściwemu organowi innego państwa

członkowskiego, z zastrzeżeniem uprzedniego powiadomienia ESMA o tym fakcie i uzyskania zgody tego właściwego organu. O takiej delegacji powiadamia się emitenta, oferującego lub osobę wnioskującą o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym w terminie trzech dni roboczych od dnia wydania decyzji przez właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego. Termin, o którym mowa w ust. 2, stosuje się od tej daty. Artykuł 28 ust. 4 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010 nie ma zastosowania do delegowania zatwierdzenia prospektu emisyjnego zgodnie z niniejszym ustępem.

8. Niniejsze rozporządzenie nie wywiera wpływu na zakres odpowiedzialności właściwego organu, który podlega w dalszym ciągu wyłącznie przepisom prawa krajowego.

Państwa członkowskie zapewniają, aby ich przepisy krajowe dotyczące zakresu odpowiedzialności właściwych organów miały zastosowanie wyłącznie do zatwierdzania prospektów emisyjnych przez ich właściwe organy.

9. Wysokość opłat pobieranych przez właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego z tytułu zatwierdzenia prospektów emisyjnych, dokumentów rejestracyjnych, w tym uniwersalnych dokumentów rejestracyjnych, suplementów i zmian, a także wysokość opłat pobieranych z tytułu przekazania uniwersalnych dokumentów rejestracyjnych, zmian do nich i ostatecznych warunków podaje się do wiadomości publicznej przynajmniej na stronie internetowej właściwego organu.
10. Komisja jest uprawniona do przyjmowania aktów delegowanych zgodnie z art. 42, w których określa procedury weryfikacji kompletności, zrozumiałości i spójności prospektu emisyjnego oraz procedury zatwierdzania tego prospektu.
11. ESMA korzysta z uprawnień przysługujących jej na mocy rozporządzenia (UE) nr 1095/2010 do wspierania konwergencji praktyk nadzorczych w zakresie procedur weryfikacji i zatwierdzania stosowanych przez właściwe organy przy ocenianiu kompletności, spójności i zrozumiałości informacji zawartych w prospekcie emisyjnym. W szczególności ESMA wspiera konwergencję w obszarze skuteczności, metodyki i terminowości weryfikacji informacji przedstawionych w prospekcie emisyjnym przez właściwe organy.
12. Nie naruszając przepisów art. 30 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010, ESMA organizuje i przeprowadza przynajmniej jedną wzajemną ocenę procedur weryfikacji i zatwierdzania stosowanych przez właściwe organy, uwzględniając ocenę powiadomień o zatwierdzeniu wymienianych między właściwymi organami. Wzajemna ocena służy również ocenieniu wpływu różnych podejść do weryfikacji i zatwierdzania stosowanych przez właściwe organy na zdolność emitenta do pozyskania kapitału w Unii Europejskiej. Sprawozdanie z wzajemnej oceny publikuje się najpóźniej po upływie trzech lat od daty rozpoczęcia stosowania niniejszego rozporządzenia. W ramach wspomnianej wzajemnej oceny ESMA – w stosownych przypadkach – zwraca się o przekazanie opinii lub porad do Grupy Interesariuszy z Sektora Giełd i Papierów Wartościowych, o której mowa w art. 37 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

Artykuł 20

Publikacja prospektu emisyjnego

1. Po zatwierdzeniu prospektu emisyjnego emitent, oferujący lub osoba wnioskująca o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym podaje ten prospekt do wiadomości

publicznej z odpowiednim wyprzedzeniem i najpóźniej w chwili rozpoczęcia oferty publicznej lub dopuszczenia stosownych papierów wartościowych do obrotu.

W przypadku pierwszej oferty publicznej klasy akcji, które zostały po raz pierwszy dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, prospekt udostępnia się najpóźniej sześć dni roboczych przed wygaśnięciem oferty.

2. Prospekt emisyjny, niezależnie od tego, czy jest on pojedynczym dokumentem, czy też składa się z oddzielnych dokumentów, uznaje się za podany do wiadomości publicznej w chwili jego opublikowania w formie elektronicznej na dowolnej z poniższych stron internetowych:
 - a) stronie internetowej emitenta, oferującego lub osoby wnioskującej o dopuszczenie do obrotu;
 - b) stronie internetowej pośredników finansowych dokonujących plasowania lub sprzedaży papierów wartościowych, uwzględniając upoważnionych płatników;
 - c) stronie internetowej rynku regulowanego, na którym papiery wartościowe mają zostać dopuszczone do obrotu, lub – w stosownych przypadkach – na stronie internetowej operatora wielostronnej platformy obrotu.

3. Prospekt emisyjny publikuje się w wyznaczonej części strony internetowej, która musi być łatwo dostępna z poziomu strony głównej. Prospekt emisyjny musi zostać zapisany w formacie zapewniającym możliwość jego pobrania, wydrukowania i przeszukiwania, którego to formatu nie można modyfikować.

Dokumenty zawierające informacje włączone do prospektu emisyjnego przez odniesienie oraz suplementy lub ostateczne warunki związane z prospektem muszą zostać udostępnione w tej samej części strony internetowej, w której udostępniono prospekt – w razie konieczności można zamieścić hiperłącza do tych dokumentów.

4. Dostęp do prospektu emisyjnego nie może być uzależniony od zakończenia procesu rejestracji, zaakceptowania zastrzeżenia prawnego ani uiszczenia opłaty.
5. Właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego publikuje na swojej stronie internetowej wszystkie zatwierdzone prospekty emisyjne lub przynajmniej wykaz zatwierdzonych prospektów, w tym hiperłącza do wydzielonych części stron internetowych, o których mowa w ust. 3, a także informacje na temat przyjmującego państwa członkowskiego (przyjmujących państw członkowskich), w którym (w których) prospekty zostały zgłoszone zgodnie z art. 24. Opublikowany wykaz wraz z hiperłączami jest na bieżąco aktualizowany, a każdy element pozostaje na stronie internetowej przez okres wskazany w ust. 7.

W chwili powiadomienia ESMA o zatwierdzeniu prospektu emisyjnego lub jakiegokolwiek suplementu do niego właściwy organ przekazuje ESMA egzemplarz prospektu i wszelkich suplementów do niego w formie elektronicznej wraz z danymi, których ESMA potrzebuje do sklasyfikowania prospektu w systemie gromadzenia informacji, o którym mowa w ust. 6, oraz do sporządzenia sprawozdania, o którym mowa w art. 45.

Właściwy organ przyjmującego państwa członkowskiego publikuje informacje na temat wszystkich powiadomień otrzymanych zgodnie z art. 24 na swojej stronie internetowej.

6. Najpóźniej w dniu rozpoczęcia oferty publicznej lub dopuszczenia stosownych papierów wartościowych do obrotu ESMA publikuje na swojej stronie internetowej

wszystkie prospekty emisyjne otrzymane od właściwych organów, w stosownych przypadkach wraz z suplementami do nich, ostatecznymi warunkami i powiązanymi tłumaczeniami, a także informacje na temat przyjmującego państwa członkowskiego (przyjmujących państw członkowskich), w którym (w których) prospekty zostały zgłoszone zgodnie z art. 24. Opublikowanie prospektów zapewnia się poprzez ich wprowadzenie do systemu gromadzenia informacji zapewniającego ogółowi społeczeństwa możliwość uzyskania nieodpłatnego dostępu do tych prospektów i skorzystania z funkcji wyszukiwania.

7. Wszystkie zatwierdzone prospekty emisyjne pozostają publicznie dostępne przez co najmniej 10 lat od dnia ich publikacji na stronach internetowych, o których mowa w ust. 2 i 6.
8. Jeżeli prospekt emisyjny składa się z szeregu dokumentów lub jeżeli zawiera informacje włączone do niego przez odniesienie, dokumenty i informacje składające się na prospekt mogą zostać opublikowane i być dystrybuowane niezależnie od siebie, o ile zostaną podane do wiadomości publicznej zgodnie z przepisami ust. 2. Każdy dokument wchodzący w skład prospektu emisyjnego musi wskazywać miejsce, w którym można uzyskać dostęp do pozostałych dokumentów, które zostały już zatwierdzone przez właściwy organ lub przekazane temu organowi.
9. Treść i forma prospektu emisyjnego lub suplementów do prospektu emisyjnego podawanych do wiadomości publicznej muszą zawsze odpowiadać treści i formie pierwotnej wersji prospektu i suplementów zatwierdzonych przez właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego.
10. Emitent, oferujący, osoba wnioskująca o dopuszczenie do obrotu lub pośrednicy finansowi dokonujący plasowania lub sprzedaży papierów wartościowych dostarczają egzemplarz prospektu emisyjnego w formie papierowej nieodpłatnie każdej osobie fizycznej lub prawnej, która tego zażąda. Obowiązek dostarczenia prospektu emisyjnego w formie papierowej ogranicza się do jurysdykcji, w których jest składana oferta publiczna lub w których ma miejsce dopuszczenie do obrotu zgodnie z przepisami niniejszego rozporządzenia.
11. W celu zapewnienia spójnej harmonizacji procedur przedstawionych w niniejszym artykule ESMA może opracować projekt regulacyjnych standardów technicznych doprecyzowujących wymagania w zakresie publikacji prospektu emisyjnego.
Komisji przekazuje się uprawnienia do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.
12. ESMA opracowuje projekt regulacyjnych standardów technicznych określających dane niezbędne do sklasyfikowania prospektów, o których mowa w ust. 5.
ESMA przekazuje te projekty regulacyjnych standardów technicznych Komisji do dnia *[należy podać datę przypadającą 9 miesięcy od dnia wejścia w życie]* r.
Komisji przekazuje się uprawnienia do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

Artykuł 21

Reklamy

1. Każda reklama dotycząca oferty publicznej papierów wartościowych lub dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym podlega zasadom określonym w niniejszym artykule.
2. Reklamy muszą wskazywać, że prospekt emisyjny został lub zostanie opublikowany, i określać, gdzie inwestorzy mogą lub będą mogli go otrzymać.
3. Reklamy muszą być wyraźnie oznaczone jako takie. Informacje zawarte w reklamie muszą być dokładne i nie mogą wprowadzać w błąd. Informacje zawarte w reklamie muszą być również zgodne z informacjami zawartymi w prospekcie emisyjnym, jeżeli został już opublikowany, lub z informacjami, które mają znaleźć się w prospekcie emisyjnym, jeżeli prospekt emisyjny zostanie opublikowany w późniejszym terminie.
4. Wszystkie informacje dotyczące oferty publicznej lub dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym ujawniane w formie ustnej lub pisemnej, nawet jeżeli nie są przeznaczone do celów reklamowych, muszą być zgodne z informacjami zawartymi w prospekcie emisyjnym.
5. Właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego posiada uprawnienia do kontrolowania zgodności działalności reklamowej odnoszącej się do oferty publicznej papierów wartościowych lub dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym z zasadami, o których mowa w ust. 2–4.
6. Komisja jest uprawniona do przyjmowania aktów delegowanych zgodnie z art. 42 w celu doprecyzowania przepisów dotyczących reklam ustanowionych w ust. 2–4.

Artykuł 22

Suplementy do prospektu emisyjnego

1. Każdy nowy znaczący czynnik, istotny błąd lub niedokładność odnoszące się do informacji zawartych w prospekcie emisyjnym, które mogą wpłynąć na ocenę papierów wartościowych i które powstały lub zostały zauważone w okresie między zatwierdzeniem prospektu emisyjnego a ostatecznym zamknięciem oferty publicznej lub rozpoczęciem obrotu na rynku regulowanym, w zależności od tego, które z tych zdarzeń nastąpi później, wymienia się w suplemencie do prospektu emisyjnego bez zbędnej zwłoki.

Tego rodzaju suplement zatwierdza się w taki sam sposób jak prospekt emisyjny, maksymalnie w ciągu pięciu dni roboczych, po czym publikuje się go na co najmniej takich samych warunkach jak warunki obowiązujące w momencie publikacji pierwotnego prospektu zgodnie z art. 20. W razie potrzeby do podsumowania i wszelkich tłumaczeń podsumowania również załącza się suplement w celu uwzględnienia nowych informacji przedstawionych w suplemencie do prospektu emisyjnego.

2. Jeżeli prospekt emisyjny odnosi się do oferty publicznej papierów wartościowych, inwestorom, którzy wyrazili zgodę na nabycie lub subskrypcję papierów wartościowych jeszcze przed publikacją suplementu, przysługuje prawo do wycofania tej zgody, z którego mogą skorzystać w terminie dwóch dni roboczych od publikacji suplementu, o ile nowy czynnik, błąd lub niedokładność, o których mowa w ust. 1, zaistniały przed ostatecznym zamknięciem oferty publicznej lub wydaniem

papierów wartościowych, w zależności od tego, które z tych zdarzeń miało miejsce wcześniej. Termin ten może zostać przedłużony przez emitenta lub oferującego. Ostateczny termin wygaśnięcia prawa do wycofania zgody określa się w suplemencie.

3. Jeżeli emitent przygotowuje suplement dotyczący informacji zawartych w podstawowym prospekcie emisyjnym, które dotyczą tylko jednej emisji lub szeregu pojedynczych emisji, prawo inwestorów do wycofania wyrażonej zgody przysługujące im zgodnie z przepisami ust. 2 obejmuje wyłącznie daną emisję (dane emisje) i nie ma zastosowania do żadnych innych emisji papierów wartościowych w oparciu o podstawowy prospekt emisyjny.
4. Jeżeli nowy znaczący czynnik, istotny błąd lub niedokładność, o których mowa w ust. 1, odnoszą się wyłącznie do informacji zawartych w uniwersalnym dokumencie rejestracyjnym i jeżeli taki uniwersalny dokument rejestracyjny wchodzi jednocześnie w skład szeregu prospektów emisyjnych, sporządza się i przedstawia do zatwierdzenia tylko jeden suplement. W takim przypadku w suplemencie należy wymienić wszystkie prospekty emisyjne, do których się on odnosi.
5. Badając suplement przed jego zatwierdzeniem, właściwy organ może zwrócić się z wnioskiem o włączenie wersji skonsolidowanej uzupełnianego prospektu emisyjnego do suplementu w charakterze załącznika, jeżeli jest to konieczne do zapewnienia zrozumiałości informacji przedstawionych w prospekcie. Tego rodzaju wniosek traktuje się jak wniosek o udzielenie dodatkowych informacji składany zgodnie z art. 19 ust. 4.
6. W celu zapewnienia spójnej harmonizacji przepisów niniejszego artykułu oraz w celu uwzględnienia zmian technicznych zachodzących na rynkach finansowych ESMA opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych określających sytuacje, w których wystąpienie nowego znaczącego czynnika, istotnego błędu lub niedokładności w odniesieniu do informacji zamieszczonych w prospekcie emisyjnym wiąże się z koniecznością opublikowania suplementu do prospektu emisyjnego.

ESMA przekazuje te projekty regulacyjnych standardów technicznych Komisji do dnia *[należy podać datę przypadającą 9 miesięcy od dnia wejścia w życie]* r.

Komisji przekazuje się uprawnienia do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z procedurą określoną w art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

ROZDZIAŁ V

OFERTY TRANSGRANICZNE, DOPUSZCZENIA DO OBROTU I UŻYCIE JĘZYKÓW

Artykuł 23

Zakres unijny zatwierdzania prospektów emisyjnych

1. Nie naruszając przepisów art. 35, jeżeli oferta publiczna lub dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym ma miejsce w jednym państwie członkowskim lub większej ich liczbie lub w państwie członkowskim innym niż macierzyste państwo członkowskie, prospekt emisyjny zatwierdzony w macierzystym państwie członkowskim i wszelkie suplementy do niego zachowują ważność do celów oferty publicznej lub dopuszczenia do obrotu w dowolnej liczbie przyjmujących państw

członkowskich, o ile ESMA oraz właściwy organ każdego przyjmującego państwa członkowskiego zostały powiadomione zgodnie z art. 24. Właściwe organy przyjmujących państw członkowskich nie mogą wszczynać żadnych postępowań zatwierdzających ani administracyjnych w odniesieniu do prospektów emisyjnych.

2. Jeżeli po zatwierdzeniu prospektu emisyjnego ujawnione zostaną nowe znaczące czynniki, istotne błędy lub niedokładności, o których mowa w art. 22, właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego wymaga zatwierdzenia publikacji suplementu zgodnie z art. 19 ust. 1. ESMA i właściwy organ przyjmującego państwa członkowskiego mogą poinformować właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego o konieczności przekazania nowych informacji.

Artykuł 24

Powiadomienie

1. Właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego powiadamia właściwy organ przyjmującego państwa członkowskiego, na wniosek emitenta lub osoby odpowiedzialnej za sporządzenie prospektu emisyjnego, w terminie trzech dni roboczych od otrzymania takiego wniosku lub – jeżeli wniosek został złożony razem z projektem prospektu emisyjnego – w terminie jednego dnia roboczego od dnia zatwierdzenia prospektu emisyjnego, przekazując temu właściwemu organowi świadectwo zatwierdzenia potwierdzające, że prospekt emisyjny został sporządzony zgodnie z niniejszym rozporządzeniem, oraz egzemplarz tego prospektu w formie elektronicznej.

W stosownych przypadkach do powiadomienia, o którym mowa w akapicie pierwszym, załącza się tłumaczenie prospektu emisyjnego lub podsumowania wykonane w ramach obowiązków emitenta lub osoby odpowiedzialnej za sporządzenie prospektu.

Emitenta lub osobę odpowiedzialną za sporządzenie prospektu emisyjnego powiadamia się o wydaniu świadectwa zatwierdzenia w tym samym czasie co właściwy organ przyjmującego państwa członkowskiego.

2. W świadectwie zamieszcza się informacje o zastosowaniu przepisów art. 17 ust. 2 i 3 wraz z uzasadnieniem.
3. Właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego powiadamia ESMA o wydaniu świadectwa zatwierdzenia prospektu emisyjnego w tym samym czasie, w którym powiadamiany jest właściwy organ przyjmującego państwa członkowskiego.
4. Jeżeli ostateczne warunki zgłoszonego wcześniej podstawowego prospektu emisyjnego nie zostały uwzględnione ani w podstawowym prospekcie emisyjnym, ani w suplementie, właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego przekazuje takie ostateczne warunki właściwemu organowi przyjmującego państwa członkowskiego (przyjmujących państw członkowskich) oraz ESMA w formie elektronicznej niezwłocznie po ich złożeniu.
5. Właściwe organy nie pobierają żadnych opłat z tytułu dokonania powiadomienia lub odebrania powiadomienia dotyczącego prospektów emisyjnych i suplementów do nich ani z tytułu wszelkich powiązanych działań nadzorczych, niezależnie od tego, czy takie działania są podejmowane w macierzystym państwie członkowskim czy w przyjmującym państwie członkowskim (przyjmujących państwach członkowskich).
6. Aby zapewnić jednolite warunki stosowania przepisów niniejszego rozporządzenia i aby wziąć pod uwagę zmiany techniczne zachodzące na rynkach finansowych,

ESMA może opracowywać projekty wykonawczych standardów technicznych w celu określenia standardowych formularzy, szablonów i procedur dotyczących powiadamiania o wydaniu świadectwa zatwierdzenia, prospektu emisyjnego, suplementu do prospektu emisyjnego i tłumaczenia prospektu lub podsumowania.

Komisji przekazuje się uprawnienia do przyjmowania wykonawczych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

Artykuł 25

Użycie języków

1. Jeżeli oferta publiczna jest dokonywana lub wniosek o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym jest składany wyłącznie w macierzystym państwie członkowskim, prospekt emisyjny sporządza się w języku dopuszczonym przez właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego.
2. Jeżeli oferta publiczna jest dokonywana lub wniosek o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym jest składany w jednym państwie członkowskim lub w większej ich liczbie, z wyłączeniem macierzystego państwa członkowskiego, prospekt emisyjny sporządza się w języku dopuszczonym przez właściwe organy tych państw członkowskich albo w języku przyjętym w sferze międzynarodowych finansów, wedle uznania emitenta, oferującego lub osoby wnioskującej o dopuszczenie do obrotu.

Właściwy organ każdego przyjmującego państwa członkowskiego może zażądać przetłumaczenia podsumowania, o którym mowa w art. 7, na swój język urzędowy lub na swoje języki urzędowe, ale nie może zażądać przetłumaczenia żadnej innej części prospektu emisyjnego.

Do celów weryfikacji i zatwierdzania przez właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego prospekt sporządza się w języku dopuszczonym przez ten organ albo w języku przyjętym w sferze międzynarodowych finansów, wedle uznania emitenta, oferującego lub osoby wnioskującej o dopuszczenie do obrotu.

3. Jeżeli oferta publiczna jest dokonywana lub wniosek o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym jest składany w więcej niż jednym państwie członkowskimi, w tym w macierzystym państwie członkowskim, prospekt emisyjny sporządza się w języku dopuszczonym przez właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego oraz udostępnia się go również w języku dopuszczonym przez właściwe organy poszczególnych przyjmujących państw członkowskich albo w języku przyjętym w sferze międzynarodowych finansów, wedle uznania emitenta, oferującego lub osoby wnioskującej o dopuszczenie do obrotu.

Właściwy organ każdego przyjmującego państwa członkowskiego może zażądać przetłumaczenia podsumowania, o którym mowa w art. 7, na swój język urzędowy lub na swoje języki urzędowe, ale nie może zażądać przetłumaczenia żadnej innej części prospektu emisyjnego.

4. Ostateczne warunki i podsumowanie danej emisji sporządza się w tym samym języku co język, w którym sporządzono zatwierdzony podstawowy prospekt emisyjny.

Jeżeli ostateczne warunki zostały przekazane właściwemu organowi przyjmującego państwa członkowskiego lub – w przypadku gdy istnieje więcej niż jedno

przyjmujące państwo członkowskie – właściwym organom tych państw członkowskich, ostateczne warunki i podsumowanie danej emisji załączone do tych ostatecznych warunków podlegają wymogom językowym ustanowionym w niniejszym artykule.

ROZDZIAŁ VI

PRZEPISY SZCZEGÓŁOWE DOTYCZĄCE EMITENTÓW MAJĄCYCH SIEDZIBĘ W PAŃSTWACH TRZECICH

Artykuł 26

Oferta papierów wartościowych lub dopuszczenie do obrotu w ramach prospektu emisyjnego sporządzonego zgodnie z niniejszym rozporządzeniem

1. Prospekt emisyjny emitenta z państwa trzeciego zamierzającego dokonać oferty publicznej papierów wartościowych w Unii lub ubiegać się o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym Unii w ramach prospektu sporządzonego zgodnie z niniejszym rozporządzeniem musi zostać zatwierdzony zgodnie z art. 19 przez właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego emitenta ustalonego zgodnie z art. 2 ust. 1 lit. m) ppkt (iii). Prospekt emisyjny i emitent z państwa trzeciego podlegają wszystkim przepisom niniejszego rozporządzenia pod nadzorem właściwego organu macierzystego państwa członkowskiego.
2. Emitent z państwa trzeciego wyznacza przedstawiciela mającego siedzibę w jego macierzystym państwie członkowskim, spośród podmiotów podlegających unijnym przepisom w zakresie usług finansowych i objętych nadzorem przewidzianym w tych przepisach, na mocy upoważnienia. Emitent z państwa trzeciego przekazuje właściwemu organowi informacje na temat tożsamości i danych kontaktowych swojego przedstawiciela.
3. Przedstawiciel pełni w Unii funkcję punktu kontaktowego emitenta z państwa trzeciego do celów niniejszego rozporządzenia i za jego pośrednictwem prowadzi się wszelką oficjalną korespondencję z właściwym organem. Przedstawiciel wraz z emitentem z państwa trzeciego ponosi odpowiedzialność przed właściwym organem macierzystego państwa członkowskiego za zapewnienie zgodności prospektu emisyjnego z wymogami niniejszego rozporządzenia zgodnie z jego rozdziałami VII i VIII.

Artykuł 27

Oferta papierów wartościowych lub dopuszczenie do obrotu w ramach prospektu sporządzonego zgodnie z ustawodawstwem państwa trzeciego

1. Właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego emitenta z państwa trzeciego może zatwierdzić prospekt emisyjny dotyczący oferty publicznej lub dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym sporządzony zgodnie z ustawodawstwem krajowym emitenta z państwa trzeciego i podlegający temu ustawodawstwu, jeżeli wymogi informacyjne przewidziane w ustawodawstwie państwa trzeciego są równoważne wymogom informacyjnym przewidzianym w niniejszym rozporządzeniu.
2. W przypadku oferty publicznej lub dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym papierów wartościowych emitowanych przez emitenta z państwa trzeciego w

państwie członkowskim innym niż macierzyste państwo członkowskie zastosowanie mają wymagania ustanowione w art. 23, 24 i 25.

3. Komisja może przyjmować akty delegowane zgodnie z art. 42 określające ogólne kryteria równoważności w oparciu o wymagania określone w art. 6, 7, 8 i 13.

W oparciu o powyższe kryteria Komisja może przyjmować środki wykonawcze zgodnie z procedurą sprawdzającą, o której mowa w art. 43, na mocy których stwierdza, że dane państwo trzecie zapewnia równoważność prospektów emisyjnych sporządzonych w tym państwie z przepisami niniejszego rozporządzenia na podstawie swojego prawa krajowego. Wspomniane akty wykonawcze przyjmuje się zgodnie z procedurą sprawdzającą, o której mowa w art. 43 ust. 2.

Artykuł 28

Współpraca z państwami trzecimi

1. Do celów art. 27 oraz, w stosownych przypadkach, do celów art. 26 właściwe organy państw członkowskich zawierają porozumienia o współpracy z organami nadzoru państw trzecich w zakresie wymiany informacji z organami nadzoru w państwach trzecich oraz w zakresie egzekwowania zobowiązań wynikających z przepisów niniejszego rozporządzenia w państwach trzecich. Tego rodzaju porozumienia o współpracy zapewniają co najmniej skuteczną wymianę informacji umożliwiającą właściwym organom wywiązywanie się z obowiązków spoczywających na nich na mocy niniejszego rozporządzenia.

Właściwy organ informuje ESMA i pozostałe właściwe organy o zamiarze zawarcia takiego porozumienia.

2. Do celów art. 27 oraz, w stosownych przypadkach, do celów art. 26 ESMA usprawnia i koordynuje opracowywanie porozumień o współpracy między właściwymi organami a odpowiednimi organami nadzoru państw trzecich.

Aby zapewnić spójną harmonizację przepisów niniejszego artykułu, ESMA może opracowywać projekty regulacyjnych standardów technicznych zawierające wzór dokumentu porozumień o współpracy, z którego właściwe organy państw członkowskich powinny w miarę możliwości korzystać.

Komisji przekazuje się uprawnienia do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie drugim, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

W stosownych przypadkach ESMA usprawnia i koordynuje również proces wymiany – między właściwymi organami – informacji pozyskanych od organów nadzoru państw trzecich, które mogą okazać się istotne przy podejmowaniu działań przewidzianych w art. 36 i 37.

3. Właściwe organy zawierają porozumienia o współpracy w sprawie wymiany informacji z organami nadzoru państw trzecich wyłącznie w przypadku, gdy ujawniane informacje są objęte gwarancjami tajemnicy służbowej, które są co najmniej równoważne gwarancjom określonym w art. 33. Celem takiej wymiany informacji musi być zapewnienie właściwym organom możliwości wywiązywania się z powierzonych im zadań.

ROZDZIAŁ VII ESMA I WŁAŚCIWE ORGANY

Artykuł 29 *Właściwe organy*

1. Każde państwo członkowskie wyznacza jeden właściwy organ administracyjny odpowiedzialny za wypełnianie obowiązków wynikających z niniejszego rozporządzenia oraz za zapewnienie stosowania przepisów przyjętych na mocy niniejszego rozporządzenia. Państwa członkowskie informują Komisję, ESMA i pozostałe właściwe organy innych państw członkowskich o wyznaczeniu tego organu administracyjnego.

Właściwy organ jest całkowicie niezależny od wszystkich uczestników rynku.

2. Państwa członkowskie mogą upoważnić swój właściwy organ do delegowania zadania polegającego na opublikowaniu zatwierdzonych prospektów emisyjnych w internecie.

Każde delegowanie zadań na inne podmioty przeprowadza się na mocy konkretnej decyzji określającej zadania, które mają być realizowane, oraz warunki ich realizacji, opatrzonej klauzulą zobowiązującą dany podmiot, aby działał i był zorganizowany w taki sposób, by nie dopuścić do wystąpienia konfliktów interesów oraz aby zagwarantować, że informacje pozyskiwane przy wykonywaniu delegowanych zadań nie będą wykorzystywane w nieuczciwy sposób ani nie będą służyły przeciwdziałaniu konkurencji. W takiej decyzji przedstawia się wszystkie ustalenia uzgodnione między właściwym organem a podmiotem, na który delegowano zadania.

Ostateczna odpowiedzialność za monitorowanie zgodności z niniejszym rozporządzeniem oraz za zatwierdzenie prospektu emisyjnego spoczywa na właściwym organie wyznaczonym zgodnie z przepisami ust. 1.

Państwa członkowskie powiadamiają Komisję, ESMA oraz właściwe organy innych państw członkowskich o podjęciu decyzji, o której mowa w akapicie drugim, przekazując szczegółowe informacje na temat warunków delegowania zadań.

3. Przepisy ust. 1 i 2 pozostają bez uszczerbku dla możliwości przyjmowania przez państwo członkowskie odrębnych uzgodnień prawnych i administracyjnych dla europejskich terytoriów zamorskich, za których stosunki zewnętrzne to państwo członkowskie jest odpowiedzialne.

Artykuł 30 *Uprawnienia właściwych organów*

1. Aby móc wywiązywać się z obowiązków spoczywających na nich na mocy niniejszego rozporządzenia, zgodnie z ustawodawstwem krajowym właściwe organy muszą posiadać co najmniej uprawnienia nadzorcze i dochodzeniowe do:
 - a) zwracania się do emitentów, oferujących lub osób wnioskujących o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym z żądaniem uwzględnienia dodatkowych informacji w prospekcie emisyjnym, w stosownych przypadkach do celów związanych z ochroną inwestorów;
 - b) zwracania się do emitentów, oferujących lub osób wnioskujących o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym oraz osób sprawujących

kontrolę nad tymi podmiotami i kontrolowanymi przez te podmioty z żądaniem przekazania informacji i dokumentów;

- c) zwracania się do biegłych rewidentów i kadry kierowniczej emitenta, oferującego lub osoby wnioskującej o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym oraz do pośredników finansowych powołanych do zrealizowania oferty publicznej lub złożenia wniosku o dopuszczenie do obrotu z żądaniem przekazania informacji;
- d) zawieszenia oferty publicznej lub dopuszczenia do obrotu na okres jednorazowo nie dłuższy niż 10 kolejnych dni roboczych, jeżeli istnieją uzasadnione powody, aby podejrzewać, że naruszone zostały przepisy niniejszego rozporządzenia;
- e) ustanowienia zakazu publikowania reklam lub zawieszenia prawa do publikowania reklam lub do zwrócenia się do emitentów, oferujących lub osób wnioskujących o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym lub odpowiednich pośredników finansowych z żądaniem zaprzestania lub zawieszenia działalności reklamowej na okres jednorazowo nie dłuższy niż 10 kolejnych dni roboczych, jeżeli istnieją uzasadnione powody, aby podejrzewać, że naruszone zostały przepisy niniejszego rozporządzenia;
- f) zakazania publikacji oferty publicznej, jeżeli właściwy organ uzna, że doszło do naruszenia przepisów niniejszego rozporządzenia, lub jeżeli istnieją uzasadnione powody, aby podejrzewać, że mogło dojść do ich naruszenia;
- g) zawieszenia obrotu na rynku regulowanym lub do wystąpienia do odpowiednich rynków regulowanych z żądaniem zawieszenia obrotu na tych rynkach na okres jednorazowo nie dłuższy niż 10 kolejnych dni roboczych, jeżeli istnieją uzasadnione powody, aby podejrzewać, że naruszone zostały przepisy niniejszego rozporządzenia;
- h) zakazania obrotu na rynku regulowanym, jeżeli właściwy organ uzna, że doszło do naruszenia przepisów niniejszego rozporządzenia;
- i) podania do wiadomości publicznej faktu, że emitent, oferujący lub osoba wnioskująca o dopuszczenie do obrotu nie wywiązują się ze spoczywających na nich zobowiązań;
- j) zawieszenia weryfikacji przedstawionego do zatwierdzenia prospektu emisyjnego, lub zawieszenia oferty publicznej lub dopuszczenia do obrotu, jeżeli właściwy organ korzysta z uprawnienia do wprowadzenia zakazu lub ograniczenia zgodnie z art. 42 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014²⁶, do chwili wygaśnięcia tego zakazu lub ograniczenia;
- k) odmowy zatwierdzenia dowolnego prospektu emisyjnego sporządzonego przez określonego emitenta, oferującego lub osobę wnioskującą o dopuszczenie do obrotu przez okres nie dłuższy niż 5 lat, jeżeli ten emitent, oferujący lub osoba wnioskująca o dopuszczenie do obrotu dopuszczali się wielokrotnych i poważnych naruszeń przepisów niniejszego rozporządzenia;
- l) ujawnienia lub zwrócenia się do emitenta z żądaniem ujawnienia wszelkich istotnych informacji, które mogą wywierać wpływ na ocenę papierów

²⁶

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 84).

wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynkach regulowanych, aby zapewnić inwestorom ochronę lub zagwarantować sprawne działanie rynku;

- m) zawieszania lub wymagania zawieszenia przez odpowiedni rynek regulowany obrotu papierami wartościowymi, jeżeli uzna, że sytuacja emitenta sprawia, iż taki obrót mógłby być szkodliwy dla interesów inwestorów;
- n) przeprowadzania kontroli na miejscu lub dochodzenia w miejscach, które nie są prywatnym miejscem zamieszkania osób fizycznych, oraz wchodzenia w tym celu do pomieszczeń, aby uzyskać dostęp do dokumentacji i innych danych w jakiegokolwiek formie w przypadku uzasadnionego podejrzenia, że dokumenty i inne dane związane z przedmiotem kontroli lub dochodzenia mogą mieć znaczenie dla udowodnienia przypadku naruszenia niniejszego rozporządzenia.

Jeżeli wymaga tego prawo krajowe, właściwy organ może zwrócić się do odpowiedniego organu sądowego z wnioskiem o orzeczenie w sprawie wykonywania kompetencji, o których mowa w akapicie pierwszym. Zgodnie z art. 21 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010 ESMA ma prawo brać udział w kontrolach na miejscu, o których mowa w lit. n), jeżeli są one przeprowadzane wspólnie przez co najmniej dwa właściwe organy.

- 2. Właściwe organy wykonują swoje funkcje i uprawnienia, o których mowa w ust. 1, w którymkolwiek z wymienionych poniżej sposobów:
 - a) bezpośrednio;
 - b) we współpracy z innymi organami;
 - c) w drodze przekazania uprawnień takim organom, zachowując odpowiedzialność za wykonanie wspomnianych funkcji i uprawnień;
 - d) poprzez składanie wniosków do właściwych organów sądowych.
- 3. Państwa członkowskie zapewniają wprowadzenie odpowiednich środków, aby właściwe organy dysponowały wszelkimi uprawnieniami nadzorczymi i dochodzeniowymi, które są niezbędne do wypełniania ich obowiązków.
- 4. Uznaje się, że osoba udostępniająca informacje właściwemu organowi zgodnie z niniejszym rozporządzeniem nie narusza jakichkolwiek ograniczeń w ujawnianiu informacji nałożonych przez umowę bądź jakiegokolwiek przepisy ustawowe, wykonawcze lub administracyjne oraz nie może zostać pociągnięta do jakiegokolwiek odpowiedzialności w związku z takim powiadomieniem.
- 5. Przepisy ust. 1–3 pozostają bez uszczerbku dla możliwości dokonania przez państwo członkowskie odrębnych uzgodnień prawnych i administracyjnych dla zamorskich terytoriów europejskich, za których stosunki zewnętrzne takie państwo członkowskie jest odpowiedzialne.

Artykuł 31

Współpraca między właściwymi organami

- 1. Właściwe organy współpracują ze sobą oraz z ESMA do celów niniejszego rozporządzenia. Wymieniają one informacje bez zbędnej zwłoki i współpracują przy czynnościach wyjaśniających, nadzorczych i związanych z egzekwowaniem przepisów.

W przypadku gdy państwa członkowskie postanowiły, zgodnie z art. 36, ustanowić sankcje karne za naruszenia przepisów niniejszego rozporządzenia, zapewniają wprowadzenie odpowiednich środków, tak by właściwe organy miały wszystkie niezbędne uprawnienia do współdziałania z organami sądowymi w ramach ich jurysdykcji na potrzeby otrzymywania szczegółowych informacji dotyczących dochodzeń lub postępowań karnych wszczętych w związku z możliwymi naruszeniami niniejszego rozporządzenia oraz przekazywania podobnych informacji innym właściwym organom i ESMA w celu wypełnienia swojego obowiązku wzajemnej współpracy i współpracy z ESMA do celów niniejszego rozporządzenia.

2. Właściwy organ może odmówić podjęcia działań na podstawie wniosku o informacje lub wniosku o współpracę przy czynnościach wyjaśniających tylko w następujących wyjątkowych okolicznościach:

- a) jeżeli spełnienie wniosku może mieć niekorzystny wpływ na jego własne czynności wyjaśniające lub czynności związane z egzekwowaniem przepisów, lub w stosownych przypadkach na dochodzenie;
- b) jeżeli zostało już wszczęte postępowanie sądowe w sprawie tych samych działań i przeciwko tym samym osobom przed organami państwa członkowskiego, do którego skierowano żądanie;
- c) jeżeli w państwie członkowskim, do którego skierowano żądanie, został już wydany prawomocny wyrok w stosunku do tych osób w związku z tymi samymi czynami.

3. Właściwe organy na wniosek natychmiast dostarczają wszelkie informacje wymagane do celów niniejszego rozporządzenia.

4. Właściwy organ może wystąpić o pomoc do właściwego organu innego państwa członkowskiego w zakresie kontroli na miejscu lub dochodzenia.

Właściwy organ występujący o pomoc informuje ESMA o każdym wniosku, o którym mowa w akapicie pierwszym. W przypadku dochodzenia lub kontroli o zasięgu transgranicznym ESMA koordynuje takiego dochodzenie lub taką kontrolę, jeśli wnosi o to jeden z właściwych organów.

Jeśli właściwy organ otrzyma od właściwego organu innego państwa członkowskiego wniosek o przeprowadzenie kontroli na miejscu lub dochodzenia, może:

- a) samodzielnie przeprowadzić kontrolę na miejscu lub dochodzenie;
- b) zezwolić właściwemu organowi, który złożył wniosek, na udział w kontroli na miejscu lub dochodzeniu;
- c) zezwolić właściwemu organowi, który złożył wniosek, na samodzielne przeprowadzenie kontroli na miejscu lub dochodzenia;
- d) wyznaczyć biegłych rewidentów lub ekspertów do przeprowadzenia kontroli na miejscu lub dochodzenia;
- e) wykonać określone zadania związane z działaniami nadzorczymi wraz z pozostałymi właściwymi organami.

5. Właściwe organy mogą zgłaszać ESMA sytuacje, w których wniosek o współpracę, w szczególności dotyczący wymiany informacji, został rozpatrzony odmownie lub w których nie podjęto w sprawie tego wniosku żadnych działań w odpowiednim

terminie. Nie naruszając postanowień art. 258 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE), w sytuacjach, o których mowa w zdaniu pierwszym, ESMA może skorzystać z uprawnienia przysługującego jej na mocy art. 19 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

6. ESMA może opracowywać projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia informacji, które mają być przedmiotem wymiany między właściwymi organami, zgodnie z ust. 1.

Komisji przekazuje się uprawnienia do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

7. ESMA może opracowywać projekty wykonawczych standardów technicznych, by ustanawiać standardowe formularze, szablony i procedury do celów współpracy i wymiany informacji pomiędzy właściwymi organami.

Komisji przekazuje się uprawnienia do przyjmowania wykonawczych standardów technicznych, o których mowa w akapicie trzecim, zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

Artykuł 32

Współpraca z ESMA

1. Do celów niniejszego rozporządzenia właściwe organy współpracują z ESMA zgodnie z rozporządzeniem (UE) nr 1095/2010.
2. Właściwe organy niezwłocznie udzielają ESMA wszelkich informacji niezbędnych do wypełniania jej obowiązków zgodnie z art. 35 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.
3. W celu zapewnienia jednolitych warunków stosowania niniejszego artykułu ESMA może opracować projekt wykonawczych standardów technicznych w celu określenia procedur i form wymiany informacji, jak określono w ust. 2.

Komisji przekazuje się uprawnienia do przyjmowania wykonawczych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

Artykuł 33

Tajemnica służbowa

1. Wszystkie informacje wymieniane między właściwymi organami na podstawie niniejszego rozporządzenia, które dotyczą warunków biznesowych lub operacyjnych oraz innych kwestii gospodarczych lub osobistych, uznaje się za informacje poufne oraz obejmuje obowiązkiem zachowania tajemnicy służbowej, chyba że w momencie ich przekazania właściwy organ oświadczy, iż informacje te mogą być ujawnione lub ich ujawnienie jest niezbędne w celu prowadzenia postępowania sądowego.
2. Obowiązek zachowania tajemnicy służbowej ma zastosowanie do wszystkich osób, które pracują lub pracowały dla danego właściwego organu bądź dla dowolnej jednostki, której ten właściwy organ przekazał swoje uprawnienia. Informacje objęte tajemnicą służbową nie mogą zostać ujawnione żadnej innej osobie lub organowi, z wyjątkiem przypadków określonych w prawie Unii lub prawie krajowym.

Artykuł 34

Ochrona danych

W zakresie przetwarzania danych osobowych w ramach niniejszego rozporządzenia właściwe organy wypełniają swoje zadania do celów niniejszego rozporządzenia zgodnie z krajowymi przepisami ustawowymi, wykonawczymi lub administracyjnymi transponującymi dyrektywę 95/46/WE.

W odniesieniu do przetwarzania danych osobowych przez ESMA w ramach niniejszego rozporządzenia ESMA przestrzega przepisów rozporządzenia (WE) nr 45/2001.

Artykuł 35

Środki zapobiegawcze

1. Jeśli właściwy organ przyjmującego państwa członkowskiego stwierdzi nieprawidłowości w działaniu emitenta, oferującego lub osoby wnioskującej o dopuszczenie do obrotu bądź instytucji finansowych odpowiedzialnych za przebieg oferty publicznej lub stwierdzi naruszenie przez te osoby obowiązków spoczywających na nich na mocy niniejszego rozporządzenia, organ ten przekazuje swoje ustalenia właściwemu organowi macierzystego państwa członkowskiego i ESMA.
2. Jeżeli mimo zastosowania środków przez właściwy organ macierzystego państwa członkowskiego emitent, oferujący lub osoba wnioskująca o dopuszczenie do obrotu bądź instytucja finansowa odpowiedzialna za przebieg oferty publicznej nie zaprzestaje naruszania stosownych przepisów niniejszego rozporządzenia, właściwy organ przyjmującego państwa członkowskiego po powiadomieniu właściwego organu macierzystego państwa członkowskiego i ESMA stosuje wszelkie właściwe środki w celu ochrony inwestorów oraz bez zbędnej zwłoki powiadamia o nich Komisję i ESMA.
3. W sytuacjach, o których mowa w ust. 2, ESMA może skorzystać z uprawnienia przysługującego jej na mocy art. 19 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

ROZDZIAŁ VIII

ŚRODKI I SANKCJE ADMINISTRACYJNE

Artykuł 36

Środki i sankcje administracyjne

1. Bez uszczerbku dla uprawnień nadzorczych i dochodzeniowych przysługujących właściwym organom na mocy art. 30 oraz prawa państw członkowskich do wprowadzania i nakładania sankcji karnych, państwa członkowskie przyznają właściwym organom – zgodnie z prawem krajowym – uprawnienia do stosowania odpowiednich środków administracyjnych i nakładania sankcji administracyjnych co najmniej w odniesieniu do:
 - a) naruszeń art. 3, 5 i 6, art. 7 ust. 1–10, art. 8, art. 9 ust. 1–13, art. 10, art. 11 ust. 1 i 3, art. 12, art. 14 ust. 2, art. 15 ust. 1 i 2, art. 16 ust. 1, art. 17 ust. 1 i 3, art. 18 ust. 1–3, art. 19 ust. 1, art. 20 ust. 1–4 i 7–10, art. 21 ust. 2–4, art. 22 ust. 1, 2 i 4 oraz art. 25 niniejszego rozporządzenia;
 - b) niepodjęcia współpracy lub niepoddania się czynnościom dochodzeniowym lub kontroli lub wnioskowi objętych art. 30.

Do dnia *[należy podać datę przypadającą 12 miesięcy od dnia wejścia w życie]* r. państwa członkowskie mogą postanowić, że nie określą przepisów dotyczących sankcji administracyjnych, o których mowa w akapicie pierwszym, jeżeli naruszenia, o których mowa w akapicie pierwszym lit. a) lub b), już podlegają sankcjom karnym określonym w prawie krajowym. W takim przypadku państwa członkowskie informują szczegółowo Komisję i ESMA o odpowiednich przepisach ich prawa karnego.

Do dnia *[należy podać datę przypadającą 12 miesięcy od dnia wejścia w życie niniejszego rozporządzenia]* r. państwa członkowskie szczegółowo powiadamiają Komisję i ESMA o przepisach, o których mowa w akapitach pierwszym i drugim. Niezwłocznie powiadamiają Komisję i ESMA o wszelkich późniejszych zmianach tych przepisów.

2. Państwa członkowskie zapewniają, zgodnie z prawem krajowym, by w razie wystąpienia naruszeń, o których mowa w ust. 1 lit. a), właściwe organy miały uprawnienia do nakładania co najmniej następujących sankcji administracyjnych i stosowania co najmniej następujących środków administracyjnych:

- a) podania do wiadomości publicznej informacji wskazującej osobę fizyczną lub prawną odpowiedzialną za naruszenie oraz charakter naruszenia;
- b) nakazu zobowiązującego osobę fizyczną lub prawną odpowiedzialną za naruszenie do zaprzestania określonego postępowania stanowiącego naruszenie;
- c) maksymalnych administracyjnych sankcji pieniężnych w wysokości co najmniej dwukrotnej wartości korzyści uzyskanych lub strat unikniętych w wyniku naruszenia, o ile można je określić;
- d) w przypadku osoby prawnej, maksymalnych administracyjnych kar pieniężnych w wysokości co najmniej 5 000 000 EUR lub – w przypadku państw członkowskich, których walutą nie jest euro – równowartości tej kwoty w walucie krajowej na dzień *[wstawić datę wejścia w życie]* r. lub 3 % całkowitych rocznych obrotów danej osoby prawnej według ostatniego dostępnego sprawozdania finansowego zatwierdzonego przez organ zarządzający.

W przypadku gdy dana osoba prawna jest jednostką dominującą lub jednostką zależną jednostki dominującej, od której wymaga się sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego zgodnie z dyrektywą 2013/34/UE, stosowny całkowity roczny obrót stanowi kwota całkowitego rocznego obrotu lub odpowiadający mu rodzaj dochodu zgodnie z odnośnym prawem Unii w dziedzinie rachunkowości, ustalony na podstawie ostatniego dostępnego skonsolidowanego sprawozdania finansowego zatwierdzonego przez organ zarządzający jednostki dominującej najwyższego szczebla;

- e) w przypadku osoby fizycznej, maksymalnych administracyjnych kar pieniężnych w wysokości co najmniej 700 000 EUR lub – w przypadku państw członkowskich, których walutą nie jest euro – równowartości tej kwoty w walucie krajowej na dzień *[wstawić datę wejścia w życie]* r.
3. Państwa członkowskie mogą przewidzieć dodatkowe sankcje lub środki oraz wyższe kary administracyjne niż te, które przewidziano w niniejszym rozporządzeniu.

Artykuł 37

Wykonywanie uprawnień nadzorczych i uprawnień do nakładania sankcji

1. Przy określaniu typu i poziomu sankcji i środków administracyjnych właściwe organy biorą pod uwagę wszystkie istotne okoliczności, w tym w stosownych przypadkach:
 - a) wagę naruszenia i czas jego trwania;
 - b) stopień odpowiedzialności osoby odpowiedzialnej za dane naruszenie;
 - c) sytuację finansową osoby odpowiedzialnej za dane naruszenie, której wyznacznikiem jest wysokość całkowitych obrotów odpowiedzialnej osoby prawnej lub roczny dochód i aktywa netto odpowiedzialnej osoby fizycznej;
 - d) wpływ naruszenia na interes inwestorów detalicznych;
 - e) skalę korzyści uzyskanych lub strat unikniętych przez osobę odpowiedzialną za dane naruszenie, lub strat poniesionych przez osoby trzecie w wyniku naruszenia, o ile można je ustalić;
 - f) zakres współpracy osoby odpowiedzialnej za dane naruszenie z właściwym organem, bez uszczerbku dla potrzeby zapewnienia rekompensaty zysków uzyskanych lub strat unikniętych przez tę osobę;
 - g) poprzednie naruszenia popełnione przez osobę odpowiedzialną za dane naruszenie;
 - h) środki zastosowane przez osobę odpowiedzialną za naruszenie po popełnieniu naruszenia, aby zapobiec powtórному naruszeniu.
2. W wykonywaniu swoich uprawnień do nakładania sankcji administracyjnych i stosowania innych środków administracyjnych na podstawie art. 36 właściwe organy ściśle współpracują w celu zapewnienia, aby wykonywanie przez nie uprawnień nadzorczych i dochodzeniowych oraz nakładane przez nie sankcje administracyjne i stosowane przez nie środki administracyjne były skuteczne i odpowiednie zgodnie z niniejszym rozporządzeniem. Koordynują one swoje działania w celu uniknięcia powtarzania i pokrywania się działań przy wykonywaniu przysługujących im uprawnień nadzorczych i dochodzeniowych oraz przy nakładaniu sankcji administracyjnych i stosowaniu środków administracyjnych w sprawach transgranicznych.

Artykuł 38

Prawo do odwołania

Państwa członkowskie zapewniają, aby decyzje podejmowane na podstawie przepisów niniejszego rozporządzenia były właściwie uzasadnione i podlegały prawu do odwołania się przed sądem.

Artykuł 39

Zgłaszanie naruszeń

1. Właściwe organy ustanawiają skuteczne mechanizmy umożliwiające zgłaszanie im rzeczywistych lub potencjalnych naruszeń niniejszego rozporządzenia oraz zachęające do takiego zgłaszania.
2. Mechanizmy, o których mowa w ust. 1, obejmują co najmniej następujące elementy:

- a) szczegółowe procedury odbierania zgłoszeń w sprawie rzeczywistych lub potencjalnych naruszeń oraz działania następcze w związku z tymi zgłoszeniami, w tym ustanowienie bezpiecznych kanałów komunikacji dla takich zgłoszeń;
 - b) stosowną ochronę pracowników zatrudnionych na podstawie umowy o pracę, którzy zgłaszają naruszenia – co najmniej przed odwetem, dyskryminacją i innymi rodzajami niesprawiedliwego traktowania ze strony ich pracodawcy lub osób trzecich;
 - c) ochronę tożsamości i danych osobowych zarówno osoby zgłaszającej naruszenia, jak i osoby fizycznej, której zarzuca się popełnienie naruszenia, na wszystkich etapach procedury, chyba że takie ujawnienie informacji wymagane jest prawem krajowym w kontekście dalszych czynności dochodzeniowych lub późniejszego postępowania sądowego.
3. Państwa członkowskie mogą przewidzieć zachęty finansowe dla osób oferujących istotne informacje dotyczące rzeczywistych lub potencjalnych naruszeń niniejszego rozporządzenia, które to zachęty przyznawane są zgodnie z prawem krajowym, jeżeli osoby takie nie podlegają innym już istniejącym obowiązkom zgłaszania takich informacji wynikających z przepisów prawa lub umowy i pod warunkiem że informacje te są nowe oraz że skutkują nałożeniem sankcji administracyjnej lub karnej lub zastosowaniem innego środka administracyjnego z tytułu naruszenia niniejszego rozporządzenia.
4. Państwa członkowskie wymagają, aby pracodawcy zaangażowani w działalność, która jest regulowana do celów usług finansowych, dysponowali odpowiednimi procedurami dotyczącymi zgłaszania rzeczywistych lub potencjalnych naruszeń przez swoich pracowników drogą wewnętrzną za pomocą specjalnego, niezależnego i odrębnego kanału.

Artykuł 40 ***Publikacja decyzji***

1. Właściwe organy publikują na swoich stronach internetowych decyzję nakładającą sankcję administracyjną lub stosującą środek administracyjny za naruszenie niniejszego rozporządzenia niezwłocznie po poinformowaniu o tej decyzji osoby podlegającej sankcji. Publikacja taka obejmuje co najmniej informacje na temat rodzaju i charakteru naruszenia oraz tożsamości osób odpowiedzialnych. Obowiązek ten nie ma zastosowania do decyzji nakładających środki o charakterze dochodzeniowym.
2. Jeżeli właściwy organ uzna, że opublikowanie tożsamości osób prawnych bądź tożsamości lub danych osobowych osób fizycznych byłoby nieproporcjonalne w oparciu o indywidualną ocenę przeprowadzoną w odniesieniu do proporcjonalności opublikowania takich danych, lub jeżeli takie opublikowanie zagroziłoby stabilności rynków finansowych lub prowadzonym czynnościom dochodzeniowym, państwa członkowskie zapewniają, aby właściwe organy:
- a) odroczyły publikację decyzji o nałożeniu sankcji lub zastosowaniu środka do momentu, kiedy przyczyny nieopublikowania przestaną być aktualne;
 - b) opublikowały decyzję nakładającą sankcję lub stosującą środek w sposób zanonimizowany, który jest zgodny z prawem krajowym, jeżeli taka anonimowa publikacja zapewnia skuteczną ochronę odpowiednich danych

osobowych; w przypadku podjęcia decyzji o publikacji informacji o sankcji lub środka w sposób zanonimizowany publikacja określonych danych może zostać odroczone o odpowiedni okres, jeśli przewiduje się, że w takim okresie powody uzasadniające anonimową publikację przestaną istnieć;

- c) nie publikowały decyzji o nałożeniu sankcji lub zastosowaniu środka, jeżeli warianty określone w lit. a) i b) uznaje się za niewystarczające w celu zapewnienia:
 - (i) aby stabilność rynków finansowych nie została zagrożona;
 - (ii) proporcjonalności opublikowania takich decyzji w odniesieniu do środków uznanych za mniej istotne.
- 3. Jeżeli od decyzji o nałożeniu sankcji lub zastosowaniu środka przysługuje odwołanie do odpowiednich organów sądowych lub innych organów, właściwe organy informują też o tym natychmiast na swojej oficjalnej stronie internetowej oraz zamieszczają na niej wszelkie późniejsze informacje na temat wyniku rozpatrzenia tego odwołania. Ponadto publikuje się również wszelkie decyzje unieważniające poprzednią decyzję nakładającą sankcję lub stosującą środek.
- 4. Właściwe organy zapewniają, aby wszelkie dane opublikowane zgodnie z niniejszym artykułem widniały na ich oficjalnej stronie internetowej przez co najmniej pięć lat po opublikowaniu. Opublikowane dane osobowe pozostawia się na oficjalnej stronie internetowej właściwego organu jedynie przez okres, który jest niezbędny zgodnie z mającymi zastosowanie przepisami o ochronie danych.

Artykuł 41

Zgłaszanie sankcji do ESMA

- 1. Właściwy organ corocznie przekazuje ESMA zbiorcze informacje dotyczące wszystkich sankcji administracyjnych i środków administracyjnych nałożonych zgodnie z art. 36. ESMA publikuje te informacje w sprawozdaniu rocznym.

W przypadku gdy państwa członkowskie postanowiły, zgodnie z art. 36 ust. 1, ustanowić sankcje karne za naruszenia przepisów, o których mowa w art. 36 ust. 1, ich właściwe organy co roku przedstawiają ESMA zagregowane i anonimowe dane dotyczące wszystkich wszczętych dochodzeń i nałożonych sankcji karnych. ESMA publikuje dane dotyczące nałożonych sankcji karnych w sprawozdaniu rocznym.
- 2. W przypadku gdy właściwy organ podał do wiadomości publicznej informacje o sankcjach administracyjnych lub karnych lub innych środkach administracyjnych, równocześnie zgłasza te sankcje lub środki administracyjne ESMA.
- 3. Właściwe organy informują ESMA o wszystkich sankcjach lub środkach administracyjnych nałożonych, lecz nieopublikowanych zgodnie z art. 40 ust. 2 lit. c), w tym o wszelkich odwołaniach ich dotyczących oraz o wyniku takich odwołań. Państwa członkowskie zapewniają, aby właściwe organy otrzymywały informacje oraz orzeczenia kończące postępowanie w sprawie, dotyczące wszelkich nałożonych sankcji karnych, oraz aby przekazywały te dane ESMA. ESMA prowadzi centralną bazę danych o zgłoszonych jej sankcjach wyłącznie do celów wymiany informacji między właściwymi organami. Wspomniana baza danych jest dostępna wyłącznie właściwym organom i jest aktualizowana na podstawie informacji przedstawionych przez właściwe organy.

ROZDZIAŁ IX AKTY DELEGOWANE I WYKONAWCZE

Artykuł 42

Wykonywanie przekazanych uprawnień

1. Powierzenie Komisji uprawnień do przyjęcia aktów delegowanych podlega warunkom określonym w niniejszym artykule.
2. Uprawnienia do przyjęcia aktów delegowanych, o których mowa w art. 1 ust. 5 i 6, art. 2 ust. 2, art. 9 ust. 14, art. 13 ust. 1 i 2, art. 14 ust. 3, art. 15 ust. 3, art. 17 ust. 5, art. 19 ust. 10, art. 21 ust. 6 i art. 27 ust. 3, powierza się Komisji na czas nieokreślony od dnia [*należy podać datę wejścia w życie*] r.
3. Przekazanie uprawnień, o którym mowa w art. 1 ust. 5 i 6, art. 2 ust. 2, art. 9 ust. 14, art. 13 ust. 1 i 2, art. 14 ust. 3, art. 15 ust. 3, art. 17 ust. 5, art. 19 ust. 10, art. 21 ust. 6 i art. 27 ust. 3, może zostać w dowolnym momencie odwołane przez Parlament Europejski lub przez Radę. Decyzja o odwołaniu kończy przekazanie określonych w niej uprawnień. Decyzja o odwołaniu staje się skuteczna od następnego dnia po jej opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej* lub w określonym w tej decyzji późniejszym terminie. Nie wpływa ona na ważność jakichkolwiek już obowiązujących aktów delegowanych.
4. Niezwłocznie po przyjęciu aktu delegowanego Komisja przekazuje go równocześnie Parlamentowi Europejskiemu i Radzie.
5. Akt delegowany przyjęty na podstawie art. 1 ust. 5 i 6, art. 2 ust. 2, art. 9 ust. 14, art. 13 ust. 1 i 2, art. 14 ust. 3, art. 15 ust. 3, art. 17 ust. 5, art. 19 ust. 10, art. 21 ust. 6 i art. 27 ust. 3 wchodzi w życie tylko wówczas, gdy Parlament Europejski albo Rada nie wyraziły sprzeciwu w terminie trzech miesięcy od przekazania tego aktu Parlamentowi Europejskiemu i Radzie lub gdy, przed upływem tego terminu, zarówno Parlament Europejski, jak i Rada poinformowały Komisję, że nie wniosą sprzeciwu. Termin ten przedłuża się o trzy miesiące z inicjatywy Parlamentu Europejskiego lub Rady.

Artykuł 43

Procedura komitetowa

1. Komisję wspomaga Europejski Komitet Papierów Wartościowych ustanowiony na mocy decyzji Komisji 2001/528/WE²⁷. Komitet ten jest komitetem w rozumieniu rozporządzenia (UE) nr 182/2011.
2. W przypadku odesłania do niniejszego ustępu stosuje się art. 5 rozporządzenia (UE) nr 182/2011.

²⁷ Decyzja Komisji 2001/528/WE z dnia 6 czerwca 2001 r. ustanawiająca Europejski Komitet Papierów Wartościowych (Dz.U. L 191 z 13.7.2001, s. 45).

ROZDZIAŁ X PRZEPISY KOŃCOWE

Artykuł 44 *Uchylenie*

1. Dyrektywa 2003/71/WE traci moc ze skutkiem od dnia [*należy podać datę rozpoczęcia stosowania*] r.
2. Odesłania do dyrektywy 2003/71/WE traktuje się jako odesłania do niniejszego rozporządzenia i odczytuje zgodnie z tabelą korelacji zawartą w załączniku IV do niniejszego rozporządzenia.
3. Odesłanie do art. 4 ust. 1 akapit trzeci i czwarty dyrektywy 2003/71/WE w art. 25 ust. 4 lit. a) akapit drugi dyrektywy 2014/65/UE nadal ma zastosowanie do celów zdefiniowania pojęcia równorzędnego rynku państwa trzeciego zgodnie z dyrektywą 2014/65/UE.
4. Prospekty zatwierdzone zgodnie z prawem krajowym transponującym dyrektywę 2003/71/WE przed dniem [*należy podać datę rozpoczęcia stosowania niniejszego rozporządzenia*] r. w dalszym ciągu podlegają wspomnianemu prawu krajowemu do momentu, gdy wygaśnie ich okres ważności lub gdy upłynie 12 miesięcy od dnia [*należy podać datę rozpoczęcia stosowania niniejszego rozporządzenia*] r., w zależności od tego, która data przypadnie wcześniej.

Artykuł 45 *Sprawozdanie ESMA dotyczące prospektów*

1. Na podstawie dokumentów podanych do wiadomości publicznej za pośrednictwem mechanizmów, o których mowa w art. 20 ust. 6, ESMA co roku sporządza sprawozdanie zawierające statystyki dotyczące prospektów zatwierdzonych i zgłoszonych w Unii, a także analizę tendencji, z uwzględnieniem rodzajów emitentów, w szczególności MŚP, i rodzajów emisji, zwłaszcza wartości oferty, rodzaju zbywalnych papierów wartościowych, rodzaju systemu obrotu oraz nominału.
2. Sprawozdanie takie zawiera w szczególności:
 - a) analizę zakresu stosowania w całej Unii systemów obowiązków informacyjnych określonych w art. 14 i 15 oraz uniwersalnego dokumentu rejestracyjnego określonego w art. 9;
 - b) statystyki dotyczące podstawowych prospektów emisyjnych i ostatecznych warunków oraz dotyczące prospektów sporządzonych jako oddzielne dokumenty lub jako pojedynczy dokument;
 - c) statystyki dotyczące średnich i całkowitych kwot pozyskanych w drodze oferty publicznej papierów wartościowych podlegającej niniejszemu rozporządzeniu przez spółki nienotowane na giełdzie, spółki, których papiery wartościowe znajdują się w obrocie na wielostronnych platformach obrotu, w tym na rynkach rozwoju MŚP, oraz spółki, których papiery wartościowe są dopuszczone do obrotu na rynkach regulowanych. W stosownych przypadkach w ramach tego rodzaju statystyk zapewnia się podział na pierwsze oferty publiczne i kolejne oferty oraz na udziałowe i nieudziałowe papiery wartościowe.

Artykuł 46

Przegląd

Do dnia *[należy podać datę przypadającą pięć lat po wejściu w życie]* r. Komisja przedkłada Parlamentowi Europejskiemu i Radzie sprawozdanie ze stosowania niniejszego rozporządzenia, w stosownych przypadkach wraz z wnioskiem ustawodawczym.

W sprawozdaniu ocenia się między innymi, czy podsumowanie prospektu, systemy obowiązków informacyjnych określone w art. 14 i 15 oraz uniwersalny dokument rejestracyjny określony w art. 9 nadal są właściwe, aby osiągnąć cele, dla których zostały przewidziane. W sprawozdaniu uwzględnia się wyniki wzajemnej oceny, o której mowa w art. 19 ust. 12.

Artykuł 47

Wejście w życie i stosowanie

1. Niniejsze rozporządzenie wchodzi w życie dwudziestego dnia po jego opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*.
2. Niniejsze rozporządzenie stosuje się od dnia *[należy podać datę przypadającą 12 miesięcy od dnia wejścia w życie]* r.
3. Do dnia *[należy podać datę przypadającą 12 miesięcy od dnia wejścia w życie]* r. państwa członkowskie wprowadzają środki niezbędne w celu zapewnienia zgodności z art. 11, art. 19 ust. 8, art. 29, 30, 36, 37, 38, 39, 40 i 41.

Niniejsze rozporządzenie wiąże w całości i jest bezpośrednio stosowane we wszystkich państwach członkowskich.

Sporządzono w Brukseli dnia r.

*W imieniu Parlamentu Europejskiego
Przewodniczący*

*W imieniu Rady
Przewodniczący*

OCENA SKUTKÓW FINANSOWYCH REGULACJI

1. STRUKTURA WNIOSKU/INICJATYWY

- 1.1. Tytuł wniosku/inicjatywy
- 1.2. Dziedziny polityki w strukturze ABM/ABB, których dotyczy wniosek/inicjatywa
- 1.3. Charakter wniosku/inicjatywy
- 1.4. Cele
- 1.5. Uzasadnienie wniosku/inicjatywy
- 1.6. Okres trwania działania i jego wpływ finansowy
- 1.7. Przewidywane tryby zarządzania

2. ŚRODKI ZARZĄDZANIA

- 2.1. Zasady nadzoru i sprawozdawczości
- 2.2. System zarządzania i kontroli
- 2.3. Środki zapobiegania nadużyciom finansowym i nieprawidłowościom

3. SZACUNKOWY WPŁYW FINANSOWY WNIOSKU/INICJATYWY

- 3.1. Działy wieloletnich ram finansowych i linie budżetowe po stronie wydatków, na które wniosek/inicjatywa ma wpływ
- 3.2. Szacunkowy wpływ na wydatki
 - 3.2.1. *Synteza szacunkowego wpływu na wydatki*
 - 3.2.2. *Szacunkowy wpływ na środki operacyjne*
 - 3.2.3. *Szacunkowy wpływ na środki administracyjne*
 - 3.2.4. *Zgodność z obowiązującymi wieloletnimi ramami finansowymi*
 - 3.2.5. *Udział osób trzecich w finansowaniu*
- 3.3. Szacunkowy wpływ na dochody

OCENA SKUTKÓW FINANSOWYCH REGULACJI

1. STRUKTURA WNIOSKU/INICJATYWY

1.1. Tytuł wniosku/inicjatywy

Wniosek dotyczący „rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady XXX/XX/UE z dnia xx/xx/xx w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z ofertą publiczną lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych”.

1.2. Dziedziny polityki w strukturze ABM/ABB, których dotyczy wniosek/inicjatywa²⁸

Dziedzina polityki: [...]

Działanie: [...]

1.3. Charakter wniosku/inicjatywy

- ☐ Wniosek/inicjatywa dotyczy **nowego działania**
- ☐ Wniosek/inicjatywa dotyczy **nowego działania** będącego następstwem projektu pilotażowego/działania przygotowawczego²⁹
- ☒ Wniosek/inicjatywa wiąże się z **przedłużeniem bieżącego działania**
- ☐ Wniosek/inicjatywa dotyczy **działania, które zostało przekształcone pod kątem nowego działania**

1.4. Cele

1.4.1. Wieloletnie cele strategiczne Komisji wskazane we wniosku/inicjatywie

Inicjatywa ta jest jednym z zasadniczych elementów inicjatywy dotyczącej unii rynków kapitałowych. Niniejszy wniosek ma w szczególności na celu:

- 1) ograniczenie fragmentacji rynków finansowych;
- 2) zwiększenie ochrony inwestorów na rynkach kapitałowych.

1.4.2. Cele szczegółowe i działania ABM/ABB, których dotyczy wniosek/inicjatywa

Cel szczegółowy nr:

Proponowane działania powinny

- (i) zmniejszyć obciążenie administracyjne związane ze sporządzaniem prospektu emisyjnego zarówno dla MŚP, jak i dla emitentów dokonujących częstych emisji papierów wartościowych;
- (ii) sprawić, aby prospekt stał się istotniejszym narzędziem informacyjnym dla potencjalnych inwestorów;

(iii) skutkować osiągnięciem większej spójności między unijnymi przepisami dotyczącymi prospektów emisyjnych a innymi unijnymi przepisami dotyczącymi obowiązków informacyjnych.

Działania ABM/ABB, których dotyczy wniosek/inicjatywa

²⁸ ABM: *activity based management*: zarządzanie kosztami działań - ABB: *activity based budgeting*: budżet zadaniowy.

²⁹ O którym mowa w art. 54 ust. 2 lit. a) lub b) rozporządzenia finansowego.

1.4.3. *Oczekiwane wyniki i wpływ*

Należy wskazać, jakie efekty przyniesie wniosek/inicjatywa beneficjentom/grupie docelowej.

1. zmniejszenie obciążenia administracyjnego oferujących i emitentów związanego z zapewnianiem zgodności z dyrektywą w sprawie prospektu emisyjnego;
2. zwiększenie elastyczności i dostosowania ram regulacyjnych dotyczących prospektów do różnych rodzajów papierów wartościowych i emitentów objętych zakresem wniosku, w szczególności MŚP;
4. lepsze dostosowanie dyrektywy w sprawie prospektu emisyjnego do najnowszego prawa Unii;
5. zwiększenie skuteczności ujawniania informacji inwestorom w ramach systemu prospektu emisyjnego.

1.4.4. *Wskaźniki wyników i wpływu*

Należy określić wskaźniki, które umożliwią monitorowanie realizacji wniosku/inicjatywy.

- liczba prospektów zatwierdzonych w ramach różnych systemów przewidzianych w dyrektywie w sprawie prospektu emisyjnego oraz pozyskane kwoty;
- udział prospektów publikowanych przez MŚP;
- odsetek inwestorów detalicznych wśród inwestorów uczestniczących w pierwszych ofertach publicznych;
- płynność na rynkach wtórnych;
- koszt sporządzenia i uzyskania zatwierdzenia prospektu emisyjnego w porównaniu z obecnymi kosztami;
- odsetek prospektów emisyjnych, które otrzymały paszport pozwalający na ich wykorzystanie w innych państwach członkowskich.

1.5. **Uzasadnienie wniosku/inicjatywy**

1.5.1. *Potrzeby, które należy zaspokoić w perspektywie krótko- lub długoterminowej*

1.5.2. *Celem reformy dotyczącej prospektów emisyjnych jest przyczynienie się do spełnienia celów unii rynków kapitałowych związanych z ograniczeniem fragmentacji rynków finansowych, zróżnicowaniem źródeł finansowania oraz zwiększeniem transgranicznych przepływów finansowych. Wartość dodana z tytułu zaangażowania Unii Europejskiej*

Zharmonizowany unijny prospekt emisyjny stanowi kluczowe narzędzie integrowania rynków kapitałowych w całej Unii. Po zatwierdzeniu prospektu emisyjnego przez właściwy organ państwa członkowskiego EOG prospekt ten może być wykorzystywany do pozyskiwania kapitału w drodze oferty publicznej lub dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym w innym państwie członkowskim. Zwiększenie dostępności prospektu emisyjnego dla MŚP i przedsiębiorstw, które często korzystają z rynków kapitałowych (emitenci dokonujący częstych emisji), stanowi jedno z głównych założeń utworzenia unii rynków kapitałowych.

1.5.3. *Główne wnioski wyciągnięte z podobnych działań*

Dyrektywa w sprawie prospektu emisyjnego obowiązywała już w 2010 r. Oczekiwano, że wprowadzone wówczas środki przyczynią się do określonych oszczędności. W ocenie funkcjonowania zmienionej dyrektywy wskazano, że według wszystkich grup zainteresowanych stron, emitentów, inwestorów i państw

członkowskich dyrektywa stanowi użyteczne narzędzie wspierania skuteczności rynku i jego integracji, a także zapewniania ochrony inwestorów. W dyrektywie przewidziano minimalne standardy ujawniania i zatwierdzania przez właściwe organy krajowe, które to standardy zapewniają podstawę w całej Unii. Mimo tych pozytywnych osiągnięć zmiany miały jednak w dużej mierze charakter przyrostowy i nie były wystarczające, aby w istotny sposób ograniczyć koszty pozyskiwania kapitału przy wykorzystaniu prospektów.

1.5.4. *Spójność z innymi właściwymi instrumentami oraz możliwa synergia*

Wspomniany przegląd dyrektywy w sprawie prospektu emisyjnego stanowi część planu działania na rzecz unii rynków kapitałowych przyjętego w dniu 30 września 2015 r. Oczekuje się, że proponowane działania będą miały kompleksowy wpływ na płynność, stabilność i atrakcyjność rynków kapitałowych w Unii. Ze względu na szereg różnorodnych barier na rynkach niemożliwe było osiągnięcie tego celu w drodze pojedynczego środka.

1.6. Okres trwania działania i jego wpływ finansowy

☐ Wniosek/inicjatywa o **ograniczonym okresie trwania**

- ☐ ☐ Okres trwania wniosku/inicjatywy: od [DD/MM]RRRR r. do [DD/MM]RRRR r.
- ☐ ☐ Okres trwania wpływu finansowego: od RRRR r. do RRRR r.

☒ Wniosek/inicjatywa o **nieograniczonym okresie trwania**

- Wprowadzenie w życie z okresem rozruchu od 2017 r. do 2019 r.,
- po którym następuje faza operacyjna.

1.7. Planowane tryby zarządzania³⁰

☐ **Bezpośrednie zarządzanie** przez Komisję

- ☐ w ramach jej służb, w tym za pośrednictwem jej pracowników w delegaturach Unii;
- ☐ ☐ przez agencje wykonawcze

☐ **Zarządzanie dzielone** z państwami członkowskimi

☒ **Zarządzenie pośrednie** poprzez przekazanie zadań związanych z wykonaniem budżetu:

- ☐ państwom trzecim lub organom przez nie wyznaczonym;
- ☐ organizacjom międzynarodowym i ich agencjom (należy wyszczególnić);
- ☐ EBI oraz Europejskiemu Funduszowi Inwestycyjnemu;
- ☒ organom, o których mowa w art. 208 i 209 rozporządzenia finansowego;
- ☐ organom prawa publicznego;
- ☐ podmiotom podlegającym prawu prywatnemu, które świadczą usługi użyteczności publicznej, o ile zapewniają one odpowiednie gwarancje finansowe;
- ☐ podmiotom podlegającym prawu prywatnemu państwa członkowskiego, którym powierzono realizację partnerstwa publiczno-prywatnego oraz które zapewniają odpowiednie gwarancje finansowe;
- ☐ osobom odpowiedzialnym za wykonanie określonych działań w dziedzinie wspólnej polityki zagranicznej i bezpieczeństwa na mocy tytułu V Traktatu o Unii Europejskiej oraz określonym we właściwym podstawowym akcie prawnym.
- *W przypadku wskazania więcej niż jednego trybu należy podać dodatkowe informacje w części „Uwagi”.*

³⁰

Wyjaśnienia dotyczące trybów zarządzania oraz odniesienia do rozporządzenia finansowego znajdują się na następującej stronie: http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag_en.html

Uwagi

Wdrożenie tej inicjatywy będzie miało wpływ na ESMA. Proponowane środki są przeznaczone dla ESMA, która stanowi agencję regulacyjną, a nie agencję wykonawczą. ESMA działa pod nadzorem Komisji.

Wdrożenie środka będzie wiązać się z koniecznością opracowania przez ESMA rozwiązań informatycznych na potrzeby przechowywania prospektów i powiązanych dokumentów w formie, która zapewni użytkownikom łatwy dostęp i narzędzie wyszukiwania.

2. ŚRODKI ZARZĄDZANIA

2.1. Zasady nadzoru i sprawozdawczości

Należy określić częstotliwość i warunki.

Komisja powinna dokonać przeglądu skuteczności proponowanych środków pięć lat po rozpoczęciu stosowania wniosku.

2.2. System zarządzania i kontroli

2.2.1. Zidentyfikowane ryzyko

W odniesieniu do prawomocnego, gospodarnego, skutecznego i wydajnego wykorzystania środków udostępnionych w związku z niniejszym wnioskiem oczekuje się, że wniosek nie pociągnie za sobą nowych rodzajów ryzyka, które nie byłyby już obecnie uwzględnione przez istniejące wewnętrzne ramy kontroli ESMA.

2.2.2. Przewidywana metoda kontroli

Nie dotyczy

2.3. Środki zapobiegania nadużyciom finansowym i nieprawidłowościom

Określić istniejące lub przewidywane środki zapobiegania i ochrony

Do celów zwalczania oszustw, korupcji oraz wszelkiej innej nielegalnej działalności do ESMA zastosowanie mają, bez żadnych ograniczeń, przepisy rozporządzenia (WE) nr 1073/1999 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 25 maja 1999 r. dotyczącego dochodzeń prowadzonych przez Europejski Urząd ds. Zwalczania Nadużyć Finansowych (OLAF).

ESMA przystępuje do Porozumienia międzyinstytucjonalnego z dnia 25 maja 1999 r. między Parlamentem Europejskim, Radą Unii Europejskiej i Komisją Wspólnot Europejskich dotyczącego wewnętrznych dochodzeń prowadzonych przez Europejski Urząd ds. Zwalczania Nadużyć Finansowych (OLAF) oraz niezwłocznie przyjmuje stosowne przepisy odnoszące się do personelu ESMA.

W decyzjach w sprawie finansowania oraz w wynikających z nich umowach oraz instrumentach wykonawczych należy wyraźnie stwierdzić, że Trybunał Obrachunkowy i OLAF mogą w razie potrzeby przeprowadzać kontrole na miejscu wobec beneficjentów środków pieniężnych wydatkowanych przez ESMA oraz wobec pracowników odpowiedzialnych za przydzielenie tych środków.

3. SZACUNKOWY WPLYW FINANSOWY WNIOSKU/INICJATYWY

3.1. Działy wieloletnich ram finansowych i linie budżetowe po stronie wydatków, na które wniosek/inicjatywa ma wpływ

- Istniejące linie budżetowe

Według działów wieloletnich ram finansowych i linii budżetowych

Dział wieloletnich ram finansowych	Linia budżetowa	Rodzaj środków	Wkład			
	Numer [Treść.....]	Zróżnicowane /niezróżnicowane ³¹	państw EFTA ³²	krajów kandydujących ³³	państw trzecich	w rozumieniu art. 21 ust. 2 lit. b) rozporządzenia finansowego
1a	12.02.06 ESMA	Zróżnicowane	TAK	TAK	NIE	NIE

- Nowe linie budżetowe, o których utworzenie się wnioskuję

Według działów wieloletnich ram finansowych i linii budżetowych

Dział wieloletnich ram finansowych	Linia budżetowa	Rodzaj środków	Wkład			
	Numer [Treść.....nie dotyczy.....]	Zróżnicowane /niezróżnicowane	państw EFTA	krajów kandydujących	państw trzecich	w rozumieniu art. 21 ust. 2 lit. b) rozporządzenia finansowego
	[XX.YY.YY.YY]		TAK/ NIE	TAK/ NIE	TAK/ NIE	TAK/ NIE

³¹ Środki zróżnicowane/ środki niezróżnicowane.

³² EFTA: Europejskie Stowarzyszenie Wolnego Handlu.

³³ Kraje kandydujące oraz w stosownych przypadkach potencjalne kraje kandydujące Bałkanów Zachodnich.

3.2. Szacunkowy wpływ na wydatki

[Niniejszą część należy uzupełnić przy użyciu [arkusza kalkulacyjnego dotyczącego danych budżetowych o charakterze administracyjnym](#) (drugi dokument w załączniku do niniejszej oceny skutków finansowych) i przesłać do CISNET w celu konsultacji między służbami.]

3.2.1. Synteza szacunkowego wpływu na wydatki

w mln EUR (do trzech miejsc po przecinku)

Dział wieloletnich ram finansowych	Numer	[Treść.....]
------------------------------------	-------	--------------

w mln EUR (do trzech miejsc po przecinku)

Dział wieloletnich ram finansowych	Numer	[Dział: 1a]
------------------------------------	-------	-------------

[Organ]: ESMA			Rok N ³⁴ : 2016	Rok N+1: 2017	Rok N+2: 2018	Rok N+3: 2019	Wprowadzić taką liczbę kolumn dla poszczególnych lat, jaka jest niezbędna, by odzwierciedlić cały okres wpływu (por. pkt 1.6)			OGÓŁEM ³⁵
Tytuł 1:	Środki na zobowiązania	(1)	0,362	1,078	0,924	0,200	...	...	...	2,564
	Środki płatności	(2)	0,362	1,078	0,924	0,200	...	...	...	2,564
Tytuł 2:	Środki na zobowiązania	(1a)	0	0,600	0,600	0,120	...	...	...	1,320
	Środki płatności	(2 a)	0	0,600	0,600	0,120	...	...	...	1,320
Tytuł 3:	Środki na zobowiązania	(3 a)								
	Środki płatności	(3b)								
OGÓŁEM środki	Środki na	=1+1a	0,362	1,678	1,524	0,320	...	...	...	3,884

³⁴ Rok N jest rokiem, w którym rozpoczyna się wprowadzanie w życie wniosku/inicjatywy.

³⁵ Pozycja „OGÓŁEM” obejmuje etap wdrażania oraz pierwszy rok po tym etapie. Nie obejmuje kolejnych lat, w których środki byłyby takie same, jak w przypadku 2019 r., ponieważ wspomniany okres nie jest ograniczony, a zatem nie można go zsumować.

dla ESMA	zobowiązania	+3								
	Środki na płatności	=2+2a +3b	0,362	1,678	1,524	0,320	...	...	...	3,884

Dział wieloletnich ram finansowych	5	„Wydatki administracyjne”
---	----------	---------------------------

w mln EUR (do trzech miejsc po przecinku)

		Rok N	Rok N+1	Rok N+2	Rok N+3	Wprowadzić taką liczbę kolumn dla poszczególnych lat, jaka jest niezbędna, by odzwierciedlić cały okres wpływu (por. pkt 1.6)	OGÓŁEM
Dyrekcja generalna: <.....>							
• Zasoby ludzkie							
• Pozostałe wydatki administracyjne							
OGÓŁEM Dyrekcja Generalna <.....>	Środki						

OGÓŁEM środki na DZIAŁ 5 wieloletnich ram finansowych	(Środki na zobowiązania ogółem = środki na płatności ogółem)	nie dotyczy						
---	--	-------------	--	--	--	--	--	--

w mln EUR (do trzech miejsc po przecinku)

		Rok N ³⁶ : 2016	Rok N+1: 2017	Rok N+2: 2018	Rok N+3: 2019	Wprowadzić taką liczbę kolumn dla poszczególnych lat, jaka jest niezbędna, by odzwierciedlić	OGÓŁEM ³⁷
--	--	----------------------------------	---------------------	---------------------	---------------------	--	-----------------------------

³⁶ Rok N jest rokiem, w którym rozpoczyna się wprowadzanie w życie wniosku/inicjatywy.

						cały okres wpływu (por. pkt 1.6)			
OGÓŁEM środki na DZIAŁY 1 do 5 wieloletnich ram finansowych	Środki zobowiązania na	0,362	1,678	1,524	0,320	...	...	...	3,884
	Środki na płatności	0,362	1,678	1,524	0,320	...	...	...	3,884

³⁷ Pozycja „OGÓŁEM” obejmuje etap wdrażania oraz pierwszy rok po tym etapie. Nie obejmuje kolejnych lat, w których środki byłyby takie same, jak w przypadku 2019 r., ponieważ wspomniany okres nie jest ograniczony, a zatem nie można go zsumować.

3.2.2. Szacunkowy wpływ na środki ESMA

- ☒ ☒ Wniosek/inicjatywa nie wiąże się z koniecznością wykorzystania środków operacyjnych
- ☐ ☐ Wniosek/inicjatywa wiąże się z koniecznością wykorzystania środków operacyjnych, jak określono poniżej:

Środki na zobowiązania w mln EUR (do trzech miejsc po przecinku)

Określić cele i produkty ↓			Rok N: 2016		Rok N+1: 2017		Rok N+2: 2018		Rok N+3: 2019		Wprowadzić taką liczbę kolumn dla poszczególnych lat, jaka jest niezbędna, by odzwierciedlić cały okres wpływu (por. pkt 1.6)						OGÓŁEM	
	PRODUKT																	
	Rodzaj ³⁸	Średni koszt	Liczba	Koszt	Liczba	Koszt	Liczba	Koszt	Liczba	Koszt	Liczba	Koszt	Liczba	Koszt	Liczba	Koszt	Liczba ogółem	Koszt całkowity
CEL SZCZEGÓŁOWY nr 1 ³⁹ ...																		
– Produkt																		
– Produkt																		
– Produkt																		
Cel szczegółowy nr 1 – suma częściowa																		
CEL SZCZEGÓŁOWY nr 2 ...																		
– Produkt																		
Cel szczegółowy nr 2 – suma częściowa																		

³⁸

Produkty odnoszą się do produktów i usług, które zostaną zapewnione (np. liczba sfinansowanych wymian studentów, liczba kilometrów zbudowanych dróg itp.).

³⁹

Zgodnie z opisem w pkt 1.4.2 „Cele szczegółowe ...”.

KOSZT OGÓLEM																
--------------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

3.2.3. Szacunkowy wpływ na zasoby ludzkie [organu]

3.2.3.1. Streszczenie

- ☐ ☐ Wniosek/inicjatywa nie wiąże się z koniecznością wykorzystania środków administracyjnych
- ☐ ☐ Wniosek/inicjatywa wiąże się z koniecznością wykorzystania środków administracyjnych, jak określono poniżej:

w mln EUR (do trzech miejsc po przecinku)

ESMA	Rok N ⁴⁰ : 2016	Rok N+1: 2017	Rok N+2: 2018	Rok N+3: 2019	Wprowadzić taką liczbę kolumn dla poszczególnych lat, jaka jest niezbędna, by odzwierciedlić cały okres wpływu (por. pkt 1.6)			OGÓŁE M ⁴¹
------	-------------------------------	---------------------	---------------------	---------------------	---	--	--	--------------------------

Urzędnicy (grupa zaszeregowania AD)								
Urzędnicy (grupa zaszeregowania AST)								
Pracownicy kontraktowi	1	7	6	1,3	...	...	...	15,3
Pracownicy zatrudnieni na czas określony								
Oddelegowani eksperci krajowi								

OGÓŁEM	1	7	6	1,3	...	...	...	15,3
---------------	---	---	---	-----	-----	-----	-----	------

Należy podać planowany termin rekrutacji i dostosować odpowiednio wysokość kwoty (jeżeli rekrutacja ma miejsce w lipcu, uwzględnia się tylko 50 % średniego kosztu) i udzielić szczegółowych wyjaśnień w załączniku.

⁴⁰ Rok N jest rokiem, w którym rozpoczyna się wprowadzanie w życie wniosku/inicjatywy.

⁴¹ Pozycja „OGÓŁEM” obejmuje etap wdrażania oraz pierwszy rok po tym etapie. Nie obejmuje kolejnych lat, w których środki byłyby takie same, jak w przypadku 2019 r., ponieważ wspomniany okres nie jest ograniczony, a zatem nie można go zsumować.

3.2.3.2. Szacowane zapotrzebowanie na zasoby ludzkie macierzystej DG

- ☒ Wniosek/inicjatywa nie wiąże się z koniecznością wykorzystania zasobów ludzkich
- ☐ Wniosek/inicjatywa wiąże się z koniecznością wykorzystania zasobów ludzkich, jak określono poniżej:

Wartości szacunkowe należy wyrazić w ekwiwalentach pełnego czasu pracy (lub przynajmniej z dokładnością do jednego miejsca po przecinku)

	Rok N	Rok N+1	Rok N+2	Rok N+3	Wprowadzić taką liczbę kolumn dla poszczególnych lat, jaka jest niezbędna, by odzwierciedlić cały okres wpływu (por. pkt 1.6)		
• Stanowiska przewidziane w planie zatrudnienia (stanowiska urzędników i pracowników zatrudnionych na czas określony)							
XX 01 01 01 (w centrali i w biurach przedstawicielstw Komisji)							
XX 01 01 02 (w delegaturach)							
XX 01 05 01 (pośrednie badania naukowe)							
10 01 05 01 (bezpośrednie badania naukowe)							
• Personel zewnętrzny (w ekwiwalentach pełnego czasu pracy)⁴²							
XX 01 02 01 (CA, SNE, INT z globalnej koperty finansowej)							
XX 01 02 02 (AC, LA, SNE, INT i JED w delegaturach)							
XX 01 04 yy ⁴³	- w centrali ⁴⁴						
	- w delegaturach						
XX 01 05 02 (AC, END, INT – pośrednie badania naukowe)							
10 01 05 02 (CA, INT, SNE - bezpośrednie badania naukowe)							
Inna linia budżetowa (określić)							
OGÓŁEM							

XX oznacza odpowiednią dziedzinę polityki lub odpowiedni tytuł w budżecie

Potrzeby w zakresie zasobów ludzkich zostaną pokryte z zasobów DG już przydzielonych na zarządzanie tym działaniem lub przesuniętych w ramach dyrekcji generalnej, uzupełnionych

⁴² CA = personel kontraktowy; LA = personel miejscowy; SNE = oddelegowany ekspert krajowy; INT = personel tymczasowy; JED = młodszy oddelegowany ekspert.

⁴³ W ramach podpułapu na personel zewnętrzny ze środków operacyjnych (dawne linie „BA”).

⁴⁴ Przede wszystkim fundusze strukturalne, Europejski Fundusz Rolny na rzecz Rozwoju Obszarów Wiejskich (EFRROW) oraz Europejski Fundusz Rybacki.

w razie potrzeby wszelkimi dodatkowymi zasobami, które mogą zostać przydzielone zarządzającej dyrekcji generalnej w ramach procedury rocznego przydziału środków oraz w świetle istniejących ograniczeń budżetowych.

Opis zadań do wykonania:

Urzednicy i pracownicy zatrudnieni na czas okreslony	
Personel zewnetrzny	

Opis metody obliczenia kosztów ekwiwalentów pełnego czasu pracy powinien zostać zamieszczony w załączniku V pkt 3.

3.2.4. *Zgodność z obowiązującymi wieloletnimi ramami finansowymi*

- ☐ ☐ Wniosek/inicjatywa jest zgodny(-a) z obowiązującymi wieloletnimi ramami finansowymi.
- ☐ ☐ Wniosek/inicjatywa wymaga przeprogramowania odpowiedniego działu w wieloletnich ramach finansowych.

Należy wyjaśnić, na czym ma polegać przeprogramowanie, określając linie budżetowe, których ma ono dotyczyć, oraz podając odpowiednie kwoty.

[...]

- ☒ ☒ Wniosek/inicjatywa wymaga zastosowania instrumentu elastyczności lub zmiany wieloletnich ram finansowych⁴⁵.

Należy wyjaśnić, który wariant jest konieczny, określając linie budżetowe, których ma on dotyczyć, oraz podając odpowiednie kwoty.

Koszty dotyczące realizowanych przez ESMA zadań zostały oszacowane dla kategorii „Wydatki na personel” zgodnie z klasyfikacją kosztów w projekcie budżetu ESMA na 2015 r.

ESMA będzie musiała opracować rozwiązania informatyczne na potrzeby przechowywania prospektów i powiązanych dokumentów w formie, która zapewni użytkownikom łatwy dostęp i narzędzie wyszukiwania. Można oczekiwać, że opracowanie rozwiązań informatycznych rozpocznie się w 2017 r. i zakończy w 2018 r.

ESMA będzie musiała co roku sporządzać sprawozdanie zawierające statystyki dotyczące prospektów zatwierdzonych i zgłoszonych w Unii, a także analizę tendencji, z uwzględnieniem rodzajów emitentów i emisji.

Wniosek Komisji zawiera także przepisy, w których przewiduje się, że ESMA opracuje szereg regulacyjnych standardów technicznych.

Zakładając, że rozporządzenie, którego dotyczy wniosek, zostanie przyjęte przez współprawodawców do końca 2016 r., prace ESMA nad regulacyjnymi standardami technicznymi zostaną podjęte w 2017 r.

ESMA nie otrzyma nowych kompetencji nadzorczych, ale jej misją będzie nadal wspieranie współpracy w zakresie nadzoru i spójności w interpretacji i stosowaniu dyrektywy/rozporządzenia w sprawie prospektu emisyjnego.

3.2.5. *Udział osób trzecich w finansowaniu*

- Wniosek/inicjatywa nie przewiduje współfinansowania ze strony osób trzecich
- Wniosek/inicjatywa przewiduje współfinansowanie szacowane zgodnie z poniższym:

⁴⁵

Zob. art. 11 i 17 rozporządzenia Rady (UE, Euratom) nr 1311/2013 określającego wieloletnie ramy finansowe na lata 2014–2020.

w mln EUR (do trzech miejsc po przecinku)

	Rok N	Rok N+1	Rok N+2	Rok N+3	Wprowadzić taką liczbę kolumn dla poszczególnych lat, jaka jest niezbędna, by odzwierciedlić cały okres wpływu (por. pkt 1.6)			Ogółem
Określić organ współfinansujący								
OGÓŁEM środki objęte współfinansowaniem								

3.3. Szacunkowy wpływ na dochody

- ☒ ☒ Wniosek/inicjatywa nie ma wpływu finansowego na dochody.
- ☐ ☐ Wniosek/inicjatywa ma wpływ finansowy określony poniżej:
 - ☐ ☐ wpływ na zasoby własne
 - ☐ ☐ wpływ na dochody różne

w mln EUR (do trzech miejsc po przecinku)

Linia budżetowa po stronie dochodów	Środki zapisane w budżecie na bieżący rok budżetowy	Wpływ wniosku/inicjatywy ⁴⁶						
		Rok N	Rok N+1	Rok N+2	Rok N+3	Wprowadzić taką liczbę kolumn dla poszczególnych lat, jaka jest niezbędna, by odzwierciedlić cały okres wpływu (por. pkt 1.6)		
Artykuł								

W przypadku wpływu na dochody różne „przeznaczone na określony cel” należy wskazać linie budżetowe po stronie wydatków, które ten wpływ obejmie.

[...]

Należy określić metodę obliczania wpływu na dochody.

[...]

⁴⁶ W przypadku tradycyjnych zasobów własnych (opłaty celne, opłaty wyrównawcze od cukru) należy wskazać kwoty netto, tzn. kwoty brutto po odliczeniu 25 % na poczet kosztów poboru.

Załącznik do oceny skutków finansowych regulacji dla wniosku dotyczącego rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z ofertą publiczną lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych

Koszty dotyczące realizowanych przez ESMA zadań zostały oszacowane dla kategorii „Wydatki na personel” zgodnie z klasyfikacją kosztów w projekcie budżetu ESMA na 2015 r. Wniosek Komisji zawiera przepisy, w których przewiduje się, że ESMA **opracuje szereg regulacyjnych i wykonawczych standardów technicznych**.

Artykuł	Rodzaj uprawnień	Forma uprawnień	Zakres uprawnień
Art. 7 ust. 11	Regulacyjny standard techniczny	powinna	Treść i format prezentacji historycznych kluczowych informacji finansowych podsumowania, uwzględniając różne rodzaje papierów wartościowych i emitentów.
Art. 18 ust. 4	Regulacyjny standard techniczny	może	Zaktualizowanie wykazu, o którym mowa w art. 18 ust. 1, poprzez włączenie do niego dodatkowych rodzajów dokumentów, które zgodnie z prawem Unii muszą zostać przekazane organowi publicznemu lub zatwierdzone przez ten organ.
Art. 20 ust. 11	Regulacyjny standard techniczny	może	Doprecyzowanie przepisów dotyczących publikacji prospektu emisyjnego.
Art. 20 ust. 12	Regulacyjny standard techniczny	powinna	Określenie danych niezbędnych do sklasyfikowania prospektów, o których mowa w art. 20 ust. 5.
Art. 22 ust. 6	Regulacyjny standard techniczny	powinna	Określenie sytuacji, w których wystąpienie nowego znaczącego czynnika, istotnego błędu lub niedokładności w odniesieniu do informacji zamieszczonych w prospekcie emisyjnym wiąże się z koniecznością opublikowania suplementu do prospektu emisyjnego.
Art. 24 ust. 6	Wykonawczy standard techniczny	może	Ustanawianie standardowych formularzy, szablonów i procedur stosowanych w kontekście powiadamiania o wydaniu świadectwa zatwierdzenia, prospektu emisyjnego, suplementu do prospektu emisyjnego i tłumaczenia prospektu lub podsumowania.
Art. 28 ust. 2	Regulacyjny standard techniczny	może	Określenie wzoru dokumentu, z którego właściwe organy państw członkowskich powinny w miarę możliwości korzystać.
Art. 29	Regulacyjny	może	Określenie informacji wymaganych w art. 29 ust. 1 (obowiązek

ust. 6	standard techniczny		współpracy).
Art. 31 ust. 6	Regulacyjny standard techniczny	może	Określenie informacji będących przedmiotem wymiany między właściwymi organami zgodnie z art. 31 ust. 1.
Art. 31 ust. 7	Wykonawczy standard techniczny	może	Ustanawianie standardowych formularzy, szablonów i procedur do celów współpracy i wymiany informacji pomiędzy właściwymi organami.
Art. 32 ust. 3	Wykonawczy standard techniczny	może	Ustalenie procedur i form wymiany informacji, o których mowa w ust. 2 (współpraca z ESMA).

ESMA będzie musiała zmodernizować swój istniejący rejestr prospektów emisyjnych i przekształcić go w **system gromadzenia informacji online wyposażony w wyszukiwarkę**, z której inwestorzy mogą korzystać nieodpłatnie. Dzięki temu inwestorzy będą mieli dostęp do prospektów emisyjnych w UE i możliwość ich porównywania w jednym miejscu. Ponadto dane zebrane w systemie gromadzenia informacji pozwolą ESMA opracować **szczegółowe statystyki** dotyczące prospektów zatwierdzonych w UE oraz sporządzić sprawozdanie roczne. Właściwe organy, przysyłając każdorazowo do ESMA elektroniczną wersję zatwierdzonego prospektu emisyjnego, będą także musiały przesłać zbiór metadanych, co umożliwi indeksowanie prospektów na stronie internetowej ESMA.

ESMA nie otrzyma nowych kompetencji nadzorczych, ale jej misją będzie nadal **wspieranie współpracy w zakresie nadzoru i spójności w interpretacji i stosowaniu kryteriów STS** (zob. rozdział 3). Cel ten ma kluczowe znaczenie, ponieważ pozwoli uniknąć fragmentacji rynku sekurytyzacji w całej UE.

Jeżeli chodzi o harmonogram, założono, że rozporządzenie wejdzie w życie w połowie 2016 r. W związku z tym od 2016 r. niezbędne są dodatkowe zasoby ESMA w celu rozpoczęcia prac przygotowawczych oraz zapewnienia sprawnego wdrożenia niniejszego rozporządzenia. Jeśli chodzi o charakter stanowisk, należy zaznaczyć, że poprawne i terminowe przygotowanie nowych standardów technicznych będzie w szczególności wymagać przydzielenia dodatkowych zasobów na zadania w obszarach: kształtowania polityki, techniki prawodawczej i oceny skutków.

Wykonanie zadań wymaga: dwustronnych i wielostronnych spotkań z zainteresowanymi stronami; analizy i oceny wariantów strategicznych oraz opracowania dokumentów konsultacyjnych; konsultacji publicznych z zainteresowanymi stronami; powołania stałych grup eksperckich, których członkami będą organy nadzoru z państw członkowskich, i kierowania tymi grupami; powołania doraźnych grup eksperckich, których członkami będą uczestnicy rynku i przedstawiciele inwestorów, i kierowania tymi grupami; analizy odpowiedzi na konsultacje; przygotowania analizy kosztów i korzyści oraz opracowania tekstu przepisów.

Oznacza to, że począwszy od początku 2016 r., niezbędni będą dodatkowi pracownicy zatrudnieni na czas określony. Zakłada się, że takie zwiększenie zostanie utrzymane w latach 2017 i 2018, ponieważ ESMA będzie musiała wykonywać nowe zadania. Te nowe zadania zostały określone w rozporządzeniu, którego dotyczy wniosek, i szerzej omówione w uzasadnieniu aktu prawnego.

Założenia dotyczące dodatkowych zasobów:

Przyjmuje się, że dodatkowe stanowiska zostaną zajęte przez pracowników zatrudnionych na czas określony, należących do grupy funkcyjnej i zaszerzowania AD7.

- Koszty średniego wynagrodzenia rocznego dla różnych kategorii pracowników są oparte na wytycznych DG BUDG w zakresie rozporządzenia w sprawie sekurytyzacji przyjęte przez kolegium w dniu 30 września 2015 r.
- Współczynnik korygujący mający zastosowanie do wynagrodzeń dla Paryża wynosi 1,168.
- Zakłada się, że koszty związane z rekrutacją (koszty dojazdu, zakwaterowania, badań lekarskich, dodatek na zagospodarowanie i inne świadczenia, koszty przeniesienia itp.) wyniosą 12 700 EUR.

Personel

Rodzaj kosztów	Obliczenie	Kwota (w tys.)				
		2016	2017	2018	Począwszy od 2019 r.	Ogółem
Wydatki na personel		1x 132x1,168	7x 132 x1,168	6x 132 x1,168	1.3x 132 x1,168	
Uposażenie i dodatki	X x 132 x 1,168	154	1 078	924	200	2 356
Wydatki związane z rekrutacją	16x13	208				208
Ogółem		362	1 078	924	200	2 564

Koszty techniczne (IT)

Rodzaj kosztów	Obliczenie	Kwota (w tys.)				
		2016	2017	2018	Począwszy od 2019 r.	Ogółem
Ogółem		-	600	600	120	1 320

