

Warszawa 2018-12-13

Glosa dotycząca proponowanych zmian ustawy o ofercie publicznej

W dniu 15 listopada 2018 roku, w wykazie dotyczącym rządowego procesu legislacyjnego został opublikowany projekt ustawy o zmianie ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz niektórych innych ustaw („Projekt ustawy o ofercie”). Jak wskazano w jego uzasadnieniu, celem Projektu ustawy o ofercie jest dokonanie niezbędnych zmian w krajowym porządku prawnym w związku z wejściem w życie rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym oraz uchylecia dyrektywy 2003/71/WE (Dz. Urz. UE L 168 z 30.06.2017, str. 12) („Rozporządzenie 2017/1129”). W poniższym dokumencie zestawiamy możliwe implikacje, związane z przyjęciem Projektu ustawy o ofercie w proponowanym na dzień dzisiejszy kształcie.

1. Nowa definicja oferty publicznej

Projekt Ustawy o Ofercie uchyla obowiązującą obecnie definicję oferty publicznej, tj. definicję, zgodnie z którą: „**ofertą publiczną** jest udostępnianie, **co najmniej 150 osobom** na terytorium jednego państwa członkowskiego lub nieoznaczonemu adresatowi, w dowolnej formie i w dowolny sposób, informacji o papierach wartościowych i warunkach ich nabycia, stanowiących wystarczającą podstawę do podjęcia decyzji o nabyciu tych papierów wartościowych” i zastąpi ją odwołaniem do znacznie szerszej definicji, zawartej w Rozporządzeniu 2017/1129 - „**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 podjęcia decyzji o nabyciu lub subskrypcji tych papierów wartościowych. Niniejsza definicja ma również zastosowanie do plasowania papierów wartościowych poprzez pośredników finansowych”. Rozporządzenie 2017/1129 przewiduje przy tym szereg wyłączeń z obowiązku publikowania prospektu emisyjnego dla dokonywanych ofert publicznych, m.in. dla oferty papierów wartościowych skierowanej wyłącznie do inwestorów kwalifikowanych, czy też oferty papierów wartościowych skierowanej do mniej niż 150 osób fizycznych lub prawnych na państwo członkowskie, innych niż inwestorzy kwalifikowani.

Projekt ustawy o ofercie w proponowanym kształcie nie wprowadza jednak wyłącznie niezbędnych zmian związanych z wejściem w życie Rozporządzenia 2017/2019, a ustanawia bardziej rygorystyczne wymogi w zakresie ofert wyłączonych spod obowiązku prospektowego na podstawie Rozporządzenia 2017/2019. Samo bezpośrednie stosowanie przepisów Rozporządzenia 2017/1129 skutkowałoby właściwie jedynie zmianą w nazewnictwie ofert papierów wartościowych, a „oferty prywatne” w praktyce byłyby nadal przeprowadzane na dotychczasowych zasadach (tj. bez obowiązku publikacji jakiegokolwiek zatwierdanego przez Komisję Nadzoru Finansowego („KNF”) dokumentu informacyjnego). Zgodnie z Projektem ustawy o ofercie, popularne i najczęściej przeprowadzane w praktyce „oferty prywatne”, tj. oferty kierowane do mniej niż 150 podmiotów, od połowy 2019 roku

będą stanowiły oferty publiczne, chyba że będą kierowane do wąskiego grona osób powiązanych z podmiotem dokonującym oferty („*Nie stanowi oferty publicznej propozycja nabycia papierów wartościowych złożona oznaczonym adresatom, jeśli pomiędzy podmiotem składającym propozycję a jej adresatami zachodzą powiązania ekonomiczne, gospodarcze, osobowe lub inne tego rodzaju, że przyjęcie propozycji nie naruszy interesów tych osób, w szczególności w związku z łączeniem się lub podziałem spółki, emisją akcji z prawem poboru lub emisją akcji skierowaną do pracowników lub kadry zarządzającej ich emitenta. Liczba adresatów takiej propozycji w danym roku kalendarzowym nie może przekraczać 149 osób.*”). **Zgodnie z projektowanymi przepisami, w danym roku kalendarzowym emitent będzie mógł przeprowadzić jedną ofertę publiczną kierowaną do mniej niż 150 podmiotów bez obowiązku sporządzenia prospektu, ale już każda kolejna oferta w tym samym roku kalendarzowym kierowana do mniej niż 150 podmiotów, będzie wymagała opublikowania zatwierdzonego przez KNF memorandum informacyjnego.**

Cel zmiany aktualnie obowiązującej regulacji wydaje się być słuszny i został zawarty w uzasadnieniu projektu: *„uchylana obecnie definicja oferty publicznej była zbyt elastyczna i umożliwiała dokonywanie bez prospektu wielokrotnych ofert publicznych do mniej niż 150 osób, w krótkich odstępach czasu, co w praktyce powodowało oferowanie papierów wartościowych bez prospektu praktycznie nieograniczonemu kręgowi adresatów. Działanie takie jest ewidentnie sprzeczne z celem przepisu, który miał ułatwić przeprowadzenie ofert przez zniesienie obowiązku prospektowego jedynie w przypadku niewielkiego kręgu adresatów. Wyjątek prospektowy w przypadku oferty skierowanej do mniej niż 150 osób nie może mieć zastosowania w przypadku częstego i wielokrotnego kierowania w krótkich odstępach czasu ofert do mniej niż 150 osób. Taka praktyka jest bowiem obejściem prawa. Rozporządzenie 2017/1129 wskazuje, że kierowanie oferty do osób w liczbie poniżej 150 jest wprowadzie ofertą publiczną, ale zwolnione jest z obowiązku sporządzenia prospektu. A zatem konieczne jest zapewnienie skuteczności tego przepisu w taki sposób, aby oferty bez prospektu nie trafiały do większej liczby adresatów niż 150 osób.”*

Ustawodawca chciał zapewne wyeliminować nadużycia związane z wielokrotnym przeprowadzaniem „ofert prywatnych” przez ten sam podmiot, w wyniku których grono odbiorców i inwestorów zaangażowanych w instrumenty danego emitenta było szersze, niż w przypadku wielu ofert publicznych. Nadużycia takie zaistniały chociażby w przypadku emisji obligacji spółki GetBack S.A., która na podstawie ofert prywatnych przeprowadzała dziesiątki, jeśli nie setki emisji, docierając do tysięcy inwestorów. Drugim celem proponowanych zmian jest zapewne ochrona inwestorów indywidualnych, którzy otrzymując oferty, nie podlegające procedurze weryfikacyjnej w KNF (memorandum, prospekt) są narażeni na większe ryzyka inwestycyjne, niż w przypadku ofert dla których dokumentacja została przez KNF zatwierdzona.

I choć mimo, że kierunek zmian wydaje się słuszny, nowe prawo rodzi kilka istotnych problemów, nie do końca realizując przy tym wyrażony w uzasadnieniu projektu cel w postaci „eliminacji” ofert prywatnych dokonywanych wielokrotnie, w krótkich odstępach czasowych.

2. Ograniczenia w dostępie do kapitału dla polskich przedsiębiorstw

Pierwszą negatywną konsekwencją wejścia w życie Projektu ustawy o ofercie w niezmienionym kształcie byłoby objęcie takim samym reżimem prawnym ofert kierowanych do inwestorów posiadających różne poziomy wiedzy i doświadczenia, a mianowicie inwestorów indywidualnych, będących w szczególności osobami fizycznymi lokującymi swoje oszczędności oraz inwestorów

instytucjonalnych, tj. funduszy inwestycyjnych, towarzystw ubezpieczeniowych, funduszy emerytalnych, banków, itp. – aktywnych i profesjonalnych uczestników rynku kapitałowego, dla których działalność inwestycyjna jest statutową formą działalności gospodarczej. Według stanu na dzień dzisiejszy, należy wskazać, iż adresatami 90-95% ofert prywatnych (wyliczenia własne NWAI DM) na polskim rynku obligacji korporacyjnych są inwestorzy instytucjonalni (liczba tych podmiotów nie przekracza 100). Z uwagi na zawodowy charakter ich działalności, wysoki poziom specjalizacji, a także unikalną wiedzę i kompetencje w ocenie projektów inwestycyjnych (tj. kierowanych do nich ofert) grupa ta nie tylko nie potrzebuje dodatkowej ochrony ustawowej, ale również wykształciła swój system oceny każdego z projektów daleko wykraczający poza przewidziane jakkolwiek ustawą ramy prawne. Przed podjęciem jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej, zespoły inwestycyjne nie tylko oceniają poszczególne oferty, udostępnione przez emitentów dane finansowe, czy też prognozy dotyczące przyszłej działalności, ale też śledzą w sposób ciągły komunikaty i doniesienia na temat samego emitenta, członków jego władz, akcjonariuszy czy branży, w której dany emitent działa. Analizie podlega również m.in.: majątek emitenta, proponowane zabezpieczenia. W efekcie przeprowadzonej weryfikacji określone są pożądane warunki na jakich transakcja mogłaby zostać zrealizowana, a finalnie negocjowane są poszczególne zapisy dokumentacji ofertowej (w szczególności postanowienia warunków emisji obligacji). W praktyce oznacza to, że pomiędzy emitentami, a inwestorami instytucjonalnymi trwa swoisty dialog, mający na celu wypracowanie kompromisu, w ramach którego emitent uzyska dostęp dożądanego finansowania. Normą jest to, że część rozmów kończy się owocnie (emitenci pozyskują finansowanie), ale część ofert, ze względu na negatywną ocenę inwestorów, czy też nieakceptowalne dla Emitentów warunki nie dochodzi do skutku bądź też są przesuwane. Za oczywiste należy więc przyjąć, że proponowana inicjatywa ustawodawcza (1 oferta na rok bez konieczności zatwierdzania memorandum / prospektu przez KNF), w zakresie formy prowadzenia tego dialogu (tryb oferty) nie tylko nie wniesie wartości do procesu inwestycyjnego ale go istotnie utrudni, czy też wręcz ograniczy możliwości inwestycyjne profesjonalnych uczestników rynku.

Biorąc pod uwagę fakt, że wielu emitentów (począwszy od banków, poprzez sektor usług finansowych, nieruchomości czy wreszcie sektor produkcyjny) korzysta na dzień dzisiejszy z finansowania obligacyjnego kilka razy w roku, testując niejednokrotnie dostępność i koszt kapitału dla planowanych działań inwestycyjnych, oraz pamiętając o tym, że zdecydowana większość ofert (90-95%) jest kierowana do inwestorów instytucjonalnych, **brak wyłączenia z planowanych zmian ofert kierowanych do inwestorów instytucjonalnych spowoduje drastyczny spadek skali dokonywanych emisji obligacji oraz, poprzez ograniczenie dostępności kapitału, poważnie ograniczy skalę inwestycji przedsiębiorstw** (na dzień dzisiejszy wartość wyemitowanych obligacji korporacyjnych to ok 40 mld zł). Propozycja, która w zamyśle ustawodawcy miałaby poprawić ochronę inwestorów indywidualnych (słuszna inicjatywa), jeśli zostanie przyjęta w niezmienionym kształcie z pewnością **drastycznie ograniczy dostępność kapitału dla przedsiębiorstw**.

Pytanie tylko czy taki jest cel ustawodawcy?

3. Brak możliwości niepublicznego oferowania funduszy inwestycyjnych zamkniętych (FIZ)

Kolejny zidentyfikowany przez nas problem praktyczny, związany już nie tylko z samym Projektem ustawy o ofercie ale i wejściem w życie Rozporządzenia 2017/1129 dotyczy oferowania certyfikatów niepublicznych funduszy zamkniętych (Fundusze Inwestycyjne Zamknięte, Fundusze

Inwestycyjne Zamknięte Aktywów Niepublicznych), niedopuszczonych do obrotu zorganizowanego. Na dzień dzisiejszy fundusze tego typu mają ograniczoną liczbę uczestników, którzy mogą przystąpić do funduszu, a środki pozyskują w drodze niepublicznych emisji certyfikatów. Analizując proponowane zmiany trudno sobie wyobrazić przeprowadzenie przez tego typu fundusze oferty certyfikatów inwestycyjnych, która nie będzie spełniać kryteriów nowej definicji oferty publicznej. Jedynie pewna część funduszy, utworzona na rzecz wąskiego grona inwestorów (zazwyczaj w celach podatkowych) być może będzie mogła skorzystać z wyłączenia przewidzianego w Projekcie ustawy, o ofercie dla podmiotów powiązanych z podmiotem dokonującym oferty, niemniej jednak zapis w tym zakresie w Projekcie ustawy o ofercie jest bardzo nieprecyzyjny, tym samym pojawiają się wątpliwości jakiego kręgu podmiotów powiązanych z emitentem dokładnie dotyczy. **Jeśli projektowane zmiany zostaną uchwalone w niezmienionej formie, pozostałe fundusze niepubliczne zostaną w ogóle pozbawione możliwości pozyskiwania kapitału.**

Wyłączenie możliwości przeprowadzania ofert prywatnych będzie oznaczać albo faktyczną likwidację funduszy niepublicznych, albo konieczność ich przekształcenia w fundusze publiczne. Samo takie przekształcenie nie będzie jednak łatwe do realizacji, wymagać będzie dokonania zmiany statutu, co w zdecydowanej większości przypadków wiązać się będzie z koniecznością uzyskania uprzedniej zgody zgromadzenia inwestorów na taką zmianę, a po jej uzyskaniu z uzyskaniem zezwolenia KNF na zmianę statutu funduszu z funduszu niepublicznego na publiczny (zgodnie par 117a ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi). Dopiero po uzyskaniu zgody KNF w powyższym zakresie (wymagany czas na postępowanie przed KNF) certyfikaty funduszu mogłyby zostać zaoferowane publicznie, przy czym należy wskazać, że z uwagi na zakładane cele takich postępowań (chęć zgromadzenia możliwie największego kapitału w funduszu) przewidziane w Rozporządzeniu 2017/1129 przypadki wyłączenia od konieczności zatwierdzenia memorandum / prospektu, nie będą niosły istotnej wartości biznesowej dla funduszu. Innymi słowy, nawet jeśli fundusz zmieni statut i stanie się publiczny (zgromadzenie inwestorów + zgoda KNF) to aby był w stanie pozyskiwać fundusze w sposób ciągły i istotny nominalnie, będzie musiał posiadać zatwierdzony przez KNF prospekt (ważny przez okres jedynie 12 miesięcy). Niepublicznych Funduszy Inwestycyjnych Zamkniętych, jest w Polsce kilkaset. **Jeśli Projekt ustawy o ofercie wejdzie w życie bez uwzględnienia implikacji wynikających z wejścia w życie Rozporządzenia 2017/1129 i tylko niewielka część funduszy niepublicznych zdecyduje się na przekształcenie w publiczne, to w połączeniu ze zwiększoną liczbą zapytań prospektowych do KNF z tytułu organizacji publicznych ofert obligacji i akcji należy spodziewać się kompletnej niewydolności tego urzędu (już dziś postępowania o zatwierdzenie prospektu funduszu trwają od 6 do 12 miesięcy) i w konsekwencji radykalnego spowolnienia publicznego oferowania nie tylko certyfikatów zamkniętych funduszy inwestycyjnych ale jakichkolwiek instrumentów finansowych.**

Jeśli ww. okoliczności połączymy z regularną działalnością funduszy, a więc i wykupem certyfikatów jeśli fundusze te zostaną pozbawione możliwości pozyskania nowych środków w drodze emisji certyfikatów, to znaczna część z nich będzie zmuszona do wygosparowania środków na obsługę wykupów. Należy więc zauważyć, że jeśli ich portfele nie będą dostatecznie płynne (a przecież fundusz zamknięty tworzy się często właśnie po to, aby móc inwestować również w aktywa o niskiej płynności), to będziemy mieli do czynienia z masowym zawieszaniem wykupu certyfikatów przez TFI, a w konsekwencji zapewne także z likwidacją poszczególnych funduszy, dalszym spadkiem zaufania do instytucji rynku finansowego, a także nieodwracalnymi zmianami topografii rynku kapitałowego. Taka sytuacja wpłynie nie tylko na posiadaczy certyfikatów inwestycyjnych, ale i na emitentów,

których aktywa fundusze posiadają w swoich portfelach, co skutkować będzie zapewne poważnymi konsekwencjami w sferze realnej gospodarki.

4. Brak możliwości obrotu instrumentami finansowymi na rynku wtórnym (OTC)

Aby dopełnić obrazu rozbioru rynku finansowego należy również wskazać na implikacje, które proponowana legislacja wniesie do organizacji obrotu rynku wtórnego pomiędzy instytucjami finansowymi. Dzisiaj światowym standardem rynkowym jest to, że obrót pakietami instrumentów finansowych, szczególnie dłużnych, zwłaszcza o znacznej wartości, dokonywany przez instytucje finansowe, odbywa się głównie poza rynkiem zorganizowanym. Obecnie, oferowanie przez jedną instytucję drugiej nabycia instrumentów nie stanowi oferty publicznej, ale pojawia się pytanie, czy na gruncie zaproponowanej definicji oferty publicznej, nadal tak będzie, tj. czy definicja ta będzie znajdowała zastosowanie również w przypadku wtórnego obrotu instrumentami finansowymi. W przypadku uznania tego typu ofert za oferty publiczne istniałby szereg wyjątków, które pozwalałyby nie sporządzać przy takiej ofercie prospektu ani memorandum, ale już dokonanie drugiej takiej oferty w ciągu roku pociągałoby za sobą obowiązek sporządzenia memorandum zatwierdzanego przez KNF. W praktyce oznaczałoby to brak możliwości obrotu instrumentami finansowymi na rynku międzybankowym i w następstwie trudne do przewidzenia, ale z pewnością kasandryczne konsekwencje dla organizacji rynków i pozycji instytucji finansowych w Polsce.

5. Brak wyłączeń dla instrumentów Skarbu Państwa i jednostek samorządu terytorialnego

Dla większości obserwatorów rynku zdziwienie budzi również rezygnacja w Projekcie ustawy o ofercie z **wyłączenia spod zakresu obowiązywania nowej definicji oferty publicznej bądź też samej ustawy o ofercie publicznej** ofert publicznych, które dotyczą instrumentów finansowych emitowanych przez **Skarb Państwa (SP) lub jednostki samorządu terytorialnego (JST)** – Rozporządzenie 2017/1129 nie ma zastosowania do „papierów wartościowych o charakterze nieudziałowym emitowanych przez państwo członkowskie lub jedną z władz regionalnych lub lokalnych państwa członkowskiego, przez międzynarodowe instytucje publiczne, których członkiem jest jedno państwo członkowskie lub większa ich liczba, przez Europejski Bank Centralny lub przez banki centralne państw członkowskich”. Zgodnie z Projektem ustawy o ofercie, oferty dokonywane przez takie podmioty również staną się ofertami publicznymi i nawet jeśli do pierwszej oferty przeprowadzonej w danym roku, kierowanej do nie więcej niż 149 podmiotów nie trzeba będzie sporządzać prospektu ani memorandum informacyjnego, to przy kolejnej ofercie kierowanej do nie więcej niż 149 podmiotów będzie niezbędne sporządzenie memorandum (zatwierdzanego przez KNF), a w przypadku oferty kierowanej do większej liczby podmiotów konieczne będzie sporządzenie prospektu. W praktyce SP lub JST, które decydują się na emisję obligacji, dokonują na ogół co najmniej kilku ofert rocznie. Często jest też praktyka jednoczesnej emisji wielu serii o różnych terminach zapadalności. Jeśli projekt nie ulegnie zmianie we wskazanym zakresie, z uwagi na wydłużenie okresu potrzebnego na przeprowadzenie emisji oraz zwiększenie kosztów pozyskania finansowania, podmioty tego typu mogą zrezygnować z emisji obligacji i skupić się na pozyskiwaniu finansowania bankowego. Powyższe miałyby negatywne konsekwencje nie tylko dla samych samorządów, ale i dla inwestorów, którzy w obecnie niekorzystnej sytuacji makroekonomicznej mogli dywersyfikować swoje portfele poprzez nabywanie stosunkowo bezpiecznych papierów wartościowych w postaci obligacji emitowanych przez JST.

6. Brak spójności proponowanych zmian z istniejącym prawodawstwem

Zwracamy także uwagę na oderwanie projektowanych przepisów od innych, znajdujących się w procesie legislacyjnym w tym samym czasie, a przede wszystkim zmian do ustawy o obligacjach, ustawy o obrocie instrumentami finansowymi czy ustawy o funduszach inwestycyjnych wprowadzonych ustawą o zmianie niektórych ustaw w związku ze wzmocnieniem nadzoru nad rynkiem finansowym oraz ochrony inwestorów na tym rynku (Dz.U. 2018 poz. 2243) („Ustawa o wzmocnieniu nadzoru”). Zmiany te (uchwalone w zasadzie bez uwzględnienia żadnych postulowanych przez środowisko uwag i naniesień) dokonują niemałej rewolucji w sposobie dokonywania ofert prywatnych obligacji, listów zastawnych czy certyfikatów inwestycyjnych, wprowadzając m.in. obowiązek dematerializacji tych papierów czy obligatoryjny wymóg zatrudnienia agenta emisji (funkcja wprowadzona Ustawą o wzmocnieniu nadzoru odpowiedzialnego za zgodność emisji z wymogami prawnymi, którą mogą pełnić niektóre banki i domy maklerskie). Obecnie projektowane zmiany do ustawy o ofercie publicznej, eliminujące oferty prywatne stawiają pytania o sens zmian wprowadzonych dopiero co, na podstawie Ustawy o wzmocnieniu nadzoru. **Skoro zawarcie przez emitenta umowy z agentem emisji miało być obligatoryjne w przypadku przeprowadzania ofert prywatnych, które projektowane zmiany praktycznie wyeliminują, to jaki był sens wprowadzania takiej funkcji?** Ponadto, zarówno zmiany wprowadzane uchwaloną już Ustawą o wzmocnieniu nadzoru jak i projektowane zmiany ustawy o ofercie publicznej w dużej mierze dotyczą emitentów obligacji, czyniąc emisję instrumentów dłużnych procesem długotrwałym i kosztownym, co na pewno przyczyni się do weryfikacji przez emitentów zasadności korzystania z takiej formy finansowania.

Jeśli przyjąć, że celem proponowanych zmian jest zwiększenie bezpieczeństwa inwestora indywidualnego i ochronienie go od „powtórki z GetBacku” to przy założeniu dobrych intencji ustawodawcy należałoby oczekiwać uwzględnienia uwag zgłoszonych przez instytucje polskiego rynku finansowego (obecnie Projekt ustawy o ofercie jest w fazie konsultacji społecznych). Odpowiedź na to pytanie przyniesie przyszłość.

Jeżeli jednak postulowane zmiany (podobnie jak w przypadku Ustawy o wzmocnieniu nadzoru) nie znalazłyby zrozumienia ustawodawcy należy zadać pytanie o to, co tak naprawdę jest celem wprowadzanych zmian? Być może rzeczywistym celem jest nie tyle ochrona inwestora indywidualnego, a ochrona wszystkich inwestorów poprzez faktyczną likwidację części rynku finansowego? Przecież jeśli nie będzie rynku obligacji korporacyjnych, jeśli nie będzie zamkniętych funduszy inwestycyjnych, jeśli nikt nikomu nic prywatnie nie będzie w stanie zaoferować to szans na afery i nadużycia w tym zakresie również nie będzie...

A to, że zapewne znajdą się podmioty z szarej sfery, które wykorzystają katalog dostępnych działań, obejść, patentów, wałków, luk i trików? Przeniesienie działalności związanej z oferowaniem poza Polskę, emitowanie poprzez utworzenie nieograniczonej liczby spółek celowych, pozyskiwanie środków poprzez instrumenty niebędące instrumentami finansowymi lub instrumenty do emisji, których nie wymagane jest pośrednictwo podmiotów nadzorowanych (np. udziały w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, weksle, czeki czy nawet konosament) to tylko wierzchołek góry lodowej...

Wypada trzymać kciuki za to aby ludzka kreatywność w tym zakresie nie była testowana.

NWAI Dom Maklerski S.A.
Nowy Świat 64, 00-357 Warszawa
Kapitał akcyjny: 1.851.500 zł

+48 222 019 750
@ company@nwai.pl
www.nwai.pl

REGON: 141338474
NIP: 5252423576
KRS: 0000304374

Mateusz Walczak
Magdalena Graca
Szymon Jędrzejewski
Joanna Maliszewska