

**UKNF**

URZĄD  
KOMISJI  
NADZORU  
FINANSOWEGO

**Nadzór nad wypełnianiem obowiązków  
informacyjnych przez emitentów papierów wartościowych prowadzony w  
2022 roku**

## Spis treści

<b>1</b>	<b>Wstęp</b> .....	<b>4</b>
<b>2</b>	<b>Analiza sprawozdań finansowych i działania nadzorcze</b> .....	<b>5</b>
<b>3</b>	<b>Analiza informacji niefinansowych i działania nadzorcze</b> .....	<b>10</b>
<b>4</b>	<b>Analiza terminowości publikacji i kompletności zawartości raportów okresowych emitentów oraz działania nadzorcze</b> .....	<b>13</b>
<b>5</b>	<b>Analiza informacji poufnych emitentów i działania nadzorcze</b> .....	<b>16</b>
<b>6</b>	<b>Wybrane obszary dotyczące raportowania, na które emitenci powinni zwrócić uwagę</b> .....	<b>18</b>
	<b>6.1 Raportowanie finansowe</b> .....	<b>18</b>
	6.1.1 Zagadnienia klimatyczne i ich wpływ na sprawozdawczość finansową.....	19
	6.1.2 Skutki inwazji Rosji na Ukrainę .....	20
	6.1.3 Ryzyka i skutki związane z aktualnymi warunkami makroekonomicznymi.....	21
	6.1.4 Zdarzenia po zakończeniu okresu sprawozdawczego.....	23
	6.1.5 Szczególne aspekty ustalania i oceny istotności w sprawozdaniach finansowych zgodnych z MSSF.....	23
	6.1.6 Neutralność i ostrożność w rozumieniu MSR .....	24
	6.1.7 Kryptowaluty.....	25
	6.1.8 Jednolity elektroniczny format raportowania - ESEF.....	26
	<b>6.2 Raportowanie niefinansowe</b> .....	<b>28</b>
	<b>6.3 Informacje poufne</b> .....	<b>33</b>
<b>7</b>	<b>Stanowiska i wytyczne opublikowane przez ESMA i KNF w 2022 r.</b> .....	<b>35</b>
<b>8</b>	<b>Podsumowanie</b> .....	<b>36</b>

## Cel raportu

Raport przedstawia informacje dotyczące nadzoru nad wypełnianiem obowiązków informacyjnych przez emitentów papierów wartościowych w związku z ich uczestnictwem w obrocie na rynku kapitałowym.

Raport jest przygotowany dla użytkowników informacji regulowanych, emitentów oraz biegłych rewidentów, w celu przyczynienia się do prawidłowego i spójnego stosowania odpowiednich wymogów raportowania określonych przepisami prawa. Wysokiej jakości, kompletne i rzetelne informacje są bowiem kluczowe w procesie decyzyjnym podejmowanym przez inwestorów i jednocześnie budują zaufanie inwestorów do rynku i notowanych na nim papierów wartościowych. Nienależyte wykonywanie obowiązków informacyjnych przez emitentów powoduje z kolei brak powszechnego i równego dostępu do kompletnej i rzetelnej informacji, która jest czynnikiem o podstawowym znaczeniu z punktu widzenia prawidłowości działania mechanizmów rynkowych.

## 1 Wstęp

---

Do zadań Komisji Nadzoru Finansowego (KNF), należy m.in. sprawowanie nadzoru nad wykonywaniem przez podmioty nadzorowane, o których mowa w art. 5 pkt 7 ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym<sup>1</sup> obowiązków informacyjnych związanych z ich uczestnictwem w obrocie na rynku kapitałowym, w zakresie określonym przepisami prawa - zgodnie z art. 7 ust. 1 pkt 2 ww. ustawy.

Nadzór KNF w zakresie wypełniania przez ww. podmioty obowiązków informacyjnych obejmuje m.in. sprawozdania finansowe (w szczególności w zakresie zgodności z MSSF<sup>2</sup>), sprawozdania z działalności oraz informacje niefinansową. Ponadto KNF sprawuje bezpośredni nadzór nad infor-

macjami poufnymi emitentów, których papiery wartościowe są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym oraz pośredni nadzór w odniesieniu do emitentów, których papiery wartościowe są wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu - ASO<sup>3</sup>).

W częściach od drugiej do piątej raportu przedstawione zostały informacje na temat kluczowych działań nadzorczych podejmowanych przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego (UKNF) w 2022 r. w odniesieniu do poszczególnych obszarów prowadzonego nadzoru, tj. sprawozdawczości finansowej, terminowości i kompletności raportów okresowych, informacji niefinansowych i informacji poufnych.

---

<sup>1</sup> Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym (t.j. Dz. U. z 2023 r. poz. 188)

<sup>2</sup> Międzynarodowe Standardy Rachunkowości, Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej oraz związane z nimi interpretacje ogłoszone w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej

<sup>3</sup> Bezpośredni nadzór nad obowiązkami informacyjnymi emitentów z ASO sprawują spółki prowadzące rynek regulowany, które organizują ASO (GPW i BondSpot) - zakres nadzoru KNF wskazany został w rozdziale 5 niniejszego raportu.

## 2 Analiza sprawozdań finansowych i działania nadzorcze

Nadzór nad sprawozdawczością finansową emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym, niebędących funduszami inwestycyjnymi oparty jest na analizie wybranych sprawozdań finansowych tych emitentów pod kątem

zgodności tych sprawozdań z obowiązującymi regulacjami sprawozdawczymi. Nadzór ten oparty jest na wyborze emitentów, z zastosowaniem modelu mieszanego, łączącego podejście bazujące na ocenie ryzyka z podejściem zakładającym rotację i/lub selekcję wyrywkową.

**Wybór  
sprawozdań do  
analizy i rodzaj  
analiz**

W 2022 r. do analizy (pełnej, tematycznej czy sprawdzającej) pod kątem zgodności z obowiązującymi regulacjami odnoszącymi się do sprawozdawczości finansowej wyznaczono, w szczególności, sprawozdania finansowe emitentów<sup>4</sup>:

- w przypadku których uzyskano informację, która rodzi uzasadnione podejrzenie wystąpienia nieprawidłowości w sprawozdaniach,
- w przypadku których biegły rewident wydał sprawozdanie z badania zawierające zmodyfikowaną opinię albo raport z przeglądu zawierający zmodyfikowany wniosek,
- w przypadku których wystąpiły okoliczności, które mogą świadczyć o pogarszającej się kondycji finansowej,
- w przypadku wystąpienia znaczących pozycji lub zmian wartości tych pozycji w sprawozdaniach finansowych,
- do których skierowano uprzednio zalecenia,
- wybranych losowo.

<sup>4</sup> dotyczy emitentów papierów wartościowych niebędących FIZ, dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym

**Tabela 1.** Liczba emitentów, których sprawozdania finansowe podlegały analizie okresowej w latach 2020-2022

Rok	Liczba emitentów z rynku regulowanego (GPW <sup>5</sup> i BondSpot <sup>6</sup> )* na koniec roku	Liczba emitentów, których sprawozdania finansowe podlegały analizie*	Udział w łącznej liczbie emitentów z rynku regulowanego
2020	425	59	13,9%
2021	435	56	12,9%
2022	426	56	13,1%

\* bez FIZ i emitentów, dla których RP jest państwem przyjmującym

**Źródło:** Opracowanie własne

Ważnym kryterium wyboru sprawozdań finansowych do analizy są, podobnie jak w poprzednich latach, modyfikacje opinii z badania czy wniosków z przeglądu sprawozdań finansowych, z uwagi na możliwe naruszenie mających zastosowanie standardów rachunkowości.

W związku z faktem, że zmodyfikowane opinie albo zmodyfikowane wnioski często związane były z zagadnieniem kontynuacji działalności,

przedmiotem szczególnej analizy były sprawozdania finansowe emitentów sporządzone w oparciu o zasadę kontynuacji działalności ze wskazaniem istotnych niepewności dotyczących zdarzeń lub okoliczności, które mogą nasuwać poważne wątpliwości co do zdolności jednostki do kontynuacji działalności, a także te sporządzone przy założeniu braku kontynuowania działalności.

**Tabela 2.** Liczba emitentów ze zmodyfikowaną opinią w sprawozdaniu z badania lub zmodyfikowanym wnioskiem w raporcie z przeglądu za okresy sprawozdawcze od roku 2020 do I półrocza 2022 r.

Okres sprawozdawczy	Rok 2020	I półrocze 2021	Rok 2021	I półrocze 2022
Opinie lub wnioski z zastrzeżeniami	18	10	13	15
Odmowy wyrażenia opinii lub sformułowania wniosku	6	7	10	11
Opinie lub wnioski negatywne	0	0	0	0
<b>RAZEM</b>	<b>24</b>	<b>17</b>	<b>23</b>	<b>26</b>
Liczba emitentów*	425	425**	435	435**
Udział opinii/wniosków zmodyfikowanych w liczbie emitentów	6%	4%**	5%	6%**

\* bez FIZ i emitentów, dla których RP jest państwem przyjmującym

\*\*przyjęto dane o liczbie emitentów z końca poprzedniego roku

**Źródło:** Opracowanie własne

<sup>5</sup> Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

<sup>6</sup> BondSpot S.A.

Sprawozdania finansowe emitentów mogą podlegać analizie pełnej lub analizie tematycznej. W przypadku emitentów, u których weryfikowane

jest jedynie zastosowanie zaleceń, przeprowadzana jest analiza sprawdzająca.

**Analiza pełna** – analiza całego sprawozdania finansowego, mająca na celu identyfikację wszelkich niezgodności z obowiązującymi regulacjami dotyczącymi sprawozdawczości finansowej emitentów.

**Analiza tematyczna** – analiza ograniczona do zakresu dotyczącego pewnych zagadnień, zastosowania określonych MSSF (np. zagadnienia wymienione w Europejskich wspólnych priorytetach nadzorczych ESMA, analiza wybranych pozycji lub części sprawozdania finansowego).

**Analiza sprawdzająca** – weryfikacja kolejnych sprawozdań finansowych tylko pod kątem wprowadzenia koniecznych poprawek i uzupełnień, w szczególności w przypadku przekazania danemu emitentowi zaleceń.

**Tabela 3.** Liczba emitentów, których sprawozdania finansowe zostały poddane analizie okresowej w 2022 roku, w podziale na rodzaj przeprowadzonej analizy

Rodzaj analizy	Liczba emitentów	% udział
Analiza pełna	44	79
Analiza tematyczna	10	18
Analiza sprawdzająca	2	4
<b>Suma</b>	<b>56</b>	<b>100</b>

**Źródło:** Opracowanie własne

Na poniższej grafice zaprezentowano wybrane niezgodności wynikające z przeprowadzonej w 2022 r. analizy sprawozdań finansowych emitentów.

W zakresie praktycznego zastosowania MSSF, przydatne jest zapoznawanie się z zamieszczanymi na stronie internetowej ESMA<sup>7</sup> pakietami decyzji dotyczącymi nadzoru nad informacją finansową, podjętymi przez europejskie organy nadzoru<sup>8</sup>.

<sup>7</sup><https://www.esma.europa.eu/>

<sup>8</sup> [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma32-63-1224\\_26th\\_extract\\_of\\_eecs\\_decisions.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma32-63-1224_26th_extract_of_eecs_decisions.pdf)

**Rysunek 1.** Nieprawidłowości, w związku z którymi w 2022 r. skierowano zalecenia do emitentów

#### Kontynuacja działalności, ryzyko płynności

- ograniczona ocena założenia kontynuacji działalności pomimo trudnej sytuacji finansowej
- nieodpowiednie ujawnienia nt.:
  - głównych zdarzeń i warunków świadczących o zagrożeniu kontynuacji działalności
  - opisu podejmowanych działań
  - osądów na podstawie których przyjęto założenie o kontynuacji działalności
- niekompletna /mało szczegółowa analiza wymagalności zobowiązań finansowych
- niezamieszczenie opisu sposobu zarządzania ryzykiem płynności

#### Utrata wartości aktywów niefinansowych

- ustalenie wartości odzyskiwalnej bez uwzględnienia czynników specyficznych dla wycenianego składnika aktywów
- ustalenie odpisu z tyt. utraty wartości aktywów trwałych w wysokości 50% różnicy między wartością księgową a wartością likwidacyjną

#### Ustalanie wartości godziwej

- błędna identyfikacja jednostki rozliczeniowej pojedynczego składnika aktywów
- pominięcie przy wycenie obserwowalnych danych wejściowych pochodzących ze zorganizowanego obrotu
- brak *backtestingu*, zweryfikowania modelu szacowania wartości na podstawie dotychczasowych danych
- pominięcie ujawnień nt.:
  - opisu technik wyceny i stosownych danych wejściowych
  - zmian technik wyceny i przyczyny zmian
  - analizy wrażliwości wyceny w wartości godziwej na zmiany danych wejściowych

#### Przychody i inne zagadnienia z MSSF 15

- ujęcie przychodów na podstawie warunków które nastąpiły po zakończeniu okresu sprawozdawczego
- prezentacja aktywów jako należności pomimo braku bezwarunkowego egzekwowalnego prawa do otrzymania wynagrodzenia
- nieprecyzyjny opis zasad (polityki) rachunkowości nt. momentu ujmowania przychodów

#### Wycena instrumentów finansowych

- błędna klasyfikacja aktywów finansowych
- wycena w zamortyzowanym koszcie inwestycji w akcje notowane w zorganizowanym obrocie na rynku NewConnect
- brak oszacowania i ujęcia oczekiwanych strat kredytowych na aktywa finansowe
- nieujęcie jako składnika zobowiązań finansowych stanowiącego przedmiot opcji sprzedaży (opcja put)
- brak uwzględnienia modyfikacji warunków instrumentu finansowego w ustalaniu oczekiwanych strat kredytowych
- pominięcie ujawnienia stosowanych informacji dotyczących ryzyka kredytowego
- pominięcie ujawnienia skutków modyfikacji warunków instrumentu finansowego

#### Ocena wpływu wojny na sprawozdanie finansowe

- brak oszacowania wartości odzyskiwanej posiadanych udziałów w jednostkach zależnych zlokalizowanych na terytorium Ukrainy i Rosji
- brak dokonania oceny utarty wartości aktywów należących do jednostek zależnych zlokalizowanych na terytorium Rosji i Ukrainy



## Konsolidacja

- zamieszczenie informacji o wyłączeniu z obowiązku konsolidacji spółek z pominięciem informacji jakich jednostek wyłączenie to dotyczy oraz wskazania powodów takiego wyłączenia

## Wybrane zagadnienia dotyczące prezentacji i ujawnień

- zbyt zagregowane ujawnienia nt.:
  - . przychodów
  - . istotnych założeń, danych wejściowych stosowanych w testach na utratę wartości aktywów niefinansowych
  - . istotnych założeń, danych wejściowych stosowanych do wyceny instrumentów finansowych
- nieadekwatne oznaczenie pozycji w sprawozdaniu finansowym
- brak zamieszczenia (w informacji dodatkowej) informacji porównawczych w odniesieniu do poprzedniego okresu
- pominięcie ujawniania informacji dotyczących zależności od głównych klientów
- brak ujawnienia informacji o transakcjach z podmiotami powiązаныmi
- brak ujawnienia informacji nt. podmiotów wyższego szczebla
- brak uzgodnień kapitału własnego oraz całkowitych dochodów ogółem w związku z pierwszym zastosowaniem MSR
- niedostateczne ujawnienia nt. skutków utraty kontroli nad jednostkami zależnymi i dekonsolidacji

## Pozostałe zagadnienia

- brak zamieszczenia specyficznych ujawnień uzasadniających ujęcie aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego
- niewystarczające ujawnienia nt. składników zakończonych prac rozwojowych, niezakończonych prac rozwojowych
- niezamieszczenie informacji odnoszących się do wrażliwości na ryzyko stopy procentowej leasingobiorcy
- pominięcie informacji odnośnie skutków rozstrzygnięć postępowań podatkowych
- brak ujawnienia aktualizacji oszacowania skutków finansowych przyjętego programu motywacyjnego

**Źródło:** Opracowanie własne na podstawie przeprowadzonej analizy

Ważnymi obszarami, w których podejmowano działania nadzorcze w 2022 r. były: kontynuacja działalności, rachunkowość instrumentów finansowych, ustalanie wartości godziwej oraz prezentacja sprawozdań finansowych.

### Działania nadzorcze

Podczas analiz sprawozdań finansowych, jeśli występują wątpliwości co do prawidłowości zastosowania wymogów MSSF lub podejrzenia odstępstw od ich stosowania, kierowane

W poprzednim roku roku działania te koncentrowały się na zagadnieniach związanych z kontynuacją działalności i ryzyku płynności, utracie wartości aktywów niefinansowych oraz wycenie instrumentów finansowych.

są prośby o wyjaśnienia do emitenta (zarządu / rady nadzorczej) lub firmy audytorskiej, na podstawie **art. 68 ust. 1 i 2 ustawy o ofercie publicznej**<sup>9</sup>.

**Komunikacja z emitentem i zalecenia**

<sup>9</sup> Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumen-

tów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (t.j. Dz. U. z 2022 r. poz. 2554)

Na podstawie **art. 68 ust. 5 ustawy o ofercie publicznej**, wydawane są zalecenia w stosunku do emitenta w celu zaprzestania naruszania obowiązków informacyjnych. Wydanie zalecenia służy temu, aby emitent, poprzez odpowiednią korektę danego sprawoz-

dania finansowego lub kolejnych sprawozdań finansowych, mógł możliwie szybko wyeliminować nieprawidłowości i zapewnić, by użytkownik sprawozdania finansowego miał dostęp do prawidłowych i pełnych informacji. Wykonanie zaleceń jest monitorowane.

W 2022 r. do **27 emitentów** skierowano **zalecenia** dotyczące sprawozdawczości finansowej, z czego:

- 7 zaleceń dotyczyło ujmowania/wyceny i skutkowało korektą rocznego lub śródrocznego sprawozdania finansowego,
- 9 zaleceń dotyczyło ujmowania/wyceny i odnosiło się do przyszłych rocznych lub śródrocznych sprawozdań finansowych,
- 10 zaleceń dotyczyło zamieszczenia ujawnień w przyszłych rocznych lub śródrocznych sprawozdaniach finansowych.

Niezgodności skutkujące wydaniem zaleceń najczęściej dotyczyły: prezentacji i ujawnień w sprawozdaniach finansowych (MSR 1, MSR 8), wyceny i ujawnień w zakresie instrumentów finansowych (MSSF 9, MSSF 7, MSR 32, MSR 39), ustalania wartości godziwej i wymaganych ujawnień (MSSF 13), przychodów z klientami i innych zagadnień z MSSF 15.

### 3 Analiza informacji niefinansowych i działania nadzorcze

Jednostki zainteresowania publicznego (JZP)<sup>10</sup>, w tym emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na jednym z rynków regulowanych EOG, które w okresie dwóch kolejnych lat obrotowych przekraczają limit średniorocznego zatrudnienia oraz co najmniej jeden z progów finansowych wskazanych w art. 49b ustawy o rachunkowości<sup>11</sup>, zamieszczają w sprawozdaniu z działalności, jako wyodrębnioną część – oświadczenie na temat informacji niefinansowych albo

sporządzają odrębne sprawozdanie na temat informacji niefinansowych. Odpowiednie kryteria i wymogi sprawozdawcze dla JZP, będących jednostką dominującą dużej grupy kapitałowej określa art. 55 ustawy o rachunkowości.

Począwszy od 2022 roku, każde przedsiębiorstwo zobowiązane do opublikowania informacji niefinansowych na

**Raportowanie  
niefinansowe –  
uregulowania  
prawne**

<sup>10</sup> Przez „JZP” rozumie się podmioty wskazane w art. 3 ust. 1e pkt 1-6 ustawy o rachunkowości

<sup>11</sup> Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (j.t. Dz.U. 2021 poz. 217, z późn. zm.)

mocy art. 19a lub 29a dyrektywy o rachunkowości<sup>12</sup> podlega również obowiązkowi zamieszczenia, w oświadczeniu albo w sprawozdaniu na temat informacji niefinansowych emitenta lub grupy kapitałowej, odpowiednich informacji ilościowych i jakościowych, wskazanych w art. 8 Rozporządzenia o Taksonomii<sup>13</sup>, tj. tzw. ujawnień taksonomicznych.

Przeprowadzone w 2022 r. analizy wybranej próby informacji niefinansowych dla 9 emitentów, obejmowały zagadnienia wskazane w Publicznym Stanowisku ESMA w sprawie priorytetów nadzorczych dla raportów okresowych za rok 2021<sup>14</sup>. W szczególności sprawdzono czy w oświadczeniach albo w sprawozdaniach na temat informacji niefinansowych zamieszczono ujawnienia:

- o wpływie pandemii COVID-19,
- polityk dotyczących wpływu działalności emitenta na zmiany klimatu oraz wpływu zmian klimatu na działalność emitenta,
- wymagane art. 8 Rozporządzenia o Taksonomii.

Ponadto, w oparciu o wybraną próbę oświadczeń i sprawozdań emitentów, przeprowadzono analizy tematyczne dotyczące spójności ujawnień emitentów i biegłych rewidentów o sposobie wypełniania obowiązku sporządzenia

oświadczenia albo odrębnego sprawozdania na temat informacji niefinansowych. Wyniki analizy wskazują na występowanie przypadków rozbieżności pomiędzy ocenami emitentów i biegłych rewidentów co do istnienia obowiązku raportowania niefinansowego. Niektórzy emitenci nie ujawniają w raportach informacji o średniorocznym zatrudnieniu w przeliczeniu na pełne etaty (jedno z kryteriów). Co do zasady emitenci nie informują również o tym, w jaki sposób wyliczyli wielkość zatrudnienia (jest on niejednorodny wśród emitentów). Nie wskazują również, które z informacji niefinansowych są ujawnieniami obowiązkowymi, a które dobrowolnymi. Brak takich informacji utrudnia instytucjom finansowym możliwość wykorzystania danych pochodzących z publicznych raportów niefinansowych emitentów do wyliczenia ich własnych ujawnień taksonomicznych. Wystąpiły również przypadki, gdy biegli rewidenty w sprawozdaniach z badania sprawozdań finansowych informowali o sporządzeniu przez emitenta obowiązkowych informacji niefinansowych, pomimo, że w rzeczywistości raporty roczne nie potwierdzały występowania takiego obowiązku sprawozdawczego na poziomie jednostki lub grupy kapitałowej.

<sup>12</sup> Dyrektywa 2013/34/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie rocznych sprawozdań finansowych, skonsolidowanych sprawozdań finansowych i powiązanych sprawozdań niektórych rodzajów jednostek, zmieniająca dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2006/43/WE oraz uchylająca dyrektywy Rady 78/660/EWG i 83/349/EWG)

<sup>13</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/852 z dnia 18 czerwca 2020 r. w sprawie ustanowienia ram ułatwiających zrównoważone inwestycje, zmieniające rozporządzenie (UE) 2019/2088 wraz z aktami delegowanymi (m.in. do art. 8 Rozporządzenia o Taksonomii)

<sup>14</sup>[https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/ESMA\\_WPN\\_2021\\_PL\\_76294.pdf](https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/ESMA_WPN_2021_PL_76294.pdf)

Obowiązkowi raportowania niefinansowego za 2021 rok podlegało 138 emitentów, w tym:

- 7 emitentów w zakresie wyłącznie raportów jednostek,
- 43 emitentów w zakresie wyłącznie raportów grup kapitałowych,
- 84 emitentów w zakresie raportów zarówno jednostek, jak i grup kapitałowych.

Emitenci przekazali do publicznej wiadomości łącznie 134 raporty na temat informacji niefinansowych za 2021 r., w tym:

- 57 oświadczeń,
- 77 sprawozdań.

Czterech emitentów skorzystało ze zwolnienia z obowiązku sporządzenia oświadczeń/sprawozdań na temat informacji niefinansowych na podstawie art. 49b ust. 11 lub art. 55 ust. 2e ustawy o rachunkowości. Informacje niefinansowe na temat tych emitentów lub ich grup kapitałowych zostały zamieszczone w oświadczeniach albo w odrębnych sprawozdaniach niefinansowym ich jednostek dominujących wyższego szczebla.

Oświadczenia/sprawozdania niefinansowe za 2021 rok zostały sporządzone w oparciu o następujące standardy:

- GRI (Global Reporting Initiative) – 62 emitentów,
- SIN (Standard Informacji Niefinansowych) - 26 emitentów,
- standardy własne – pozostali emitenci.

W 2022 r. w ramach nadzoru nad informacją niefinansową zweryfikowano wybraną próbę raportów opublikowanych przez emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym. Do **2 emitentów** skierowano **zalecenia** ze względu na stwierdzone nieprawidłowości, polegające na braku zamieszczenia w sprawozdaniu niefinansowym opisu istotnych rodzajów ryzyka związanych z działalnością jednostki, które oddziałują lub mogą oddziaływać na kwestie środowiskowe, społeczne lub ładu korporacyjnego oraz na niewłaściwym sposobie publikacji raportu niefinansowego – publikacja odrębnego raportu niefinansowego jedynie na stronie internetowej bez załączenia go do raportu rocznego.

**Raportowanie  
niefinansowe –  
działania  
nadzorcze**

Przeprowadzono również, w oparciu o wybraną próbę emitentów, analizę ujawnień taksonomicznych. Emitenci zaprezentowali różny poziom informacji ilościowych i jakościowych. Informacje opisowe / kontekstowe często były niewystarczające do oceny wskaź-

ników ilościowych określających kwalifikowalność działalności, obrotu, nakładów inwestycyjnych oraz wydatków inwestycyjnych do Taksonomii. Wielu emitentów zdecydowało się na dobrowolne opublikowanie dodatkowych wskaźników niewymaganych w okresie przejściowym 2022-2023.

Za dobrą praktykę w zakresie ujawnień taksonomicznych (rekomendowaną przez nadzór) należy uznać:

- wskazanie, które informacje ilościowe (wskaźniki) i informacje jakościowe (opisy, wyjaśnienia kontekstowe) są dobrowolne, a które obowiązkowe,
- opisanie metodyki przeprowadzonych analiz lub podejścia emitenta do identyfikacji działalności kwalifikujących się lub zgodnych z Taksonomią oraz do odpowiedniego alokowania działalności do licznika i mianownika wskaźników taksonomicznych, w tym wskazanie użytych kluczy alokacyjnych,
- prezentację działalności kwalifikujących się lub zgodnych z Taksonomią w powiązaniu z kodami NACE dla poszczególnych działalności oraz w podziale na segmenty operacyjne ujawnione w sprawozdaniu finansowym,
- wskazanie relacji licznika i mianownika danego wskaźnika taksonomicznego do poszczególnych pozycji z not sprawozdania finansowego oraz przeprowadzonych uzgodnień,
- ujawnienie poszczególnych kategorii CapEx, będących składowymi elementami wskaźnika.

**Dobre praktyki -  
ujawnienia taksonomiczne**

#### **4 Analiza terminowości publikacji i kompletności zawartości raportów okresowych emitentów oraz działania nadzorcze**

Według stanu na dzień 31 grudnia 2022 r. obowiązkom przekazywania do publicznej wiadomości raportów okresowych na podstawie art. 56 ust. 1 pkt 2 ustawy o ofercie publicznej podlegało **427 emitentów** papierów

wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym, niebędących funduszami inwestycyjnymi.

Dodatkowo, według stanu na dzień 31 grudnia 2022 r. **301 emitentów**, będących podmiotami dominującymi grup kapitałowych, zobowiązanych było do

**Nadzór nad terminowością i kompletnością raportów okresowych**

przekazywania do publicznej wiadomości skonsolidowanych raportów okresowych.

Ogółem w 2022 r. emitenci przekazali do publicznej wiadomości ponad **2 tysiące raportów okresowych**.

W 2022 r. zidentyfikowano 43 przypadki nieterminowego przekazania przez emitentów raportów okresowych, sprawozdań biegłych rewidentów z badania oraz raportów z przeglądu sprawozdań finansowych, co oznacza wzrost tego rodzaju naruszeń w porównaniu do roku poprzedniego.

Naruszenia te dotyczyły łącznie 22 emitentów. W stosunku do tych podmiotów podjęto czynności nadzorcze. Emitenci powinni przywiązywać szczególną wagę do przekazywania kompletnych raportów okresowych w terminach wynikających z Rozporządzenia w sprawie informacji bieżących i okresowych<sup>15</sup>, bowiem raporty okresowe są dla inwestorów kluczowym źródłem informacji finansowych, pozwalają ocenić sytuację biznesową i ekonomiczną emitenta oraz porównać informacje z sytuacją innych emitentów.

Czynności nadzorcze podjęte w roku 2022 w zakresie nadzoru nad terminowością publikacji raportów okresowych emitentów to m.in.:

- skierowanie **w 14 przypadkach do GPW żądania zawieszenia obrotu papierami wartościowymi** na podstawie art. 20 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi<sup>16</sup>, w związku z brakiem przekazania raportów okresowych lub brakiem zamieszczenia w raportach rocznych i półrocznych odpowiednio sprawozdań biegłych rewidentów z badania lub raportów z przeglądu sprawozdań finansowych, w tym:
  - 4 - brak raportu za 2021 r.
  - 2 - brak sprawozdania biegłego rewidenta z badania sprawozdania finansowego za 2021 r.
  - 3 - brak raportu za I półrocze 2022 r.
  - 3 - brak raportu biegłego rewidenta z przeglądu sprawozdania finansowego za I półrocze 2022 r.
  - 2 - brak raportu za III kwartał 2022 r.
- utrzymanie **w 29 przypadkach zawieszenia obrotu papierami wartościowymi**, w związku z brakiem przekazania raportów okre-

<sup>15</sup> Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych

przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz.U. 2018 poz. 757)

<sup>16</sup> Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz.U. 2022 poz. 1500, z późn. zm.)

sowych lub brakiem zamieszczenia w raportach rocznych i półrocznych – odpowiednio - sprawozdań biegłych rewidentów z badania lub raportów z przeglądu sprawozdań finansowych, w tym:

- 7 - brak raportu za 2021 r.
  - 6 - brak raportu za I półrocze 2022 r.
  - 7 - brak raportu za III kwartał 2022 r.
  - 9 - brak raportu za I kwartał 2022 r.
- skierowanie **14 zaleceń** do emitentów w związku nieterminowym przekazaniem raportów okresowych, sprawozdań biegłych rewidentów z badania lub raportów z przeglądu sprawozdań finansowych.

W ramach nadzoru nad kompletnością zawartości raportów okresowych szczególnej uwadze podlegało wypełnianie przez emitentów przepisów Rozporządzenia w sprawie informacji bieżących i okresowych w zakresie za-

mieszczenia informacji opisowych wymaganych dla każdego rodzaju raportu okresowego, zgodnie z przepisami Rozdziału 4 „Raporty okresowe” ww. rozporządzenia.

W ramach czynności nadzorczych podjętych w roku 2022 w zakresie nadzoru nad kompletnością zawartości raportów okresowych emitentów skierowano **25 zaleceń** do emitentów na podstawie art. 68 ust. 5 ustawy o ofercie publicznej, dotyczących m.in. uzupełnienia lub skorygowania raportów okresowych. Ww. zalecenia wydano w związku z identyfikacją m.in. następujących nieprawidłowości:

- niezłączenie sprawozdania zarządu z działalności emitenta lub niepełne informacje w tym sprawozdaniu,
- brak przekazania stanowiska zarządu lub rady nadzorczej do opinii (wniosku) biegłego rewidenta w sprawozdaniu z badania (raporcie z przeglądu) z zastrzeżeniami, opinii (wniosku) negatywnej, odmowy wyrażenia opinii (wniosku),
- nieprzekazanie oświadczenia zarządu dot. prawdziwości i rzetelności danych w sprawozdaniu finansowym lub niepełna treść oświadczenia,

- przekazanie sprawozdania okresowego w nieprawidłowym formacie lub niezawierającego pliku z podpisami,
- niezłączenie opinii Regionalnej Izby Obrachunkowej do sprawozdania z wykonania budżetu (w przypadku emitentów będących jednostkami samorządu terytorialnego).

## 5 Analiza informacji poufnych emitentów i działania nadzorcze

Według stanu na dzień 31 grudnia 2022 r. obowiązkom przekazywania do publicznej wiadomości informacji poufnych podlegało **492 emitentów**, których papiery wartościowe są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym (krajowi i zagraniczni emitenci akcji, emitenci listów zastawnych, jednostki samorządu terytorialnego oraz emitenci certyfikatów inwestycyjnych i emitenci obligacji) oraz **456 emitentów**, których papiery wartościowe są wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu (emitenci akcji oraz obligacji).

W zakresie emitentów, których papiery wartościowe są wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu, bezpośredni nadzór nad informacją poufną, zgodnie z **art. 68b ust. 1 ustawy o ofercie publicznej**, prowadzony jest przez spółki prowadzące rynek regulowany, które organizują ASO (tj.: GPW oraz BondSpot). KNF współpracuje z ww. spółkami w zakresie

tego nadzoru oraz podejmuje działania, w przypadku gdy organizator ASO ma trudności z uzyskaniem wyjaśnień od emitentów lub zidentyfikuje istotny przypadek naruszenia obowiązków w zakresie informacji poufnych.

W dniu 13 czerwca 2022 r. UKNF opublikował komunikat przypominający, że od dnia 13 czerwca 2022 r. mają zastosowanie znowelizowane *Wytyczne ESMA dotyczące rozporządzenia w sprawie nadużyć na rynku. Opóźnienie ujawnienia informacji poufnych i interakcje z nadzorem ostrożnościowym* oraz opisujący kluczowe zmiany wprowadzone w poprzedniej wersji dokumentu<sup>17</sup>.

W związku z wybuchem wojny w Ukrainie i wynikającymi z niej negatywnymi konsekwencjami dla działalności gospodarczej, w ramach nadzoru nad informacjami poufnymi podawanymi do publicznej wiadomości, w 2022 r. zwracano uwagę na niezwłoczne

**Nadzór nad informacją poufną**

<sup>17</sup> [https://www.knf.gov.pl/dla\\_ryнку/Informacje\\_dla\\_podmiotow\\_nadzorowanych/mar/Wytyczne\\_ESMA?articleId=49352&p\\_id=18](https://www.knf.gov.pl/dla_ryнку/Informacje_dla_podmiotow_nadzorowanych/mar/Wytyczne_ESMA?articleId=49352&p_id=18)



ujawnianie przez emitentów wpływu sytuacji polityczno-gospodarczej w Ukrainie na działalność emitenta lub jego grupy kapitałowej, bądź na wyniki finansowe w perspektywie kolejnych okresów zgodnie z ciężącymi na nich obowiązkami wynikającymi z Rozporządzenia MAR<sup>18</sup>. O ile w powyższym obszarze odnotowano dobrą jakość przekazywanych raportów, jednocześnie nadal zauważamy zbyt swobodne podejście emitentów do zakresu informacji prezentowanych w raportach z informacjami poufnymi. W toku działań nadzorczych identyfikowane są przypadki raportów, które nie dostarczają inwestorom wiedzy koniecznej

do dokonania pełnej oceny istotności prezentowanych informacji. Dalszej uwagi wymaga również zapewnienie terminowego przekazywania przez emitentów informacji poufnych powstających w trakcie procesów rozciągniętych w czasie oraz publikowania, na podstawie art. 17 ust. 1 Rozporządzenia MAR, za pośrednictwem Elektronicznego Systemu Przekazywania Informacji (ESPI) wyłącznie informacji spełniających kryteria informacji poufnej. W dalszej części raportu (por. rozdział 6.3) zwracamy uwagę na wybrane zagadnienia dotyczące ww. obszarów.

W 2022 r. w ramach nadzoru nad informacją poufną emitentów wydano **17 zaleceń**, mających na celu zaprzestanie naruszania obowiązków informacyjnych, które dotyczyły m.in. następujących nieprawidłowości<sup>19</sup>:

- niedochowania szczególnej staranności przy dokonywaniu oceny informacji powstających w spółce pod kątem spełniania przesłanek definicji informacji poufnej określonej w art. 7 ust. 1 Rozporządzenia MAR,
- niesporządzania raportów zawierających informację poufną w taki sposób, aby umożliwiły one uczestnikom rynku jednoznaczną i precyzyjną ocenę informacji w nich zawartych pod kątem ich wpływu na działalność oraz sytuację finansową spółki oraz jej grupy kapitałowej,
- przedstawiania w raportach informacji, które w niewystarczającym stopniu są konkretne i szczegółowe dla dokonania przez inwestorów oceny opisywanych zdarzeń pod kątem ich wpływu na

<sup>18</sup> 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 dyrektywę Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE

<sup>19</sup> Zaprezentowane nieprawidłowości odnoszą się do określonych stanów faktycznych. Braki w innych raportach, analogiczne do zaprezentowanych, nie w każdych okolicznościach będą oznaczać, że doszło do naruszenia obowiązków informacyjnych.

działalność Spółki (brak wskazania momentu powstania informacji poufnej, brak informacji uzasadniających podjęcie określonych działań przez spółkę),

- prezentacji wskaźników APM w raportach z informacjami poufnymi niezgodnie z wytycznymi ESMA,
- przekazywania w trybie art. 17 ust. 1 Rozporządzenia MAR informacji niespełniających kryteriów informacji poufnej,
- nieprzekazania informacji poufnych niezwłocznie po ich wystąpieniu i identyfikacji.

Celem podjętych działań nadzorczych w powyższym zakresie było zapewnienie, aby informacje poufne przekazywane były do publicznej wiadomości

przez emitentów w sposób umożliwiający szybki dostęp oraz pełną, prawidłową i terminową ocenę informacji przez inwestorów.

## 6 Wybrane obszary dotyczące raportowania, na które emitenci powinni zwrócić uwagę

### 6.1 Raportowanie finansowe

Na podstawie wniosków z przeprowadzonej w 2022 r. analizy i przeglądu podjętych działań, poniżej przedstawiamy istotne kwestie, na które należy zwrócić uwagę przy sporządzaniu sprawozdań

finansowych za rok obrotowy 2022 i później. Wśród nich zaprezentowane są wymogi MSSF będące przedmiotem najnowszych Europejskich wspólnych priorytetów nadzorczych ESMA<sup>20</sup>.

**Europejskie  
wspólne priory-  
tety nadzorcze**

Europejskie wspólne priorytety nadzorcze ESMA opublikowane z myślą o przygotowaniu rocznego sprawozdania finansowego za 2022 r. koncentrują się w szczególności na kwestiach związanych z:

- ryzykiem klimatycznym i jego wpływem na zastosowanie wybranych MSSF,
- wpływem rosyjskiej inwazji na Ukrainę,
- skutkami obecnego otoczenia makroekonomicznego.

<sup>20</sup> [https://www.knf.gov.pl/o\\_nas/wspolpraca\\_miedzynarodowa/unia/ESNF/aktualnosci?articleid=80195&p\\_id=18](https://www.knf.gov.pl/o_nas/wspolpraca_miedzynarodowa/unia/ESNF/aktualnosci?articleid=80195&p_id=18)

Zwracamy uwagę, że większość zagadnień zawartych w stanowisku ESMA<sup>21</sup> ws. wpływu rosyjskiej inwazji

na Ukrainę na półroczne raporty emitentów - dotyczy również rocznych sprawozdań finansowych.

### 6.1.1 Zagadnienia klimatyczne i ich wpływ na sprawozdawczość finansową

W sprawozdaniach finansowych zagadnienia klimatyczne powinny zostać uwzględnione w sposób w jaki ich skutki są istotne dla tych sprawozdań. Istotną i ważną kwestią jest zamieszczenie informacji w jaki sposób zagadnienia klimatyczne wpływają na model biznesowy, przepływy pieniężne, sytuację finansową i wyniki finansowe (por. **par. 112 lit. c) MSR 1** *Prezentacja sprawozdań finansowych*) w szczególności w przypadku emitentów z sektorów najbardziej dotkniętych skutkami zmian klimatu takich jak wydobywanie i przetwarzanie paliw kopalnych, energetyka, motoryzacja. Przydatnymi informacjami będą specyficzne, szczegółowe i precyzyjne ujawnienia z obszaru m.in.:

- *aktywów niefinansowych* (**par. 125-133 MSR 1**, **par. 134 MSR 36** *Utrata wartości aktywów*, **par. 73**, **par. 76 MSR 16** *Rzeczowe aktywa trwałe*, **par. 118**, **par. 121 MSR 38** *Wartości niematerialne*), w tym w zakresie:
  - założeń i szacunków wykorzystywanych do oceny skutków klimatycznych, np. do szacunków przyszłych przepływów pieniężnych, podczas testowania składnika aktywów, w tym cen

- CO<sub>2</sub> oraz ropy, gazu, węgla - wykorzystanych do prognozowania kosztów,
- oceny okresu użytkowania aktywów, w szczególności aktywów wykorzystanych w poszukiwaniu i produkcję paliw kopalnych lub wykorzystanych do wytwarzania produktów o dużej emisji CO<sub>2</sub>,
- *ujmowania rezerw* dotyczących remediacji i rekultywacji, szczególnie w przypadku gdy skróceniu ulega perspektywa, w której tej rekultywacji należałoby dokonać czy należałoby podjąć działania przywracające stan sprzed prowadzenia działalności (por. **par. 14-83 MSR 37** *Rezerwy, zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe*) lub ujawniania zobowiązań warunkowych związanych z ewentualnymi postępowaniami sądowymi w kontekście klimatu (por. **par. 85-86 MSR 37**),
- *niepewności*:
  - związanych z wszelkiego rodzaju szacunkami np. odnoszącymi się do prognoz szacunków np. niepewności odzwierciedlone w analizie scenariuszowej, prognozie przyszłych prze-

**Uwzględnienie ryzyk klimatycznych w testach na utratę wartości aktywów niefinansowych**

<sup>21</sup>Stanowisko publiczne ws. wpływu rosyjskiej inwazji na Ukrainę na półroczne raporty emitentów (ESMA32-63-1277), z dnia 13 maja

2022 r., [https://www.knf.gov.pl/o\\_nas/wspolpraca\\_miedzynarodowa/unia/ESNF/aktualnosc?articleId=78201&p\\_id=18](https://www.knf.gov.pl/o_nas/wspolpraca_miedzynarodowa/unia/ESNF/aktualnosc?articleId=78201&p_id=18)

pływów pieniężnych, czy w stopach dyskonta (por. **par. 125 - 133 MSR 1**),

- dotyczących osądów i założeń (por. **par. 122-124 MSR 1**).

Jeśli dana jednostka, zwłaszcza z sektora o wysokim stopniu ekspozycji na ryzyko związane z klimatem, dojdzie do wniosku, że kwestie związane z klimatem nie będą miały istotnego wpływu na jej działalność lub poszczególne pozycje w sprawozdaniu finansowym, wówczas ujawnieniom podlegać będą dokonane oceny i osądy, które doprowadziły ją do takiego wniosku – najlepiej razem z przyjętym

### 6.1.2 Skutki inwazji Rosji na Ukrainę

W obliczu skutków rosyjskiej inwazji na Ukrainę, przy sporządzaniu sprawozdań finansowych za 2022 r. emitenci powinni monitorować i ocenić wpływ wojny na sytuację finansową, wyniki i przepływy pieniężne oraz odpowiednio uwzględniać ten wpływ m.in. w zakresie:

- *oceny możliwości kontynuacji działalności* (por. **par. 25- 26 MSR 1**) i *ryzyka płynności* (por. **par. 39, par. 31-35 oraz B10A–B11F MSSF 7 Instrumenty finansowe: ujawnianie informacji). Wojna w Ukrainie może znacząco zakłócać działalność emitentów posiadających zakłady, inwestycje lub dłużników w regionach dotkniętych działaniami wojennymi. Konieczna jest ocena, czy zakłócenia te mogą się utrzymywać, powodując również istotne problemy z płynnością.**

Ważnymi informacjami, które powinny znaleźć się w sprawozdaniach finansowych są:

do tej oceny horyzontem czasowym (por. **par. 125 MSR 1**).

MSR 1 wymaga ujawnienia dodatkowych informacji, w tym związanych z kwestiami klimatycznymi, które nie są wyraźnie wymagane przez standardy MSSF i nie są prezentowane w innym miejscu sprawozdania finansowego.

Istotnym zagadnieniem, jest zapewnienia przez emitentów spójności informacji związanych z klimatem zamieszczonych w sprawozdawczości finansowej z informacjami zamieszczonymi w sprawozdawczości niefinansowej.

- rodzaj i wpływ zidentyfikowanych niepewności co do możliwości kontynuowania działalności (por. **par. 25 MSR 1**),
- subiektywne oceny dokonane przez kierownictwo i oraz występowania istotnej niepewności (por. **par. 122 MSR 1**),
- informacje na temat sposobu zarządzania ryzykiem płynności i analizę wymagalności zobowiązań finansowych (por. **par. 39, par. 31-35 oraz B10A–B11F MSSF 7**).

- *utrata wartości aktywów niefinansowych*

Zmiany takie jak: wzrost kosztów, zakłócenia działalności spowodowane trudnościami w zaopatrzeniu w surowce energetyczne, nowe sankcje gospodarcze, ograniczenie zakresu działalności, zakłócenia w łańcuchach dostaw - mogą powodować utratę wartości posiadanych aktywów.

**Czynniki klimatyczne jako źródła niepewności szacunków lub przyczyny istotnych osądów**

**Ocena założenia kontynuacji działalności z uwzględnieniem skutków wojny w Ukrainie**

Jeżeli istnieją przesłanki wskazujące na to, że mogła nastąpić utrata wartości składnika aktywów, należy je uwzględnić podczas rocznego przeglądu okresu użytkowania, zastosowanej metody amortyzacji oraz szacowanej wartości końcowej tego składnika aktywów.

Zwracamy uwagę, że istotnym zagadnieniem, w szczególności w przypadku sektorów związanych z obrotem energią, paliwami, przetwórstwem przemysłowym, będzie zamieszczenie informacji m.in. nt.:

- kluczowych założeń zastosowanych w testach na utratę wartości (por. **par. 134 lit. d, pkt (i), lit. f) MSR 36**),
- przyczyn niepewności szacunków, co do których istnieje znaczące ryzyko spowodowania istotnych korekt wartości bilansowych w trakcie kolejnego roku obrotowego (por. **par. 125 MSR 1**);
- znaczących osądów (**par. 122 MSR 1**),

- wrażliwości wartości bilansowych na metody, założenia i szacunki będące podstawą ich kalkulacji (por. **par. 129 MSR 1**).
- *aktualizacji wyceny oczekiwanych strat kredytowych*, w szczególności w celu uwzględnienia informacji na temat przyszłości (por. **par. B5.5.52 MSSF 9 Instrumenty finansowe**)

Trwająca wojna może wpłynąć na zdolność wypełniania zobowiązań przez niektórych dłużników, a posiadane dane historyczne nie będą w stanie w pełni odzwierciedlić nagłego i nieprzewidzianego pogorszenia ich kondycji finansowej.

- *klasyfikacji i prezentacji aktywów trwałych i grup do bycia jako przeznaczone do sprzedaży oraz działalność zaniechana*.

W odniesieniu do części działalności czy aktywów niefinansowych dotkniętych skutkami wojny emitenci mogą podjąć decyzję o zaniechaniu tej części działalności czy sprzedaży (por. **MSSF 5 Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży i działalność zaniechana**).

### 6.1.3 Ryzyka i skutki związane z aktualnymi warunkami makroekonomicznymi

Emitenci sporządzający swoje sprawozdania finansowe powinni: (1) dokonać oceny skutków aktualnych trendów makroekonomicznych i niepewności z nimi związanych, w tym na *ocenę zdolności do kontynuowania działalności* (por. **par. 25-26 i par. 125 MSR 1**) oraz (2) odzwierciedlić te zagadnienia w sprawozdawczości finansowej. W szczególności dotyczy to obszarów:

- *aktywów niefinansowych*

Ważnym zagadnieniem, w szczególności dla emitentów prowadzących działalność o wysokiej ekspozycji na zmienność cen z branży energetycznej / paliwowej będzie zamieszczanie jednoznacznych i szczegółowych ujawnień w jaki sposób zmienności tych danych makroekonomicznych zostały uwzględnione m.in. w:

- kluczowych założeniach zastosowanych w testach na utratę wartości, np. w przyszłych przepływach pieniężnych, stopach wzrostu przychodów czy WACC<sup>22</sup> (por. **par. 134 lit d) pkt. (i), lit. f) MSR 36, par. 17 lit. c) MSR 1**),
  - analizie wrażliwości (por. **par. 134 lit. f) MSR 36, par. 129 MSR 1**).
- *instrumentów finansowych* – istotne znaczenie mają informacje ujawniające szczegóły odnośnie wpływu zmian makroekonomicznych na:
- zmianę ekspozycji emitentów na ryzyka: stóp procentowych, ryzyko rynkowe, ryzyko płynności i analizy wrażliwości tych rodzajów ryzyka wrażliwości, łącznie z opisem zastosowanych metodologii, danych wejściowych, założeń i zmian w stosunku do poprzedniego okresu (por. **par. 31-42, par. B11B MSSF 7**),
  - zmianę ryzyka kredytowego przy ustalaniu oczekiwanych strat kredytowych (por. **par. 35B MSSF 7**).
- Kolejnym ważnym zagadnieniem jest właściwa ocena w zakresie przeklasyfikowania aktywów finansowych w związku ze zmianą modelu biznesowego (por. **par. B4.4.1. MSSF 9**). Taka reklasyfikacja powinna mieć miejsce w rzadkich przypadkach i po spełnieniu wymogów z **par. B4.4.1 MSSF 9**.
- Zmiany zamiarów związanych z konkretnymi aktywami finansowymi nie skutkują reklasyfikacją instrumentów (por. **par. B4.4.3 lit. a) MSSF 9**).
- *przychodów umów z klientami* - w zakresie m.in.:
- odzyskiwalności poniesionych kosztów, np. dodatkowych kosztów energii, rosnących cen surowców, wynagrodzeń (por. **par. 95 lit. c MSSF 15 Przychody z umów z klientami**),
  - zmiany szacowanej wartości zmiennego wynagrodzenia (por. **par. 85 – 86 MSSF 15**) lub ceny transakcyjnej (por. **par. 87 -90 MSSF 15**) – np. w niektórych sytuacjach w związku z inflacją może zajść konieczność alokowania kwoty podwyżki szacunkowej ceny transakcji na wszystkie zobowiązania do realizacji świadczeń zawartych w umowie.
- *rezerw na umowy rodzące obciążenia* - brak możliwości podwyżki cen w ramach zawartych umów może skutkować stratą lub spadkiem oczekiwanej rentowności tych transakcji. Emitenci powinni przeanalizować potencjalne skutki rachunkowe obniżenia rentowności tych umów, w tym rozważyć ujęcie rezerw na umowy rodzące obciążenia (por. MSR 37). W takich przesadach zwracamy uwagę na konieczność zamieszczenia ujawnień zgodnych z **par. 84-85 MSR 37**.

<sup>22</sup> średni ważony koszt kapitału (ang. *weighted average cost of capital*)

#### 6.1.4 Zdarzenia po zakończeniu okresu sprawozdawczego

W ciągu ostatnich lat europejskie przedsiębiorstwa musiały zmierzyć się ze skutkami dwóch poważnych, trudnych do przewidzenia zdarzeń – pandemii oraz wybuchu wojny między Rosją a Ukrainą. Konsekwencje wydarzeń o charakterze „czarnych łabędzi” mogą być zarówno bezpośrednie – takie jak trudna dostępność pracowników albo faktyczne zniszczenie majątku – jak i pośrednie – np. reakcje władz publicznych w postaci restrykcji sanitarnych lub gospodarczych. Występują one, oczywiście, niezależnie od cyklu raportowania emitentów – w tym w okresach między zakończeniem okresu sprawozdawczego a przekazaniem sprawozdania do publicznej wiadomości.

Należy wziąć pod uwagę, że jeśli po dniu bilansowym mają miejsce nagłe i niespodziewane zdarzenia, które wskazują na wystąpienie pewnych okoliczności po zakończeniu okresu

sprawozdawczego - to zazwyczaj są to zdarzenia niekorygujące w rozumieniu sprawozdawczości finansowej (por. **MSR 10**). Zniszczenia wojenne, nałożenie sankcji, bądź wprowadzenie restrykcji sanitarnych nie dostarczają informacji na temat stanu majątku, wyników i przepływów na dzień bilansowy, który przypadał wcześniej niż wystąpienie tych okoliczności. Takie zdarzenia będą miały wpływ na kolejne sprawozdania finansowe. Nie uwzględnia się ich podczas ujmowania lub wyceny pozycji w bieżącym sprawozdaniu finansowym, lecz wymagają odpowiednich ujawnień, jeżeli są istotne (por. **par. 21 MSR 10**).

Ponadto chcielibyśmy zwrócić uwagę na wyjątek przewidziany w MSR 10, który mówi, że wydarzenia, które wystąpią po dniu bilansowym powinny być również brane pod uwagę przy ocenie założenia kontynuacji działalności (por. **par. 14-16 MSR 10**).

#### 6.1.5 Szczególne aspekty ustalania i oceny istotności w sprawozdaniach finansowych zgodnych z MSSF

Standardy rachunkowości przewidują szczegółowe wymogi dotyczące szerokiego zakresu zagadnień. Nie wszystkie zagadnienia jednak mają znaczenie dla sprawozdania finansowego i emitenci stosują pewne uproszczenia, powołując się na pojęcie istotności (por. **par 7 MSR 1, par. 29 i n. MSR 1**) rozpatrywane często przez pryzmat ilościowego wpływu na sprawozdanie.

**Dla stwierdzenia braku istotności emitent powinien oszacować wpływ danej kwestii na sprawozdanie finan-**

**sowe, aby móc przedstawić hipotetyczny skutek uwzględnienia danego zdarzenia.** Przykładowo, spodziewamy się, że emitent niekonsolidujący jednej z jednostek zależnych jest w stanie przedstawić przynajmniej oszacowane skutki jej uwzględnienia w sprawozdaniu finansowym swojej grupy. Podobnie, niektóre aspekty wyceny i ujmowania oczekiwanych strat kredytowych mogą być nieistotne w danym roku obrotowym, ale należy je oszacować by móc dokonać oceny istotności.

Konieczne jest **monitorowanie zagadnień**, które w przeszłości były uznane za nieistotne. Jeśli w poprzednich okresach dokonana została ocena i dane zagadnienie nie było istotne, to od tego czasu mogły wystąpić zdarzenia i okoliczności powodujące, że może ono stać się istotne - nabycie znaczącego majątku przez jednostkę zależną, wzrost ryzyka kredytowego związanego z aktywami finansowymi np. na skutek problemów finansowych dłużników lub nieprzewidywanych zdarzeń gospodarczych na rynku.

Niezależnie od rozważań na temat ilościowego aspektu istotności, należy pamiętać o **ocenie informacji pod względem jakościowym**. Istnieją obszary, które mogą być ważne dla użytkowników sprawozdań finansowych, nawet jeśli prezentowane liczby mogą być relatywnie niskie względem podstawowych wartości w danym sprawozdaniu.

Takim przykładem mogą być relacje i transakcje z podmiotami powiązanymi

(por. par. **18 MSR 24** *Ujawnianie informacji na temat podmiotów powiązanych*). Użytkownicy sprawozdań finansowych powinni mieć pełne zrozumienie powiązań kapitałowych, osobowych i innych między tymi podmiotami oraz charakteru i warunków transakcji, jakie są między nimi zawierane. Np. rzetelna ocena działalności jednostki, jej sytuacji majątkowej i finansowej w oparciu o informacje na temat poziomu przychodów i osiągniętych wyników, bez wiedzy na temat wzajemnych relacji i transakcji między podmiotami może być bardzo utrudniona.

Na ocenę istotności wpływ może mieć również sektor, w którym działa emitent, np. można oczekiwać ujawnienia informacji dotyczących ryzyk klimatycznych przez emitentów z sektorów wrażliwych na te ryzyka, nawet jeśli skutki ilościowe w sprawozdaniu finansowym danej jednostki nie obejmują wysokich kwot.

**Aspekt jakościowy w ocenie istotności**

#### 6.1.6 Neutralność i ostrożność w rozumieniu MSR

Rzetelna prezentacja sprawozdań finansowych wymaga „wiernego odzwierciedlenia” (por. **par. 15 MSR 1**), a to z kolei wymaga neutralności (**par. 2.13 Założeń koncepcyjnych sprawozdawczości finansowej**), zaś neutralność – ostrożności (*prudence*, **par. 2.16 Założeń koncepcyjnych**). W zakresie sprawozdawczości finansowej ostrożność przejawia się zarówno w procesie ujmowania i wyceny elementów składających się na sprawozdanie finansowe, jak i w procesie prezentacji i ujawniania informacji. W Założeniach koncepcyjnych ostrożność

oznacza **zachowanie rozwagi przy stosowaniu ocen w warunkach niepewności**. Takie pojmowanie ostrożności w wycenie jest zgodne z neutralnością sprawozdań finansowych i nie oznacza konserwatyizmu, restrykcyjnego podejścia do ujmowania oraz wyceny poszczególnych pozycji. Zarówno zaniżanie jak i zawyżanie wartości pozycji przeczy zasadzie ostrożności, a co za tym idzie – rzetelności.

Niekiedy w praktyce jednostki sporządzające sprawozdania finansowe ograniczają stosowanie zasady ostrożności do zapewnienia, że wykazywane aktywa i przychody nie są zawyżone, a



zobowiązania i koszty zaniżone. Jest to zrozumiałe, ponieważ zazwyczaj kierownictwo danej jednostki może mieć pokusę i interes w tym, by przedstawić jak najwyższe wyniki i wartość majątku, jednocześnie zatajając koszty oraz długi. Jednak zasada ostrożności wyklucza nieuzasadnione manipulowanie wartościami także w drugą stronę.

Zwracamy uwagę, że m.in. ujęcie odpisu w całej wartości składnika aktywów („do zera”) na podstawie ogólnych przesłanek, bez dokonania osądów i oszacowań, stoi w sprzeczności z zasadą ostrożności w rozumieniu MSR. Przykładowo obszarami, w których może wystąpić taka sytuacja są:

- ustalenie *wartości odzyskiwalnej aktywów niefinansowych* zgodnie z MSR 36 bez przeprowadzenia testów na utratę wartości,
- zaniżenie *wartości godziwej* aktywów poprzez ustalenie wartości

godziwej bez dokonania szacunku lub przy zastosowaniu technik wyceny nieuwzględniających dostępnych danych obserwowalnych. Zgodnie z **par. 61 MSSF 13** *Ustalanie wartości godziwej* ustalając wartość godziwą jednostka powinna zastosować techniki odpowiednie do okoliczności, przede wszystkim obserwowalne dane wejściowe i w minimalnym zakresie dane nieobserwowalne). Dodatkowo w **par. 76–90 MSSF 13** ustanowiono hierarchię wartości godziwej, w której najwyższy priorytet nadano cenom notowanym na aktywnych rynkach (nieskorygowanym) a najniższy nieobserwowalnym danym wejściowym.

- określenie kwoty *odpisu z tytułu oczekiwanych strat kredytowych* na poziomie całej wartości aktywów finansowych zamiast przeprowadzenia wyceny zgodnie z wymogami MSSF 9.

### 6.1.7 Kryptowaluty

W obliczu coraz bardziej dostrzegalnej popularności i obecności kryptowalut w obrocie gospodarczym, zwracamy uwagę, że w przypadku emitentów posiadających takie aktywa, konieczne jest ujawnienie stosownych informacji dotyczących ich wpływu na sytuację finansową (por. **par. 112 lit c) MSR 1**).

W zależności od przeznaczenia kryptowalut, ujmowane są one zgodnie z odpowiednimi standardami. Co do zasady, kryptowaluty jako wartości niematerialne podlegają wymogom MSR 38, który przewiduje także stosowne ujawnienia (por. **par. 118-128 MSR 38**). Natomiast w przypadku,

kiedy takie aktywa przeznaczone są do sprzedaży w toku normalnie prowadzonej działalności, ich rachunkowe ujęcie jest analogiczne do tradycyjnie pojmowanych zapasów, a stosowne informacje podlegają ujawnieniu zgodnie z **par. 36-39 MSR 2**.

Ze względu na specyfikę rynku kryptowalut, tj. obserwowane wahania ich cen, na koniec każdego okresu sprawozdawczego powinna być oszacowana także wartość netto możliwa do uzyskania (por. **par. 7 MSR 2**), a w przypadku ich wyceny w wartości godziwej przypominamy o ujawnieniu informacji zgodnie z **par. 91-99 MSSF 13**.

**Kryptowaluty w sprawozdaniach finansowych**

W celu zapewnienia kompletu informacji w sprawozdaniach finansowych, należy mieć na uwadze także wymogi pozostałych MSR/MSSF. Ze względu na specyfikę rynku kryptowalut, w zrozumieniu ich wpływu na sytuację finansową emitenta może być przydatne ujawnienie subiektywnych ocen, które mają najbardziej istotny wpływ na ich wartość (por. **par. 122 MSR 1**).

Jednocześnie podkreślamy, że kryptowaluty nie spełniają definicji środków pieniężnych ze względu na szereg charakterystycznych cech (por. **par. OS3 MSR 32**). Przede wszystkim nie są podstawą wyceny i ujęcia wszystkich transakcji w sprawozdaniu finansowym. Występują one wyłącznie w po-

staci elektronicznej oraz nie mają odzwierciedlenia materialnego w postaci banknotów czy monet. Ponadto kryptowaluty trudno uznać za ekwiwalenty środków pieniężnych, ze względu na fakt istnienia ryzyka znaczącej zmiany ich wartości (por. **par. 6 MSR 7**).

Kryptowaluty to majątek, którego wartość charakteryzuje się wysokim poziomem zmienności. W ostatnich latach zauważa się istotne zmiany w ich wycenie rynkowej, także w krótkim horyzoncie czasowym. Dlatego w niektórych przypadkach należy rozważyć czy zmiany wartości godziwej kryptowalut po zakończeniu okresu sprawozdawczego mają istotny wpływ na sytuację finansową emitenta i ewentualnie ujawnić wpływ tych zmian zgodnie z **par. 21 MSR 10**.

**Kryptowaluty nie spełniają definicji środków pieniężnych**

#### 6.1.8 Jednolity elektroniczny format raportowania - ESEF

Zgodnie z postanowieniami regulacyjnych standardów technicznych (RTS ESEF)<sup>23</sup>, sporządzenie raportów rocznych i skonsolidowanych raportów rocznych za rok 2021 przez emitentów papierów wartościowych notowanych na rynku regulowanym, po raz pierwszy wiązało się z obowiązkiem zastosowania elektronicznego formatu raportowania ESEF<sup>24</sup>.

Stosownie do wymogów RTS ESEF, raporty roczne i skonsolidowane raporty roczne za rok 2021 musiały zostać spo-

ządzane w obsługiwanym przez przeglądarkę internetową formacie XHTML. Dodatkowo **RTS ESEF** nałożył wymóg znakowania (tagowania) z użyciem taksonomii ESEF głównych części skonsolidowanych sprawozdań finansowych<sup>25</sup>, przekazywanych w ramach skonsolidowanych raportów rocznych. Natomiast począwszy od skonsolidowanych sprawozdań finansowych za lata obrotowe rozpoczynające się 1 stycznia 2022 r. lub później, po raz pierwszy wymagane będzie **znako-**

<sup>23</sup> Rozporządzenie Komisji (UE) 2019/815 z dnia 17 grudnia 2018 r. uzupełniające dyrektywę 2004/109/WE w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących specyfikacji jednolitego elektronicznego formatu raportowania (dalej: RTS ESEF).

<sup>24</sup> Jednolity Elektroniczny Format Raportowania

<sup>25</sup> Sprawozdanie z sytuacji finansowej (bilans), sprawozdanie z zysków lub strat i całkowitych dochodów (rachunek wyników, rachunek zysków i strat), sprawozdanie z przepływów pieniężnych, sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym.

wanie informacji dodatkowej, z użyciem standardu znakowania zbiorowego (blokowego).

Wnioski i spostrzeżenia z analizy raportów rocznych za rok 2021 sporządzonych zgodnie z wymogami ESEF wskazują na kilka najbardziej problematycznych aspektów związanych ze stosowaniem nowego formatu.

Zwracamy uwagę, że element rozszerzenia taksonomii można utworzyć dopiero po upewnieniu się, że odpowiedni element nie występuje w taksonomii podstawowej. Przeprowadzenie jedynie pobieżnej analizy istniejących elementów taksonomii może skutkować **niepotrzebnym tworzeniem elementów rozszerzeń**.

Należy pamiętać również, aby zgodnie z **pkt 9 załącznika IV RTS ESEF** utworzony element rozszerzenia taksonomii był zakotwiczony do elementu taksonomii podstawowej mającego najbliższe szersze znaczenie rachunkowe/zakres względem tworzonego rozszerzenia. Dodatkowo emitent może zakotwiczyc element rozszerzenia do węższego ze względu na znaczenie czy zakres elementu taksonomii podstawowej. W takim przypadku tworzone rozszerzenie nie może mieć jedynie dobrowolnego zakotwiczenia w węższych elementach taksonomii bez wymaganego zakotwiczenia do elementu taksonomii o szerszym znaczeniu/zakresie.

Przypominamy również, że paczka zip, zawierająca skonsolidowane sprawozdanie finansowe, przekazana do publicznej wiadomości w ramach skonsolidowanego raportu rocznego, powinna posiadać wewnątrz **odpowied-**

**nią strukturę plików**. Niezastosowanie obowiązujących zasad budowy struktury plików wewnątrz paczki skutkowało powstaniem błędów, które zwykle uniemożliwiały załadowanie raportu i jego walidację.

Dodatkowo przypominamy, że porównawszy od skonsolidowanych sprawozdań finansowych za lata obrotowe rozpoczynające się 1 stycznia 2022 r. lub później emitenci mają **obowiązek blokowego znakowania informacji dodatkowej**. W ramach tego wymogu emitenci mają obowiązek znakowania informacji co najmniej za pomocą elementów taksonomii zawartych w **załączniku II do RTS ESEF**. Zgodnie z wytyczną 1.9.1 Podręcznika sprawozdawczości zgodnej z formatem ESEF w przypadku gdy ujawniana informacja odpowiada kilku elementom taksonomii o różnym poziomie szczegółowości (węższym i szerszym), emitent powinien użyć każdego z tych elementów oznaczając informację wieloma znacznikami, w zakresie w jakim znaczniki te odpowiadają znaczeniu księgowemu znakowanej informacji. Zwracamy uwagę, że podejście to różni się od podejścia stosowanego przy znakowaniu głównych części skonsolidowanych sprawozdań finansowych gdzie poszczególne pozycje znakowane są jedynie najbliższym znaczeniowo elementem taksonomii. Zachęcamy do zapoznania się ze szczegółowymi wytycznymi znakowania blokowego, które przedstawione zostały w rozdziale **1.9 Podręcznika sprawozdawczości zgodnej z formatem ESEF**.

**Pierwszeństwo stosowania taksonomii podstawowej**

**Zakotwiczanie utworzonych rozszerzeń**

**Struktura plików wewnątrz paczki zip**

## 6.2 Raportowanie niefinansowe

Europejskie wspólne priorytety nadzorcze ESMA w odniesieniu do rocznych raportów za 2022 rok w obszarze informacji niefinansowych zwracają uwagę w szczególności na zagadnienia dotyczące:

- kwestii związanych z klimatem, w tym ujawnień dotyczących planów transformacji oraz celów klimatycznych w ramach takich planów,
- ujawnień na podstawie art. 8 *Rozporządzenia o Taksonomii* dotyczących aktywności emitenta kwalifikujących się do Taksonomii oraz zgodnych z Taksonomią,
- zakresu raportowania niefinansowego i jakości danych.

Unia Europejska przyjęła Europejski Zielony Ład w celu przejścia na bardziej zrównoważony system gospodarczo-finansowy. W konsekwencji w nadchodzących latach na mocy dyrektywy w sprawie sprawozdawczości przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju (CSRD)<sup>26</sup>, oraz *Europejskich Standardów Sprawozdawczości w zakresie Zrównoważonego Rozwoju (ESRS)*, wejdą w życie szczególne wymogi sprawozdawcze dotyczące kwestii zmiany klimatu. Z tego względu stosując wymogi dyrektywy w sprawie informacji niefinansowych (NFRD)<sup>27</sup>, emitenci powinni pamiętać o tym, że ogólne oczekiwania użytkowników sprawozdań i organów nadzoru są ukierunkowane na zwiększenie przejrzystości w kwestiach związanych z klimatem.

Jednym ze szczególnie istotnych obszarów ujawnień związanych z klimatem są **plany transformacji**, które pomagają użytkownikom sprawozdań w zrozumieniu, czy i w jaki sposób dany emitent zamierza przekształcić swój model biznesowy, działalność i bazę aktywów zgodnie z najnowszymi zaleceniami naukowymi w kwestii klimatu. Konieczne jest zwiększenie przejrzystości ujawnień emitentów w sporządzanych przez nich planach transformacji, ponieważ niektórzy z nich przedstawiają ambitne cele bez podania, w jaki sposób lub na podstawie jakiego scenariusza zostały one wyznaczone oraz w jaki konkretny sposób zamierzają je osiągnąć. Emitenci powinni ujawniać konkretne informacje obejmujące np. wykorzystany scenariusz odniesienia, środki, jakie emitent zastosuje w celu zrealizowania swojego planu transformacji

**Ujawnienia związane z klimatem, w tym dotyczące planów transformacji**

<sup>26</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32022L2464&from=EN>

<sup>27</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/?uri=celex%3A32014L0095>

(np. zmiany w łańcuchach dostaw lub bazie aktywów), ilość przeznaczonych na te cele zasobów oraz wyzwania, przed którymi może stanąć przy osiągnięciu tych celów. Pomocne w tym względzie mogą być dla emitentów **wytyczne Komisji Europejskiej dotyczących raportowania informacji związanych z klimatem, sekcja 3.1**<sup>28</sup>.

W kontekście planów transformacji, emitenci powinni zachować rozwagę i precyzję w przekazywaniu informacji o zobowiązaniach na rzecz neutralności pod względem emisji dwutlenku węgla. W takich ujawnieniach należy unikać stwierdzeń ogólnikowych i zamiast takich przedstawić konkretne wyjaśnienie, w jaki sposób zamierzają przyczynić się do neutralności pod względem emisji dwutlenku węgla.

Chodzi tutaj o ujawnienia między innymi dotyczące redukcji własnych emisji gazów cieplarnianych, czy też zwiększania pochłaniania CO<sub>2</sub>.

Kluczowe wskaźniki wyników związane z klimatem są ważnym sposobem w jaki emitenci mogą zapewniać użytkownikom sprawozdań jasne rozumienie ich wyników za okresy przeszłe i wyznaczone na przyszłość. Szczególnie istotnym zagadnieniem jest ujawnianie przez emitentów informacji dotyczących emitowania przez nich gazów cieplarnianych.

Zapewnienie uczciwego i rzetelnego obrazu wymaga od emitentów wyważonego sposobu prezentacji informacji na temat docelowych wskaźników redukcji emisji gazów cieplarnianych

oraz wyjaśnienia, z jakim prawdopodobieństwem, te wskaźniki docelowe zostaną osiągnięte. Zgodnie z wymogami **art. 19a ust. 1 oraz art. 29a ust. 1 dyrektywy o rachunkowości (dodane przez NFRD)** emitenci powinni wyjaśnić dlaczego nie byli w stanie dokonać oczekiwanych postępów w osiągnięciu docelowych wskaźników.

Istotne jest aby emitenci, odnosząc się do jednego zagadnienia zrównoważonego rozwoju, nie pomijali istotnych informacji o innych zagadnieniach, o których mowa w dyrektywie w sprawie informacji niefinansowych. Tak może się zdarzyć, na przykład, gdy emitent pomija istotne informacje o przewidywanym negatywnym wpływie na inne zagadnienia zrównoważonego rozwoju wynikającym z działań, jakie podjął lub zamierza podjąć na rzecz redukcji swojej emisji gazów cieplarnianych. Ujawnienie istotnych konfliktów między celami środowiskowymi w zakresie, w jakim jest to niezbędne do umożliwienia właściwego zrozumienia wpływu ich działalności, zgodnie z wymogami określonymi w **art. 19a ust. 1 lub art. 29a ust. 1 dyrektywy o rachunkowości (dodane przez NFRD)**.

W odniesieniu do mierników faktycznych emisji (ujawnienia dotyczące przeszłości) przypomina się, że **art. 19a ust. 1 lit. e) oraz art. 29a ust. 1 list. e) dyrektywy o rachunkowości (dodane przez NFRD)**, wymagają przejrzystości co do stosowanych mierników. Emitenci powinni w szczególności:

<sup>28</sup> Komisja Europejska, Wytyczne dotyczące zgłaszania informacji związanych z klimatem,

17 czerwca 2019 r. [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620\(01\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620(01)&from=EN)

- dokładnie wyjaśnić stosowane granice zakresów,
- podać uzasadnienie, jeśli niektóre elementy zakresu 3 są wyłączone z obliczeń, oraz
- wskazać na ewentualną niepewność związaną z ich danymi.

Pomocne wskazania w zakresie ujawnień dotyczących klimatu emitenci znajdują w wytycznych Komisji Europejskiej dotyczących sprawozdawczości w zakresie informacji niefinansowych związanych z klimatem, w sekcji 3.5. Jeśli emitenci dokonują istotnych emisji w zakresie 3, lecz nie ujawniają informacji na ich temat, powinni oni podać powody braku ujawnień w tym zakresie.

Niektórzy emitenci mogą stwierdzić, że inwazja Rosji na Ukrainę wpłynęła na ich zdolność do osiągnięcia wskaźników docelowych, zwłaszcza w kwestii emisji gazów cieplarnianych i planów transformacji (z uwagi na kwestie takie jak zakłócenia dostawy gazu ziemnego i w rezultacie przejście na inne źródła energii, o wyższej intensywności emisji). Zgodnie z art. 19a ust. 1 oraz art. 29a ust. 1 dyrektywy o rachunkowości (dodane przez NFRD), emitenci powinni jasno określić, czy kwestie te wpłynęły na ich plany transformacji, a jeśli tak, to wtedy podać

powody, dlaczego nie byli w stanie osiągnąć wskaźników docelowych oraz realizować planów transformacji w 2022 roku.

Perspektywa „podwójnej istotności” jest kluczowym filarem dyrektywy w sprawie informacji niefinansowych. Dlatego też emitenci powinni ulepszać opis sposobu identyfikacji istotnych skutków, rodzajów ryzyka i szans związanych ze zmianą klimatu, dotyczących ich przedsiębiorstwa.

Rok 2023 jest istotnym rokiem w obszarze sprawozdawczości zgodnie z art. 8 Rozporządzenia o Taksonomii, ponieważ jest pierwszym rokiem, w którym przedsiębiorstwa niefinansowe są zobowiązane do ujawnienia informacji nie tylko o udziale działalności kwalifikującej się do Taksonomii w całkowitej działalności, ale także o poziomie zgodności działalności przedsiębiorstwa z Taksonomią w odniesieniu do celów łagodzenia zmian klimatu oraz adaptacji do zmiany klimatu, w tym informacji przewidzianych w akcie delegowanym zmieniającym akt delegowany w sprawie klimatu (tj. w rozporządzeniu delegowanym Komisji (UE) 2022/1214<sup>29</sup>)<sup>30</sup>.

Emitenci powinni pamiętać o obowiązku korzystania ze wzorów okre-

**Ujawnienia dotyczące art. 8 Rozporządzenia o Taksonomii**

**Przedsiębiorstwa niefinansowe: raportowanie na temat zgodności działalności podmiotu z celami związanymi ze zmianą klimatu**

<sup>29</sup> Rozporządzenie 2022/1214 to Rozporządzenie Delegowane Komisji (UE) 2022/1214 z dnia 9 marca 2022 r. zmieniające rozporządzenie delegowane (UE) 2021/2139 w odniesieniu do działalności gospodarczej w niektórych sektorach energetycznych oraz rozporządzenie delegowane (UE) 2021/2178 w odniesieniu do publicznego ujawniania szczególnych informacji w odniesieniu do tych rodzajów działalności gospodarczej

<sup>30</sup> ESMA zwraca uwagę, że zgodnie z art. 27 ust. 2 lit. b) Rozporządzenia o Taksonomii, począwszy od 1 stycznia 2023 r. sprawozdawczość zgodnie z art. 8 musi obejmować wszystkie

sześć celów środowiskowych wymienionych w art. 9 Rozporządzenia o Taksonomii. Zgodnie z art. 3 lit. d) Rozporządzenia o Taksonomii działalność gospodarcza kwalifikuje się jako zrównoważona środowiskowo, jeżeli spełnia techniczne kryteria kwalifikacji, które zostały ustanowione przez Komisję Europejską. ESMA zwraca uwagę, że obecnie techniczne kryteria kwalifikacji dla pozostałych czterech celów środowiskowych (tj. pkt c), d), e) i f) artykułu 9 Rozporządzenia o Taksonomii nie zostały ustanowione w prawie UE.

ślonych w załączniku II do aktu delegowanego w sprawie ujawniania informacji, o których mowa w art. 8 Rozporządzenia o Taksonomii<sup>31</sup>.

Ujawnienia wymagane na podstawie aktu delegowanego w sprawie **ujawniania informacji, o których mowa w art. 8 Rozporządzenia o Taksonomii, nie podlegają ocenie istotności i powinni być przekazywane zawsze**. Wyjątek stanowią przypadki, gdy ma zastosowanie zwolnienie według kryteriów istotności dotyczące wydatków operacyjnych dokonanych przez przedsiębiorstwa niefinansowe<sup>32</sup>. Emitenci powinni też pamiętać o konieczności przekazywania uzupełniających informacji opisowych. Zobowiązani są oni do przekazywania wyczerpujących informacji, m.in. takich jak: opis charakteru działalności gospodarczej, czy kwalifikuje się ona do Taksonomii i czy jest zgodna z Taksonomią, oraz w jaki sposób oceniono kryteria zgodności (akt delegowany w sprawie ujawniania informacji, o których mowa w **art. 8 Rozporządzenia o Taksonomii, załącznik I, sekcja 1.2.2.1**). Jak dotąd niektórzy emitenci ujawniali bardzo pobieżne informacje o tym, czy ich działalność gospodarcza kwalifikuje się do Taksonomii. Przepisy art. 27 ust. 2 lit. b) Rozporządzenia o Taksonomii, wymagają by, począwszy od 1 stycznia 2023 r., sprawozdawczość zgodnie z art. 8 obejmowała wszystkie **sześć celów środowiskowych** wymienionych w **art. 9 tego rozporządzenia**. Zgodnie z art. 3 lit. d) Rozporządzenia o Taksonomii działalność gospodarcza

kwalifikuje się jako zrównoważona środowiskowo, jeżeli spełnia techniczne kryteria kwalifikacji, które zostały ustanowione przez Komisję Europejską. Użytkownicy sprawozdań potrzebują więcej informacji, aby zrozumieć ocenę emitentów, niezależnie od wyniku tej oceny. Chodzi tu o informacje o założeniach przyjętych przez emitentów w zakresie kryteriów zgodności, w tym o zasadach dotyczących niewyrządzania poważnych szkód oraz o minimalnych gwarancjach społecznych, zwłaszcza w odniesieniu do aktywów i działalności spoza UE. W ujawnieniach dotyczących wyboru metodyki należy uwzględnić informacje o konkretnych obszarach podlegających osądowi oraz zastosowane zasady metodyki (np. w jaki sposób unikano podwójnego liczenia). **Sekcje 1.2.1 oraz 1.2.3 załącznika I do aktu delegowanego w sprawie ujawniania informacji, o których mowa w art. 8 Rozporządzenia o Taksonomii**, wymagają od emitentów wyjaśnienia dużych zmian wskaźnika kwalifikacji ich działalności gospodarczej w porównaniu ze wskaźnikiem kwalifikacji ujawnionym w roku 2022. Powodem takich zmian może być np. to, że emitent rozpoczął prowadzenie nowej kwalifikowanej działalności lub „dostroił” swoją metodykę do oceny kwalifikacji. Tak samo pomocne dla użytkowników sprawozdań jest uzyskanie wyjaśnień na temat dużych różnic między wskaźnikiem kwalifikacji i wskaźnikiem zgodności działalności gospodarczej emitenta. Emitenci powinni zapewnić

<sup>31</sup> Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2021/2178.

<sup>32</sup> por. akt delegowany w sprawie ujawniania informacji, o których mowa w **art. 8 Rozporządzenia o Taksonomii, załącznik I, sekcja 1.1.3.2**, który w tych przypadkach wymaga określonych ujawnień

spójność między ujawnieniami dokonanymi na podstawie art. 8 Rozporządzenia o Taksonomii oraz innymi ujawnieniami w zakresie informacji niefinansowych (np. spójności ze strategią i polityką emitenta w zakresie zmiany klimatu). Dostępnych jest wiele źródeł informacji, które mogą pomóc w sporządzeniu sprawozdań wynikających z art. 8 Rozporządzenia o Taksonomii. Komisja Europejska wydała dwa dokumenty z wytycznymi odnośnie często zadawanych pytań<sup>33</sup>, natomiast ESMA wydała dwa dokumenty pytań i odpowiedzi dotyczących alternatywnych pomiarów wyników z zakresu ochrony środowiska, polityki społecznej i ładu korporacyjnego (ESG)<sup>34</sup>.

Przedsiębiorstwa finansowe powinny pamiętać o ich nadchodzącym obowiązku ujawnienia informacji nie tylko o kwalifikacji ich działalności gospodarczej do Taksonomii, ale także o zgodności tej działalności z Taksonomią w 2024 roku. Emitenci powinni przystosować swoje systemy do tego rozszerzonego wymogu sprawozdawczego.

W celu przedstawienia pełnego obrazu kwestii niefinansowych wymienionych w art. 19a ust. 1 oraz art. 29a ust. 1 dyrektywy o rachunkowości (dodane NFRD) przedsiębiorstwo będzie musiało przekazać przynajmniej taki sam zakres informacji, jaki przekazywany jest w ramach informacji finansowych. Należy zauważyć że **art. 19a**

**ust. 1 lit. d) oraz art. 29a ust. 1 lit. d) dyrektywy o rachunkowości (dodane przez NFRD)** wymagają od przedsiębiorstw lub grup ujawnienia informacji o ryzykach związanych z ich własną działalnością, w tym, tam gdzie jest to istotne i proporcjonalne, o ryzykach wynikających z ich relacji biznesowych, produktów lub usług, które mogą powodować negatywne skutki – kwestia ta zostanie uwypuklona w ramach europejskich standardów sprawozdawczości w zakresie zrównoważonego rozwoju.

Mając to na uwadze, emitenci powinni rozważyć przekazanie informacji w szerszym zakresie niż dla celów sprawozdawczości finansowej, gdyby było to niezbędne w celu przekazania istotnych informacji dotyczących kwestii niefinansowych. W tym celu zaleca się, aby emitenci opisali swoje łańcuchy dostaw i sprzedaży (np.: dostawców, podwykonawców, dystrybutorów, franczyzobiorców) oraz sprecyzowali zakres, w jakim uwzględnili te podmioty w ujawnieniach dotyczących informacji niefinansowych. Emitenci mogą rozważyć identyfikację kluczowych wskaźników efektywności o szczególnym znaczeniu i rozszerzyć zakres swojej sprawozdawczości o łańcuch wartości (lub jego części) we wskaźnikach, jeżeli tego wcześniej nie zrobili.

**Zakres przekazywanych informacji niefinansowych emitenta (łańcuchy wartości)**

<sup>33</sup> Komisja Europejska, Pytanie i odpowiedź nr 1, grudzień 2021 r.; Komisja Europejska, Pytanie i odpowiedź nr 2, luty 2022 r.

<sup>34</sup> ESMA, Pytania i odpowiedzi – Wytyczne ESMA w sprawie alternatywnych pomiarów wyników, 1 kwietnia 2022 r. (pytania 19 i 20).



### 6.3 Informacje poufne

Na podstawie prowadzonych analiz informacji poufnych przekazywanych przez emitentów w 2022 roku poniżej przedstawiono zagadnienia, na które szczególnie należy zwrócić uwagę w roku 2023.

W trakcie prac nad przygotowaniem sprawozdań okresowych za 2023 r. istotne jest, by emitenci dokonywali oceny powstających informacji pod kątem spełnienia warunków informacji poufnej. Jeżeli emitent zidentyfikuje informację poufną, powinien niezwłocznie przekazać ją do publicznej wiadomości, nie czekając na opublikowanie właściwego raportu okresowego. Przykładowo, konieczność identyfikacji i publikacji informacji poufnej może pojawiać się w sytuacji dokonywania przez emitenta odpisów aktualizujących lub tworzenia rezerw.

W szczególności zwracamy uwagę na powstające w procesie przygotowywania raportów okresowych informacje o wstępnych wynikach finansowych emitenta lub jego grupy kapitałowej. W momencie powzięcia informacji o wstępnych wynikach finansowych rolą emitenta jest ocena tych informacji pod kątem spełnienia kryteriów informacji poufnej, o której mowa w **art. 7 Rozporządzenia MAR**. Dokonując ww. oceny emitent powinien wziąć pod uwagę m.in. dotychczasową politykę informacyjną, informacje, które wcześniej komunikował rynkowi nie tylko za pośrednictwem ESPI, ale również innych kanałów (w komunikatach prasowych, na stronie internetowej emitenta). W przypadku

uznania danej informacji dotyczącej wstępnych wyników finansowych za informację poufną, powinna zostać ona niezwłocznie przekazana przez emitenta na rynek za pośrednictwem systemu ESPI. Natomiast w przypadku nieuznania jej za informację poufną - innym kanałem komunikacji np. poprzez zamieszczenie na stronie internetowej emitenta (Zasada 1.2 Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW<sup>35</sup>).

Przypominamy, że informacje poufne mogą powstawać również na kolejnych etapach rozciągniętego w czasie procesu, którego celem lub wynikiem jest zaistnienie szczególnych okoliczności lub szczególnego wydarzenia. Przykładowo takim procesem rozciągniętym w czasie może być proces negocjacji istotnej dla emitenta umowy czy też proces przeglądu opcji strategicznych.

W toku trwania procesu rozciągniętego w czasie emitent powinien prowadzić właściwą politykę informacyjną, oceniać informacje powstające w trakcie działań podejmowanych na kolejnych etapach tego procesu, a w sytuacji identyfikacji nowych informacji poufnych, powinien je niezwłocznie przekazać do wiadomości publicznej. Zwracamy uwagę, że nie powinno być sytuacji dezinformacji, tj. luk w informowaniu o istotnych decyzjach i okolicznościach związanych z danym procesem. Należy również pamiętać, że informacje o takich zdarzeniach jak przerwanie negocjacji, odstąpienie od wyboru opcji, czy zaprzestanie prac

**Informacje powstające w toku przygotowywania raportów okresowych**

**Informacje powstające w procesach rozciągniętych w czasie**

**Informacje powstające w otoczeniu emitenta i jego grupy kapitałowej**

35

[https://www.gpw.pl/pub/GPW/pdf/Uch\\_13\\_1834\\_2021\\_DPSN2021.pdf](https://www.gpw.pl/pub/GPW/pdf/Uch_13_1834_2021_DPSN2021.pdf)

mających na celu realizację danej opcji, w tym o przesłankach podjęcia tych decyzji, powinny być także analizowane w kontekście definicji informacji poufnej.

W celu zapewnienia należytego wypełniania obowiązków informacyjnych wynikających z Rozporządzenia MAR **istotne jest, by emitenci oceniali pod kątem spełniania kryteriów informacji poufnej nie tylko informacje powstające wewnątrz spółki, ale również w jej otoczeniu.** Takie informacje mogą dotyczyć np.: zmian w przepisach prawa, zmian zakresu sankcji związanych z wojną w Ukrainie, sytuacji na rynkach walutowych czy na rynkach surowców. W szczególności w 2023 r. emitenci powinni monitorować wpływ sytuacji makroekonomicznej w Polsce i na świecie oraz istotnych zdarzeń geopolitycznych na działalność emitenta i jego grupy kapitałowej, bądź na wyniki finansowe w perspektywie kolejnych okresów i w przypadku zidentyfikowania informacji poufnej, o której mowa w **art. 7 Rozporządzenia MAR** niezwłocznie przekazać odpowiedni raport.

Przypominamy, że zgodnie z **art. 17 ust. 1 Rozporządzenia MAR** emitent zapewnia podanie informacji poufnych do wiadomości publicznej w sposób umożliwiający szybki dostęp oraz pełną, prawidłową i terminową ocenę informacji przez opinię publiczną. Jeżeli po przekazaniu raportu przez emitenta rodzi się szereg pytań ze strony uczestników rynku to znak, że być

może raport nie został właściwie przygotowany od strony redakcyjnej albo nie zawierał wystarczających wyjaśnień, a tym samym nie był w wystarczającym stopniu precyzyjny.

Zwracamy uwagę, że informacja poufna powinna być zredagowana w sposób maksymalnie ograniczający pole na domysły i spekulacje. Raport z informacją poufną powinien być na tyle konkretny i szczegółowy by umożliwić inwestorowi dokonanie oceny wpływu opisywanych zdarzeń na działalność emitenta. Dodatkowo informacje przekazywane przez emitentów w raportach powinny składać się w jedną całość, łączyć się ze sobą w ciąg zdarzeń przyczynowo - skutkowych i tylko gdy są przekazane w taki sposób możemy oczekiwać, że dostarczą inwestorom odpowiedniej wiedzy i zostaną we właściwy sposób wykorzystane w decyzjach inwestycyjnych.

Niektórzy emitenci przekazują za pośrednictwem ESPI informacje poufne, co do których rodzą się wątpliwości czy faktycznie spełniają one kryteria informacji poufnej. Podkreślamy, że **kanał publiczny ESPI nie jest platformą promocyjną emitenta i służy wyłącznie do przekazywania informacji, których obowiązek publikacji dla emitent wynika z przepisów prawa.** Dodatkowo należy pamiętać, że zgodnie z art. 17 ust. 1 Rozporządzenia MAR emitent nie może łączyć podawania informacji poufnych do wiadomości publicznej z reklamowaniem własnej działalności.

**Jakość przekazywanych informacji poufnych**

**Właściwe wykorzystanie ESPI**

## 7 Stanowiska i wytyczne opublikowane przez ESMA i KNF w 2022 r.

W poniższej tabeli zaprezentowano listę stanowisk i wytycznych opublikowanych przez ESMA oraz KNF

w 2022 r. dotyczących zagadnień związanych z obowiązkami informacyjnymi emitentów.

Dokument	Link
Pytania i odpowiedzi dotyczące Rozporządzenia MAR (pytanie nr 5.11 i 5.12)	<a href="https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-145-111_qa_on_mar.pdf">https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-145-111_qa_on_mar.pdf</a>
Publiczne Stanowisko ESMA w sprawie Europejskich wspólnych priorytetów nadzorczych dla raportów rocznych za 2022 rok	<a href="https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/ESMA_WPN_2022_PL_80480.pdf">https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/ESMA_WPN_2022_PL_80480.pdf</a>
Komunikat UKNF dotyczący Stanowiska ESMA – Wytyczne dotyczące opóźnienia ujawnienia informacji poufnych i interakcji z nadzorem ostrożnościowym	<a href="https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Komunikat_UKNF_dot_Stalowiska_ESMA_Wytyczne_dot_opoznienie_ujawnienia_informacji_poufnych_78597.pdf">https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Komunikat_UKNF_dot_Stalowiska_ESMA_Wytyczne_dot_opoznienie_ujawnienia_informacji_poufnych_78597.pdf</a>
Wytyczne dot. opóźniania ujawnienia informacji poufnych i interakcji z nadzorem ostrożnościowym	<a href="https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/esma70-156-4966_mar_gls-delay_in_the_disclosure_of_inside_information_pl_78596.pdf">https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/esma70-156-4966_mar_gls-delay_in_the_disclosure_of_inside_information_pl_78596.pdf</a>
Stanowisko ESMA ws. wpływu konfliktu na Ukrainie na raporty okresowe	<a href="https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/esma32-63-1277_public_statement_on_half-yearly_financial_reports_in_relation_to_russias_invasion_of_ukraine_78200.pdf">https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/esma32-63-1277_public_statement_on_half-yearly_financial_reports_in_relation_to_russias_invasion_of_ukraine_78200.pdf</a>
Komunikat UKNF dotyczący obowiązków informacyjnych emitentów w związku z sytuacją polityczno-gospodarczą w Ukrainie	<a href="https://www.knf.gov.pl/komunikacja/komunikaty?articleId=77293&amp;p_id=18">https://www.knf.gov.pl/komunikacja/komunikaty?articleId=77293&amp;p_id=18</a>
ESEF Reporting Manual	<a href="https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/ESEF_Reporting%20Manual_2022_PL_79755.pdf">https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/ESEF_Reporting%20Manual_2022_PL_79755.pdf</a>
Pliki taksonomii ESEF i testy zgodności (Conformance Suite)	<a href="https://www.knf.gov.pl/dla_rynku/ESEF/pliki_taksonomii_i_testy_zgodnosci">https://www.knf.gov.pl/dla_rynku/ESEF/pliki_taksonomii_i_testy_zgodnosci</a>

## 8 Podsumowanie

---

Celem publikowania raportów bieżących i okresowych oraz informacji poufnych przez emitentów papierów wartościowych jest dostarczenie ich użytkownikom (w tym inwestorom, instytucjom finansującym) informacji, które są niezbędne przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych.

Ostatnie lata przyniosły szczególnie dużo zdarzeń politycznych i gospodarczych (wojna, pandemia, wyższa inflacja) oraz zmian prawnych (dot. ESEF, informacji niefinansowych) mogących mieć wpływ na działalność emitentów. Dostrzegając potencjalne trudności emitentów związane z odzwierciedleniem nowych zdarzeń oraz zmian prawnych w raportach przekazywanych do publicznej wiadomości corocznie sporządzamy niniejszy raport. W raporcie zwracamy uwagę emitentów na kwestie istotne dla wypełniania obowiązków informacyjnych, wynikające ze zmieniającego się stanu faktycznego i prawnego, a także spostrzeżenia z prowadzonego w ostatnim roku nadzoru.

Informacje przekazywane przez emitentów powinny odzwierciedlać możliwie dokładnie specyficzną sytuację i okoliczności, w jakich znajduje się dany emitent oraz uwzględniać najnowsze dane dostępne jednostce – zarówno jakościowe jak i ilościowe. Najbardziej aktualna wiedza jest szczególnie ważna przy przygotowywaniu przez emitentów informacji regulowanej, opartej na szacunkach i prognozach dotyczących przyszłości. Zapoznanie się z zawartością raportu może stanowić ułatwienie dla emitentów w procesie raportowania. W tym celu w

bieżącym raporcie zwróciliśmy uwagę m.in. na to w jakich aspektach emitenci powinni analizować zmiany okoliczności związane z sytuacją polityczno-gospodarczą na terytorium Ukrainy oraz inne czynniki mające źródła w ryzykach politycznych, prawnych lub klimatycznych, a które nie wynikają wprost z analizy danych historycznych, mogą mieć znaczny wpływ na prognozy oraz oszacowania. Odbiorca informacji sporządzanych przez emitentów w najbliższych okresach powinien otrzymywać dane uwzględniające powyższe czynniki oraz dowiedzieć się z raportów emitenta o wpływie tych czynników na prezentowane dane i ich potencjalną zmienność w przyszłości.

**UKNF**

URZĄD  
KOMISJI  
NADZORU  
FINANSOWEGO