

Nowe regulacje dotyczące obowiązków informacyjnych spółek giełdowych

Maciej Zaleśkiewicz
Departament Nadzoru Obrotu
Urząd Komisji Nadzoru Finansowego

Warszawa, 15 kwietnia 2015 r.

PLAN PREZENTACJI

- Obowiązki informacyjne spółek giełdowych i ich znaczenie dla rynku, emitentów i członków zarządu.
- Obowiązki informacyjne wynikające z *Dyrektywy Transaprency II*.
- Obowiązki informacyjne wynikające z *Rozporządzenia MAR*.
- Przygotowanie emitentów do wykonywania nowych obowiązków informacyjnych.

ZNACZENIE OBOWIĄZKÓW INFORMACYJNYCH

- **Cel wprowadzenia obowiązków informacyjnych:**
 - wyeliminowanie asymetrii informacyjnej, prowadzącej do uprzywilejowania jedynie części inwestorów,
 - doprowadzenie do sytuacji, w której kurs akcji w jak największym stopniu odzwierciedla sytuację gospodarczą i finansową emitenta.
- **Rezultaty prawidłowego wykonywania obowiązków informacyjnych:**
 - wzrost zaufania inwestorów (w tym instytucjonalnych),
 - zmniejszenie kosztu pozyskania kapitału,
 - zmniejszenie kosztów pozyskania finansowania dłużnego (w drodze emisji obligacji) – podwyższenie ratingu,
 - zmniejszenie kosztów monitorowania rynku przez inwestorów, co redukuje ich oczekiwania co do zwrotu z inwestycji (w związku z redukcją kosztów).

RODZAJE OBOWIĄZKÓW INFORMACYJNYCH

- Przekazywanie informacji poufnych.
- Przekazywanie informacji bieżących.
- Przekazywanie informacji okresowych.
- Obowiązki związane z opóźnieniem przekazania informacji poufnej.
- Obowiązki związane z notyfikacjami akcjonariuszy.
- Obowiązki związane z notyfikacjami transakcji insiderów.
- Prowadzenie list insiderów.
- Obowiązki związane z walnymi zgromadzeniami akcjonariuszy.

OBOWIĄZKI INFORMACYJNE

źródła nowych regulacji

| DYREKTYWA TRANSPARENCY II | ROZPORZĄDZENIE MAR |
|--|---|
| <p>Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/50/UE z dnia 22 października 2013 r. (Dyrektywa Transparency II).</p> <ul style="list-style-type: none"> • Zmiana dotychczas obowiązującej dyrektywy 2004/109 WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie harmonizacji wymogów dotyczących przejrzystości informacji o emitentach, których papiery wartościowe dopuszczane są do obrotu na rynku regulowanym (Dyrektywa Transparency). • Celem jest harmonizacja wymogów dotyczących przejrzystości emitentów we wszystkich krajach członkowskich UE. • Dyrektywa Transparency II podlega implementacji, co oznacza, że konieczne jest wprowadzenie zmian w prawie krajowym. • Dotyczy tylko emitentów, których papiery wartościowe są notowane na rynku regulowanym. | <p>Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 16 kwietnia 2014 r. sprawie nadużyć na rynku (Rozporządzenie MAR).</p> <ul style="list-style-type: none"> • Uchylenie dyrektyw UE harmonizujących przepisy zapobiegające nadużyciom w prawie krajowym państw członkowskich. • Celem jest zapewnienie jednolitej regulacji zapobiegania nadużyciom na poziomie unijnym. • Rozporządzenie MAR będzie stosowane bezpośrednio we wszystkich państwach członkowskich UE i nie wymaga transpozycji. • Na poziomie UE wydane zostaną także akty prawne konkretyzujące obowiązki wynikające z Rozporządzenia MAR (tzw. standardy techniczne) oraz wytyczne pomocne w interpretacji tych przepisów (obecnie trwa proces legislacyjny). • Obowiązkiem państw członkowskich będzie jedynie uchylenie przepisów krajowych kolidujących z reżimem MAR. • Reżim MAR będzie obowiązywał emitentów, których papiery wartościowe są notowane zarówno na rynku regulowanym, jak i w alternatywnym systemie obrotu. |

OBOWIĄZKI INFORMACYJNE

kalendarium prac legislacyjnych

| | DYREKTYWA TRANSPARENCY II | ROZPORZĄDZENIE MAR |
|---|---|--|
| Data wejścia w życie | 26 listopada 2013 | 2 lipca 2014 |
| Termin implementacji (początek obowiązywania) | 26 listopada 2015 | 3 lipca 2016 |
| Stan prac legislacyjnych (na dzień 14.04.2015) | <p>Nowelizacja ustawy o ofercie publicznej w zakresie:</p> <ul style="list-style-type: none"> - zmiany definicji „państwa macierzystego”, - notyfikacji akcjonariuszy, - przepisów sankcyjnych. <p>Zakończono konsultacje publiczne.</p> <p>Nowelizacja rozporządzenia Ministra Finansów ws. raportów bieżących i okresowych w zakresie:</p> <ul style="list-style-type: none"> - wprowadzenia raportu o płatnościach; - zmian w raportach okresowych. <p>Prace legislacyjne nie zostały jeszcze rozpoczęte.</p> | <p>Prace legislacyjne nie zostały jeszcze rozpoczęte.</p> |

DYREKTYWA TRANSPARENCY II

- Zmiana definicji „państwa macierzystego”.
- Raporty okresowe.
- Nowe regulacje dotyczące notyfikacji akcjonariuszy o przekroczeniu progów ogólnej liczby głosów.
- Nowy reżim sankcji administracyjnych – sankcje dla emitentów oraz członków zarządów i rad nadzorczych.

DYREKTYWA TRANSPARENCY II

zmiana definicji państwa macierzystego

| SIEDZIBA EMITENTA | PAŃSTWO MACIERZYSTE |
|--|---|
| Państwo członkowskie UE | Państwo siedziby |
| Państwo nienależące do UE (papiery notowane na jednym rynku w UE) | Państwo członkowskie UE, w którym notowane są akcje |
| Państwo nienależące do UE (papiery notowane na kilku rynkach UE) | Możliwość wyboru spośród państw członkowskich UE, w których notowane są akcje |

Istotne zmiany:

- Emitent mający siedzibę w UE, którego akcje przestaną być notowane w państwie siedziby, ma możliwość wyboru państwa macierzystego spośród państwa siedziby oraz państwa (państw), w których jego akcje będą dalej notowane.
- Wybór musi być dokonany w ciągu 3 miesięcy od zaprzestania notowań w państwie siedziby oraz upubliczniony. W przeciwnym razie właściwe będą reżimy zarówno państwa siedziby, jak i wszystkich państw, na których notowane są akcje emitenta.

DYREKTYWA TRANSPARENCY II

raporty okresowe

- Emitenci są zobowiązani publikować **raporty roczne i półroczne** oraz dodatkowy **raport o płatnościach** dokonywanych na rzecz administracji rządowej.
- Państwa członkowskie mogą wymagać od emitentów publikowania dodatkowych informacji finansowych, o ile:
 - *wymóg ten nie stanowi znaczącego obciążenia finansowego, oraz*
 - *wymagane informacje są proporcjonalne do tego, co przyczynia się do decyzji inwestycyjnych.*
- W prawie polskim rodzaje raportów okresowych oraz ich zawartość pozostaną uregulowane w rozporządzeniu Ministra Finansów ws. raportów bieżących i okresowych.

DYREKTYWA TRANSPARENCY II

raporty okresowe

| | OBECNIE | WKRÓTCE |
|-------------------------|--|---|
| Raport roczny | <ul style="list-style-type: none"> • Treść obejmuje m.in. pismo prezesa zarządu, pismo zawierające wybrane dane finansowe, sprawozdanie finansowe, sprawozdanie zarządu, oświadczenie zarządu nt. poprawności sprawozdania finansowego i wyboru audytora, opinię i raport audytora. • Termin publikacji – nie później niż 4 miesiące od dnia zakończenia roku obrotowego. | Bez zmian |
| Raport półroczny | <ul style="list-style-type: none"> • Treść obejmuje m.in. pismo zawierające wybrane dane finansowe, skrócone sprawozdanie finansowe, półroczne sprawozdanie zarządu, opis podstawowych zagrożeń i ryzyk, oświadczenia zarządu, raport audytora. • Termin publikacji – nie później niż 2 miesiące od dnia zakończenia roku obrotowego. • Nie ma obowiązku przekazywania raportu półrocznego za drugie półrocze. | Termin publikacji zostanie przedłużony do 3 miesięcy |
| Raport kwartalny | <ul style="list-style-type: none"> • Treść obejmuje m.in. skrócone sprawozdanie finansowe, informację dodatkową oraz informacje o organizacji grupy kapitałowej emitenta, postępowaniach sądowych, transakcjach z podmiotami powiązanymi oraz wykaz akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% głosów. • Termin publikacji – nie później niż 45 dni od dnia zakończenia kwartału objętego raportem. • Raport za ostatni kwartał przekazuje się nie później niż 60 dni od zakończenia kwartału objętego raportem. • Nie ma obowiązku publikacji raportu za ostatni kwartał roku obrotowego pod warunkiem publikacji raportu rocznego nie później niż 80 dni od zakończenia roku obrotowego. | ? |

DYREKTYWA TRANSPARENCY II

raporty kwartalne

- W 2014 r. Departament Nadzoru Obrotu UKNF przeprowadził wśród spółek giełdowych oraz organizacji i instytucji zrzeszających uczestników rynku kapitałowego ankietę dotyczącą:
 - kosztów sporządzania raportów kwartalnych ponoszonych przez spółki publiczne;
 - proporcjonalności informacji wymaganych do przekazania w raportach kwartalnych do czynników przyczyniających się do podejmowania decyzji inwestycyjnych przez inwestorów.
- **Analiza odpowiedzi wykazała, iż:**
 - Raporty kwartalne nie generują nieproporcjonalnego obciążenia finansowego dla spółek publicznych, których akcje są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym:

| BADANIE KOSZTÓW | MEDIANA | ŚREDNIA ARYTMETYCZNA |
|---|---------|----------------------|
| Raporty kwartalne/obowiązki informacyjne (ogół) | 20,0% | 18,6% |
| Raporty kwartalne/raporty okresowe | 26,0% | 25,9% |

- Raporty kwartalne stanowią dla większości uczestników rynku użyteczne narzędzie oceny bieżącej sytuacji w spółkach publicznych, których akcje są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym.
- Uczestnicy rynku kapitałowego postulują jednocześnie likwidację niektórych wymogów zawartych w raportach kwartalnych dotyczących kwartalnych skróconych sprawozdań finansowych i informacji dodatkowych.

DYREKTYWA TRANSPARENCY II

raporty kwartalne

W ocenie Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego:

- Można uznać, iż spełnione zostały wymienione w Dyrektywie 2013/50/UE przesłanki umożliwiające utrzymanie na gruncie polskiego porządku prawnego obowiązków w zakresie przekazywania raportów kwartalnych.
- Celem złagodzenia obowiązków sprawozdawczych postulować należy likwidację raportu za IV kwartał roku obrotowego.
- Należy rozważyć możliwość wydłużenia terminu przekazania do publicznej wiadomości raportów kwartalnych z 45 do 60 dni, jak również modyfikację (zmniejszenie) zakresu informacji ujawnianych w raportach kwartalnych.

DYREKTYWA TRANSPARENCY II

raport o płatnościach na rzecz administracji rządowej

- Nowy rodzaj raportu wprowadzony Dyrektywą 2013/50/UE.
- Publikowany corocznie, odrębnie od raportu rocznego (*ang. separate report*).
- Publikowany przez emitentów, którzy prowadzą działalność w przemyśle wydobywczym lub poszukiwaniu drewna w lasach pierwotnych.
- Będzie zawierał sprawozdanie o płatnościach dokonanych na rzecz administracji rządowych w krajach, w których wskazani wyżej emitenci prowadzą swoją działalność.
- Wymogi dotyczące treści raportu zostaną określone w znowelizowanej ustawie o rachunkowości.

DYREKTYWA TRANSPARENCY II

notyfikacje akcjonariuszy

| OBECNIE | WKRÓTCE |
|--|--|
| <p>Obowiązek złożenia zawiadomienia wynika z przekroczenia określonych w ustawie o ofercie publicznej progów związanych z posiadaniem akcji:</p> <ul style="list-style-type: none"> Przekroczenie lub zejście poniżej progu: 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33 1/3%, 50%, 75% albo 90% ogólnej liczby głosów. Zmiany dotychczas posiadanego udziału ponad 10% ogólnej liczby głosów o co najmniej: <ul style="list-style-type: none"> - 2% (na rynku oficjalnych notowań giełdowych); - 5% (na rynku innym niż rynek oficjalnych notowań giełdowych). Zmiany dotychczas posiadanego udziału ponad 33% o co najmniej 1%. | <p style="text-align: center;">Bez zmian</p> <hr style="border-top: 1px dashed black;"/> <p>Dodatkowo: Obowiązki będą spoczywać również na podmiocie, który, który osiągnął lub przekroczył określony próg w związku z nabywaniem instrumentów pochodnych, które:</p> <p>a) po upływie terminu zapadalności bezwarunkowo uprawniają lub zobowiązują ich posiadacza do nabycia akcji, z którymi związane są prawa głosu, wyemitowanych już przez emitenta,</p> <p>b) odnoszą się do akcji emitenta w sposób pośredni lub bezpośredni i mają skutki ekonomiczne podobne do instrumentów wskazanych powyżej, niezależnie od tego, czy instrumenty te są wykonywane przez rozliczenie pieniężne (w przypadku instrumentów rozliczanych pieniężnie, liczba głosów odpowiada iloczynowi liczby głosów wynikających z akcji, do których odnoszą się instrumenty pochodne oraz współczynnikowi delta danego instrumentu finansowego).</p> <p>Przy obliczaniu praw głosu uwzględnia się wyłącznie pozycje długie.</p> <p>Szczegółowy katalog instrumentów zostanie określony w rozporządzeniu wydanym przez Ministra Finansów.</p> |

DYREKTYWA TRANSPARENCY II

notyfikacje akcjonariuszy

- Notyfikacja o przekroczeniu progów składana jest przez akcjonariusza do spółki publicznej oraz do Komisji Nadzoru Finansowego.
- Spółka publiczna **niezwłocznie** przekazuje informacje otrzymane od inwestora równocześnie do wiadomości publicznej, Komisji Nadzoru Finansowego oraz spółce prowadzącej rynek regulowany.
- Spółka publiczna nie może ingerować w treść zawiadomienia, lecz powinna, w uzasadnionych przypadkach, **dokonać jego weryfikacji.**

DYREKTYWA TRANSPARENCY II

sankcje

| PODMIOT | OBECNIE | TRANSPARENCY II | WKRÓTCE |
|----------------------------|---|--|--|
| Emitent | <ul style="list-style-type: none"> Wykluczenie z obrotu na rynku regulowanym. Kara pieniężna do wysokości 1 mln złotych. | <p>Kara pieniężna:</p> <ul style="list-style-type: none"> do wysokości 10 mln euro lub 5% rocznego przychodu, jeżeli kwota ta przekraczałaby 10 mln euro, lub do wysokości dwukrotności kwoty uzyskanej korzyści lub strat unikniętych w wyniku naruszenia w przypadku, gdy możliwe jest ustalenie tych kwot. <p>W zależności od tego, która kwota jest wyższa.</p> | <ul style="list-style-type: none"> Wykluczenie z obrotu na rynku regulowanym. Kara pieniężna: <ul style="list-style-type: none"> do wysokości 10 mln złotych lub 5% rocznego przychodu, jeżeli kwota ta przekraczałaby 10 mln złotych, lub do wysokości dwukrotności kwoty uzyskanej korzyści lub strat unikniętych w wyniku naruszenia w przypadku, gdy możliwe jest ustalenie tych kwot. |
| Członkowie zarządu | Kara pieniężna do wysokości 100 tyś. złotych , w przypadku rażącego naruszenia obowiązków przez emitenta. | <p>Kara pieniężna:</p> <ul style="list-style-type: none"> do wysokości 2 mln euro, lub do wysokości dwukrotności kwoty uzyskanej korzyści lub strat unikniętych w wyniku naruszenia w przypadku, gdy możliwe jest ustalenie tych kwot. | Kara pieniężna do wysokości 2 mln złotych , w przypadku rażącego naruszenia obowiązków przez emitenta. |
| Członkowie rady nadzorczej | Brak | <p>Kara pieniężna:</p> <ul style="list-style-type: none"> do wysokości 2 mln euro, lub do wysokości dwukrotności kwoty uzyskanej korzyści lub strat unikniętych w wyniku naruszenia w przypadku, gdy możliwe jest ustalenie tych kwot. | Kara pieniężna do wysokości 100 tyś. złotych , w przypadku rażącego naruszenia obowiązków przez emitenta. |

DYREKTYWA TRANSPARENCY II

sankcje

Wymierzając karę emitentom, Komisja Nadzoru Finansowego bierze pod uwagę:

- Wagę naruszenia oraz czas jego trwania.
- Przyczyny naruszenia obowiązku.
- Sytuację finansową podmiotu, na który nakładana jest kara.
- Skalę korzyści uzyskanych lub strat unikniętych przez podmiot odpowiedzialny za naruszenie lub podmiot, w którego imieniu lub interesie działał podmiot odpowiedzialny za naruszenie, o ile można tę skalę ustalić.
- Straty poniesione przez osoby trzecie w związku z naruszeniem, o ile można je ustalić.
- Gotowość podmiotu dopuszczającego się naruszenia do współpracy z KNF podczas wyjaśniania okoliczności tego naruszenia.
- Uprzednie naruszenia dokonane przez podmiot, na który nakładana jest kara.

DYREKTYWA TRANSPARENCY II

przykładowe sankcje nałożone przez KNF

| PODMIOT | NARUSZENIE | SANKCJA |
|-----------------|--|--------------------------------|
| EMITENT | <p>Nienależyte wykonanie obowiązków informacyjnych w zw. ze sporządzeniem skonsolidowanego raportu okresowego m. in. poprzez:</p> <ul style="list-style-type: none"> - nieujawnienie informacji o niespełnieniu covenantu wynikającego z umowy kredytu zawartej z bankiem; - brak właściwej aktualizacji budżetów kontraktów budowlanych; - niepełne ujawnienie informacji dot. czynników ryzyka w zakresie cen materiałów budowlanych i surowców. <p>W rezultacie wskazanych uchybień w sprawozdaniu finansowym emitenta zamiast straty wykazano zysk.</p> | Kara pieniężna: 800 tyś. zł |
| EMITENT | Wielokrotne nieprzekazywanie do publicznej wiadomości raportów okresowych (rocznego, półrocznego, kwartalnego). | Kara pieniężna: 800 tyś. zł |
| CZŁONEK ZARZĄDU | Naruszenie obowiązków informacyjnych przez spółkę publiczną w okresie sprawowania spółki prezesa zarządu tej spółki. | Kara pieniężna: 80 tyś. zł |
| CZŁONEK ZARZĄDU | Nieprzekazanie do publicznej wiadomości raportów podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego. | Kara pieniężna: 100 tyś. zł |

ROZPORZĄDZENIE MAR

Obszary regulacji istotne z punktu widzenia obowiązków informacyjnych emitentów:

1. Określenie definicji informacji poufnej.
2. Podawanie informacji poufnych do publicznej wiadomości.
3. Opóźnienie podania informacji poufnej do publicznej wiadomości.
4. Prowadzenie list osób mających dostęp do informacji poufnych.
5. Powiadamianie o transakcjach osób pełniących obowiązki zarządcze.
6. Okresy zamknięte.
7. Sankcje administracyjne.

ROZPORZĄDZENIE MAR

definicja informacji poufnej

| OBECNIE | WKRÓTCE |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • Określona w sposób precyzyjny; • Dotyczy bezpośrednio lub pośrednio, emitenta, instrumentów finansowych, nabywania lub zbywania tych instrumentów; • Nie została przekazana do publicznej wiadomości; • Po przekazaniu mogłaby w istotny sposób wpłynąć na cenę instrumentów finansowych lub związanych z nimi instrumentów pochodnych <p>Uznanie danej informacji za informację poufną nie wymaga określenia prawdopodobnego kierunku zmiany ceny akcji, która mogłaby nastąpić po opublikowaniu danej informacji. <u>Wystarczające jest wykazanie, że ujawnienie danej informacji mogłoby wywrzeć (jakikolwiek) wpływ na cenę akcji.</u></p> | <p style="text-align: center;">Bez istotniejszych zmian</p> <hr style="border-top: 1px dashed black;"/> <p>Dodatkowo:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Przesądzenie, że etap pośredni rozciągniętego w czasie procesu (np. negocjacji) może być uznany za informację poufną, jeśli sam w sobie spełnia kryteria informacji poufnej. • Zawarcie definicji legalnej „informacji określonej w sposób precyzyjny”. • Definicja informacji poufnej odnoszącej się do towarowych instrumentów pochodnych oraz uprawnień do emisji dwutlenku węgla. |

ROZPORZĄDZENIE MAR

informacja poufna a informacja bieżąca

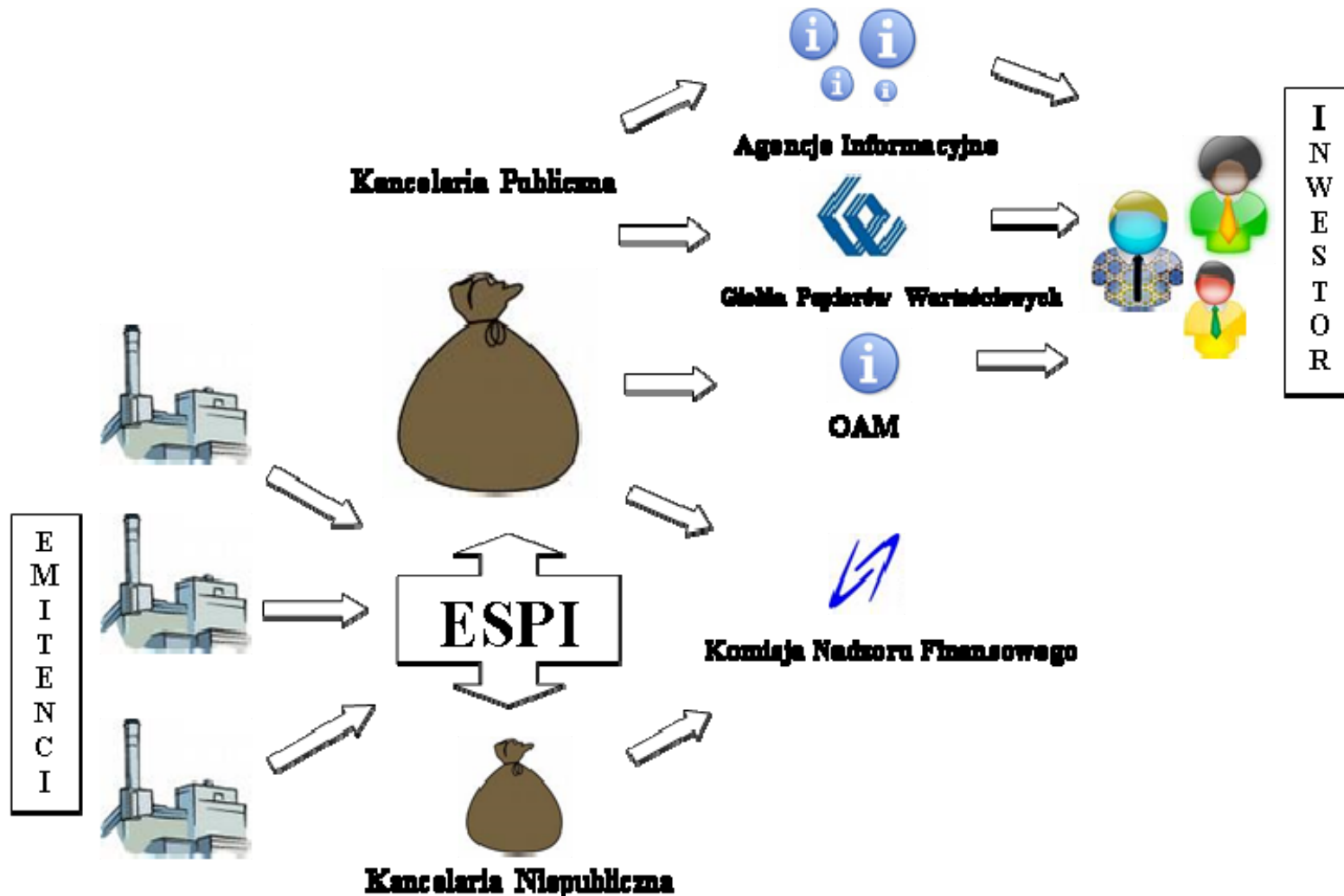
| OBECNIE | WKRÓTCE |
|--|--|
| <p style="text-align: center;">Reżim raportów bieżących:</p> <p>Rozporządzenie Ministra Finansów ws. raportów bieżących i okresowych określa:</p> <ul style="list-style-type: none"> • enumeratywny katalog zdarzeń wymagających zaraportowania (m.in. nabycie/zbycie/utrata aktywów o znacznej wartości, zawarcie/rozwiązanie znaczących umów, nabycie akcji własnych, udzielenie przez emitenta poręczenia $\geq 10\%$ kapitałów własnych, wszczęcie znaczących postępowań sądowych, powołanie odwołanie członków organów lub audytora, złożenie wniosku o ogłoszenie upadłości, sporządzenie prognozy lub szacunku wyników), • elementy raportu zawierającego informację bieżącą. | <ul style="list-style-type: none"> • Uchylenie Rozporządzenia Ministra Finansów ws. raportów bieżących i okresowych w zakresie raportów bieżących gospodarczych. • Uchylenie definicji informacji poufnej zawartej w ustawie o obrocie. • Uchylenie obowiązku przekazywania informacji poufnych z ustawy o ofercie. • Obowiązek ujawniania informacji poufnych bezpośrednio dotyczących emitenta tylko na podstawie Rozporządzenia MAR. • Kwalifikacja danej informacji jako poufnej dokonywana będzie wyłącznie przez emitenta na podstawie ogólnej definicji z Rozporządzenia MAR (brak normatywnego katalogu informacji poufnych). • ESMA wyda wytyczne w celu ustanowienia przykładowego, otwartego wykazu informacji poufnych. |
| <p style="text-align: center;">Reżim informacji poufnej:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Informacje spełniające przesłanki informacji poufnej (art. 154 ustawy o obrocie). • Niektóre zdarzenia wypełniają przesłanki informacji poufnej i stanowią jednocześnie informacje bieżące. | |

ROZPORZĄDZENIE MAR

podanie informacji poufnych do publicznej wiadomości

| OBECNIE | WKRÓTCE |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • Obowiązek podania przez emitenta do publicznej wiadomości informacji poufnych: <ul style="list-style-type: none"> - niezwłocznie po zajściu zdarzenia lub powzięciu o nim wiadomości, nie później jednak niż w terminie 24h (nie raportować „w ostatniej chwili”); - realizowany za pośrednictwem systemu ESPI. • Obowiązek zamieszczenia informacji poufnych na stronie internetowej emitenta. | <ul style="list-style-type: none"> • Obowiązek opublikowania informacji poufnych: <ul style="list-style-type: none"> - w sposób umożliwiający szybki dostęp oraz pełną, prawidłową i terminową ocenę informacji przez opinię publiczną (utrzymanie systemu ESPI); - w stosownych przypadkach w ramach tzw. official appointed mechanism (OAM); - niezwłoczne (brak terminu 24 godzinnego). • Wymóg zamieszczania i utrzymania informacji poufnych na stronie internetowej emitenta przez 5 lat. W przypadku emitentów, których instrumenty finansowe zostały dopuszczone do obrotu na rynku rozwoju MŚP – informacje poufne mogą zostać zamieszczone na stronie organizatora obrotu (jeśli ten ją udostępni). |

SCHEMAT OBIEGU INFORMACJI



ROZPORZĄDZENIE MAR

opóźnianie informacji poufnej

| OBECNIE | WKRÓTCE |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • Przesłanki dopuszczalności opóźnienia: <ul style="list-style-type: none"> - na czas określony, - ujawnienie informacji mogłoby naruszyć słuszny interes emitenta. • Opóźnienie może nastąpić wyłącznie pod warunkiem: <ul style="list-style-type: none"> - zachowania poufności tych informacji przez emitenta; - nie spowodowuje to wprowadzenia w błąd opinii publicznej. • Opóźnienie możliwe jest w enumeratywnie określonych przypadkach, dotyczących: <ul style="list-style-type: none"> - prowadzonych przez emitenta negocjacji; - czynności prawnych dokonanych przez upoważnionych przedstawicieli emitenta (w tym członków zarządu), dla których ważności wymagana jest zgoda innego organu emitenta; - umów zawartych pod warunkiem zawieszającym; - podmiotu, z którym emitent zawarł umowę dotyczącą aktywów znacznej wartości; - drugiej strony, przedmiotu oraz szczegółowych warunki finansowych umowy. • Obowiązek uprzedniego poinformowania KNF o przyczynach opóźnienia publikacji informacji oraz o terminie jej publikacji. | <ul style="list-style-type: none"> • Przesłanki dopuszczalności opóźnienia: <ul style="list-style-type: none"> - ryzyko naruszenia prawnie uzasadnionego interesu emitenta; - opóźnienie prawdopodobnie nie wprowadzi w błąd opinii publicznej; - emitent jest w stanie zapewnić poufność informacji (gdy poufność nie może być zagwarantowana-obowiązek publikacji); • Brak wskazania przypadków opóźnienia informacji poufnych. • Brak obowiązku uprzedniego poinformowania KNF. • Obowiązek poinformowania KNF niezwłocznie po podaniu informacji do wiadomości publicznej i złożenie wyjaśnienia na temat zajścia warunków opóźnienia (ew. na żądanie KNF). • Szczególny tryb dla emitentów będących instytucjami kredytowymi lub finansowymi. • ESMA określi: <ul style="list-style-type: none"> - wykaz prawnie uzasadnionych interesów emitenta, oraz - wykaz sytuacji, w których opóźnienie mogłoby wprowadzić w błąd opinię publiczną. |

ROZPORZĄDZENIE MAR

prowadzenie list insiderów

| OBECNIE | WKRÓTCE |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • Treść obowiązku - emitent lub wystawca instrumentów finansowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym jest obowiązany do sporządzenia odrębnych (dla każdej informacji poufnej oddzielnie) list insiderów. • Katalog insiderów - określa ustawa o obrocie (art. 158). • Zakres informacji zawartych na liście – określa rozporządzenie Ministra Finansów o listach i transakcjach insiderów: <ul style="list-style-type: none"> - imię i nazwisko, - seria i numer dokumentu tożsamości, - adres zamieszkania, - przyczynę umieszczenia na liście, - datę, w której dana osoba uzyskała dostęp do informacji poufnej, - datę sporządzenia i aktualizacji listy. • Obowiązek pouczenia osoby wpisywanej na listę insiderów o odpowiedzialności karnej i administracyjnej. • Obowiązek aktualizacji listy insiderów. • Obowiązek udostępniania listy na żądanie KNF. | <ul style="list-style-type: none"> • Uchylenie wszystkich przepisów krajowych dotyczących listy insiderów – art. 158 ustawy o obrocie i rozporządzenie Ministra Finansów o listach i transakcjach insiderów. • Rozporządzenie MAR nakłada na emitentów obowiązek: <ul style="list-style-type: none"> - prowadzenia i aktualizacji list insiderów, - zapewnienia potwierdzenia przez osoby wpisane na listę insiderów „świadomości obowiązków”. • Rozporządzenie MAR: <ul style="list-style-type: none"> - określa kogo należy wpisywać na listę, - określa ogólny zakres informacji zawartych na liście - analogiczny do obecnych uregulowań, - przewiduje możliwość sporządzenia większej ilości list - ogólnej i szczegółowych („deal specific” ora „event based”), - przewiduje możliwość zwolnienia z obowiązku sporządzania listy dla emitentów, których instrumenty finansowe zostały dopuszczone do obrotu na rynku rozwoju MŚP, - przewiduje możliwość administrowania listą przez osoby działające w imieniu i na rzecz emitenta. • ESMA określi format list insiderów. |

ROZPORZĄDZENIE MAR

powiadamianie o transakcjach insiderów

| OBECNIE | WKRÓTCE |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • Zakres podmiotowy: <ul style="list-style-type: none"> - członkowie zarządu, rady nadzorczej, prokurenci, - inne osoby pełniące w strukturze emitenta funkcje kierownicze, które posiadają stały dostęp do informacji poufnych oraz kompetencje w zakresie podejmowania decyzji wywierających wpływ na jego rozwój i perspektywy prowadzenia działalności gospodarczej. • Zakres przedmiotowy - transakcje ww. osób oraz osób blisko z nimi związanych dotyczące akcji i praw pochodnych dotyczących akcji oraz innych instrumentów finansowych powiązanych z tymi papierami wartościowymi, dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym. • Obieg informacji: <ul style="list-style-type: none"> - osoby zobowiązane informują emitenta oraz KNF; - emitent podaje informacje o transakcji do publicznej wiadomości. | <ul style="list-style-type: none"> • Zakres podmiotowy: <ul style="list-style-type: none"> - osoby pełniące obowiązki zarządcze, - osoby blisko związane z osobami pełniącymi obowiązki zarządcze. • Emitenci: <ul style="list-style-type: none"> - informują osoby pełniące obowiązki zarządcze o ich obowiązkach dot. powiadamiania o transakcjach, - sporządzają listę wszystkich osób pełniących obowiązki zarządcze oraz osób blisko z nimi związanych. • Osoby pełniące obowiązki zarządcze - informują osoby blisko z nimi związane o ich obowiązkach dot. powiadamiania o transakcjach. • Zakres przedmiotowy – transakcje ww. osób zawierane na własny rachunek dotyczące akcji lub instrumentów dłużnych tego emitenta lub praw pochodnych bądź innych powiązanych z nimi instrumentów finansowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym, jak również w alternatywnym systemie obrotu oraz zorganizowanych platformach obrotu. • Obieg informacji: <ul style="list-style-type: none"> - osoby zobowiązane informują emitenta oraz KNF; - emitent podaje informacje o transakcji do publicznej wiadomości. |

ROZPORZĄDZENIE MAR

okresy zamknięte

| OBECNIE | WKRÓTCE |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • Zakres podmiotowy: <ul style="list-style-type: none"> - członkowie zarządu, rady nadzorczej, prokurenci, pełnomocnicy, - pracownicy emitenta, biegli rewidenci, inne osoby pozostające z emitentem w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze. • Treść zakazu – ww. osoby nie mogą w czasie trwania okresu zamkniętego na rachunek własny lub osoby trzeciej: <ul style="list-style-type: none"> - nabywać lub zbywać, - dokonywać innych czynności prawnych powodujących lub mogących powodować rozporządzenie, - działać jako organ osoby prawnej. • Czas trwania: <ul style="list-style-type: none"> - informacja poufna – od wejścia w posiadanie informacji poufnej do przekazania tej informacji do publicznej wiadomości; - raport roczny - <u>dwie miesiące przed przekazaniem</u> raportu; - raport półroczny - <u>miesiąc przed przekazaniem</u> raportu; - raport kwartalny – <u>dwie tygodnie przed przekazaniem</u> raportu. • Wyłączenie przy raportach okresowych - brak dostępu do danych finansowych, na podstawie których sporządzany jest dany raport. | <ul style="list-style-type: none"> • Zakres podmiotowy – osoby pełniące obowiązki zarządcze. • Treść zakazu – ww. osoby nie mogą dokonywać żadnych transakcji na swój rachunek ani na rachunek strony trzeciej, dotyczących akcji lub instrumentów dłużnych emitenta, albo instrumentów pochodnych lub innych związanych z nimi instrumentów finansowych. • Czas trwania: - <u>30 dni przed przekazaniem</u> raportu okresowego. • Emitent może zezwolić na dokonywanie transakcji w trakcie okresu zamkniętego: <ul style="list-style-type: none"> - na podstawie indywidualnych przypadków z powodu istnienia wyjątkowych okoliczności, takich jak poważne trudności finansowe; - z powodu cech danej transakcji dokonywanej w ramach programu akcji pracowniczych, programów oszczędnościowych, kwalifikacji lub uprawnień do akcji, lub też transakcji, w których korzyść związana z danym papierem wartościowym nie ulega zmianie lub cech transakcji z nimi związanych. • ESMA określi okoliczności, w których obrót w okresie zamkniętym może być dokonywany za zgodą emitenta. |

ROZPORZĄDZENIA MAR

sankcje

Rozporządzenie MAR nie definiuje wysokość pieniężnych kar administracyjnych nakładanych z tytułu naruszeń obowiązków, jednak określa wspólne wymogi dla państw członkowskich UE – górne granice sankcji, które są znacząco wyższe niż obecnie obowiązujące w prawie polskim.

| NARUSZONY PRZEPIS | MAKSYMALNA WYSOKOŚĆ KARY | |
|---|--------------------------|-----------------------------|
| | osoby fizyczne | osoby prawne |
| Obowiązek podania informacji poufnej do publicznej wiadomości | 1 mln EURO | 2,5 mln EURO lub 2% obrotów |
| Obowiązek dot. list osób mających dostęp do informacji poufnych | 500 tyś EURO | 1 mln EURO |
| Obowiązek dot. transakcji osób pełniących obowiązki zarządcze | 500 tyś EURO | 1 mln EURO |
| Okresy zamknięte | 500 tyś EURO | 1 mln EURO |

ROZPORZĄDZENIE MAR

sankcje nałożone przez KNF

| PODMIOT | NARUSZENIE | SANKCJA |
|-----------------|--|-------------------------------------|
| EMITENT | <ul style="list-style-type: none"> Nieprzekazanie przez emitenta informacji poufnej o rozpoczęciu negocjacji prowadzących do zawarcia umowy inwestycyjnej; Nieprzekazanie przez emitenta informacji poufnej o rozpoczęciu negocjacji prowadzących do zawarcia ugody i zmiany umowy inwestycyjnej; Opóźnienie przekazania informacji poufnej o zawarciu umowy inwestycyjnej, mimo, iż opóźnienie to spowodowało wprowadzenie w błąd opinii publicznej. | Kara pieniężna: 500 tyś. złotych |
| EMITENT | Nieprzekazanie przez emitenta informacji poufnej o zawarciu przez jednostkę zależną od emitenta umowy zastawu na akcjach innej spółki publicznej posiadanych przez emitenta | Kara pieniężna: 500 tyś. złotych |
| EMITENT | Nieprzekazanie przez emitenta informacji poufnej o zaistnieniu przesłanek ogłoszenia upadłości | Kara pieniężna: 300 tyś. złotych |
| CZŁONEK ZARZĄDU | Nieprzekazanie przez emitenta informacji poufnej o podpisaniu listu intencyjnego, którego przedmiotem była współpraca na rzecz opracowania i wdrożenia planu restrukturyzacji emitenta. | Kara pieniężna: 100 tyś. złotych |
| CZŁONEK ZARZĄDU | Nieprzekazanie przez emitenta informacji poufnej o zerwaniu współpracy z kontrahentem | Kara pieniężna: 50 tyś. złotych |

PRZYGOTOWANIE EMITENTÓW

- **Świadomość członków zarządu:**
 - kierowanie spółką giełdową i dążenie do jej rynkowego i finansowego rozwoju musi dokonywać się z uwzględnieniem obowiązków informacyjnych – *noblesse oblige*;
 - brak zainteresowania zarządu wypełnianiem przez spółkę giełdową obowiązków informacyjnych ma swoje bezpośrednie przełożenie na spadek jakości wykonywania tych obowiązków.
- **Przyjęcie i rozwijanie programu *compliance*** – zarządzanie ryzykiem braku zgodności z otoczeniem prawnym:
 - wydzielenie w organizacji emitenta struktur odpowiedzialnych za zapewnienie zgodności z prawem rynku kapitałowego i zatrudnienie specjalistów;
 - przyjęcie i skuteczne wdrożenie procedur zgodnego z prawem postępowania;
 - monitoring otoczenia regulacyjnego i uaktualnianie procedur wewnętrznych.

Dziękuję za uwagę

Maciej Zaleśkiewicz
Departament Nadzoru Obrotu
Urząd Komisji Nadzoru Finansowego

Warszawa, 15 kwietnia 2015 r.