

Sankcje – wysokość, przesłanki wymiaru, przepisy przejściowe

Anna Romanowska - Zielonka
Departament Prawny
Urząd Komisji Nadzoru Finansowego
17 maja 2016 r.

Dyrektywa o przejrzystości („Transparency”)

Ustawa z dnia 31 marca 2016 r. o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz niektórych innych ustaw (Dz.U. poz. 615; ustawa implementująca m.in. Transparency)

- Art. 33 tej ustawy wprowadza zmiany do ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych („ustawa o ofercie”)
- Ustawa wchodzi w życie dnia 4 czerwca 2016 r.
- <http://dziennikustaw.gov.pl/du/2016/615/1>

Sankcje administracyjne – emitent cd.

Informacje w zakresie określonym w art. 69 ustawy o ofercie (dot. znacznych pakietów akcji) – art. 70 pkt 1 ustawy o ofercie

- wykluczenie na czas określony lub bezterminowo papierów wartościowych z obrotu albo
- kara pieniężna do **5 000 000 zł** albo równowartość **5%** rocznego przychodu albo
- obie sankcje łącznie albo zamiast ww. kar
- kara pieniężna do wysokości **dwukrotnej kwoty osiągniętej korzyści lub straty** unikniętej w wyniku naruszenia obowiązków

art. 96 ust. 1e i ust. 1f ustawy o ofercie

Sankcje administracyjne – emitent cd.

- W decyzji Komisja może dodatkowo **zobowiązać emitenta do niezwłocznego opublikowania wymaganych informacji** w dwóch dziennikach ogólnopolskich lub przekazania ich do publicznej wiadomości w inny sposób **lub dokonania zmiany informacji w zakresie i terminie określonych w decyzji** ([dotychczas – jw.](#), art. 96 ust. 3 ustawy o ofercie)

Rażące naruszenie obowiązków przez emitenta

Członkowie zarządu

do 1 000 000 zł (art. 96 ust. 6 pkt 2 ustawy o ofercie)

Członkowie rady nadzorczej

do 50 000 zł (art. 96 ust. 6a pkt 2 ustawy o ofercie)

Dotychczas brak możliwości nałożenia sankcji przez KNF

Rażące naruszenie obowiązków przez emitenta cd.

- Kara na członka zarządu / rady nadzorczej nie może być nałożona, jeżeli od wydania decyzji na spółkę upłynęło więcej niż **12 miesięcy** *(dotychczas 6 miesięcy)*

Znaczne pakiety akcji

Obowiązki informacyjne akcjonariuszy (zawiadomienia o „progach”)

– art. 97 ust. 1a – 1c ustawy o ofercie

Osoby fizyczne

do 1 000 000 zł

Inne podmioty

do 5 000 000 zł albo 5% rocznego
przychodu

albo kara pieniężna do wysokości dwukrotnej kwoty osiągniętej korzyści lub straty unikniętej w wyniku naruszenia obowiązków

Dotychczas 1 000 000 zł

- Możliwość nałożenia kary odrębnie za każdy z czynów
- Możliwość zobowiązania w decyzji do zaniechania lub powstrzymania się od dokonywania naruszeń lub dokonania wymaganego obowiązku (możliwa kolejna decyzja o nałożeniu kary)

Rażące naruszenie obowiązków informacyjnych przez akcjonariusza

– art. 97 ust. 6 – 10 ustawy o ofercie

- Kara na członka zarządu / wspólnika uprawnionego do reprezentowania podmiotu do 1 000 000 zł
- 12 miesięcy na nałożenie kary

Dotychczas – brak

Obowiązek przekazania do publicznej wiadomości treści rozstrzygnięcia (dotyczącego

zarówno akcjonariusza, jak i członka jego zarządu/wspólnika) - art. 97 ust. 1f ustawy o ofercie

- Treść rozstrzygnięcia, rodzaj i charakter naruszenia, imię i nazwisko osoby fizycznej lub firma (nazwa) innego podmiotu
- Możliwość opóźnienia przekazania informacji
- Możliwość niewskazywania osoby fizycznej / innego podmiotu
- Dostępne na stronie internetowej KNF przez 5 lat (imię i nazwisko osoby fizycznej – 1 rok)

Dotychczas – brak obowiązku

Przepisy przejściowe

- art. 58 ustawy implementującej m.in. Transparency

- Do postępowań wszczętych zgodnie z przepisami dotychczasowymi i niezakończonych przed dniem wejścia w życie ustawy zmieniającej **stosuje się przepisy dotychczasowe**
- Za zachowania zaistniałe przed dniem wejścia w życie ustawy zmieniającej, **sankcję administracyjną wymierza się według przepisów dotychczasowych**, chyba że sankcja wymierzana według przepisów nowych byłaby względniejsza dla strony postępowania

Rozporządzenie MAR Dyrektywa MAD

Ustawa z dnia ... 2016 r. o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw – projekt z dnia 20 kwietnia 2016 r.

(projekt ustawy dostosowującej przepisy krajowe m.in. do Rozporządzenia MAR,

implementującej Dyrektywę MAD)

- Art. 1 projektu ustawy wprowadza zmiany do ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi („ustawa o obrocie”); art. 6 projektu ustawy wprowadza zmiany do ustawy o ofercie
- Projekt ustawy przekazano do uzgodnień, konsultacji publicznych i zaopiniowania
- Ustawa wchodzi w życie po upływie 14 dni od dnia ogłoszenia (z wyjątkiem niektórych przepisów w zakresie zorganizowanych platform obrotu – 3 stycznia 2017 r.)
- <http://legislacja.rcl.gov.pl/projekt/12284550>

Emitent – art. 96 ust. 1i oraz ust. 1k ustawy o ofercie

Naruszenia:

- Niezwłoczne przekazywanie **informacji poufnych**
- Opóźnianie informacji poufnych
- Podawanie do wiadomości publicznej opóźnionych informacji poufnych, jeżeli ich poufność nie jest już dłużej zapewniona (dotyczy to również prawdziwych plotek)

Sankcje:

- wykluczenie papierów wartościowych z obrotu na czas określony lub bezterminowo albo
- kara pieniężna do **10 375 000 zł (lub 2% rocznego przychodu)** albo
- obie sankcje łącznie albo

kara pieniężna do wysokości trzykrotności kwoty osiągniętej korzyści lub straty unikniętej w wyniku naruszenia obowiązków (zamiast ww. kar)

Rażące naruszenie obowiązków przez emitenta

Naruszenia	Członkowie zarządu	Członkowie rady nadzorczej
Informacje poufne	do 100 000 zł (art. 96 ust. 6 pkt 1 ustawy o ofercie)	do 100 000 zł (art. 96 ust. 6a pkt 1 ustawy o ofercie)
Opóźnianie informacji poufnych		
Podawanie do wiadomości publicznej opóźnionych informacji poufnych, jeżeli ich poufność nie jest już dłużej zapewniona (dotyczy to również prawdziwych plotek)		

Manipulacja informacją przez inną osobę niż dziennikarz + uzyskiwanie korzyści majątkowej z wpływu opinii dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów wyrażanych w środkach masowego przekazu

Przestępstwo a nie delikt
administracyjny

– uchylenie art. 172 ustawy o obrocie *(dotychczas kara pieniężna do 200 000 zł lub kara pieniężna do wysokości dziesięciokrotności uzyskanej korzyści majątkowej albo obie te kary łącznie)*

Dokonywanie transakcji w okresie zamkniętym – art. 174 ustawy o obrocie

do 2 075 000 zł

Albo kara pieniężna do wysokości trzykrotności kwoty osiągniętej korzyści lub straty unikniętej w wyniku naruszenia

Sankcje administracyjne cd.

Naruszenia związane z [obowiązkami](#):

- osób pełniących obowiązki zarządcze i osób blisko z nimi związanych **powiadamiania** emitenta i organ nadzoru **o zawieranych transakcjach**
- osób pełniących obowiązki zarządcze powiadamiania osób blisko z nimi związanych o ciążących na nich obowiązkach związanych z zawieraniem transakcjami

– art. 175 ust. 1 ustawy o obrocie

Osoby fizyczne do 2 075 000 zł

Inne podmioty do 4 150 000 zł

Albo kara pieniężna do wysokości trzykrotności kwoty osiągniętej korzyści lub straty unikniętej w wyniku naruszenia

Sankcje administracyjne cd.

Naruszenia związane z obowiązkami emitenta w zakresie:

- **podawania do publicznej wiadomości informacji otrzymanych od osób pełniących obowiązki zarządcze i osób blisko z nimi związanych o zawieranych transakcjach**
- **powiadamiania na piśmie osób pełniących obowiązki zarządcze o ich obowiązkach związanych z zawieraniem transakcji**
- **sporządzania listy osób pełniących obowiązki zarządcze i osób blisko z nimi związanych**

- art. 175 ust. 1 ustawy o obrocie

do 4 150 000 zł

Albo kara pieniężna do wysokości trzykrotności kwoty osiągniętej korzyści lub straty unikniętej w wyniku naruszenia

Naruszenia związane z obowiązkami emitenta w zakresie prowadzenia list osób mających dostęp do informacji poufnych

Osoba lub podmiot działający w imieniu lub na rzecz emitenta – art. 175b ustawy o obrocie

do 4 150 000 zł (lub 2% rocznego przychodu)

Emitent – art. 176 ust. 1 i ust. 3 ustawy o obrocie

- **wykluczenie na czas określony lub bezterminowo papierów wartościowych z obrotu albo**
- kara pieniężna do 4 150 000 zł (lub 2% rocznego przychodu) albo
- **obie sankcje łącznie** albo
- kara pieniężna do wysokości trzykrotności kwoty osiągniętej korzyści lub straty unikniętej w wyniku naruszenia (zamiast kary pieniężnej)

Rażące naruszenie ww. obowiązków przez emitenta – art. 176 ust. 2 ustawy o obrocie

Członkowie zarządu

100 000 zł czy 1 000 000 zł ?

Członkowie rady nadzorczej

50 000 zł czy 100 000 zł ?

Przesłanki wymiaru kary (katalog otwarty) – art. 96 ust. 1h, art. 97 ust. 1g ustawy o ofercie

- Waga naruszenia i czas jego trwania
- Przyczyny naruszenia
- Sytuacja finansowa podmiotu, na który nakładana jest kara
- Skala korzyści uzyskanych lub strat unikniętych przez podmiot, który dopuścił się naruszenia (lub podmiot działający w jego imieniu lub interesie) – o ile można tę skalę ustalić
- Straty poniesione przez osoby trzecie w związku z naruszeniem, o ile można te straty ustalić
- Gotowość podmiotu dopuszczającego się naruszenia do współpracy z Komisją podczas wyjaśniania okoliczności naruszenia
- Uprzednie naruszenia przepisów ustawy o ofercie popełnione przez podmiot, na który nakładana jest kara

*Jedyna dotychczasowa
przesłanka ustawowa
(tylko emitent)*

Przesłanki wymiaru kary – dotychczasowa praktyka

- Podstawą zastosowania sankcji administracyjnej bezprawność czynu, tj. zachowanie niezgodne z przepisami prawa - obiektywny fakt naruszenia (kwestia winy strony postępowania lub jej braku, czy społecznej szkodliwości czynu nie ma znaczenia)
- Uznaniowość KNF co do wyboru konsekwencji stwierdzonej bezprawności oraz co do określenia wysokości nakładanej kary
- Przesłanki wymiaru kary – brak ustawowych przesłanek (luz decyzyjny KNF)
- Luz decyzyjny pozwala na zindywidualizowanie kary i miarkowanie jej wysokości w zależności od okoliczności konkretnego przypadku
- Uznaniowość KNF – dowolność, arbitralność ?
- Organ zobowiązany jest do działania w granicach prawa, przy uwzględnieniu interesu społecznego i słusznego interesu obywateli

Przesłanki wymiaru kary – dotychczasowa praktyka cd.

- Sankcja nie może być oderwana od stwierdzonych w toku postępowania nieprawidłowości i ma pozostawać z nimi w ścisłym związku przyczynowo – skutkowym
- Obowiązek wskazania motywów decydujących o zastosowaniu sankcji i jej wysokości
- Przesłanki wyprowadzone z zasad demokratycznego państwa prawa i zasad ogólnych postępowania, nakazujących zachowanie racjonalności działań Komisji i sprawiedliwości reakcji nadzorczej wobec przypadków naruszeń
- Przesłanki ugruntowane w orzecznictwie sądów administracyjnych

Przesłanki wymiaru kary – dotychczasowa praktyka cd.

Zasada subsydiarności i proporcjonalności

- zastosowanie takich środków, które będą odpowiednie i konieczne do osiągnięcia uprawnionego celu
- obowiązek zastosowania środka najmniej uciążliwego
- obowiązek uwzględnienia sytuacji finansowej strony postępowania

Waga i rodzaj naruszenia, charakter naruszanego dobra

- kara musi być adekwatna do wagi naruszenia prawa

Ewentualne skutki naruszenia

Stopień naruszenia

- charakter jednorazowy / wielokrotny
- czas trwania naruszenia

Okoliczności popełnienia deliktu

- przyczyny naruszenia
- przyczynienie się strony postępowania

Przesłanki wymiaru kary – dotychczasowa praktyka cd.

Uprzednie naruszenia o podobnym charakterze

Cele nadzoru nad rynkiem kapitałowych, cele naruszonej regulacji

Prawidłowe funkcjonowanie rynku, jego stabilność, bezpieczeństwo, transparentność, ochrona interesów uczestników rynku

Funkcje kary

Prewencja indywidualna i ogólna, funkcja dyscyplinująco - represyjna

Współpraca z KNF podczas wyjaśniania okoliczności naruszenia

Podjęcie środków mających na celu uniknięcie podobnych nieprawidłowości

Środki nadzorcze

Komisja może:

- nakazać podmiotowi, który dopuścił się naruszenia zaprzestania dalszego naruszania
- zobowiązać we wskazanym terminie podmiot, który dopuścił się naruszenia do podjęcia działań, które mają zapobiec naruszeniu przepisów w przyszłości

bez względu na zastosowanie innych sankcji (art. 176c ustawy o obrocie, art. 96 ust. 16 ustawy o ofercie)\

Komisja lub jej upoważniony przedstawiciel może:

- wydać zalecenia w stosunku do emitenta w celu zaprzestania naruszania obowiązków informacyjnych (art. 68 ust. 6 ustawy o ofercie)

Obowiązek współpracy z KNF

- art. 68 ust. 1 ustawy o ofercie

Na żądanie Komisji lub jej upoważnionego przedstawiciela

- osoby wchodzące w skład organów zarządzających lub nadzorczych emitenta (*emitenta z rynku regulowanego, alternatywnego systemu obrotu, zorganizowanej platformy obrotu*) albo
- pozostające z nim w stosunku pracy lub
- będące odpowiednio syndykiem, likwidatorem lub zarządcą

są obowiązane do niezwłocznego udzielenia pisemnych lub ustnych informacji i wyjaśnień, a także sporządzenia i przekazania, na koszt emitenta lub tych osób, kopii dokumentów i innych nośników informacji

Sankcje karne – art. 102 ustawy o ofercie

Uniemożliwianie lub utrudnianie czynności nadzorczych Komisji, o których mowa w art. 68 ustawy o ofercie

Członkowie zarządu i rady nadzorczej emitenta, pracownicy, syndyk, likwidator, zarządca

grzywna do 500 000 zł,
kara ograniczenia wolności albo
pozbawienia wolności do lat 2

Nadzór GPW nad wypełnianiem obowiązków informacyjnych - art. 68b ust. 1 ustawy o obrocie

Zakres nadzoru spółki prowadzącej giełdę lub rynek pozagiełdowy, która organizuje alternatywny system obrotu nad wykonywaniem przez emitentów, których papiery wartościowe zostały wprowadzone wyłącznie do alternatywnego systemu obrotu

- niezwłoczne przekazywanie przez emitentów do wiadomości publicznej informacji poufnych (art. 17 ust. 1 MAR)
- wymogi związane z opóźnieniem przez emitenta podania do publicznej wiadomości informacji poufnych (art. 17 ust. 4 MAR)
- obowiązki emitenta związane z prowadzeniem list osób mających dostęp do informacji poufnych (art. 18 ust. 1 – 6 MAR)

Obowiązek współpracy z GPW

- art. 68b ust. 3 i 4 ustawy o ofercie

Spółka prowadząca giełdę lub rynek pozagiełdowy, która organizuje alternatywny system obrotu, **może żądać:**

- niezwłocznego udzielenia przez osoby wymienione w art. 68 ust. 1 pisemnych lub ustnych informacji i wyjaśnień, a także
- sporządzenia i przekazania, na koszt emitenta lub tych osób, kopii dokumentów i innych nośników informacji, niezbędnych w celu wykonywania nadzoru, o którym mowa w ust. 1, w szczególności list osób posiadających dostęp do informacji poufnej

O każdym przypadku **nieprzekazania** informacji, wyjaśnień lub kopii dokumentów i innych nośników informacji spółka ta **niezwłocznie informuje Komisję**

Brak współpracy z GPW

- art. 97a ustawy o ofercie

Nieprzekazanie na żądanie spółki prowadzącej giełdę lub rynek pozagiełdowy informacji, wyjaśnień, kopii dokumentów lub innych nośników informacji

Kara pieniężna do 1 000 000 zł

Obowiązek GPW zawiadomienia KNF

- art. 68c ust. 1 ustawy o ofercie

Spółka prowadząca giełdę lub rynek pozagiełdowy, która organizuje alternatywny system obrotu, **zawiadamia Komisję o ujawnionym istotnym przypadku naruszenia obowiązków**, o których mowa w art. 68b ust. 1 ustawy o ofercie

Środek nadzorczy GPW - art. 68c ust. 4 ustawy o ofercie

Spółka prowadząca giełdę lub rynek pozagiełdowy, która organizuje alternatywny system obrotu, **może w przypadku ujawnienia innych niż istotne przypadków naruszenia obowiązków**, o których mowa w art. 68b ust. 1 ustawy o ofercie, **wydać w stosunku do emitenta, o którym mowa w art. 68b ust. 1, zalecenia w celu zaprzestania naruszania obowiązków informacyjnych**

Przepisy przejściowe

- art. 8 projektu ustawy dostosowującej przepisy krajowe m.in. do MAR, implementującej MAD

- Do postępowań wszczętych i niezakończonych przed dniem wejścia w życie ustawy stosuje się przepisy dotychczasowe
- Za zachowania zaistniałe przed dniem wejścia w życie ustawy zmieniającej (stanowiące naruszenie przepisów ustawy o obrocie, w brzmieniu dotychczasowym), sankcję administracyjną wymierza się według przepisów dotychczasowych, chyba że sankcja wymierzana według przepisów nowych byłaby względniejsza dla strony postępowania
- Za zachowania stanowiące manipulację, o której mowa w art. 39 ust. 2 pkt 4 lit. b lub pkt 8 ustawy o obrocie (manipulacja informacją przez inną osobę niż dziennikarz + uzyskiwanie korzyści majątkowej z wpływu opinii dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów wyrażanych w środkach masowego przekazu), **lub** polegające na wejściu w porozumienie mające na celu dokonanie takiej manipulacji, zaistniałe przed dniem wejścia w życie ustawy, stosuje się przepisy sankcyjne w brzmieniu dotychczasowym (tj. sankcja administracyjna a nie karna)