



KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO

Przewodniczący
Andrzej Jakubiak

Warszawa, dnia 26. lutego 2013 r.

DPP/WPAI/4750/16/1/2013/AP

STANOWISKO
ARCHIWALNE

*Szanowna Pani
Szanowny Pan
Prezes Zarządu
Emitenta papierów wartościowych
dopuszczonych do obrotu na rynku
regulowanym*

Urząd Komisji Nadzoru Finansowego (dalej „Urząd”) w toku prowadzonych czynności nadzorczych zaobserwował niejednorodną praktykę emitentów w zakresie przekazywania do publicznej wiadomości informacji poufnych.

Urząd przypomina, że zgodnie z art. 154 ust. 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2010 r. Nr 211, poz. 1384, z późn. zm., dalej „ustawa o obrocie”), informacją poufną jest nieprzekazana do publicznej wiadomości informacja dotycząca bezpośrednio lub pośrednio emitenta lub instrumentów finansowych, cenotwórcza i precyzyjna, tj. wskazująca na okoliczności, które wystąpiły lub których wystąpienia można zasadnie oczekiwać, a jej charakter w wystarczającym stopniu umożliwia dokonanie oceny potencjalnego wpływu tych okoliczności lub zdarzeń na cenę lub wartość instrumentów finansowych.

Mając na uwadze treść definicji ustawowej informacji poufnej należy podkreślić, że informacją poufną może być również informacja odnosząca się do zdarzeń przyszłych, o ile spełnione są pozostałe wyżej wymienione warunki.

Stosownie do regulacji art. 56 ust. 1 pkt 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. z 2009 roku, Nr 185, poz. 1439 z późn. zm., dalej „ustawa o ofercie”), emitent jest obowiązany, do równoczesnego przekazywania Komisji Nadzoru Finansowego (dalej „Komisja”), spółce prowadzącej rynek regulowany oraz do publicznej wiadomości informacji poufnych, niezwłocznie po zajściu zdarzeń lub okoliczności, które uzasadniają ich przekazanie, lub po powzięciu o nich wiadomości, nie później jednak niż w terminie 24 godzin. Wskazane przepisy nakazują przekazanie informacji bez zbędnej zwłoki, nie dając możliwości przekroczenia 24 godzin.

Dające się zaobserwować osłabienie gospodarcze stało się przyczyną dodatkowych trudności w prawidłowym wykonywaniu obowiązków informacyjnych przez emitentów. Urząd pragnie zwrócić uwagę na przykładowe zdarzenia mogące zaistnieć w otoczeniu zewnętrznym i wewnętrznym emitentów, które powinny być przedmiotem wnikliwej analizy pod kątem spełniania przez nie kryteriów informacji poufnych, a w związku z tym pod kątem obowiązków informacyjnych z nimi związanych.

Przywołane poniżej przykłady informacji poufnych nie tworzą katalogu zamkniętego. Emitenci każdorazowo, w szczególności przy uwzględnieniu specyfiki branży, w której działają oraz uwarunkowań mikro i makroekonomicznych, powinni dokonywać oceny zdarzeń i okoliczności pod kątem spełniania kryteriów informacji poufnej. Na emitencie będącym podmiotem dominującym w grupie kapitałowej ciąży również obowiązek takiego zorganizowania przepływu informacji finansowych i gospodarczych między nim a spółkami zależnymi, aby mógł on na czas wywiązać się z obowiązku informacyjnego, gdyż wskazane informacje poufne mogą powstawać w związku z funkcjonowaniem tych spółek zależnych.

Należy przy tym podkreślić, że treść przekazywanej do publicznej wiadomości informacji poufnej powinna umożliwiać inwestorom rzetelną ocenę potencjalnego wpływu opisywanych okoliczności lub zdarzeń na cenę lub wartość instrumentów finansowych emitenta.

Urząd chce przy tym zaznaczyć, że realizacja obowiązków dotyczących informacji poufnych nie zwalnia emitentów z wypełniania obowiązków informacyjnych wynikających z art. 56 ust 1 pkt 2 ustawy o ofercie, tj. odnoszących się do informacji bieżących i okresowych. Zarówno rodzaj, jak i zakres informacji przekazywanych w tym trybie wskazuje rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 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. Nr 33, poz. 259 z późn. zm.).

Urząd zwraca uwagę, iż wypełnianie obowiązków informacyjnych w sposób niezgodny z obowiązującymi regulacjami prawnymi zagrożone jest odpowiedzialnością prawną zarówno na gruncie prawa administracyjnego, jak i karnego.

Regulacja art. 96 ust. 1 pkt 1 ustawy o ofercie wskazuje, że w przypadku gdy emitent lub wprowadzający nie wykonuje albo wykonuje nienależycie obowiązki, o których mowa w art. 56 tej ustawy, Komisja może wydać decyzję o wykluczeniu, na czas określony lub bezterminowo, papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym albo nałożyć karę pieniężną do wysokości 1 000 000 zł, albo zastosować obie sankcje łącznie. Brak niezwłocznej publikacji informacji poufnej może być uznany za rażące naruszenie obowiązków informacyjnych. Oznacza to, że oprócz kary nakładanej na emitenta, Komisja na podstawie art. 96 ust. 6 ustawy o ofercie może nałożyć na osobę, która pełniła w tym okresie funkcję członka zarządu spółki, karę pieniężną do wysokości 100 000 zł. Ponadto osoby odpowiedzialne, w przypadku podawania nieprawdziwych lub zatajania prawdziwych istotnych informacji, mogą zostać pociągnięte do odpowiedzialności karnej na podstawie art. 100 ustawy o ofercie.

Dodatkowo, intencją Urzędu jest również podkreślenie znaczenia obowiązku sporządzania i prowadzenia list osób posiadających dostęp do określonych informacji poufnych (wynikającego z art. 158 ustawy o obrocie). Listy insiderów stanowią narzędzie nadzoru nad organizacją przepływu informacji w otoczeniu emitentów, jednocześnie zapobiegając nadużyciom związanym z posiadaniem informacji poufnych.

1. Utrata wartości aktywów

W toku prowadzonej działalności emitenci monitorują występowanie przesłanek świadczących o utracie wartości aktywów lub odpowiednio obiektywnych dowodów utraty wartości w celu ustalenia kwoty odpisu lub straty z tytułu utraty wartości tych aktywów. W przypadku konieczności dokonania odpisu lub ujęcia straty z tytułu utraty wartości, emitent musi

jednocześnie przeprowadzić analizę takiego zdarzenia pod kątem jego kwalifikacji jako informacji poufnej. Mimo tego, że informacja o zaistniałej różnicy w wartości aktywów znajdzie swoje odzwierciedlenie w sprawozdaniu finansowym emitenta, uczestnicy rynku powinni zostać niezwłocznie poinformowani o konieczności dokonania odpisu, jeśli spełnione są kryteria informacji poufnej (tj. jeszcze przed terminem przekazania raportu okresowego do publicznej wiadomości, zawierającego to sprawozdanie finansowe), w trybie właściwym dla przekazania informacji poufnej.

2. Aktualizacja umów długoterminowych

Zaangażowanie emitenta w umowy, w szczególności te, których realizacja przypada na różne okresy, w tym umowy o usługę budowlaną, również wymaga szczególnie rzetelnej analizy i informowania o okolicznościach z nimi związanych, które mogą stanowić informacje poufne. Do tej grupy mogą być zaliczone informacje o istotnych zmianach dotyczących umowy. W miarę postępu prac prowadzonych w ramach umowy, emitent powinien analizować i w razie konieczności aktualizować wcześniejsze szacunki przychodów i kosztów związanych z tą umową. Należy podkreślić, że informacje o zdarzeniach będących przyczyną przeszacowania umowy, informacje o efektach finansowych takiego przeszacowania, a także informacje o innych zdarzeniach i okolicznościach, których źródłem jest wewnętrzna sprawozdawczość emitenta mogą stanowić informacje poufne.

3. Niedopełnienie warunków finansowania emitenta

Emitenci pozyskując środki na prowadzenie swojej działalności korzystają z różnorodnych źródeł finansowania. Praktyka obrotu wskazuje, że umowy zapewniające finansowanie zawierają stawiane przez finansującego warunki, których niedopełnienie może nieść ze sobą negatywne konsekwencje, w szczególności w postaci wypowiedzenia istotnej umowy lub dokonania znaczącej zmiany jej warunków przez podmiot finansujący. W takim przypadku emitent powinien dokonać oceny możliwych konsekwencji, stosując kryteria kwalifikacji właściwe dla informacji poufnych.

4. Reorganizacja emitenta

Urząd zwraca także uwagę na wszelkie formy reorganizacji emitentów, również finansowej, które mogą stanowić informację poufną. Informacje o takich zdarzeniach, jako istotnych z perspektywy inwestorów, mogą być przez nich uwzględniane przy podejmowaniu decyzji dotyczących kupna, utrzymania lub sprzedaży instrumentów finansowych danego emitenta.

Jako przykład informacji poufnej wskazać należy informacje o decyzji dotyczącej podjęcia działań w zakresie restrukturyzacji lub dezinwestycji, w tym informacje o rozpoczęciu negocjacji z wierzycielami w celu ustalenia zasad restrukturyzacji zobowiązań emitenta wobec wierzycieli z tytułu zawartych umów, zawarciu umowy w sprawie warunkowego powstrzymania się od egzekwowania zobowiązań w określonym czasie, a także o zawarciu stosownego porozumienia dotyczącego restrukturyzacji.

5. Tworzenie rezerw

Jeśli prawdopodobna jest konieczność wydatkowania przez emitentów środków w celu wypełnienia ciężących na nich obowiązków wynikających ze zdarzeń przeszłych, emitenci tworzą rezerwy, gdy możliwe jest dokonanie wiarygodnego szacunku kwoty tych obowiązków. Urząd wskazuje, że w

przypadku konieczności utworzenia rezerwy emitent musi jednocześnie przeprowadzić analizę takiego zdarzenia pod kątem jego kwalifikacji jako informacji poufnej.

6. Zaistnienie podstaw do ogłoszenia upadłości emitenta

Jako informacje poufne należy traktować już informacje o zaistnieniu podstaw ogłoszenia upadłości, o podjęciu decyzji o złożeniu przez emitenta wniosku o ogłoszenie upadłości oraz o podjęciu decyzji o złożeniu przez emitenta w sądzie oświadczenia o wszczęciu postępowania naprawczego. Za informację poufną uznać należy także informację o podjęciu decyzji o złożeniu wniosku o zmianę sposobu prowadzenia postępowania upadłościowego z postępowania z możliwością zawarcia układu na postępowanie obejmujące likwidację majątku upadłego lub odwrotnie.

Dodatkowo, jako poufną emitent powinien traktować informację o podjęciu decyzji w sprawie złożenia lub modyfikacji wniosku o ogłoszenie upadłości przez zarząd jednostki zależnej, której ewentualna upadłość może mieć istotny wpływ na cenę instrumentów finansowych emitenta.

Informację poufną może oczywiście stanowić również informacja o podjęciu przez wierzyciela emitenta/spółki zależnej emitenta decyzji dotyczącej złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości emitenta/spółki zależnej emitenta. Istotnym elementem, który winien być w takiej sytuacji zbadany przy ocenianiu charakteru informacji jest wiarygodność źródła tej informacji.

7. Nabycie znacznego pakietu akcji lub udziałów w innym podmiocie

Zaangażowanie emitentów w inwestycje w inne podmioty jest przedmiotem szczególnej uwagi ze strony uczestników rynku kapitałowego. Ze względu na to zainteresowanie emitenci powinni dbać o prawidłowe informowanie inwestorów w tym zakresie. W ocenie Urzędu emitent przekazując informację o decyzji dotyczącej takiej inwestycji powinien zwrócić szczególną uwagę na wskazanie wszelkich okoliczności, które umożliwią inwestorom rzetelną ocenę potencjalnego wpływu opisywanych okoliczności lub zdarzeń na cenę lub wartość instrumentów finansowych emitenta. Do okoliczności tych można w szczególności zaliczyć: cel nabycia i jego wpływ na sytuację finansową i majątkową emitenta, warunki nabycia, w tym cena nabycia i sposób rozliczenia transakcji, źródła finansowania nabycia, charakter wzajemnych powiązań między emitentem, podmiotem oraz akcjonariuszami emitenta i podmiotu, oraz dane ekonomiczno-finansowe dotyczące podmiotu, którego akcje lub udziały są nabywane, w tym w szczególności: przedmiot prowadzonej działalności, dane finansowe dotyczące wartość aktywów, kapitałów własnych, zobowiązań, przychodów, zysku operacyjnego oraz zysku netto za ostatni pełny rok obrotowy oraz za okres bieżący, wartość zobowiązań warunkowych. Nie można wykluczyć sytuacji, w której także ww. informacje będą stanowiły samoistnie informacje poufne.

Obowiązek prowadzenia list osób mających dostęp do informacji poufnych

Urząd zwraca uwagę emitentów na ciążące na nich obowiązki, wynikające z art. 158 ustawy o obrocie. Zgodnie z ww. przepisem, emitent jest obowiązany do sporządzenia i prowadzenia odrębnych list osób fizycznych posiadających dostęp do określonych informacji poufnych, które pozostają z emitentem lub innym podmiotem, działającym w jego imieniu lub na jego rzecz, w stosunku pracy, zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze. Przesłanką wpisania na ww. listę jest uzyskanie faktycznego dostępu do określonej informacji poufnej.

Na listach insiderów powinny być umieszczone nie tylko osoby z kadry menadżerskiej, ale wszystkie, które mają dostęp do informacji poufnej. Listy mogą zatem obejmować także pracowników księgowości, audytu wewnętrznego, relacji inwestorskich, jak również osoby wykonujące jedynie czynności techniczne, które mają możliwość zapoznania się z dokumentami zawierającymi taką informację, np. pracownicy sekretariatów, w tym biura zarządu, osoby sporządzające kopie lub przygotowujące dokumenty na posiedzenia zarządu lub rady nadzorczej, protokolanci, informatycy mający dostęp do baz danych, w szczególności danych finansowych. Należy podkreślić, że nie jest dopuszczalne tworzenie zbiorczej listy osób uprawnionych do dostępu do wszystkich informacji poufnych w spółce.

Lista osób posiadających dostęp do określonej informacji poufnej powinna być sporządzona w sposób dokładny i kompletny, tj. powinna zawierać informacje określone w Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 15 listopada 2005 r. w sprawie przekazywania i udostępniania informacji o niektórych transakcjach instrumentami finansowymi oraz zasad sporządzania i prowadzenia listy osób posiadających dostęp do określonych informacji poufnych (Dz. U. Nr 229, poz. 1950). Emitent sporządzający listę przy dokonywaniu wpisu osób posiadających dostęp do określonej informacji poufnej jest zobowiązany pouczyć te osoby o karnych i administracyjnych konsekwencjach związanych z bezprawnym ujawnieniem informacji poufnych, w tym wynikających z ich nieodpowiedniego zabezpieczenia lub wykorzystania takich informacji.

Lista osób fizycznych posiadających dostęp do informacji poufnych powinna być tworzona także w zakresie raportów okresowych publikowanych w trybie art. 56 ust. 1 pkt 2 ustawy o ofercie. Sporządzając raport okresowy, emitent powinien jednocześnie dokonać klasyfikacji gromadzonych danych finansowych już na etapie przygotowania sprawozdania finansowego w kontekście ich precyzyjności oraz cenotwórczości w rozumieniu definicji ustawowej informacji poufnej. Gdy zbiór danych finansowych wypełnia przesłanki tej definicji, a więc w szczególności wówczas, gdy pozwala on na ocenę rzędu wielkości wyniku finansowego emitenta, powinna być sporządzona lista osób fizycznych posiadających dostęp do tych informacji. Należy podkreślić, iż lista powinna zostać sporządzona już na etapie przygotowywania sprawozdania finansowego, a raport okresowy przekazany do publicznej wiadomości we właściwym trybie.

Zgodnie z art. 176 ustawy o obrocie, w przypadku gdy emitent nie wykonuje lub nienależyście wykonuje obowiązki, wynikające z art. 158 ustawy o obrocie, związane ze sporządzaniem i prowadzeniem list insiderów, Komisja może wydać decyzję o wykluczeniu papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym albo nałożyć karę pieniężną do wysokości 1 000 000 zł, albo wydać decyzję o wykluczeniu, na czas określony lub bezterminowo, papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym, nakładając jednocześnie karę pieniężną.

Analogicznie jak w przypadku obowiązków informacyjnych wynikających z art. 56 ustawy o ofercie, w przypadku rażącego naruszenia przez emitenta opisanych powyżej obowiązków związanych ze sporządzaniem i prowadzeniem list insiderów, Komisja może nałożyć na osobę, która w tym okresie pełniła funkcję członka zarządu emitenta, karę pieniężną do wysokości 100 000 zł.

PRZEWODNICZĄCY
KOMISJI NADZORU FINANSOWEGO

Andrzej Jakubiak