



KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO

Warszawa, dnia 13 grudnia 2016 r.

DNO/WPR/075/12/2/16/MS

Pan dr Miroslaw Kachniewski
Prezes Zarządu
Stowarzyszenia Emitentów
Giełdowych

Stanowny Panie Prezede,

W odpowiedzi na pismo z dnia 9 listopada 2016 r. (data wpływu 17 listopada 2016 r.) poruszające zagadnienie sposobu zakomunikowania przez emitentów polityki informacyjnej inwestorom, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego („Urząd Komisji”) przedstawia stanowisko w sprawie.

Urząd Komisji pragnie zaznaczyć, iż rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku („rozporządzenie MAR”), z punktu widzenia emitentów reguluje przede wszystkim dwa obszary. Pierwszym obszarem są obowiązki związane z przekazywaniem informacji poufnych do publicznej wiadomości, procedurą opóźniania publikacji tych informacji oraz prowadzeniem list osób mających dostęp do informacji poufnych. Drugim obszarem są natomiast notyfikacje o transakcjach dokonywanych przez osoby pełniące obowiązki zarządcze i osoby blisko z nimi związane oraz zakaz dokonywania transakcji przez osoby pełniące obowiązki zarządcze w okresach zamkniętych. W opinii Urzędu Komisji oba te obszary znajdują swoje odzwierciedlenie w dotychczasowych przepisach prawa polskiego, chociaż rozporządzenie MAR wprowadza obowiązki dodatkowe, a dotychczasowe są często bardziej sformalizowane.

Konsekwencją rozpoczęcia stosowania rozporządzenia MAR jest konieczność uchylenia przepisów prawa polskiego stanowiących implementację dyrektywy 2003/6/WE (dyrektywy MAD I). Niestety nie nastąpiło to do dnia 3 lipca 2016 r. Zgodnie ze stanowiskiem Urzędu Komisji z dnia 28 czerwca 2016 r. wydanym w związku z niedostosowaniem polskiego porządku prawnego do rozporządzenia MAR, uczestnicy rynku powinni stosować przepisy tego rozporządzenia z pominięciem przepisów krajowych. W opinii Urzędu Komisji, zaliczają się do nich m.in. niektóre przepisy rozporządzenia 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. z 2014 r. poz. 133, z późn. zm.) - dalej: „rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych”, w szczególności § 5 ust. 1 pkt 1 – 5, 7 – 8, 11, 13 – 18, 24 – 26, ust. 2, § 7 – 11, § 13 – 14, § 17, § 19 – 24, § 30 – 32 (dalej: informacje bieżące „gospodarcze”).

Po rozpoczęciu stosowania rozporządzenia MAR emitenci nie powinni zatem stosować, przewidzianego w rozporządzeniu w sprawie informacji bieżących i okresowych katalogu informacji bieżących „gospodarczych”, a swoje raportowanie w tym zakresie są zobowiązani oprzeć jedynie na przepisach rozporządzenia MAR. W związku z powyższym, od dnia 3 lipca 2016 r. emitent jest zobowiązany każdorazowo do dokonywania oceny danej sytuacji jedynie w oparciu o definicję informacji poufnej, określoną w art. 7 rozporządzenia MAR oraz do przekazania do publicznej wiadomości informacji, która spełnia wszystkie elementy tej definicji. Wyraźnie podkreślić należy, że sama definicja informacji poufnej w zasadzie nie zmieniła się po 3 lipca 2016 r.

W związku z zaprzestaniem stosowania rozporządzenia w sprawie informacji bieżących i okresowych w zakresie katalogu informacji bieżących „gospodarczych”, niektórzy emitenci opracowali i przyjęli indywidualne katalogi zawierające przykładowe informacje poufne. W niektórych przypadkach te indywidualne katalogi stanowią niestety w znacznym stopniu powielenie kazuistycznego katalogu informacji bieżących „gospodarczych” z rozporządzenia w sprawie informacji bieżących i okresowych. Ponadto wskazano w nich określony *a priori* sztywny próg istotności przy dokonywaniu identyfikacji określonych „zdarzeń i okoliczności”, jako informacji poufnych. Tymczasem należy podkreślić, iż od dnia 3 lipca 2016 r. na emitencie spoczywa obowiązek bieżącego monitorowania „zdarzeń i okoliczności” oraz kwalifikowania ich w oparciu o przesłanki określone w art. 7 rozporządzenia MAR niezależnie od istniejącego (nawet przykładowego) indywidualnego katalogu informacji poufnych. Powyższe stanowisko prezentowane było zarówno podczas organizowanych przez Urząd Komisji, seminariów poświęconych nowym obowiązkom wynikającym z rozporządzenia MAR, które miały miejsce w dniach 12-23 maja 2016 r., jak też w materiałach opublikowanych na stronie internetowej KNF w zakładce Rozporządzenie MAR – Emitenci (rozdział: Pytania i odpowiedzi).

Zgodnie z art. 55 ust. 1 pkt 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym (Dz. U. z 2016 r. poz. 1289, z późn. zm.) – dalej: „ustawa o nadzorze nad rynkiem kapitałowym”, system ESPI służy do przekazywania informacji przez podmioty nadzorowane przez Komisję Nadzoru Finansowego w ramach wykonywania przez te podmioty obowiązków informacyjnych i sprawozdawczych określonych w ustawach z zakresu rynku kapitałowego, w przepisach wykonawczych wydanych na ich podstawie oraz w bezpośrednio stosowanych aktach prawa Unii Europejskiej. W ocenie Urzędu Komisji wykorzystywanie przez emitentów systemu ESPI, do innych celów, w tym również do publikacji polityki informacyjnej, nie odpowiada dyspozycji art. 55 ust. 1 pkt 1 ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym. Trudno bowiem uznać, iż fakt przyjęcia polityki informacyjnej stanowi informację poufną a tym bardziej nie jest to informacja bieżąca, o której mowa w art. 56 ust. 1 pkt 2 ustawy o ofercie. Zdaniem Urzędu Komisji opracowana przez emitenta polityka informacyjna służąca standaryzacji działań związanych z zarządzaniem informacją poufną może stanowić natomiast element wewnętrznej polityki emitenta, w szczególności w zakresie zarządzania kwestiami związanymi z informacją poufną. Jeżeli emitent zdecyduje się na jej publikację wystarczającym sposobem przekazania takiej wewnętrznej polityki do publicznej wiadomości wydaje się umieszczenie informacji na stronie internetowej emitenta w sekcji inwestorskiej. Urząd Komisji zaznacza natomiast, iż nie jest uprawniony do wyrażania opinii w kwestii publikacji polityki informacyjnej za pośrednictwem Elektronicznej Bazy Informacji (EBI), ponieważ jest to system administrowany przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Na zakończenie należy podkreślić, iż pojęcie polityki informacyjnej jest pojęciem potocznym i niezdefiniowanym w przepisach prawa. Jednocześnie emitenci powinni mieć na uwadze, że stosowanie przyjętej przez emitenta polityki informacyjnej nie będzie zwalniało go,

a w konsekwencji członków zarządu i rady nadzorczej, z odpowiedzialności za niewykonanie lub nienależyte wykonanie obowiązków informacyjnych określonych w przepisach prawa. Emitenci są bowiem zobowiązani w zakresie publikacji informacji poufnych stosować przepisy rozporządzenia MAR.

Z poważaniem

D Y R E K T O R
Departamentu Nadzoru Obrotu

Robert Wąchala