

L.dz.630/2016

dr Mirosław Kachniewski
Prezes Zarządu



Warszawa, 09 listopada 2016 r.

Szanowny Pan
Marek Chrzanowski
Przewodniczący
Komisji Nadzoru Finansowego

Szanowny Panie Przewodniczo,

Pragnę uprzejmie poinformować, iż rozpoczęcie obowiązywania regulacji MAR od dnia 3 lipca br. bardzo skomplikowało komunikację pomiędzy spółkami notowanymi na warszawskiej giełdzie a inwestorami. Bardzo ogólna definicja „informacji poufnej” powoduje, iż jednej strony inwestorzy nie wiedzą, jakich informacji od spółek mogą się spodziewać, z drugiej zaś – emitenci mają poważne problemy z określeniem, jakie zdarzenia i na jakim etapie powinny być raportowane.

Mając na względzie powyższe, spółki, które starały się zachować możliwie wysoki poziom przejrzystości informacyjnej wobec inwestorów, opracowały polityki informacyjne precyzujące, jakie rodzaje danych w konkretnym przypadku danego emitenta na pewno będą publikowane. Oczywiście opracowanie takiej polityki informacyjnej nie zwalnia spółki z konieczności analizy, czy jakiegokolwiek inne zdarzenie, nie objęte polityką, wymaga publikacji, niemniej pozwala usprawnić proces analizy, gdyż najbardziej typowe przypadki zostały określone w takim dokumencie z korzyścią dla emitentów i inwestorów. Takie rozwiązanie przyczynia się do zwiększenia przejrzystości informacyjnej spółki z punktu widzenia inwestorów. Warto także podkreślić, iż jedynie takie polityki informacyjne przygotowane przez emitentów, które odzwierciedlają specyfikę danych spółek mogą być traktowane jako dokumenty istotne i wartościowe dla inwestorów z punktu widzenia przyjętych przez danego emitenta zasad raportowania.

Jednocześnie pragnę nadmienić, iż nie ma jasno określonego standardu komunikacji takiej polityki inwestorom i spółki rozwiązują ten problem na 4 sposoby:

1. Publikują politykę informacyjną za pośrednictwem ESPI
2. Rozważają publikację polityki informacyjnej za pośrednictwem EBI
3. Publikują politykę informacyjną poza ESPI/EBI
4. Nie publikują polityki informacyjnej.

W związku z powyższym, mając na względzie potrzebę zapewnienia odpowiedniego poziomu przejrzystości rynku, zwracam się z prośbą o wskazanie, czy z punktu widzenia nadzoru któryś z w/w sposobów publikacji polityki informacyjnej jest bardziej lub mniej pożądany. Jednocześnie w załączniku do niniejszego pisma wskazane zostały najważniejsze argumenty za i przeciw poszczególnym formom komunikacji.

2 porzeczka

Załącznik: Sposoby komunikacji polityki informacyjnej emitentów.

www.seg.org.pl

Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych

ul. Nowy Świat 35 lok. 5A, 00-029 Warszawa; tel. (22) 826 26 89; faks (22) 892 90 91; e-mail biuro@seg.org.pl

NIP 525 15 64 435; REGON 630189656; KRS nr 0000023912, SĄD REJONOWY dla m.st Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego

Załącznik: Sposoby komunikacji polityki informacyjnej emitentów

(1/4) Publikacja polityki informacyjnej za pośrednictwem ESPI:

- + Przekazanie do publicznej wiadomości zasad identyfikacji i publikacji informacji poufnych
- + Jeśli inwestorzy śledzą system ESPI w poszukiwaniu informacji poufnych, to tam właśnie powinna się znaleźć polityka informacyjna jako „matka” wszystkich informacji poufnych, tj. jako dokument, który określa, jakiego rodzaju zdarzenia będą uważane przez emitenta za informacje poufne i jako takie podlegać będą publikacji
- + Zasady raportowania spółki wydają się być okolicznościami, jakie „racjonalne inwestor wykorzystałby w części przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnej”
- + Celowym wydaje się przekazywanie wszystkich ważnych dla inwestorów informacji za pośrednictwem jednego kanału komunikacji
- + Wysoki poziom spójności i konsekwencji emitenta w zakresie prowadzonej komunikacji z inwestorami
- Niektórzy inwestorzy mogliby starać się nadużywać swej pozycji kosztem emitentów starając się nadmiernie szeroko interpretować zobowiązania spółki wynikające z oficjalnej publikacji jej polityki informacyjnej kanałem ESPI

(2/4) Publikacja polityki informacyjnej za pośrednictwem EBI:

- + Przekazanie do publicznej wiadomości zasad identyfikacji i publikacji informacji poufnych
- + Wykorzystanie do publikacji polityki informacyjnej kanału komunikacyjnego znanego inwestorom, analogicznie do stosowania go np. do publikacji oświadczeń w sprawie przestrzegania zasad ładu korporacyjnego
- + Wysoki poziom spójności i konsekwencji emitenta w zakresie prowadzonej komunikacji z inwestorami
- Nie wszyscy inwestorzy, zwłaszcza w spółkach notowanych na rynku regulowanym, są przyzwyczajeni do śledzenia kanału EBI (niemal wszystkie istotne raporty spółki te publikują systemem ESPI)

(3/4) Publikacja polityki informacyjnej poza ESPI lub EBI (np. na stronie internetowej emitenta, w sekcji inwestorskiej):

- + Przekazanie do publicznej wiadomości zasad identyfikacji i publikacji informacji poufnych
- + Mniej informacji przekazywanych systemami ESPI i EBI, co pozwala na lepsze wyeksponowanie pozostałych informacji ważnych dla inwestorów
- + Wysoki poziom spójności i konsekwencji emitenta w zakresie prowadzonej komunikacji z inwestorami
- Niektórzy inwestorzy mogą wskazywać, iż polityka informacyjna jest na tyle poważną informacją, że powinna być publikowana za pośrednictwem systemu ESPI
- Niektórzy inwestorzy mogliby starać się nadużywać swej pozycji kosztem emitentów starając się nadmiernie szeroko interpretować zobowiązania spółki wynikające z publikacji jej polityki informacyjnej, przy czym to zagrożenie wydaje się mniejsze, niż w przypadku publikacji kanałem ESPI lub EBI

(4/4) Brak publikacji polityki informacyjnej:

- + Mniej publikowanych informacji, co pozwala na lepsze wyeksponowanie pozostałych informacji ważnych dla inwestorów
- + Większa elastyczność emitentów przy podejmowaniu decyzji odnośnie identyfikacji i publikacji informacji poufnej
- Mniej przejrzysta polityka informacyjna spółek
- Trudniejsza do utrzymania przez spółki konsekwencja i spójność w zakresie prowadzonej komunikacji z inwestorami
- Większe ryzyko pozwów inwestorów w przypadku identyfikacji przez nich ex post informacji poufnych, które ich zdaniem zostały opublikowane zbyt późno