



Domański Zakrzewski Palinka

Obowiązki informacyjne spółek publicznych



Zofia Bielecka

Counsel

Maciej Zajda

Associate

25 listopada 2014 roku, Warszawa



Domański Zakrzewski Palinka

OBOWIĄZKI INFORMACYJNE – Po co?

- Rzetelna informacja na rynku notowań instrumentów finansowych jest głównym warunkiem dla podejmowania racjonalnych decyzji. Przepisy prawa nadają jej nadzwyczajną rangę a wyznacznikiem jakości rynku jest równy dostęp do niej dla wszystkich inwestorów.
- Każdy inwestor giełdowy, bez względu na stan posiadania i status, ma prawo do równoprawnego dostępu do informacji dotyczących emitenta oraz emitowanych przez niego papierów wartościowych. Taka cecha wyróżnia rynki zorganizowane.
 - ✓ *Oznacza to, że w tym samym czasie i na takich samych zasadach dostęp do informacji posiada zarówno inwestor instytucjonalny, kwalifikowany, jak również inwestor detaliczny, nawet ten posiadający jedną akcję.*
 - ✓ *Informacja powinna być też dostępna dla ogółu osób nie posiadających danych instrumentów finansowych, dla których może ona stanowić podstawę do podjęcia decyzji inwestycyjnej. W oparciu o udostępnione publicznie informacje mogą być też opracowane analizy fundamentalne i rekomendacje przez analityków finansowych.*
 - ✓ *Rynek spełniający te zasady jest przejrzysty, uczciwy i bezpieczny. Na nim będą więc inwestorzy najchętniej zawierać transakcje.*



Domański Zakrzewski Palinka

POLSKI STANDARD

- Polski rynek kapitałowy spełnia najwyższe kryteria jakościowe w tym zakresie.
 - ✓ *Podstawą jego funkcjonowania są przepisy prawa papierów wartościowych, prawa spółek handlowych oraz wewnętrzne regulacje podmiotów organizujących obrót instrumentami finansowymi wzorowane na najwyższych światowych standardach, spójne z dyrektywami Unii Europejskiej.*
- Emitent, którego instrumenty finansowe są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym (Rynek Główny GPW i rynek regulowany Catalyst) lub zostały wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu (NewConnect i ASO Catalyst) podlega ściśle uregulowanym obowiązkom informacyjnym.
 - ✓ *Dotyczą one również emitentów ubiegających się o dopuszczenie do obrotu instrumentów finansowych po zatwierdzeniu przez Komisję Nadzoru Finansowego (KNF) publicznego dokumentu informacyjnego związanego z daną emisją (prospektu emisyjnego lub memorandum informacyjnego).*



Domański Zakrzewski Palinka

INFORMACJE PODLEGAJĄCE RAPORTOWANIU

- informacje poufne
- raporty bieżące i okresowe
- informacje związane z nabywaniem znacznych pakietów akcji (progi)
- informacje związane z ogłoszeniem wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji spółki publicznej
- informacje związane z transakcjami dokonywanymi przez osoby zobowiązane
- informacje dotyczące przydziału papierów wartościowych i ich wprowadzenia do obrotu



INFORMACJE POUFNE

RAPORTY BIEŻĄCE I
OKRESOWE

INFORMACJE ZWIĄZANE
Z NABYWANIEM
ZNACZNYCH PAKIETÓW
AKCJI

INFORMACJE ZWIĄZANE
Z OGŁOSZENIEM
WEZWANIA DO
ZAPISYWANIA SIĘ NA
SPRZEDAŻ LUB ZAMIANĘ
AKCJI SPÓŁKI
PUBLICZNEJ

INFORMACJE ZWIĄZANE
Z TRANSAKCJAMI
DOKONYWANymi PRZEZ
OSOBY ZOBOWIĄZANE

INFORMACJE
DOTYCZĄCE PRZYDZIAŁU
PAPIERÓW
WARTOŚCIOWYCH I ICH
WPROWADZENIA DO
OBROTU

Domański Zakrzewski Palinka

INFORMACJE POUFNE

- **pojęcie informacji poufnej**
 - ✓ *określona w sposób precyzyjny informacja dotycząca bezpośrednio lub pośrednio jednego lub kilku emitentów instrumentów finansowych, która nie została przekazana do publicznej wiadomości, a która po takim przekazaniu mogłaby w istotny sposób wpłynąć na cenę tych instrumentów;*
 - ✓ *każdy kto posiada taką informację poufną w związku z pełnioną funkcją, w związku z przestępstwem albo z innego źródła ale ma świadomość jej poufności nie może jej wykorzystywać, ujawniać ani rekomendować transakcji na instrumencie finansowym, którego informacja poufna dotyczy;*
- **przekazywanie informacji poufnych**
 - ✓ *emitent zobowiązany jest do przekazywania informacji poufnych KNF, spółce prowadzącej rynek regulowany, na którym oferowany jest objęty informacją instrument finansowy oraz do publicznej wiadomości poprzez ESPI/EBI (PAP);*
- **termin i tryb przekazania**
 - ✓ *informacje należy przekazać niezwłocznie po zajściu zdarzeń, które uzasadniają przekazanie, nie później jednak niż w terminie 24 godzin;*
 - ✓ *informacje muszą również zostać ujawnione na stronie internetowej emitenta, a ich przekazywanie nie może łączyć się z działaniami marketingowymi (charakter informacji poufnej musi być oczywisty);*



INFORMACJE POUFNE

RAPORTY BIEŻĄCE I
OKRESOWE

INFORMACJE ZWIĄZANE
Z NABYWANIEM
ZNACZNYCH PAKIETÓW
AKCJI

INFORMACJE ZWIĄZANE
Z OGŁOSZENIEM
WEZWANIA DO
ZAPISYWANIA SIĘ NA
SPRZEDAŻ LUB ZAMIANĘ
AKCJI SPÓŁKI
PUBLICZNEJ

INFORMACJE ZWIĄZANE
Z TRANSAKCJAMI
DOKONYWANymi PRZEZ
OSOBY ZOBOWIĄZANE

INFORMACJE
DOTYCZĄCE PRZYDZIAŁU
PAPIERÓW
WARTOŚCIOWYCH I ICH
WPROWADZENIA DO
OBROTU

Domański Zakrzewski Palinka

INFORMACJE POUFNE

- dopuszczalność opóźnienia przekazania informacji poufnej
 - ✓ *przekazanie informacji poufnej może być opóźnione w przypadku, gdy jej przekazanie mogłoby naruszyć słuszny interes emitenta ale nie może to wprowadzać w błąd opinii publicznej, a emitent zachowa poufność tych informacji do czasu wykonania obowiązku przekazania;*
 - ✓ *nie wszystkie informacje poufne mogą być objęte opóźnieniem;*
- możliwość przekazania informacji poufnych przed ich publikacją
 - ✓ *przed wykonaniem obowiązku przekazania informacji poufnej może być ona udostępniona doradcom prawnym i finansowym emitenta, podmiotom, z którymi spółka prowadzi negocjacje, osobom uprawnionym przepisami prawa i spółce prowadzącej rynek regulowany w zakresie w jakim jest to niezbędne do zawieszenia obrotu danym instrumentem finansowym*
- spójność polityki informacyjnej spółki publicznej
- lista osób posiadających dostęp do informacji poufnych
 - ✓ *emitent zobowiązany jest prowadzić listę osób posiadających dostęp do danej informacji poufnej, przed wpisem na która obowiązany jest poinformować tę osobę o sankcjach administracyjnych i karnych za ujawnienie tej informacji.*



Domański Zakrzewski Palinka

INFORMACJE POUFNE

**RAPORTY BIEŻĄCE I
OKRESOWE**

INFORMACJE ZWIĄZANE
Z NABYWANIEM
ZNACZNYCH PAKIETÓW
AKCJI

INFORMACJE ZWIĄZANE
Z OGŁOSZENIEM
WEZWANIA DO
ZAPISYWANIA SIĘ NA
SPRZEDAŻ LUB ZAMIANĘ
AKCJI SPÓŁKI
PUBLICZNEJ

INFORMACJE ZWIĄZANE
Z TRANSAKCJAMI
DOKONYWANymi PRZEZ
OSOBY ZOBOWIĄZANE

INFORMACJE
DOTYCZĄCE PRZYDZIAŁU
PAPIERÓW
WARTOŚCIOWYCH I ICH
WPROWADZENIA DO
OBROTU

RAPORTY BIEŻĄCE I OKRESOWE

- raporty bieżące a informacje poufne
 - ✓ *raportami bieżącymi przekazywane są informacje o zaistnieniu obiektywnych zdarzeń, których szczegółowa lista zawarta jest w Rozporządzeniu o obowiązkach informacyjnych;*
 - ✓ *nie każdy raport bieżący ma charakter informacji poufnej – nie istnieje określony katalog informacji stanowiących informacje poufne. W kontekście informacji poufnej emitent musi dokonać samodzielnej oceny danego zdarzenia i zdecydować czy powinna ona zostać przekazana;*
- tryb przekazywania raportów
 - ✓ *Raporty bieżące są przekazywane tym samym trybem co informacje poufne;*
- rodzaje zdarzeń podlegających raportowaniu
 - ✓ *przedmiotem raportu bieżącego są informacje o istotnych, z punktu widzenia rynku, zdarzenia dotyczące emitenta a także informacje dotyczące nowych emisji i wprowadzania do publicznego obrotu a także dotyczące przeprowadzania walnych zgromadzeń w spółce;*
- rodzaje raportów okresowych
 - ✓ *wyróżniamy kwartalne, półroczne i roczne raporty okresowe (skonsolidowane w niektórych wypadkach);*
 - ✓ *raporty roczne podlegają badaniu uprawnionego audytora, a raporty półroczne przeglądowi audytora;*



Domański Zakrzewski Palinka

INFORMACJE POUFNE

RAPORTY BIEŻĄCE I OKRESOWE

INFORMACJE ZWIĄZANE
Z NABYWANIEM
ZNACZNYCH PAKIETÓW
AKCJI

INFORMACJE ZWIĄZANE
Z OGŁOSZENIEM
WEZWANIA DO
ZAPISYWANIA SIĘ NA
SPRZEDAŻ LUB ZAMIANĘ
AKCJI SPÓŁKI
PUBLICZNEJ

INFORMACJE ZWIĄZANE
Z TRANSAKCJAMI
DOKONYWANymi PRZEZ
OSOBY ZOBOWIĄZANE

INFORMACJE
DOTYCZĄCE PRZYDZIAŁU
PAPIERÓW
WARTOŚCIOWYCH I ICH
WPROWADZENIA DO
OBROTU

RAPORTY BIEŻĄCE I OKRESOWE

- terminy przekazywania raportów okresowych
 - ✓ *emitent określa terminy przekazywania raportów okresowych w terminie do końca pierwszego miesiąca roku obrotowego (w formie raportu bieżącego)*
 - ✓ *raporty kwartalne nie później niż w terminie 45 od końca kwartału, nie ma obowiązku przekazywania raportów kwartalnych za Q2 i Q4*
 - ✓ *raporty półroczne nie później niż terminie 2 miesiące od zakończenia półrocza*
 - ✓ *raporty roczne nie później niż 4 miesiące od zakończenia roku obrotowego*
- możliwość przekazania informacji przed publikacją raportu
 - ✓ *możliwość wcześniejszego przekazania informacji doradcom emitenta bądź podmiotom z którymi emitent prowadzi negocjacje dotyczy również raportów okresowych*
- raporty bieżące i okresowe na NewConnect
 - ✓ *zakres informacji objętych raportami bieżącymi jest zbliżony do obowiązków emitentów na rynku regulowanym, okresowo publikują tylko kwartalne i roczne*
 - ✓ *dotatkowo emitenci, których akcje są notowane na NewConnect są zobowiązani do publikacji miesięcznych raportów zgodnie z wymogami określonymi dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na NewConnect”;*
 - ✓ *raporty te nie zawierają danych finansowych lecz opis bieżących istotnych wydarzeń w spółce i otoczeniu rynkowym oraz kalendarz inwestora na najbliższy miesiąc.*



INFORMACJE POUFNE

RAPORTY BIEŻĄCE I
OKRESOWE

**INFORMACJE
ZWIĄZANE Z
NABYWANIEM
ZNACZNYCH PAKIETÓW
AKCJI**

INFORMACJE ZWIĄZANE
Z OGŁOSZENIEM
WEZWANIA DO
ZAPISYWANIA SIĘ NA
SPRZEDAŻ LUB ZAMIANĘ
AKCJI SPÓŁKI
PUBLICZNEJ

INFORMACJE ZWIĄZANE
Z TRANSAKCJAMI
DOKONYWANymi PRZEZ
OSOBY ZOBOWIĄZANE

INFORMACJE
DOTYCZĄCE PRZYDZIAŁU
PAPIERÓW
WARTOŚCIOWYCH I ICH
WPROWADZENIA DO
OBROTU

Domański Zakrzewski Palinka

INFORMACJE ZWIĄZANE Z NABYWANIEM ZNACZNYCH PAKIETÓW AKCJI

- Inwestorzy nabywający lub zbywający znaczne pakiety akcji spółek publicznych obowiązani są
 - ✓ *zawiadomić o transakcji Komisję Nadzoru Finansowego oraz spółkę w terminie, co do zasady 6 dni sesyjnych od dnia zawarcia transakcji na giełdzie, albo 4 dni robocze od nabycia lub zbycia poza giełdą.*

- Spółka publiczna jest zobowiązana przekazywać:
 - ✓ *treść zawiadomień przesyłanych przez inwestorów (niezwłocznie do KNF i GPW);*
 - ✓ *wykaz akcjonariuszy uprawnionych do udziału w walnym zgromadzeniu spółki (nie później niż do dnia poprzedzającego dzień walnego zgromadzenia do KNF);*
 - ✓ *wykaz akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% liczby głosów na danym walnym zgromadzeniu (7 dni od dnia odbycia walnego zgromadzenia do KNF, GPW i do publicznej wiadomości);*



INFORMACJE POUFNE

RAPORTY BIEŻĄCE I
OKRESOWE

INFORMACJE ZWIĄZANE
Z NABYWANIEM
ZNACZNYCH PAKIETÓW
AKCJI

**INFORMACJE
ZWIĄZANE Z
OGŁOSZENIEM
WEZWANIA DO
ZAPISYWANIA SIĘ NA
SPRZEDAŻ LUB
ZAMIANĘ AKCJI SPÓŁKI
PUBLICZNEJ**

INFORMACJE ZWIĄZANE
Z TRANSAKCJAMI
DOKONYWANymi PRZEZ
OSOBY ZOBOWIĄZANE

INFORMACJE
DOTYCZĄCE PRZYDZIAŁU
PAPIERÓW
WARTOŚCIOWYCH I ICH
WPROWADZENIA DO
OBROTU

Domański Zakrzewski Palinka

INFORMACJE ZWIĄZANE Z OGŁOSZENIEM WEZWANIA DO ZAPISYWANIA SIĘ NA SPRZEDAŻ LUB ZAMIANĘ AKCJI SPÓŁKI PUBLICZNEJ

- Po ogłoszeniu wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji spółki publicznej zarząd tej spółki obowiązany jest przekazać stanowisko dotyczące ogłoszonego wezwania.
- Stanowisko przekazywane jest do KNF, do publicznej wiadomości oraz pracownikom bądź ich przedstawicielom.
- Stanowisko należy przekazać nie później niż na 2 dni robocze przed rozpoczęciem dokonywania zapisów w ramach wezwania.



INFORMACJE POUFNE

RAPORTY BIEŻĄCE I
OKRESOWE

INFORMACJE ZWIĄZANE
Z NABYWANIEM
ZNACZNYCH PAKIETÓW
AKCJI

INFORMACJE ZWIĄZANE
Z OGŁOSZENIEM
WEZWANIA DO
ZAPISYWANIA SIĘ NA
SPRZEDAŻ LUB ZAMIANĘ
AKCJI SPÓŁKI
PUBLICZNEJ

**INFORMACJE
ZWIĄZANE Z
TRANSAKCJAMI
DOKONYWANymi PRZEZ
OSOBY ZOBOWIĄZANE**

INFORMACJE
DOTYCZĄCE PRZYDZIAŁU
PAPIERÓW
WARTOŚCIOWYCH I ICH
WPROWADZENIA DO
OBROTU

Domański Zakrzewski Palinka

INFORMACJE ZWIĄZANE Z TRANSAKCJAMI DOKONYWANymi PRZEZ OSOBY ZOBOWIĄZANE

- Tzw. osoby zobowiązane tj. członkowie organów spółki publicznej oraz decyzyjne osoby na stanowiskach kierowniczych posiadający stały dostęp do informacji poufnych są obowiązane do przekazywania KNF oraz tej spółce publicznej informacji o dokonanych transakcjach akcjami tej spółki publicznej przez te osoby oraz osoby blisko z nimi związane;
- Informacja taka powinna zostać przekazana w terminie 5 dni roboczych. Nie informuje się o transakcjach poniżej 5 tys. EUR.
- Okresy zamknięte



INFORMACJE POUFNE

RAPORTY BIEŻĄCE I
OKRESOWE

INFORMACJE ZWIĄZANE
Z NABYWANIEM
ZNACZNYCH PAKIETÓW
AKCJI

INFORMACJE ZWIĄZANE
Z OGŁOSZENIEM
WEZWANIA DO
ZAPISYWANIA SIĘ NA
SPRZEDAŻ LUB ZAMIANĘ
AKCJI SPÓŁKI
PUBLICZNEJ

INFORMACJE ZWIĄZANE
Z TRANSAKCJAMI
DOKONYWANymi PRZEZ
OSOBY ZOBOWIĄZANE

**INFORMACJE
DOTYCZĄCE
PRZYDZIAŁU PAPIERÓW
WARTOŚCIOWYCH I ICH
WPROWADZENIA DO
OBROTU**

Domański Zakrzewski Palinka

INFORMACJE DOTYCZĄCE PRZYDZIAŁU PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH I ICH WPROWADZENIA DO OBROTU

- Emitent zobowiązany jest do zawiadomienia KNF o przydziale papierów wartościowych będących przedmiotem oferty albo o dopuszczeniu papierów do obrotu na rynku regulowanym albo alternatywnym systemie obrotu celem wprowadzenia tych papierów przez KNF do ewidencji.



Domański Zakrzewski Palinka



SANKCJE ZA NARUSZENIE OBOWIĄZKÓW INFORMACYJNYCH PRZEZ SPÓŁKI (1)

- odpowiedzialność cywilna
 - ✓ *za szkody powstałe w wyniku udostępnienia do publicznej wiadomości nierzetelnej, nieprawdziwej, niekompletnej albo braku informacji zawartych w prospekcie emisyjnym, memorandum informacyjnym, publikowanych informacjach poufnych lub raportach bieżących/okresowych ponoszą solidarną odpowiedzialność podmioty, które odpowiadają prawidłowość tych informacji oraz podmioty, które wykorzystują te informacje w swojej działalności gospodarczej w zakresie obrotu instrumentami finansowymi;*
- odpowiedzialność karna
 - ✓ *za podawanie nieprawdziwych lub zatajanie prawdziwych informacji w prospekcie emisyjnym lub innych dokumentach informacyjnych i aneksach do nich oraz publikowanych informacjach poufnych i raportach bieżących/okresowych – grzywna do 5 mln PLN albo kara pozbawienia wolności od 6 miesięcy do 5 lat albo obie te kary łącznie;*
 - ✓ *za podawanie nieprawdziwych danych lub zatajanie prawdziwych danych w związku z opóźnieniem przekazania informacji poufnej grzywna do 2 mln PLN;*



SANKCJE ZA NARUSZENIE OBOWIĄZKÓW INFORMACYJNYCH PRZEZ SPÓŁKI (2)

- sankcje administracyjne
 - ✓ *za niewykonanie lub nienależyte wykonanie obowiązku publikowania informacji poufnych lub raportów bieżących/okresowych KNF może wydać decyzję o wykluczeniu na czas określony lub bezterminowo papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym albo nałożyć karę pieniężną do wysokości 1 miliona złotych albo zastosować obie sankcje łącznie;*
 - ✓ *w przypadku rażącego naruszenia tego obowiązku KNF może nałożyć na członka zarządu spółki publicznej karę pieniężną do wysokości 100 tyś. PLN*
 - ✓ *za naruszenie obowiązku informowania o transakcji przez osobę zobowiązaną KNF może nałożyć karę pieniężną do wysokości 100 tyś. PLN;*
 - ✓ *za naruszenie obowiązku prowadzenia przez spółkę publiczną listy osób posiadających dostęp do informacji poufnych lub za nieudostępnienie informacji o transakcjach otrzymanych od osoby zobowiązanej KNF może wydać decyzję o wykluczeniu instrumentów finansowych z obrotu albo nałożyć karę pieniężną do wysokości 1 mln PLN albo zastosować obie te kary łącznie*



Domański Zakrzewski Palinka

Spółka publiczna w transakcji

- Znaczenie powyższych regulacji w przypadku:
 - ✓ *przejmowania spółek publicznych;*
 - ✓ *gdy nabywcą jest spółka publiczna*
- Przejmowanie (bezpośrednie i pośrednie) podmiotów regulowanych (tj. banków, domów maklerskich, TFI, etc.)



ŹRÓDŁA PRAWA DOTYCZĄCE OBOWIĄZKÓW INFORMACYJNYCH SPÓŁKI PUBLICZNEJ (1)

- Ustawa z dnia 29 lipca 2005r. **o ofercie publicznej** i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych:
 - ✓ *obowiązek raportowania informacji poufnych;*
 - ✓ *obowiązek składania raportów bieżących i okresowych;*
 - ✓ *obowiązek raportowania nabycia znacznych pakietów akcji (progi);*
- Ustawa z dnia 29 lipca 2005r. **o obrocie instrumentami finansowymi**:
 - ✓ *definicja informacji poufnej;*
 - ✓ *obowiązek informowania o transakcjach osób zobowiązanych i osób blisko związanych;*
- Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 15 listopada 2005r. w sprawie **przekazywania i udostępniania informacji** o niektórych transakcjach instrumentami finansowymi oraz zasad sporządzania i **prowadzenia listy osób** posiadających dostęp do określonych informacji poufnych:
 - ✓ *wymogi co do treści zawiadomienia o transakcji przez osobę z listy osób zobowiązanych;*
 - ✓ *zasady prowadzenia listy osób posiadających dostęp do informacji poufnej;*





Domański Zakrzewski Palinka

ŹRÓDŁA PRAWA DOTYCZĄCE OBOWIĄZKÓW INFORMACYJNYCH SPÓŁKI PUBLICZNEJ (2)

- Rozporządzenie Ministra Finansów z 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:
 - ✓ *wykaz zdarzeń bezwzględnie podlegających raportowaniu w ramach raportów bieżących.*
- Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 25 lipca 2013r. w sprawie sposobu prowadzenia przez Komisję Nadzoru Finansowego ewidencji instrumentów finansowych (Dz.U. z 2013r. poz. 987)
- Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 13 kwietnia 2006r. w sprawie rodzaju informacji, które mogą naruszyć słuszny interes emitenta oraz sposobu postępowania emitenta w związku z opóźnieniem przekazania do publicznej wiadomości informacji poufnych (Dz.U. nr 67 poz. 476)
- Regulamin Alternatywnego Systemu Obrotu





Domański Zakrzewski Palinka

PLANOWANE ZMIANY W OBOWIĄZKACH INFORMACYJNYCH – MAR (1)

- Rozporządzenie unijne w sprawie wykorzystywania informacji poufnych i manipulacji na rynku - Market Abuse Regulation weszło w życie 2 lipca 2014 r. W zasadniczej części będzie obowiązywać od lipca 2016 r.
- Rozporządzenie MAR jako źródło prawa unijnego jest bezpośrednio skuteczne.
- Zmiany związane z obowiązkami informacyjnymi:
 - ✓ *rozszerzenie zakresu stosowania przepisów o nadużyciach do instrumentów finansowych dopuszczonych do obrotu giełdowego nie tylko na rynku regulowanym, ale także alternatywnych systemach obrotu czy maklerskich platformach kojarzenia ofert,*
 - ✓ *wprowadzeniem oraz doprecyzowaniem definicji informacji poufnych,*
 - ✓ *wprowadzeniem ułatwień dla małych i średnich przedsiębiorców,*
 - ✓ *wprowadzeniem rozróżnienia kryteriów nakładania sankcji administracyjnych na spółki publiczne za wybrane nadużycia,*
 - ✓ *wprowadzeniem zakazu nadużyć zarówno na rynkach towarowych, jak i powiązanych z nimi rynkami instrumentów pochodnych.*



PLANOWANE ZMIANY W OBOWIĄZKACH INFORMACYJNYCH – MAR (2)

- Rozporządzenie MAR wprowadza jednolitą kategorię informacji poufnych. Tym samym na polskim rynku kapitałowym skończy się dualizm związany z przekazywaniem raportów bieżących, tj. podziałem na informacje poufne oraz informacje bieżące, które publikowane są obecnie na podstawie dwóch odrębnych przepisów prawa.
- ✓ *Dziś bowiem jest tak, że raporty bieżące są publikowane w przypadku zaistnienia zdarzeń o jakich mowa w rozporządzeniu o informacjach bieżących i okresowych, a także w sytuacji gdy dane zdarzenie jest istotne z punktu widzenia spółki publicznej, gdyż spełnia definicję informacji poufnej, ale nie zostało wymienione enumeratywnie w rozporządzeniu.*
- ✓ *Od momentu wejścia w życie Rozporządzenia MAR wypełnianie obowiązków informacyjnych przez spółki publiczne opierać się będzie tylko i wyłącznie na podstawie prawnej w postaci informacji poufnych, a nie rozporządzenia o informacjach bieżących i okresowych.*



Domański Zakrzewski Palinka

PLANOWANE ZMIANY W OBOWIĄZKACH INFORMACYJNYCH – MAR (3)

- ✓ *Oznacza to, że to na polskich spółkach publicznych będzie ciążył obowiązek zaklasyfikowania, czy dane zdarzenie jest informacją poufną którą należy opublikować, czy też nie.*
- ✓ *Dotychczasowy obowiązek publikacji raportów bieżących w przypadku ziszczenia się któregoś ze zdarzeń wymienionych w rozporządzeniu o informacjach bieżących i okresowych wygaśnie. Zakres obowiązkowego raportowania przez spółki publiczne będzie determinowany wyłącznie przez definicję informacji poufnej określoną w Rozporządzeniu MAR.*
- ✓ *To z kolei przesądza o większej odpowiedzialności zarządów spółek publicznych związanej z kwalifikacją danego zdarzenia jako informacji poufnej.*
- ✓ *Można sobie łatwo wyobrazić dwa skrajne przypadki, tj. spółkę, która komunikuje się z rynkiem wyłącznie poprzez publikację raportów okresowych, gdyż nie znajduje zdarzeń, które rozpoznaje jako poufne oraz spółkę, która „zalewa” rynek raportami „tak na wszelki wypadek”..*



Domański Zakrzewski Palinka

Dziękujemy za uwagę