

Nowy reżim opóźniania informacji poufnych

Małgorzata Sokólska
Departament Nadzoru Obrotu
Urząd Komisji Nadzoru Finansowego

18 maja 2017 r.

Zastrzeżenie

Publikacja wyraża wyłącznie poglądy autora
i nie może być utożsamiana z oficjalnym
stanowiskiem Urzędu i Komisji Nadzoru
Finansowego

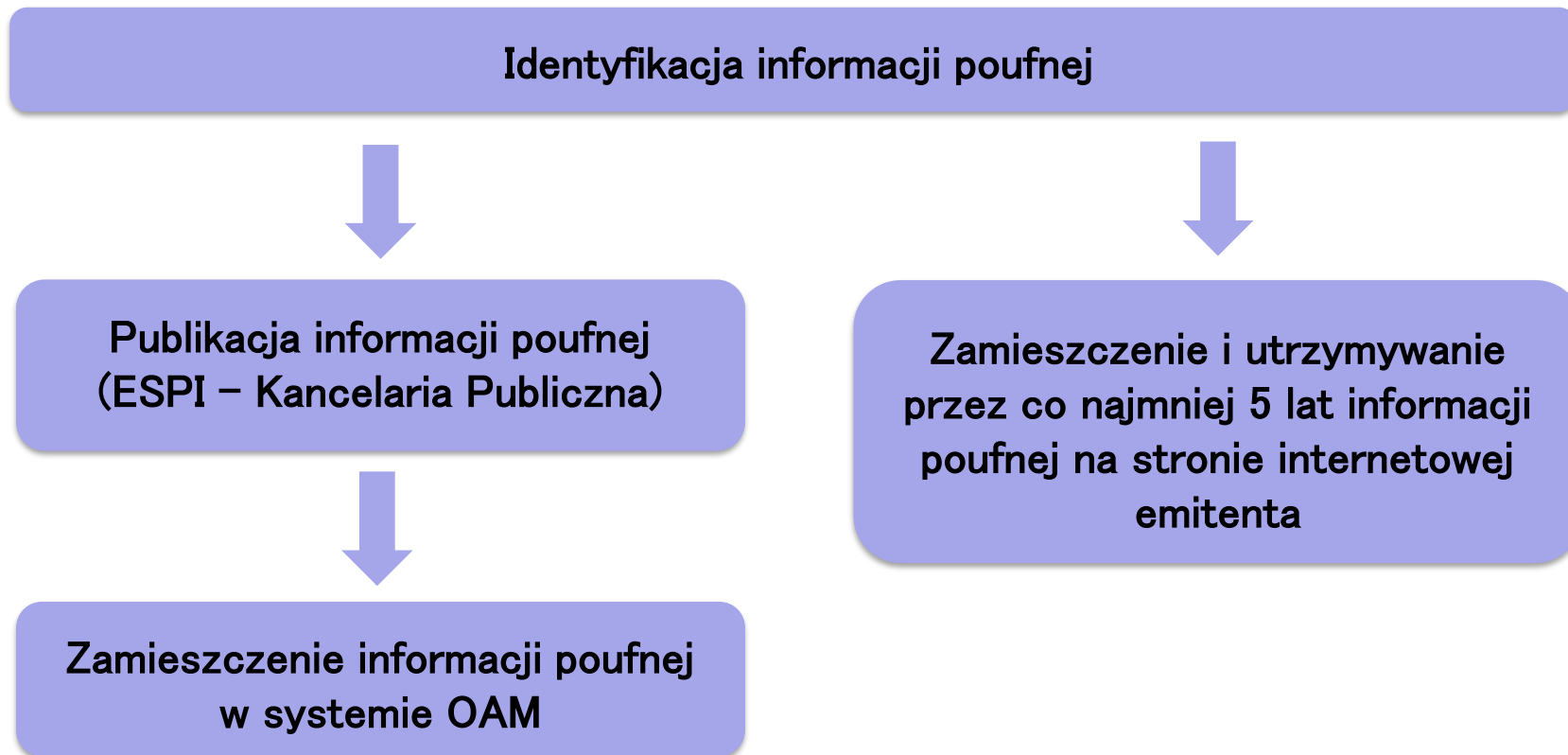
Podstawa prawna publikacji oraz opóźnienia publikacji informacji poufnych

- **Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) Nr 596/2014** z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie MAR) – stosowane od dnia 3 lipca 2016 r.
- **Rozporządzenie wykonawcze Komisji (UE) 2016/1055** z dnia 29 czerwca 2016 r. ustanawiające wykonawcze standardy techniczne w odniesieniu do technicznych warunków właściwego podawania do wiadomości publicznej informacji poufnych i opóźniania podawania do wiadomości publicznej informacji poufnych zgodnie z rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 – stosowane od dnia 3 lipca 2016 r.
- **Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych** w brzmieniu obowiązującym od dnia 6 maja 2017 r.

Zmiany w przepisach prawa polskiego obowiązujące od 6 maja 2017 r.

- Uchylenie art. 57 ustawy o ofercie publicznej regulującego opóźnienie publikacji informacji poufnych
- Uchylenie Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 13.04.2006 r. 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)

Sposób publikacji informacji poufnej przez emitenta



Przekazywanie informacji do publicznej wiadomości

Rodzaj przekazywanej informacji	Rynek Regulowany	Rynek ASO
Informacje poufne	ESPI	ESPI
Informacje bieżące	ESPI	<i>EBI</i>
Informacje okresowe	ESPI	<i>EBI</i>
Informacje związane z wezwaniem	ESPI	–
Informacje z art. 70 pkt 1 i 3 ustawy o ofercie	ESPI	ESPI
Informacje o transakcjach insiderów	ESPI	ESPI

Opóźnianie publikacji informacji poufnej

Tryb podstawowy (dotyczy wszystkich emitentów także emitentów będących instytucją kredytową lub finansową) – Art. 17 ust. 4 rozporządzenia MAR

Tryb szczególny (dotyczy wyłącznie emitentów będących instytucją kredytową lub finansową) – Art. 17 ust. 5 i 6 rozporządzenia MAR

Obowiązki emitenta związane z opóźnieniem publikacji informacji poufnej

Identyfikacja informacji poufnej

Podjęcie decyzji o opóźnieniu publikacji informacji poufnej

Okres opóźnienia

Przekazanie informacji opóźnionej do publicznej wiadomości (ESPI – Kancelaria Publiczna)

Poinformowanie KNF o opóźnieniu informacji poufnej wraz z podaniem przyczyn uzasadniających opóźnienie:

- ESPI – Kancelaria DIA-S – w przypadku emitentów giełdowych
- ESPI – Kancelaria DIA-A – w przypadku emitentów rynku ASO

Przesłanki decyzji o opóźnieniu publikacji informacji poufnej (art. 17 ust. 4 MAR)

1. Niezwłoczne ujawnienie informacji prawdopodobnie naruszy prawnie uzasadnione interesy emitenta
2. Opóźnienie ujawnienia informacji prawdopodobnie nie wprowadzi w błąd opinii publicznej
3. Emitent jest w stanie zapewnić poufność tej informacji
 - Emitent podejmuje decyzję o opóźnieniu na własną odpowiedzialność
 - Możliwość opóźnienia publikacji informacji poufnej dotyczącej procesu etapowego

Wytyczne ESMA dotyczące opóźnienia ujawnienia informacji poufnych

- Podstawa prawna wydania wytycznych – art. 17 ust. 11 rozporządzenia MAR
- Cel wytycznych – zapewnienie wskazówek w formie przykładów w celu wsparcia emitentów przy podejmowaniu decyzji o opóźnieniu podawania do publicznej wiadomości informacji poufnych na podstawie art. 17 ust. 4 rozporządzenia MAR

Wytyczne ESMA dotyczące opóźnienia ujawnienia informacji poufnych

- W dniu 20 października 2016 r. ESMA przyjęła dokument ESMA/2016/1478 pt. *Wytyczne dotyczące rozporządzenia w sprawie nadużyć na rynku. Opóźnienie ujawnienia informacji poufnych*
- W dniu 16 grudnia 2016 r. Wytyczne zostały przyjęte przez UKNF do stosowania w praktyce nadzorczej

Wytyczne ESMA dotyczące opóźnienia ujawnienia informacji poufnych

Wytyczne zawierają:

1. Przykładowy, otwarty katalog okoliczności, w których niezwłoczne ujawnienie informacji poufnych mogłoby naruszyć prawnie uzasadnione interesy emitenta (6 przypadków)
2. Przykładowy, otwarty katalog sytuacji, w których opóźnienie publikacji informacji poufnej prawdopodobnie wprowadzi w błąd opinię publiczną (3 przypadki)

Wytyczne w sprawie uzasadnionych interesów emitentów związanych z opóźnieniem

Katalog okoliczności, w których niezwłoczne ujawnienie informacji poufnych mogłoby naruszyć prawnie uzasadnione interesy emitenta:

1. Emitent prowadzi negocjacje, a natychmiastowe ujawnienie informacji może negatywnie wpłynąć na ich wynik
2. Kondycja finansowa emitenta jest poważnie i bezpośrednio zagrożona, a nie mają zastosowania przepisy dotyczące upadłości, przy czym natychmiastowa publikacja informacji poufnych mogłaby poważnie naruszyć interesy dotychczasowych i potencjalnych akcjonariuszy poprzez negatywny wpływ na ukończenie negocjacji mających na celu zapewnienie poprawy sytuacji finansowej emitenta
3. Emitent opracował produkt lub wynalazek, a natychmiastowa publikacja tej informacji może naruszyć prawa własności intelektualnej emitenta

Wytyczne w sprawie uzasadnionych interesów emitentów związanych z opóźnieniem

4. Informacje poufne dotyczą decyzji podjętych lub umów zawartych przez zarząd emitenta, które, zgodnie z prawem krajowym lub uregulowaniami emitenta, wymagają zatwierdzenia przez inny organ emitenta, lecz nie przez walne zgromadzenie akcjonariuszy, aby były skuteczne, o ile:
 - a) natychmiastowa publikacja tej informacji przed podjęciem ostatecznej decyzji mogłaby zagrozić właściwej ocenie informacji przez opinię publiczną oraz
 - b) emitent podjął stosowne działania, by podjęcie ostatecznej decyzji nastąpiło możliwe jak najszybciej
5. Emitent planuje kupić lub sprzedać znaczny udział w innym podmiocie, a ujawnienie takiej informacji mogłoby mieć negatywny wpływ na wykonanie tego planu

Wytyczne w sprawie uzasadnionych interesów emitentów związanych z opóźnieniem

6. Wcześniej ogłoszona transakcja wymaga zgody organu publicznego, a zgoda ta jest uwarunkowana dodatkowymi wymogami, zaś natychmiastowe ujawnienie tych wymogów może mieć wpływ na zdolność emitenta do ich spełnienia, a tym samym zagrozić powodzeniu przedsięwzięcia lub transakcji

Wytyczne dotyczące sytuacji, w których opóźnienie informacji poufnej prawdopodobnie wprowadzi w błąd opinię publiczną

Przykładowy katalog sytuacji, w których opóźnienie ujawnienia informacji poufnych prawdopodobnie wprowadzi w błąd opinię publiczną:

1. Informacje poufne, które zamierza opóźnić emitent, różnią się znacząco od wcześniejszego publicznego ogłoszenia emitenta w sprawie, do której odnoszą się informacje poufne
2. Informacje poufne, które zamierza opóźnić emitent, dotyczą tego, że cele finansowe emitenta mogą nie zostać osiągnięte, przy czym cele te zostały wcześniej podane do wiadomości publicznej
3. Informacje poufne, które zamierza opóźnić emitent, kontrastują z oczekiwaniami rynku, przy czym takie oczekiwania opierają się na sygnałach, które emitent wysyłał wcześniej na rynek, np. w wywiadach, prezentacjach lub innych działaniach komunikacyjnych zorganizowanych przez emitenta lub za jego zgodą

Techniczne warunki opóźnienia – rozporządzenie wykonawcze 2016/1055

Obowiązek udokumentowania przez emitenta na trwałym nośniku (elektronicznym lub papierowym) zapewniającym dostępność i czytelność następujących informacji:

1. Dat i godzin, kiedy informacja poufna zaistniała u emitenta, kiedy została podjęta decyzja o opóźnieniu oraz kiedy informacja poufna zostanie prawdopodobnie opublikowana (w przypadku zmiany terminu publikacji należy wpisać nową datę i godzinę)
2. Tożsamości osób odpowiedzialnych w ramach emitenta za:
 - podjęcie decyzji o opóźnieniu oraz o prawdopodobnym terminie publikacji informacji poufnej
 - zapewnienie ciągłego monitorowania warunków opóźnienia
 - podjęcie decyzji o publikacji informacji poufnej
 - powiadomienie KNF
3. Dowodów poświadczających spełnienie przesłanek opóźnienia oraz wszelkich zmian w tym zakresie

Powiadomienie o opóźnieniu

- Powiadomienie organu nadzoru przez emitenta natychmiast po publikacji informacji opóźnionej (zawiadomienie *ex-post*)
- Emitent informuje organ nadzoru za pomocą pisemnego powiadomienia o opóźnieniu informacji poufnych i przekazuje wszelkie pisemne wyjaśnienia dotyczące tego opóźnienia
- W przypadku przekazywania wyjaśnień dotyczących spełnienia przesłanek opóźnienia przez emitenta, którego papiery wartościowe zostały wprowadzone wyłącznie do ASO lub który ubiega się o takie wprowadzenie, a jego papiery wartościowe nie są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub nie są przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym, KNF przekazuje te wyjaśnienia spółce prowadzącej rynek regulowany, organizującej ten ASO, która zapewnia sprawowanie nadzoru (*Art. 62a ust. 2 ustawy o ofercie publicznej w brzmieniu obowiązującym od dnia 6 maja 2017 r.*)

Powiadomienie o opóźnieniu – techniczne warunki

- Obowiązek sporządzenie przez emitenta powiadomienia zgodnie z art. 4 ust. 3 rozporządzenia wykonawczego 2016/1055
- Powiadomienie o opóźnieniu zawiera następujące elementy:
 1. Pełna nazwa emitenta
 2. Tożsamość osoby dokonującej powiadomienia (imię, nazwisko, stanowisko służbowe)
 3. Dane kontaktowe osoby dokonującej powiadomienia (służbowy adres e-mail, numer telefonu)
 4. Określenie podanej do wiadomości publicznej informacji poufnej
 5. Datę i godzinę podjęcia decyzji o opóźnieniu ujawnienia informacji poufnej
 6. Tożsamość wszystkich osób odpowiadających za decyzję o opóźnieniu

1. Ujawnienie informacji poufnych pociąga za sobą zagrożenie dla stabilności finansowej emitenta i systemu finansowego
 2. Opóźnienie ujawnienia informacji leży w interesie publicznym
 3. Została zapewniona poufność informacji
 4. Organ nadzoru wydał zgodę na opóźnienie na podstawie ww. przesłanek
- Dotyczy wyłącznie emitenta będącego instytucją kredytową lub finansową w rozumieniu rozporządzenia (UE) nr 575/2013
 - Emitent na własną odpowiedzialność opóźnia publikację informacji poufnej
 - Emitent powiadamia KNF o zamiarze opóźnienia publikacji informacji poufnej oraz dostarcza dowody spełnienia przesłanek opóźnienia

Dziękuję za uwagę!