

## Seminarium

# Obowiązki informacyjne spółek giełdowych w 2005 r.

Nowe rozporządzenie o raportach bieżących i okresowych oraz nowelizacja rozporządzenia prospektowego z 21 sierpnia 2004 r.

(stenogram nieautoryzowany)

**Mariusz Wojdon**, członek zarządu Stowarzyszenia Emitentów Giełdowych:

- Witam Państwa na kolejnym seminarium, zorganizowanym przez Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych wraz z Giełdą Papierów Wartościowych w Warszawie, a dotyczącym obowiązków informacyjnych spółek giełdowych w 2005 r.

Działalność Komisji Papierów Wartościowych i Giełd jest bardzo dynamiczna i nie zawsze przewidywalna. Stąd mała, niezaplanowana, zmiana, aby lunch przesunąć o 1,5 godziny. Wiem, że nie jest to dobra informacja i nie wiem, czy Państwo wytrzymają. Ma to jednak pewną zaletę. Jeżeli ktoś ma jakieś plany popołudniowe nie będzie musiał się śpieszyć, będzie miał więcej czasu. Zatem proponujemy lunch o godz. 15.00.

W pierwszej części seminarium wystąpi pani dyrektor Ewa Dudkowska, tak jak planowaliśmy do godziny 13.00, a następnie, po małej przerwie na kawę, wystąpi wiceprzewodniczący KPWiG, p. Zbigniew Mrowiec. Tuż przed lunchem byłby czas na prelekcję pani dyrektor Agnieszki Gontarek. Ta zmiana wynika z obowiązków pana przewodniczącego, związanych z pracami legislacyjnymi nad nowymi rozporządzeniami.

Chciałbym też skorzystać z licznej reprezentacji spółek i podziękować tym z Państwa, którzy cały czas biorą udział w pracach legislacyjnych, zgłaszając uwagi, postulaty, komentując. Słowem, wykorzystują możliwość współkreowania regulacji rynku.

Wielu z Państwa przysyłało bardzo trafne uwagi. Stowarzyszenie przekazywało je dalej, do Komisji Papierów Wartościowych i Giełd, na spotkania z przedstawicielami Ministerstwa Finansów, na międzyresortową konferencję uzgodnieniową. Część z nich została uwzględniona. Sądzę, że ci z Państwa, którzy cały czas nad tym pracowali, wiele wiedzą na ten temat. Uznaliśmy jednak, że ta wiedza powinna być powszechna, tym bardziej, że zmian jest na tyle dużo, że z pewnością nawet po tym seminarium jeszcze pozostaną wątpliwości i pojawiają się zagadnienia wymagające wyjaśnienia.

Chciałbym też podziękować pani dyrektor Ewie Dudkowskiej z Komisji Papierów Wartościowych, która jest wybitnym fachowcem od rachunkowości i pomimo trudnych dyskusji rozmowy uważam za konstruktywne. Teraz przyszedł czas na wdrożenie nowych przepisów, co staramy się Państwu ułatwić.

**Andrzej Sopoćko**, wiceprezes Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych:

- Miło mi otworzyć i wziąć udział w dzisiejszym seminarium. Tak się składa, że moment otwarcia seminarium zbiegł się w czasie z dość nerwowymi zachowaniami rynku. Jest to powód, aby podzielić się z Państwem głębszą refleksją na temat rynku i Giełdy, a zwłaszcza ich możliwości i miejsca w systemie światowego rynku kapitałowego.

Często utożsamiamy giełdę z rynkiem. Są to instytucje bardzo ściśle ze sobą związane, niemniej inwestuje się przede wszystkim w rynek. Giełda ma tu ważne funkcje organizujące obrót i pilnujące jego rzetelności. Stąd tak duża waga przywiązywana do dobrego wizerunku, czyli *imige'u*.

Nasz kraj, także w porównaniu z sąsiadami, jest ubogi kapitałowo. Wielkie nadzieje dotyczące rozwoju gospodarki i zarobienia na giełdzie wiążą się z dopływem zagranicznego kapitału. Ten z kolei podejmuje decyzje, oczywiście, po głębszych analizach, ale te głębsze analizy są podejmowane wtedy, kiedy istnieje pewien sentyment do określonego rynku.

Co sprawia, że globalni inwestorzy interesują się danym krajem, rynkiem? Przekonanie, że działa on na twardych, rzetelnych zasadach, do których należą przede wszystkim reguły przejrzystości. Opinia, że przyjęte są międzynarodowe standardy rachunkowości. Amerykańskie standardy są im bardzo bliskie. Jeżeli więc, istnieje ta świadomość, że wielkości bilansowe są ujęte w takich samych kategoriach, wyniki również są ujęte w takich samych kategoriach, a stosowane rozwiązania akceptują reguły przyjęte po niedawnych wpadkach audytorów i audytowanych przez nich firm, to można liczyć, że w sformalizowanych strategiach, które te instytucje przyjmą inwestycje na Giełdzie warszawskiej staną się stabilnym elementem ich programu inwestycyjnego.

To banalne stwierdzenie, ale niestety prawdziwe, iż ów *image* traci się niezwykle szybko. Wystarczy drobna sprawa, która niweczy nierzadko wieloletni wysiłek. W sytuacji, kiedy mamy bardzo ważnych i mocnych konkurentów na świecie, czasem parę miesięcy wystarczy, aby kapitał zrobił zwrot i zaczął zasilać inne rynki.

Polska gospodarka szczególnie liczy na napływ zagranicznego kapitału, ze względu na nasze małe zasoby. W porównaniu do PKB, zasoby oszczędnościowe i podaż pieniądza na Węgrzech jest trzykrotnie większa. To pokazuje, jak znaczący jest dla nas odbiór przez międzynarodowe instytucje finansowe.

Sądzę, że to seminarium jest elementem dbałości o takie postrzeganie Polski. Oprócz wartości merytorycznych w seminarium chodzi także o wskazanie tego, co państwa interesuje. Jest to również element promocji naszego rynku jako rynku realizującego wysokie światowe wymagania dotyczące transparentności i rzetelności obrotu.

Dziękuję i oddaję głos pani dyrektor Ewie Dudkowskiej.

## **SPRAWOZDAWCZOŚĆ FINANSOWA I RAPORTY OKRESOWE – WDROŻENIE MSR I INNE ZMIANY W OBOWIĄZUJĄCYCH PRZEPISACH**

**Ewa Dudkowska**, zastępca dyrektora Departamentu Instrumentów Finansowych Komisji Papierów Wartościowych i Giełd:

- Przede wszystkim, chciałam Państwa powitać. Widzę szerokie grono przedstawicieli spółek, z którymi w znacznej części znamy się. Widzę też nowe twarze, a to znak, że w niektórych spółkach jednak nastąpiły zmiany.

Tematy, które dziś chciałam przedstawić, dotyczą przede wszystkim zmian w rozporządzeniach, a mianowicie w rozporządzeniu o prospekcie emisyjnym i rozporządzeniu o obowiązkach informacyjnych. Mam tu na myśli projekt nowego rozporządzenia o obowiązkach informacyjnych, zastępującego poprzednie Rozporządzenie Rady Ministrów.

Fakt wydania nowego rozporządzenia jest podyktowany zmianami do ustawy Prawo o publicznym obrocie, które nastąpiły 1 maja 2004 r., wraz z naszą akcesją do Unii Europejskiej. Już wówczas było wiadomo, że dotychczasowe akty wykonawcze mogą obowiązywać jeszcze tylko 12 miesięcy.

Ponieważ mamy czas sprawozdań rocznych zacznę jednak od międzynarodowych standardów rachunkowości. Chcę wskazać, jak obecnie widzimy międzynarodowe standardy rachunkowości w raportach, jakie są wymagania obecnych przepisów.

Chcę też przypomnieć, jeżeli chodzi o kontekst raportów rocznych, zmiany w ustawie o rachunkowości dotyczące kryteriów zwolnień i wyłączeń z konsolidacji. Państwo z pewnością

już doskonale utrwaliłi sobie te zmiany, ponieważ weszły one w życie już w lipcu ubiegłego roku i obowiązywały już przy sporządzaniu raportów kwartalnych, za trzeci i za czwarty kwartał. Przedstawię też krótkie podsumowanie zmian do ustawy o rachunkowości, związanych z wdrożeniem międzynarodowych standardów rachunkowości. Przepisy te weszły w życie we wrześniu ubiegłego roku. Ona też już jest znana, ale sądzę, że krótkie podsumowanie realizacji tych przepisów nie zaszkodzi.

Następnie chciałabym przejść do tematu najbardziej dla Państwa interesującego, a więc, do zmian w rozporządzeniu o prospekcie i do nowego rozporządzenia o raportach emitentów i o obowiązkach informacyjnych. Powiemy, na czym polegają te zmiany w stosunku do obecnej sytuacji i jakie obowiązują obecnie rozwiązania.

Osobiście, skupię się na tych wszystkich zmianach, jak one są zaprojektowane, jakie ewentualnie nowe obowiązki są z tym związane. Pani dyrektor Agnieszka Gontarek powie natomiast o zmianach odnoszących się do raportów bieżących. Nie są one zbyt wielkie, a uzasadnieniem do tych wszystkich zmian jest przede wszystkim wdrożenie międzynarodowych standardów rachunkowości.

Podkreślam wyraźnie, bo wydaje się, że wpływające do nas opinie sugerowały, że wdrazamy już dyrektywę o przejrzystości do obowiązków informacyjnych. Otóż, nie. Fakt, że jest to nowe rozporządzenie o obowiązkach informacyjnych wynika z ubiegłorocznej nowelizacji Prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Natomiast nie jest to jeszcze etap wdrożenia dyrektywy o przejrzystości, którą, oczywiście, również musimy wdrożyć i która wymusi kolejne zmiany regulacji.

Czas na wdrożenie tej dyrektywy został już określony, to są dwa lata od momentu ogłoszenia dyrektywy. Przypomnę, że została ona ogłoszona w styczniu tego roku. Dwa lata upłynie więc, w styczniu 2007 roku. Z pewnością jednak nie będziemy czekać dwa lata, zrobimy to wcześniej, ale jest to zupełnie inny temat.

Temat dzisiejszy to przede wszystkim kwestia MSR. Podsumowanie takie znajduje się w materiale dotyczącym rozporządzeń Komisji Europejskiej przyjmujących międzynarodowe standardy rachunkowości, międzynarodowe standardy sprawozdawczości finansowej i ich interpretacji. I o tym chciałam powiedzieć.

Następny temat, to Rozporządzenie Komisji Europejskiej 809/2004 r w sprawie prospektu emisyjnego. Skupię się głównie na sprawozdawczości finansowej czyli wymaganiach dotyczących sprawozdań finansowych. Ostatni temat, przyszłościowy w pewnym sensie, bo przygotowujący państwa psychicznie i duchowo do zmian związanych z wdrożeniem dyrektywy 2004/109/WE o przejrzystości informacji o emitentach. Podkreślam jeszcze raz, że rozporządzenie o prospekcie adresowane jest do tych, którzy będą ubiegać się o wprowadzenie papierów do obrotu, na rynek regulowany. Będzie obowiązywało od 1 lipca 2005 r.

Jeżeli chodzi o raport roczny, chciałam zasygnalizować tematy związane z MSR, o których należy pamiętać, aby prawidłowo sporządzić sprawozdanie roczne czy sprawozdanie skonsolidowane w rocznych raportach.

Po pierwsze, już w 1990 roku wprowadzono wymóg, precyzowany w kolejnych zmianach przepisów rozporządzenia o prospekcie, wskazywania różnic pomiędzy polskimi zasadami rachunkowości a międzynarodowymi standardami rachunkowości. Dotyczy to również raportu rocznego za 2004 r.

Jest to tym ważniejsze, że jest to okres przejściowy, ponieważ **po raz ostatni skonsolidowane sprawozdania roczne** emitentów papierów dopuszczonych do publicznego obrotu **za 2004 r. są sporządzane według polskich zasad rachunkowości**. Wyjątek stanowią emitenci wyłącznie dłużnych papierów wartościowych, ci „wejda”, w MSR w 2007 r.

Już rozporządzenie 1606/2002 Unii Europejskiej nałożyło na emitentów dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym, obowiązek sporządzania rocznych sprawozdań finansowych począwszy od roku obrotowego 2005, według międzynarodowych standardów

sprawozdawczości. W ślad za tym poszły dostosowania i wdrożenie tego systemu w Polsce w ustawie o rachunkowości. Zgodnie z tym, jak zostało to wskazane w samym rozporządzeniu unijnym 1606/2002, kraje członkowskie muszą zawrzeć w swoich regulacjach system wdrożenia międzynarodowych standardów.

Proces przygotowania był jednak znacznie dłuższy. Wskazywanie różnic pomiędzy polskimi zasadami rachunkowości a międzynarodowymi standardami rachunkowości było wstępem do przejścia na międzynarodowe standardy rachunkowości, które zostały wdrożone do przepisów i doprecyzowane. W ten sposób spółki z rynku urzędowego miały czas na uczenie się.

Następny temat, to **wskaźniki zysku na akcje i rozwodnionego zysku na akcje**, obliczone zgodnie z międzynarodowymi standardami. Tego wymagają również obowiązujące przepisy. Przez wypełnianie dotychczasowych obowiązków, powinny być Państwu znane również nowe.

Wprost z międzynarodowych standardów wzięty był również obowiązek, który na pewno wymagał przygotowania organizacyjnego, a dotyczący wskazywania w informacji danych sprawozdawczości odnośnie **segmentów działalności**. Dotyczy to zarówno segmentów branżowych jak i segmentów geograficznych. Przepis rozporządzenia o prospekcie, odnoszący się też do sprawozdań finansowych, w tym przypadku -rocznych i półrocznych, nakładał obowiązek, począwszy od pierwszego półrocza 2003r., wskazania danych odnośnie segmentów w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych. Według zasad międzynarodowych standardów właściwym jest tu MSR 14.

Zmiany w ustawie o rachunkowości, które weszły w życie ubiegłym roku, podyktowane były zmianami w VII Dyrektywie o konsolidacji sprawozdań finansowych, a te z kolei, wynikały z konieczności dostosowania postanowień dyrektywy do międzynarodowych standardów rachunkowości. Na ile udało się je dostosować, Państwo sami wkrótce ocenią.

#### **Zmiany w ustawie o rachunkowości.**

W zakresie zwolnień i wyłączeń z konsolidacji, **usunięto z art. 57** ustawy o rachunkowości - **kryteria nie konsolidowania sprawozdania**, krótszy niż rok czas sprawowania kontroli lub współ kontroli , począwszy od dnia bilansowego.

Drugi ważny powód nie konsolidowania, również usunięty, to prowadzenie przez jednostkę zależną lub współzależną całkowicie odmiennego rodzaju działalności. Swego czasu była to podstawa wyłączenia z konsolidacji, ale od momentu wprowadzenia nowych przepisów już jej nie ma. To, że jednostka prowadzi całkowicie odmienny rodzaj działalności, nie oznacza, że nie można jej konsolidować. Fakt, że mamy różne formaty sprawozdań finansowych z tą jednostką powoduje tylko, że trzeba się trochę pomęczyć nad sprawozdaniem skonsolidowanym. Trzeba pomyśleć w jaki sposób przedstawić jego układ, jaki wybrać format. Czy poszczególne pozycje da się zagregować w tych, które już są, czy też trzeba dołożyć jakieś nowe pozycje sprawozdania, itd. I na to chciałam zwrócić państwa uwagę.

Jeśli chodzi o fakultatywne wyłączenia z konsolidacji, usunięto tylko specyficznie polskie rozwiązanie, które mówiło, że jeżeli jednostka podporządkowana rozpoczęła działalność w drugiej połowie roku obrotowego i łączy księgi rachunkowe z księgami za rok następny, to wtedy jednostka dominująca mogła jej nie konsolidować w tym roku, a dopiero w następnym. Rodziło to pewien problem spółkom, które podlegają obowiązkowi okresowemu, ale przepis był. Teraz został uchylony.

Pozostałe kryteria zostały nieco doprecyzowane. Wielkich zmian nie ma. Jest możliwość nie konsolidowania, (koszty związane z pozyskaniem danych), ale wyłącznie w przypadku jednostek, których siedziba lub miejsce sprawowania zarządu znajduje się poza terytorium europejskiego obszaru gospodarczego. Mówi o tym art. 58 doprecyzowany w tej materii.

Od kiedy sprawozdania zawarte w raportach okresowych 2005 powinny być sporządzane zgodnie z międzynarodowymi standardami rachunkowości ? Jeśli chodzi o regulacje, które wprowadzają ten obowiązek, to stanowią, że za każdy rok obrotowy rozpoczynający się 1 stycznia 2005 r lub po tym dniu. Rozporządzenie 1606/2002 wprowadza obowiązek stosowania międzynarodowych standardów w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych przez spółki, których papiery wartościowe dopuszczone są do obrotu na rynkach regulowanych Unii Europejskiej. Później był jeszcze aneks do tego Rozporządzenia który rozszerzał te postanowienia na Europejski Obszar Gospodarczy.

Ustawa o rachunkowości i zmiana – Dziennik Ustaw z ubiegłego roku, wdrożenie międzynarodowych standardów.

Ustawa mówi, że począwszy od sprawozdań rocznych 2005 stosuje się jej postanowienia czyli właśnie te zmiany, które ona wskazuje, a więc obowiązki, a także możliwości stosowania MSR, w zależności o jaka grupę jednostek chodzi. Zauważmy jednak, że wejście w życie nowelizacji ustawy nastąpiło od 1 stycznia 2005 r. Księgi rachunkowe, ciągłość zasad rachunkowości, od 1 stycznia należy prowadzić zgodnie z międzynarodowymi standardami rachunkowości. Projekt nowego rozporządzenia Rady Ministrów o raportach bieżących i okresowych, jest już na końcówce ścieżki legislacyjnej. Komitet Rady Ministrów w tych dniach ma się zająć obu rozporządzeniami: o obowiązkach informacyjnych i o prospekcie.

Z zapisów projektu wynika, że rozporządzenie wchodzi w życie po upływie trzech dni od ogłoszenia. (*Ostatecznie ogłoszono je 21 marca 2005 r., a weszły w życie 24 marca 2005 r., patrz. D.U. nr 49 i 50, poz. 463 i poz. 464, przyp. seg.*)

Sytuacja jest zatem następująca: sprawozdania skonsolidowane robimy wg MSR, natomiast przy jednostkowych pozostawiono wybór standardów.

Rekomendacja CESR, na którą to organizację regulatorów europejskich rynków kapitałowych często się powołuję spotykając się z Państwem, ponieważ ma ona mandat Komisji Europejskiej, by wiele spraw dotyczących czy to prospektu, czy wdrożenia międzynarodowych standardów regulował wydając rekomendacje, zaleca stosowanie spójnych zasad rachunkowości w sprawozdaniach śródrocznych 2005 r. z zasadami dla sprawozdań rocznych 2005 r. Również Komisja Europejska w swoim stanowisku wydanym jeszcze pod koniec 2003 roku też wskazywała na zasadę spójności reguł w ciągu roku.

W naszej ustawie obowiązek sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych, zgodnie z międzynarodowymi standardami, według ustawy, mają emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu, a także banki. System wdrożenia MSR w Polsce poszedł w tym kierunku, żeby wszystkie banki objąć tym obowiązkiem, jeśli chodzi o skonsolidowane sprawozdania finansowe oraz emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu.

Możliwość sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych zgodnie z międzynarodowymi standardami rachunkowości mają także emitenci papierów wartościowych ubiegający się o ich dopuszczenie do publicznego obrotu. Ci emitenci, którzy nie są jeszcze dopuszczeni do publicznego obrotu i którzy ubiegają się o to po raz pierwszy, mają taką możliwość, nie mają natomiast obowiązku. Chodzi tu właśnie o prospekt emisyjny, o zamieszczane tam sprawozdania, o przygotowywanie przez nich sprawozdań statutowych.

Następna grupa, która ma możliwość sporządzania sprawozdań skonsolidowanych, to emitenci papierów wartościowych ubiegający się o ich dopuszczenie do obrotu na jednym z rynków regulowanych EOG (Europejskiego Obszaru Gospodarczego), przy czym Polska również należy do EOG. Taka jest konstrukcja ustawy i stąd wynika fakt, że to się podkreśla osobno

Możliwość mają też jednostki wchodzące w skład grupy kapitałowej, w której jednostka dominująca wyższego szczebla sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe zgodnie z MSR. Jest to bardzo dobre rozwiązanie, ponieważ jest możliwość w grupie kapitałowej, skoro

jednostka dominująca i tak musi sporządzić skonsolidowane sprawozdanie, to przynajmniej można zachować jednolitość zasad.

Możliwość sporządzania jednostkowych sprawozdań zgodnie z międzynarodowymi standardami mają emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu. Zaraz powiem, czym to jest uwarunkowane. Mają też emitenci papierów wartościowych dopuszczonych na rynku regulowanym EOG czyli Europejskiego Obszaru Gospodarczego, a także emitenci papierów wartościowych ubiegający się o dopuszczenie do publicznego obrotu oraz oczywiście, ubiegający się o dopuszczenie do publicznego obrotu na rynku regulowanym EOG.

Trzeba też powiedzieć o grupie emitentów wyłącznie dłużnych papierów wartościowych. Według ustawy o rachunkowości, co zgodne jest z tzw. derogacją z rozporządzenia 1606/2002, która mówi, że można to uregulować w ten sposób, jeżeli dany kraj członkowski tego chce, jest dana możliwość sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych zgodnie z MSR od roku 2005. Oni nie muszą jeszcze teraz sporządzać sprawozdań skonsolidowanych według MSR, lecz dopiero od roku 2007. Obowiązek, przez tę grupę emitentów wyłącznie papierów dłużnych, wchodzi w życie dopiero od roku 2007. Oczywiście, to również dotyczy europejskiego obszaru gospodarczego.

Jakie muszą być spełnione warunki, jeśli chodzi o możliwość zastosowania międzynarodowych standardów? Czy ma to zastosowanie w sytuacjach, kiedy ustawa o rachunkowości traktuje, że dotyczy to sprawozdań jednostkowych czy skonsolidowanych? Warunkiem wskazanym w ustawie o rachunkowości jest wymóg podjęcia decyzji w tej sprawie przez organ zatwierdzający czyli przez walne zgromadzenie akcjonariuszy. Tak to w Polsce ustalono.

Zrobiono przy tym pewne odstępstwo, od odpowiedzialności za zasady, za ustalanie polityki rachunkowości w jednostkach, ponieważ ustawa dotychczas przewidywała, że to kierownik jednostki jest odpowiedzialny za politykę rachunkowości. Natomiast, ze względu na to, że zmienia się system standardów, oddano to do decyzji organu zatwierdzającego czyli walnego zgromadzenia.

I ten wymóg stosuje się oczywiście, w tych wszystkich wymienionych przypadkach, gdzie istnieje ta możliwość. Tam gdzie jest obowiązek organ zatwierdzający nie ma nic do powiedzenia. W przypadku tych grup, to znaczy w przypadku emitentów, którzy wykonują okresowe sprawozdania i mają możliwość zrobienia ich według MSR, w przypadku np. sprawozdań jednostkowych decyzja powinna być podjęta przed sporządzeniem i przekazaniem pierwszego raportu okresowego według tych standardów.

\* \* \*

Przechodzimy do tematu chyba najbardziej interesującego, jakim jest projekt **nowego rozporządzenia Rady Ministrów o obowiązkach informacyjnych i zmian do rozporządzenia Rady Ministrów o prospekcie**. Chcę zwrócić uwagę na **najważniejsze zmiany** z punktu widzenia raportów okresowych.

Otóż, po pierwsze, jest **nowa definicja międzynarodowych standardów rachunkowości**. Z tego, co wiem, Państwo otrzymali projekty. Są to projekty już po uzgodnieniach z Rządowym Centrum Legislacyjnym, czyli późniejsze niż te pomieszczone na stronach internetowych, które zapewne także za chwilę zostaną zmienione.

Nowa definicja międzynarodowych standardów jest podyktowana tym, że międzynarodowe standardy, które państwo są zobowiązani stosować począwszy od początku tego roku, są to międzynarodowe standardy przyjęte przez Komisję Europejską i ogłoszone w jej dzienniku urzędowym w formie rozporządzeń.

Pojawiły się zatem dwa podejścia; międzynarodowe standardy przyjęte przez Radę Międzynarodowych Standardów, jak to było dotychczas, oraz pojęcie międzynarodowych

standardów przyjęte przez Komisję Europejską ogłoszonych w formie rozporządzeń. Ta druga grupa, która ma być stosowana w sprawozdaniach emitentów z Unii Europejskiej czy szerzej, z EOG, to już nie są standardy.

Następny temat to podział raportów kwartalnych, także skonsolidowanych, na dwie części. W związku z wdrożeniem międzynarodowych standardów, jeżeli teraz część emitentów tworzy grupę, a część nie, to ci, którzy tworzą grupę będą obowiązkowo sporządzać raporty okresowe według MSR, jednostkowe natomiast – tak, jak zdecyduje walne zgromadzenie akcjonariuszy, natomiast ci, którzy nie tworzą grupy też podlegają decyzji walnego, czy wykorzystać tę możliwość, czy nie.

Chodzi o to, jakie standardy będą zastosowane w jednostkowych sprawozdaniach, bo nie wykonują sprawozdań skonsolidowanych. Trzeba było w jakiś sposób dostosować treść polskich raportów do tych w MSR. Nie były potrzebne duże dostosowania.

Dla emitentów, którzy pozostaną przy polskich zasadach nie będą to duże zmiany. Polega to m.in. na rozszerzeniu zakresu informacyjnego skróconego sprawozdania, sporządzonego zgodnie z polskimi zasadami rachunkowości, o elementy opisowe raportu kwartalnego, wymagane przez MSR 34 odnoszący się do śródrocznych sprawozdań, takie jak sezonowość, cykliczność działania, informacje dotyczące emisji, wykupu, czy spłaty papierów wartościowych, wypłaconej i zadeklarowanej dywidendy. Zmiany w MSR 34 wprowadzają wymóg sprawozdawczości według segmentów, aby pokazywać przychody i koszty związane z segmentami. To ma *vacatio legis* do 2006 roku.

Natomiast, w przypadku stosowania międzynarodowych standardów, podkreślono wyraźnie, że wtedy nie stosuje się załączników do rozporządzenia o prospekcie, jeżeli chodzi o zakres sprawozdań.

Międzynarodowe standardy są tak skonstruowane, że nie dają – użyję tu może nieodpowiedniego słowa – wzorów sprawozdań finansowych, do czego przyzwyczaiła nas ustawa o rachunkowości, która podawała wzory, formaty, czy rozporządzenie o prospekcie które również miało/ma bardzo szczegółowe załączniki – noty, wzory, formaty.

Obecnie nie ma wzorów ani formatów sprawozdań pod MSR. Emitenci sami, na podstawie postanowień międzynarodowych standardów zawartych w rozporządzeniach Komisji Europejskiej, ustalają format sprawozdania finansowego, który ma jedynie spełnić postawione wymagania. Międzynarodowy standard sprawozdawczości finansowej nr 1, jeśli chodzi o sprawozdania roczne, MSR 34- jeśli chodzi o sprawozdania śródroczne i wszystkie inne standardy.

Konstrukcja jest taka, że nie ma jednego standardu, który o tym mówi. Podstawy znajdują się w MSR 1, ale jest też MSR 7, który mówi o rachunku przepływów pieniężnych i wiele innych elementów tych wszystkich innych standardów, które z kolei mówią o notach objaśniających, o zakresie ujawnień, bo nie jest to tylko kwestia wyceny oraz tego, jak to pokazać, ale także, jak to ujawnić.

Jeżeli chodzi o format, rozporządzenie utrzymuje wskazania różnic w odniesieniu do MSR, traktując fakt, że w tej chwili jest rozdźwięk i nie wszyscy emitenci będą stosować MSR. W zależności od tego, czy podlegają obowiązkowi konsolidacji, wskazują na to, że jest to pierwszy etap wdrożenia międzynarodowych standardów. Trzeba się więc, liczyć z tym, że zastosowanie MSR się rozszerzy. Nie wiemy w jakim czasie, ale wiemy, że MSR powinny znaleźć szersze zastosowanie i w związku z tym utrzymujemy obowiązek wskazania różnic do międzynarodowych standardów, jeżeli sprawozdanie sporządzane jest według polskich zasad.

Chcę podkreślić coś bardzo ważnego, a mianowicie, że zmiany w ustawie o rachunkowości zostały wprowadzone w ten sposób, że stosowanie MSR jest możliwe tylko jako wyłącznej podstawy systemu rachunkowości. Oczywiście, przy spełnieniu określonych warunków. Nie trzeba więc prowadzić dwóch systemów rachunkowości. Możliwe jest całkowite przejście na międzynarodowe standardy.

W przepisach znajduje się też nowe, dodatkowe oświadczenie zarządu o rzetelności sprawozdań finansowych, a także drugie, przedstawiane przez zarząd, o zgodności z przepisami wyboru podmiotu uprawnionego do badania, jego bezstronności i niezależności. Można powiedzieć, że przepisy te są zgodne z zasadami *Corporate Governance* w spółkach, a więc z amerykańskimi przepisami jak i - przez rekomendację - Komisji Europejskiej, która także kładzie na to nacisk. A ponadto jest to przedmiotem dyrektywy o przejrzystości. Takich oświadczeń nie ma w raportach kwartalnych, zgodnie zresztą z tym, za czym optowało Stowarzyszenie. Są natomiast, w raportach półrocznych i rocznych. *(Przeciwko czemu Stowarzyszenie występowało, przyp. seg)*

W przepisach znalazło się też doprecyzowanie kwestii wynagrodzeń osób zarządzających i nadzorujących. Głównie chodzi o doprecyzowanie kwestii związanych z korzyściami wynikającymi z programów motywacyjnych i premialnych, co ma szczególne znaczenie, jeżeli chodzi o stosowanie MSR. Otóż, międzynarodowy standard sprawozdawczości finansowej nr 2 przyjęty przez Komisję Europejską i już ogłoszony w formie jej rozporządzenia dotyczy tzw. płatności opartych na akcjach i jest on o wiele dalej idącą regulacją niż standard. Okazuje się, że już w sprawozdaniach finansowych, w księgach, gdzie trzeba pewne elementy związane z opcjami ujmować.

Informacja o indywidualnych wynagrodzeniach od początku wywoływała dyskusje, Państwo też zgłaszali swoje uwagi i propozycje za pośrednictwem Stowarzyszenia, *(które konsekwentnie jest przeciwne temu obowiązkowi, przyp. seg.)*. Zmiana idzie w tym kierunku, że indywidualne wynagrodzenia będą wykazywane w raportach rocznych, a nie w półrocznych. W tych ostatnich będą one występować jako wynagrodzenia zagregowane. Tak przynajmniej mówią postanowienia projektu. Przypomnę, że Komisja uzgodnieniowa odbyła się 14 stycznia i mamy nadzieję, że proces legislacyjny zakończy się niebawem.

Nowe rozporządzenie o raportach - **raporty kwartalne**, jeśli sprawozdanie jest przygotowane według MSR, niekoniecznie trzeba zamieszczać sprawozdanie pełne. Może być także – skrócone, zgodnie z postanowieniami MSR 34.

Podobnie z **raportami półrocznymi**, przy czym o formie pełnej lub skróconej decyduje regulator. W naszym przypadku utrzymany został dotychczasowy kształt. Jest to zatem pełne sprawozdanie finansowe. Tak więc, już na półrocze spółki, które mają obowiązek konsolidacji, będą musiały przygotować sprawozdanie skonsolidowane według międzynarodowych standardów. Sądzę, że to ułatwi i wspomogę proces przygotowujący do rzetelnego przygotowania sprawozdania za 2005 r.

Dodatkowo spółki muszą dołączyć do tych sprawozdań (półrocznych i rocznych) **oświadczeń zarządu** o rzetelności i zgodności z przepisami o rachunkowości tych sprawozdań. *(temu obowiązkowi SEG był przeciwny, przyp. seg.)*

Ważna jest jeszcze zasada wpisana w rozporządzenie, a mianowicie, że stosuje się jednolite zasady, a więc do sprawozdań kwartalnych i półrocznych stosuje się takie same zasady jak do sprawozdań rocznych.

Kolejna sprawa, to **dane porównywalne**. Temat ten zawsze rodził dużo pytań, dużo wątpliwości, a właściwie pewną nieufność, niedowierzenie, że należy przekształcać dane za poprzednie okresy, jeżeli nastąpiła zmiana zasad polityki rachunkowości.

W tej sprawie, jeżeli chodzi o przejście na MSR, wypowiadają się same MSR. Nie może to być zatem przedmiotem dyskusji. Przede wszystkim ważny jest MSSF 1 czyli standard, wydany specjalnie dla emitentów, którzy po raz pierwszy zastosują międzynarodowe standardy rachunkowości. Właśnie ze względu na wdrożenie standardów od 2005 r należy mieć ustaloną politykę w tym zakresie, ponieważ chodzi o to, czy przekształcać dane według MSR za poprzednie okresy dotyczące pewnych dziedzin czy obszarów, czy też instrumentów finansowych, itd. Część standardów wskazuje, że nie wolno przekształcać, że nowe zasady należy stosować progresywnie w przyszłości. Część postulatów danych jest fakultatywnie.



Państwo sami możecie wybrać, możecie zdecydować, że nie będziecie przekształcać. I to jest ten element polityki wobec MSR.

Generalnie, MSR mówi o tym, jak rozwiązywać kwestie porównywalności, w jaki sposób zapewnić tę porównywalność przy zmianie zasad polityki rachunkowości. Czy przy korekcie błędów zwanych niegdyś podstawowymi, stosować MSR 8, który wymaga retrospektywnego wskazania korekt i przekształcenia danych. Międzynarodowe standardy rachunkowości, generalnie rzecz biorąc, wymagają retrospektywnego przekształcania. Jeżeli chodzi o okresy porównawcze, czy należy je pokazywać w raportach kwartalnych – mówi MSR 34, w raportach półrocznych – również MSR 34, a w rocznych – MSR 1.

Trzeba dodać, że wszystkie regulacje szły w tym kierunku, żeby nie wymagać przekształcania danych według nowych standardów MSR wcześniej niż przed rokiem 2004. Natomiast powyżej roku 2004 porównywalność jest wymagana, przy uwzględnieniu MSSF 1, który daje pewne odstępstwa, często stosowane również w różnych standardach. Założeniem jednak jest przekształcenie 2004 r.

Zważywszy, że jesteśmy w Unii Europejskiej od 1 maja 2004 r. mamy nie tylko polskie regulacje, ale obowiązują nas także regulacje unijne. Stąd rozporządzenie Komisji Europejskiej jest również obowiązującym w Polsce. O tym trzeba pamiętać, i sądzę, że prawnicy spółkowi mają sporządzone listy obowiązujących aktów prawnych, zebrane „ku pamięci”.

Co innego – dyrektywa. Przepisy dyrektywy wymagają implementacji do prawa krajowego. Natomiast rozporządzenia są stosowane bezpośrednio przez odbiorców, w tym wypadku przez spółki zobowiązane do stosowania międzynarodowe standardy rachunkowości.

Pierwsze rozporządzenie jest przypomnieniem, od czego zaczęła się sprawa z międzynarodowymi standardami. Jest to Rozporządzenie 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 19 lipca 2002 r. w sprawie stosowania międzynarodowych standardów rachunkowości.

Następne, to Rozporządzenie Komisji 1725/2003, które przyjmuje większości standardów międzynarodowych według ich stanu sprzed zmian, a potem, zgodnie z ustalonym trybem prac, następował proces nowelizacji standardów, aby zapewnić stabilną formę standardów. Oczywiście, „stabilną” w cudzysłowie, bowiem nadal trwają prace nad zmianami w standardach. Wkrótce ukażą się kolejne rozporządzenia zmieniające Rozporządzenie 1725/2003, które przyjęło międzynarodowe standardy do stosowania. Oprócz standardów przyjęło także ich interpretacje.

Nawiązując do definicji międzynarodowych standardów, zgodnej z Rozporządzeniem 1505/2002 w tej materii, stosowanie międzynarodowych standardów nie oznacza tylko tego, że stosujemy międzynarodowe standardy, ale - ponieważ nastąpiła tam zmiana nazewnictwa – także międzynarodowe standardy sprawozdawczości finansowej (MSSF). Tak więc, obecnie stosujemy międzynarodowe standardy rachunkowości (MSR), stosujemy międzynarodowe standardy sprawozdawczości finansowej (MSSF), wydane przez Radę Europy, i stosujemy interpretacje stałych komitetów do tych standardów, czyli SKI i IFRIC. I to wszystko znajduje się w definicji MSR. SKI datują się od czasów Komitetu Międzynarodowych Standardów, który wydawał MSR, a teraz już jest Rada Międzynarodowych Standardów, ponieważ nastąpiły zmiany organizacyjne, która wydaje MSSF, których interpretacje nazywają się w skrócie IFRIC. Są to interpretacje tej samej rangi, co standardy. Jest to rodzaj uzupełnienia standardu, wyjaśniające jakieś wątpliwe kwestie, itd. One również podlegają stosowaniu.

Mamy także Rozporządzenie Komisji 707/2004, które dotyczy zastosowania standardu po raz pierwszy. Jest nim MSSF 1, bardzo ważny dla Państwa, ponieważ pokazuje, w których miejscach można sobie pozwolić na przekształcanie danych 2004 r., a gdzie nie można tego robić. Te dwa rozporządzenia są dostępne w języku polskim na stronach internetowych Ministerstwa Finansów i UKiE. Adresy internetowe są podane na ostatniej stronie prezentacji.

Następne rozporządzenia to m. in. Rozporządzenie 2066/2004, Rozporządzenie 2236/2004 czy Rozporządzenie 2237/2004. Są to kolejne rozporządzenia, które wprowadzają zmiany bądź przyjmują nowe MSSF. Przyjęcie MSSF 39, w sprawie instrumentów finansowych z wyłączeniami przedmiotowymi, ponieważ Komisja nie chciała przyjąć go w całości, a następnie przyjęcie zmian.

Kolejne Rozporządzenie Komisji dotyczy MSR 32 i przyjęcia standardu w sprawie instrumentów finansowych. W tym przypadku jednak chodzi o prezentację instrumentów finansowych i przyjęcie interpretacji IFRIC 1, dotyczącej zmian w istniejących zobowiązaniach, itd.

Rozporządzenie Komisji 2238/2004 wprowadza zmiany m.in. do MSSF 1, a także zmiany dotyczące interpretacji. Są to zmiany, które były zapowiedziane organizacyjnie, że zostaną wprowadzone w celu zapewnienia stabilnej platformy.

Rozporządzenie 211/2005 dotyczy MSSF 2 i wprowadza zmiany do wielu MSR. MSSF 2 dotyczy płatności opartych na akcjach. Mówi więc o opcjach oraz o tym, jak do tego podchodzić z punktu widzenia rachunkowości i sprawozdawczości.

Sądzę, że na razie zakończy się proces zmieniania, z pewnością jednak nie na długo, ponieważ z prac Rady Międzynarodowych Standardów wynika, że kolejne tematy są rozważane. U nas zresztą jest podobnie. Są przepisy regulowane ustawą o rachunkowości. Trudniej zmienić ustawę niż standardy przy czym teraz standardy nabrały charakteru przepisów unijnych, więc, może nie będą się zmieniały tak często. Ale na pewno będą podlegały zmianom, gdyż rachunkowość jest opisem rzeczywistości. Kiedy zmienia się rzeczywistość, to musi zmienić się rachunkowość, a w tym przypadku – standardy.

Wspomnę jeszcze o **zmianie do rozporządzenia o prospekcie**. Ta zmiana związana jest zarówno z wdrożeniem międzynarodowych standardów w ustawie o rachunkowości, jak i ze zmianami w obowiązkach informacyjnych. Trzeba też było dostosować do tych zmian rozporządzenie o prospekcie.

W sytuacji, kiedy stosuje się MSR, nie będzie się stosowało istniejących formatów sprawozdań, emitent ubiegający się, a nie będący jeszcze dopuszczonym do publicznego obrotu, będzie składał po raz pierwszy prospekt i ma możliwość stosowania MSR. Tak wynika z postanowień wspomnianego wyżej rozporządzenia o prospekcie.

Zgodnie z przepisami rozporządzenia o prospekcie, nie wymaga się od emitentów po raz pierwszy starających się o dopuszczenie do publicznego obrotu, aby wskazywali dane według MSR, nawet, gdyby już to robili, bo przecież mają taką możliwość. Nie mają natomiast obowiązku stosować się do tego w okresie wcześniejszym niż rok 2004.

Zasada, która w przepisach unijnych została przyjęta, też została odpowiednio przeniesiona. W takim przypadku, najstarszy okres pozostaje według dotychczasowych zasad rachunkowości. Dopiero kolejny okres przygotowywany jest według nowych zasad, a jednocześnie pokazywany jest według starych, aby pokazać różnice. Sądzę, że to może interesować tylko tych, którzy sporządzają tego typu sprawozdanie po raz pierwszy. Państwo znają już wymagania wynikające ze standardów, ale dopiero od 2005 r. Lat wcześniejszych, na bazie których przygotowywane są teraz prospekty, to nie dotyczy. Gdy emitent jest dopuszczony do publicznego obrotu, obowiązuje go stosowanie MSR. Natomiast w prospekcie wymaga się sprawozdań śródrocznych i gdy emitent jest dopuszczony do publicznego obrotu, jest wymóg stosowania rozporządzenia o obowiązkach informacyjnych. Tak zwane informacje dodatkowe czyli informacje finansowe w formie raportów kwartalnych należy przedstawiać.

Przejdźmy w takim razie do rozporządzenia Komisji Europejskiej 809/2004 o prospekcie emisyjnym odnośnie zawartości. Rozporządzenie to wejdzie w życie od 1 lipca. Nie będę na ten temat mówiła, ponieważ zrobi to pan przewodniczący Mrowiec, który opowie o projektach trzech ustaw. Jest to akt wykonawczy do wdrażanej właśnie dyrektywy o prospekcie

emisyjnym, odnoszącej się do tych trzech ustaw. Jest to rozporządzenie, a więc, akt prawny do bezpośredniego zastosowania.

Kto jest odbiorcą tego rozporządzenia? Odbiorcą są ci, którzy będą ubiegać się o dopuszczenie papierów do publicznego obrotu czyli przeprowadzać ofertę publiczną. Zresztą termin „do publicznego obrotu” także przestanie funkcjonować w nowych regulacjach. Będzie się mówiło o „obrocie na rynku regulowanym”. Emitent będzie sporządzał prospekt z zamiarem wejścia czy to na rynek regulowany, czy przeprowadzenia oferty publicznej. Na razie więc bezpieczniej jest powiedzieć o wprowadzeniu „do obrotu”.

Jeśli chodzi o historyczne informacje finansowe, są one wymagane za ostatnie trzy lata obrotowe i raport biegłego rewidenta za każdy rok. Nas to nie dziwi, ponieważ w naszych regulacjach jest to samo i takie informacje muszą się znaleźć w prospekcie, który sporządza emitent. Informacje mają być sporządzone zgodnie z Rozporządzeniem Komisji Europejskiej 1606/2002. Jest tu więc odwołanie do MSR, a jeśli nie ma ono zastosowania, zgodnie z krajowymi standardami rachunkowości, co oznacza po prostu odwołanie się do ustawy o rachunkowości, która wdraża międzynarodowe standardy rachunkowości.

Emitenci z krajów trzecich, a więc nie z Unii Europejskiej i nie z Europejskiego Obszaru Gospodarczego, będą musieli sporządzać informacje finansowe zgodnie z międzynarodowymi standardami rachunkowości albo ich krajowymi standardami rachunkowości, ekwiwalentnymi do MSR. Tu chciałabym nawiązać do wypowiedzi pana prezesa, *a propos* MSR i US GAAP. Właśnie mandat w tej sprawie został przez Komisję Europejską przydzielony CESR czyli Komitetowi Europejskich Papierów Wartościowych, aby ocenić, czy niektóre standardy, na przykład amerykańskie, japońskie i kanadyjskie, są ekwiwalentne do międzynarodowych standardów rachunkowości. Temat ma się zakończyć w czerwcu tego roku. Teraz trwają analizy. CESR poddaje licznym konsultacjom na swoich stronach internetowych materiały z tym związane czyli opinie. Są systemy opisu różnic tych standardów. Publicznej konsultacji ma być poddany opis systemów nadzoru nad informacją finansową w tych krajach.

A wszystko po to, aby organy nadzorujące w poszczególnych krajach mogły oceniać ekwiwalentność. Chodzi o to, aby przyjąć jakieś modele, jakieś przewodniki do określenia ekwiwalentności.

Wymagane jest jeszcze, aby dane informacje finansowe za ostatnie dwa lata obrotowe, były w prospekcie sporządzone i zaprezentowane zgodnie z zasadami, formą i standardami rachunkowości, polityką rachunkowości i przepisami prawa, które będą przyjęte w następnym opublikowanym rocznym sprawozdaniu finansowym, odpowiednio skonsolidowanym.

Myślenie o przyszłości, jakie będę stosował zasady w następnych latach, oznacza, że docenia się wagę przygotowania do nowych warunków i nie odkłada się tego na później, bo jest dopiero pierwszy kwartał. Już dziś myślimy, jak stosować spójne zasady. Zwracam też uwagę na przepisy przejściowe w art. 35 Rozporządzenia Komisji Europejskiej 809/2004, które wskazują, że nie będzie żadnej konieczności przekształcania według MSR przed rokiem 2007. warto się zapoznać z tymi przepisami.

Odnośnie informacji finansowych w prospektach po 1 lipca 2005 r., jeżeli zbadane informacje finansowe są sporządzone zgodnie z krajowymi standardami rachunkowości, muszą zawierać co najmniej bilans, rachunek zysków i strat, zestawienie zmian w kapitale własnym, rachunek przepływów pieniężnych, opis polityki rachunkowości i noty objaśniające. Sądzę, że nie będzie to dla Państwa problemem.

Jeżeli chodzi o sprawozdania sporządzane według polskich standardów rachunkowości, to ich zakres jest pełny pod względem przyjętych kryteriów. Są w Unii Europejskiej kraje, które nie mają jeszcze wszystkich elementów, nie mają jeszcze w sprawozdaniu zestawienia zmian w kapitale i wtedy emitenci muszą się dostosować do przepisów unijnych. W naszych przepisach wszystko jest. I bilans, i rachunek zysków i strat i zestawienie zmian w kapitale

własnym, drugie zestawienie, którego możliwość stosowania dają MSR, rachunek przepływów pieniężnych, opis polityki rachunkowości, noty objaśniające, itd.

Kolejnym wymogiem tego rozporządzenia jest badanie przeprowadzone przy zachowaniu warunku niezależności, zgodnie ze standardami badania stosowanymi w państwie członkowskim lub ekwiwalentnymi standardami. Tu znowu pojawia się pojęcie ekwiwalentności, jeżeli chodzi o emitentów z krajów trzecich. Polscy emitenci nie powinni mieć problemu, ponieważ w Polsce są przepisy i normy określające zasady, które z pewnością podlegają zmianom, są dostosowywane do międzynarodowych standardów rachunkowości. Również, jeżeli chodzi o niezależność, też jest to uregulowane w ustawie o rachunkowości a także w kodeksie etycznym zawodu biegłego rewidenta. My też będziemy wymagać stosownego oświadczenia, bo biegli rewidenci również składają oświadczenie na ten temat w prospekcie.

**Informacje finansowe pro forma** to coś nowego. Do tej pory w prospektach były one wymagane w przypadku połączenia spółek bądź podziału. Rozporządzenie Komisji idzie dalej i wymaga nie tylko w przypadku połączenia czy podziału, ale także w przypadku większych lub bardziej znaczących transakcji, w których stosuje się dodatkowe kryteria liczbowe czy procentowe. A to z kolei wymaga przygotowania informacji finansowych *pro forma*, obrazującej sytuację już po zawarciu tej transakcji.

Wymagany jest też raport biegłego rewidenta dotyczący takiego sprawozdania. Oczywiście, nie jest to równoznaczne z raportem z badania, bo ma on zupełnie inny charakter. W polskich normach nie ma jakiś specyficznych wymagań, chyba że coś się zmieni w tej dziedzinie do 1 lipca. W sytuacji, kiedy nie ma w polskich normach specyficznych raportów, z ogólnej normy polskiej dotyczącej badania wynika, że w takich przypadkach stosuje się międzynarodowe standardy badania.

Następna sprawa, jeżeli emitent sporządza zarówno jednostkowe jak i skonsolidowane sprawozdania finansowe, w dokumencie rejestracyjnym wymagane jest zamieszczenie co najmniej skonsolidowanych sprawozdań. Rozporządzenie rozstrzyga kwestie budzące wątpliwości, na przykład wtedy, gdy spółka sporządza sprawozdanie zarówno jednostkowe jak i skonsolidowane w danych warunkach krajowych mówiąc, że w prospekcie można zamieścić co najmniej sprawozdanie skonsolidowane. Jest oczywiste, że nie potrzeba zamieszczać sprawozdania jednostkowego, bo wymagane jest skonsolidowane sprawozdanie.

Jest jeszcze **kwestia czasu**. Temat ten jest znany z naszego, polskiego rozporządzenia, które mówi, że **sprawozdanie** nie może być starsze niż 9 miesięcy. Jeżeli jest starsze, trzeba je uzupełnić o sprawozdanie śródroczne. Podejście właściwie jest podobne, przy czym nie jest wymagane, aby sprawozdania śródroczne podlegały badaniu czy przeglądowi. Jeżeli informacje zwarte w prospekcie są uzupełniane o sprawozdanie śródroczne, to, to sprawozdanie również musi być zbadane. Nie ma takiego wymogu, przy czym trzeba przedstawić, że nie podlega to badaniu.

Przekazę Państwu natomiast, jak sądzę bardzo ważną informację, nie tyle o dyrektywie, co rekomendacji CESR, dotyczącą spójnego wdrożenia Rozporządzenia Komisji Europejskiej nr 809/2004 o prospekcie. Podając numery tych dokumentów, także rekomendacji – CESR/05-054 i komentarza do tej rekomendacji – CESR /05-055 zachęcam do zapoznania się z nimi za pośrednictwem internetu. Rekomendacja jest tu bardzo ważna, ponieważ Rozporządzenie Komisji Europejskiej o prospekcie będzie bezpośrednio stosowane od lipca przez emitentów, nie będzie więc polskich regulacji w tym zakresie.

W wielu miejscach ma ono jednak bardziej ogólny charakter niż polskie przepisy. Do tej pory, emitenci ubiegający się o dopuszczenie do rynku byli przyzwyczajeni do bardzo szczegółowych przepisów, co ułatwiało ich realizację. Teraz będą musieli zwrócić uwagę na spójność stosowanych regulacji rozporządzenia, a organy nadzorujące, żeby wspólnie stosowały je w procesie zatwierdzania prospektu.

CESR dostał od Komisji Europejskiej mandat w sprawie wykonania takiej rekomendacji i została ona wydana. Trzeba się z nią zapoznać, ponieważ należy ją stosować. W wielu miejscach ułatwia ona znacznie korzystanie z Rozporządzenia 809 Komisji, jest tylko ten problem, że na razie dokument ten jest dostępny tylko po angielsku. Mamy nadzieję, że wkrótce ukaże się tłumaczenie.

Na koniec chciałam przejść do **dyrektywy o harmonizacji obowiązków informacyjnych**, lecz zaznaczam, że nowe rozporządzenie o obowiązkach informacyjnych, które lada moment będzie ogłoszone, nie jest związane z wdrożeniem tej dyrektywy. Byłoby to nawet niemożliwe, ponieważ ta dyrektywa została ogłoszona w styczniu 2005 roku.

Dyrektywa jest już ogłoszona, jest przetłumaczona na język polski. Kwestia systemu wdrożenia tej dyrektywy będzie bardzo ważna. Podaje jej postanowienia podkreślając, że wyważenie, z jednej strony oczekiwań emitentów sporządzających sprawozdanie, z drugiej, oczekiwań inwestorów, a więc odbiorców i użytkowników tych informacji, jest bardzo ważne. Z pewnością, trzeba też wyważyć argumenty będące podstawą różnych wymagań w różnych krajach członkowskich Unii Europejskiej, czyli tak zwanej minimalnej harmonizacji. Macierzyste kraje członkowskie, a więc także Polska, może na krajowych emitentów nałożyć bardziej restrykcyjne obowiązki, natomiast nie może ich nałożyć na emitentów zagranicznych. Dotyczy to zresztą każdego z krajów Unii Europejskiej. To wymaga przemyślenia, a przede wszystkim wyważenia racji i obowiązków emitentów tak, aby nie spowodować braku zaufania ze strony inwestorów do raportów polskich spółek.

Jeśli chodzi o postanowienia, raport roczny ma określony termin przekazania do publicznej wiadomości – nie później niż w ciągu czterech miesięcy. Oczywiście, chodzi tu o skonsolidowany raport roczny. Raport jednostkowy zresztą ma również termin cztery miesiące. Dyrektywa nie różnicuje tego terminu w zależności od tego, czy jest to sprawozdanie jednostkowe czy raport roczny.

To oznacza, że wysoce wskazane byłoby przyspieszenie sprawozdań rocznych już w tym roku. W tym kierunku pójdzie również zmiana przepisów. Raport zawiera sprawozdanie finansowe, sprawozdanie zarządu, oświadczenie o rzetelności, co już wprowadzamy. Zgodnie z VII Dyrektywą w sprawie raportów skonsolidowanych emitent jest zobowiązany sporządzać skonsolidowane sprawozdanie. Sporządza się je zgodnie z rozporządzeniem 1606, a sprawozdanie jednostkowe zgodnie z przepisami prawa krajowego, przy czym należy dołączyć raport z badania.

Zatem, sytuacja nie do końca jest jasna. Nie ma takiego zapisu jak w rozporządzeniu o prospekcie, że dyrektywa nie rozstrzyga w tej materii problemu, czy w przypadku grupy należy sporządzać sprawozdanie jednostkowe czy skonsolidowane. Temat, z pewnością będzie przedmiotem dyskusji, a następnie będzie poddany analizie przy wdrażaniu postanowień dyrektywy.

W raporcie półrocznym, zmienia się termin przekazania - do dwóch miesięcy. Dotyczy to zarówno sprawozdań jednostkowych jak i skonsolidowanych. Dyrektywa mówi o skróconym sprawozdaniu finansowym, nie pełnym, natomiast będzie to podlegało ustaleniom i dyskusji. Chodzi o wyważenie konstrukcji raportowania, o czym już mówiłam, zgodnie z wymogiem minimalnej harmonizacji. Na razie jest to temat otwarty.

Następna sprawa to oświadczenie o rzetelności przy sprawozdania półrocznych. W obecnych regulacjach zostało to wprowadzone. Jeżeli wymagane jest sporządzanie skonsolidowanych sprawozdań finansowych, to wtedy skrócony zbiór sprawozdań sporządza się zgodnie z międzynarodowymi standardami rachunkowości właściwymi dla okresowych sprawozdań finansowych, przyjętymi zgodnie z procedurą wskazaną w rozporządzeniu 1606. Są one zatwierdzone przez Komisję Europejską. Kiedy nie są wymagane sprawozdania skonsolidowane, to skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe półroczne zawiera co najmniej: skrócony bilans, skrócony rachunek zysków i strat oraz informacje dodatkową. Jest to

dość wąsko potraktowane. To wynik konsensusu, który musiał zapaść, biorąc pod uwagę interesy różnych krajów członkowskich.

W Polsce, system informacyjny był tworzony w ten sposób, że duży wpływ miały tu regulacje amerykańskie, ponieważ w tworzeniu tego prawa pomagali Komisji specjaliści właśnie z tego kraju. Potem większy wpływ miały regulacje unijne. Natomiast różnie jest, jeśli chodzi o raportowanie półroczne i kwartalne w różnych krajach Unii Europejskiej. W Wielkiej Brytanii na przykład są sprawozdania półroczne, ale nie ma kwartalnych, w innych krajach są tylko pewne elementy kwartalne.

Temat sprawozdań kwartalnych był mocno dyskutowany podczas prac nad dyrektywą, głównie ze względu na to, że w Wielkiej Brytanii nie ma raportów kwartalnych. Ustalono zapis, że sprawozdanie zarządu wymagane za pierwszych sześć miesięcy roku obrotowego, zawierać będzie wyjaśnienia istotniejszych zdarzeń i transakcji oraz opis sytuacji finansowej. Natomiast emitenci, którzy, zgodnie z krajowymi przepisami lub z własnej inicjatywy przekazują raporty kwartalne, nie mają obowiązku przekazywania sprawozdań za 6 miesięcy. Jeżeli są raport kwartalne, spółka może przekazywać raporty kwartalne. Jeśli ich nie ma w przepisach, ani też emitent nie przekazuje ich z własnej inicjatywy, to musi być sprawozdanie zarządu, które zastępuje raporty kwartalne sporządzane za 6 miesięcy i za następnych 6 miesięcy.

Inny ciekawy temat, dla emitentów, którzy myślą także o innych rynkach, nie tylko polskim, to kwestia języków. Jakie języki należy stosować w raportach? W sytuacji, gdy emitent ubiega się o inny rynek, może na tamtejszy rynek raporty przysyłać w języku uznanym za oficjalny w tamtym kraju, albo język uznany za język międzynarodowy w dziedzinie finansów. Dyrektywa nie mówi jednak, co to jest za język.

Gdyby zrobić głosowanie, na jaki język Państwo stawiają, sądzę że byłby to angielski. Ja również stawiałabym na angielski. Ale dyrektywa tego nie mówi. W jaki sposób wdrożymy kwestię języka do regulacji jeszcze nie wiadomo. Uznanie jakiegoś języka za język finansów jest przecież ocenne. Dlatego dyrektywa nie zajęła w tej kwestii stanowiska.

Podobnie zresztą nie zajęto stanowiska w kwestii, czy US GAAP są ekwiwalentne do MSR w rozporządzeniu. Jest tam powiedziane ogólnie, że chodzi o standardy ekwiwalentne. Jest to dobre rozwiązanie, ponieważ niczego nie narzuca. Sądzę też, że jest to rozwiązanie politycznie bardzo poprawne i nie rodzi żadnych problemów.

Ostatni temat, to **rozporządzenia implementujące dyrektywę**. Wiem, że prace nad tym CESR rozpoczął w czerwcu ubiegłego roku. Są tam jeszcze tematy związane z dyrektywą o harmonizacji obowiązków takich jak przekazywanie do publicznej wiadomości. Są tam także inne tematy. Można się spodziewać, że prace toczące się nad rozporządzeniem, będą miały na celu dalszą harmonizację standardów. Mam tu na myśli między innymi rozwiązania typu ESPI, itp.

Bardziej precyzyjne informacje, co się z tymi regulacjami dzieje, sądzę, że na ten temat lepsze wiadomości ma pani dyrektor Gontarek.

**Agnieszka Gontarek**, z-ca dyrektora Departamentu Informacji i Analiz Komisji Papierów  
Wartościowych i Giełd:

- Natomiast, jeśli chodzi o różne uwarunkowania techniczne, agencje informacyjne i sposoby przekazywania informacji, prace są on na etapie wstępnych uzgodnień i deklaracji. W tej chwili raczej nikt nie jest w stanie oszacować, kiedy rozporządzenie będzie gotowe. Sam termin implementacji dyrektywy, który jest znany, to 21 stycznia 2007 r.

**Ewa Dudkowska:**

- Sporządzenie sprawozdań adekwatnych do sytuacji i do regulacji, formularze, które umożliwią skorzystanie z drogi przekazu elektronicznego ESPI są już gotowe. Mają one miejsce na wstawienie przygotowanych przez Państwa sprawozdań według MSR. Natomiast, do wykorzystania będą wtedy, gdy rozporządzenia zostaną opublikowane i będzie można tę datę wpisać.

Kończąc podaję interesujące dla Państwa adresy internetowe. Jest adres Urzędu Integracji Europejskiej, a więc, chociażby te dwa wskazane przeze mnie rozporządzenia obowiązujące przed akcesją znajdują się na tych stronach. Strony Internetowe Sejmu, Komitetu Europejskich Regulatorów (CESR), przedstawia wiele rekomendacji, które trzeba traktować nie jak przepisy, ale jak zalecenia do stosowania. Jest to tzw. trzeci poziom regulacji unijnych.

Kwestie międzynarodowych standardów, ponieważ standardy i tak mają przejść proces zatwierdzenia, tak zwanej komitologii, czyli przechodzenie przez opiniujące komitety, potem zatwierdzenie przez Komisję, muszą być najpierw wydane przez Radę Międzynarodowych Standardów (IASB). Ważny jest zatem, plan pracy tej Rady, który jest zamieszczony na jej stronie internetowej. Dlatego podaję także ten adres. Są tam informacje, co będzie zmieniane, nad czym trwają prace, jakie są tematy.

Ostatni adres, jaki podaję, to adres do komisji europejskich przyjmujących standardy. Po akcesji, rozporządzenia są tam już także w języku polskim, nie tylko w innych językach. Pod tym adresem można szukać opisanych szczegółowo rozporządzeń. Wskazana jest bieżąca znajomość tych przepisów i opisów.

To wszystko. Chętnie odpowiem na pytania, jeśli takie są.

#### **Głos z sali:**

*- Chciałam prosić o uściślenie, jak naprawdę ma wyglądać raport skonsolidowany grupy kapitałowej za pierwszy kwartał 2005 r. Jak to się ma do tego, co przed chwilą Pani mówiła, że tak naprawdę, obowiązuje nas ten obowiązek dopiero od półrocza. Z drugiej strony jednak, odsyła się nas do MSR 34 o raportach śródrocznych, który mówi, że wszystkie mają być prezentowane w ten sam sposób, już po nowemu.*

*Ponadto, prosiłabym o jasne powiedzenie, jakie dane, według MSR, mają być zamieszczone w przypadku prospektu, który byłby przygotowywany przed 1 lipca, a także po 1 lipca, dla skonsolidowanych sprawozdań finansowych?*

*Co to znaczy, sprawozdanie za dwa lata, za trzy lata, bo wiadomo, że w sprawozdaniu, tak naprawdę, prezentuje się dwa okresy. Chodzi mi o ten najwcześniejszy okres, który musiał się tam znaleźć według MSR i jak to się ma do MSSF 1, który mówi o przejściu od 1 stycznia 2004 r. Co wtedy się dzieje z jego wcześniejszym zastosowaniem? W jaki sposób Państwo to sobie wyobrażają?*

#### **Ewa Dudkowska:**

- Pani pyta jak ma być sporządzony raport za pierwszy kwartał, według międzynarodowych standardów rachunkowości, czy tak?

W poniedziałek będzie nad nim obradował Komitet Rady Ministrów i nie wiem, co zostanie ustalone. Nie wiem jak będą brzmiały przepisy tego rozporządzenia.

Będą one istotnie miały zastosowanie do raportu za pierwszy kwartał, jak to jest obecnie przewidywane, i raportu skonsolidowanego za pierwszy kwartał, zgodnie z projektem, który Państwo mają. Ten mówi, że w przypadku skonsolidowanych raportów wszystkie wyżej wymienione ustępy, stosuje się odpowiednio. Wynika z tego, że powinien zawierać wybrane dane finansowe, skrócone sprawozdanie finansowe skonsolidowane.

Takie skonsolidowane skrócone sprawozdanie sporządza się według międzynarodowego standardu 34. Zawiera ono, zgodnie ze wskazaniem, odpowiedni bilans, rachunek zysków i strat, noty objaśniające, wyjaśnienia, itp., jakie zostały wskazane w standardzie.

Nie mogę sporządzić w tej chwili sprawozdania finansowego dla Pani spółki, wskazując jeszcze dodatkowo na wszystkie wymagania, jakie mają noty objaśniające. A to musiałabym zrobić, ponieważ nie ma ogólnego wzoru, nie ma formatu, trzeba po prostu prześledzić wszystkie standardy i sprawdzić, czy stosowany dotąd format trzeba zmienić i na ile, na ile trzeba go uzupełnić o nowe składniki, a przede wszystkim zastosować wersję skróconą tego sprawozdania finansowego, które umożliwia MSR 34.

Jako dane porównawcze, MSR 34 określa na przykład, że w stosunku do bilansu ma to być stan z poprzedniego roku, w stosunku do rachunku zysków i strat, itd. W standardzie 34 można odczytać, jakie mają być kolumny za poprzednie okresy.

Wdrożenie MSSF 1 oznacza, że ten standard dla raportu skonsolidowanego za 1 kwartał 2005 r. wymaga pewnych danych za rok 2004, czyli za okresy roku poprzedniego i mówi, że w przypadku instrumentów finansowych, dla określonych obszarów nie można wprowadzać retrospektywnie nowych standardów.

Z kolei, przy połączeniu spółek są pewne możliwości nie stosowania tych zasad wstecz. W spółce musi zostać ustalona, w ramach dokumentacji, bo międzynarodowe standardy mają być, jeżeli chodzi o jednostkowe sprawozdanie, stosowane tak jak do prowadzenia ksiąg rachunkowych czyli zgodnie z art. 10 ustawy o rachunkowości.

Natomiast, jeśli chodzi o skonsolidowane sprawozdanie, którego dotyczyło pytanie, to wchodzi w grę dokumentacja konsolidacyjna w tej sprawie. Poza tym, nie ma innych wymagań, dotyczących nowego rozporządzenia o prospekcie, skonsolidowanego sprawozdania za pierwszy kwartał według MSR.

Trzeba jeszcze wspomnieć o tym, co wymieniłam, a mianowicie wybrane dane finansowe, skrócone sprawozdanie według MSR. Jest jeszcze człon w raporcie kwartalnym noszący nazwę „inne informacje”. Nie jest to już element skonsolidowanego sprawozdania skróconego lecz jest to element raportu.

Co przypomina ten element? Otóż, jest to tylko to, co było do tej pory, czyli podsumowanie raportów bieżących. Informacje o zawartych znaczących umowach, informacje o stanie posiadania akcji, informacje o znacznych akcjonariuszach, o udzielonych gwarancjach czy poręczeniach, czyli wszystko to, co jest znane z obecnych regulacji. To wszystko stanowi osobny element raportu, a więc nie stanowi skróconego sprawozdania skonsolidowanego.

Sedno sprawy stanowi skrócone sprawozdanie sporządzone zgodnie z międzynarodowymi standardami rachunkowości.

### **Mariusz Wojdon:**

- Tak, jeśli chodzi o skonsolidowane sprawozdania to 22 marca firma Ernst & Young będzie prowadzić szkolenie kolejny raz. Jest tu wymienionych kilka głównych MSR i sądzę, że będzie tam również MSSF 1 jako jeden z punktów tego seminarium. Jako Stowarzyszenie, przez cały rok, podobnie jak było w roku ubiegłym, skupiać się na problemach związanych z międzynarodowymi standardami i organizacji takich szkoleń, ponieważ jest to trudny temat i niewątpliwie trzeba go ćwiczyć. Z pewnością wiele błędów popełnimy, ale w końcu się tego nauczymy.

W związku z tym, jako Stowarzyszenie stawiamy sobie za cel organizowanie szkoleń korzystając z wiedzy audytorów, którzy tę wiedzę, mam nadzieję, w najlepszy sposób nam przekażą.



## **Ewa Dudkowska:**

- Chciałam się jeszcze odnieść do drugiego pytania dotyczącego prospektu emisyjnego. Rozumiem, że chodzi o to, że emitent papierów dopuszczonych do publicznego obrotu, na przykład w przypadku nowej emisji składa prospekt w okresie przejściowym, a więc, jeszcze przed wejściem w życie rozporządzenia Komisji 809/2004.

W takim przypadku, jak wynika z treści projektu, który państwo otrzymali w materiałach, tu się zresztą nic nie zmieniło w stosunku do projektów pomieszczonych na stronie internetowej Komisji czy Ministerstwa Finansów. Emitent, posiadający już w publicznym obrocie papiery wartościowe, ubiegający się o dopuszczenie nowych, będzie musiał stosować MSR, zgodnie z rozporządzeniem o obowiązkach.

Do rocznego sprawozdania za 2004 r., bo wiadomo, że MSR nie wchodzi w życie w 2004 r., tylko od roku 2005. Jeżeli wymóg obowiązku stosowania MSR wchodzi w życie od raportu za pierwszy kwartał 2005 r., to składając prospekt, który bazuje na sprawozdaniu rocznym 2004, emitent pewnie będzie musiał uzupełnić go o dane finansowe za pierwszy kwartał.

Teraz jest marzec, niedługo będzie kwiecień. Nie wiem, co Państwo planują, czy już coś zaplanowali, ale jeżeli spółka będzie dopuszczona, to z chwilą wejścia nowych rozporządzeń, nic się nie zmieni, to znaczy, że będzie musiała być rozliczona według MSR. Jeśli chodzi o sprawozdania skonsolidowane, to będzie to obowiązkowo według międzynarodowych standardów, a jednostkowe do wyboru; zależnie od tego, jak zdecydowało walne zgromadzenie.

Raport roczny - jeżeli spółki są dopuszczone do publicznego obrotu, spełniają warunki, to przy kolejnej emisji posługują się swoim raportem rocznym. W tej materii jakby, zmienia się w stosunku do obecnych wymogów tyle tylko, z wchodzi w życie międzynarodowe standardy dla sprawozdań śródrocznych.

Gdyby polskie rozporządzenie miało obowiązywać jeszcze dłużej, a już wiadomo, że nie będzie, bo wchodzi nowe rozporządzenie Komisji, to przewidziane jest rozwiązanie pomostowe. Jest to jednak rozwiązanie pomyślane dla tych emitentów, którzy wchodzi na rynek publiczny po raz pierwszy.

Emitent, po raz pierwszy ubiegający się o wejście na rynek złożył prospekt i chciał skorzystać z możliwości złożenia sprawozdań za jakiś okres roku 2005, bo ma prawo tak zrobić, wtedy sporządzić może sprawozdanie na przykład za trzy lub cztery miesiące już według MSR, bo ubiegający się po raz pierwszy ma możliwość wyboru standardów. W prospekcie musi podać dane za trzy lata, a więc, może dać dane za rok 2004 według MSR, natomiast za wcześniejsze okresy już nie. Tu znowu występują przepisy pomostowe, które nie nakazują wdrożenia MSR wcześniej, a więc, przed 2004 rokiem.

Nie wiem, czy udało mi się odpowiedzieć na Pani pytanie. Jest to sprawa prosta, bo MSR są obowiązkowe od 1 kwartału 2005 r. dla sprawozdań skonsolidowanych i do wyboru w sprawozdaniach jednostkowych, przy czym proces legislacyjny trwa i choć jest na końcowym etapie, to jednak dopiero, gdy tekst zostanie ogłoszony, wtedy ja również będę mogła zająć jednoznaczne stanowisko w tej kwestii.

## **Głos z sali:**

*- Mam pytanie dotyczące wybranych danych finansowych przeliczonych na euro. Do tej pory mieliśmy tabelkę, w której były wskazane dane podstawowe. O jakich danych podstawowych mówimy w tym przypadku?*

## **Ewa Dudkowska**

- Przepis nie mówi o jakie dane podstawowe chodzi. Państwo dokonają wyboru. Jeżeli nie odpowiednie będą te dane, które były do tej pory, zwłaszcza jeśli chodzi o MSR, ani regulacje unijne w tej materii, ani tym bardziej nasze, nie określają jakie to są dane podstawowe. Mogą to być wybrane dane finansowe, które będą odzwierciedlały te najważniejsze pozycje i informacje w sprawozdaniu. Sądzę, że można się wzorować na tym, co do tej pory było, natomiast pozostaje to do osądu danej jednostki.

**Głos z sali:**

- *W jaki sposób mają spółki wykonać obowiązek odnośnie ujawnienia wynagrodzeń członków zarządu? Czy w raporcie za 2004 r. musi to być już imienny wykaz? A co się dzieje, jeśli zarządy nie zgodzą się na ujawnienie wynagrodzeń?*

**Ewa Dudkowska:**

- Na drugie pytanie nie znam odpowiedzi, natomiast na pierwsze pytanie odpowiadam, że należy wykonać ten obowiązek zgodnie z rozporządzeniem, które obecnie obowiązuje, czyli tam, gdzie mamy zakresy sprawozdań finansowych. Obecnie jest to rozporządzenie o prospekcie. Jest indywidualny wymóg wskazania wynagrodzeń, a więc nie grupowo, jak było do tej pory, gdzie grupa osób zarządzających i grupa osób nadzorujących tylko indywidualnie, według poszczególnych osób.

Nowe rozporządzenie nic nie zmienia w tej materii, zmienia jedynie zapis w półrocznych mówiąc, że jedynie tam mogą być one przedstawione grupowo, czyli osoby zarządzające osobno i osoby nadzorujące osobno. Przy rocznych konieczne jest ujawnienie wynagrodzeń w sposób indywidualny.

Co zrobić, jeśli zarząd nie zgodzi się na ujawnienie wynagrodzeń? Sądzę, że na to jest tylko jedna odpowiedź. Po prostu trzeba ujawnić, że nie ma w raporcie takiej informacji.

**Głos z sali:**

- *Czy muszą to być imiona i nazwiska, czy mogą to być określenia typu „członek zarządu nr 1”?*

**Ewa Dudkowska:**

- Przyznaję, że nie wiem, bo nie miałam okazji udzielać odpowiedzi i zajmować w tej sprawie oficjalnego stanowiska. Sądzę, że gdyby posłużyć się określeniem, które Pani proponuje, to przynajmniej zwalniałoby z podania informacji, co jest we właściwości Komisji. Jednym słowem, wydaje się, że należałoby wtedy wnioskować o zwolnienie z opublikowania tych imion i nazwisk.

**Mariusz Wojdon:**

- Ale, czy w ogóle jest taka możliwość? Mnie się wydaje, że nie ma.

**Agnieszka Gontarek:**

- Pani pytała, co się dzieje, jeśli spółka nie zgodzi się na ujawnienie wynagrodzeń i nie poda ich. Otóż, niestety, będzie to traktowane jako nie należyte wykonanie obowiązków informacyjnych, a więc, sankcje przewidziane w art. 85 ustawy.

Dyrektor Dudkowska już napomknęła o tym. Radzę przeczytać uważnie ustawę, a zwłaszcza art.81c ust. 1 i spróbować wyciągnąć z tego wnioski i złożyć stosowny wniosek do Komisji. Natomiast, jakie będzie rozstrzygnięcie Komisji w tym względzie, to oczywiście, z pozycji urzędników nie jesteśmy w stanie państwu powiedzieć, nawet w postaci prognozy.

#### **Głos z sali:**

*- Pierwszy kwartał - obowiązek raportu skonsolidowanego, a w drugim już nie, to wtedy powracam do jednostkowego i mogę już według standardów krajowych, polskich?*

#### **Ewa Dudkowska:**

- To trudne pytanie i sądzę, że należy je skierować do Ministerstwa Finansów. Jeżeli wchodzimy w standardy międzynarodowe, to wymóg ustawy o rachunkowości jest taki, żeby decyzje podjęło walne zgromadzenie. Jeżeli już nie mamy grupy, założmy, że nie jesteśmy zainteresowani i chcielibyśmy już odwrócić sytuację. Znużył nam się MSR, więc, wracamy do polskich standardów.

Ustawa o rachunkowości tej kwestii nie reguluje i nie mówi, co z powrotem. Pierwszy raz słyszę tego rodzaju podejście. Nie było zajmowane stanowisko w tej sprawie. Nie wiem, czy wtedy także walne powinno podjąć decyzję?

Trudno odpowiedzieć na to pytanie. Ustawa nic nie mówi o powrocie do starych standardów. Sądzę jednak, że ustawodawcom chodziło o to, żeby nie zmieniać tych standardów, bo to wpływa na wyniki. Ale z pewnością, to pytanie należy zadać Ministerstwu Finansów. I najlepiej zrobić to jak najwcześniej, ponieważ wypracowanie stanowiska w tym względzie też zajmuje dużo czasu.

#### **Głos z sali:**

*- Z tego, co zrozumiałem, standardy wydaje Rada Międzynarodowych Standardów w Londynie. Z definicji zawartej w rozporządzeniu przez MSR rozumiemy międzynarodowe standardy rachunkowości zatwierdzone przez Komisję Europejską w formie odpowiednich aktów prawnych czyli rozporządzeń. Może powstać sytuacja, kiedy Rada w Londynie wyda jakiś MSR, ale nie zostanie on zaimplementowany przez Komisję, a zgodnie z MSSF 1 można powiedzieć, że nasze sprawozdanie jest zgodne z MSR. Może więc powstać rozdzwiek. Jakie jest stanowisko Komisji w tej kwestii? Rozumiem, że musimy się stosować do tych MSR, które są ogłoszone. Ale nasi audytorzy będą się stosować do MSR ogłoszonych przez Radę Międzynarodowych Standardów.*

#### **Ewa Dudkowska:**

- Sądzę, że odpowiedź jest prosta. Dlaczego audytorzy mieliby się odnosić do MSR przyjętych przez Radę, gdy spółki sporządzając raporty będą się odnosić do MSR przyjętych przez Komisję Europejską i ogłoszonych w formie rozporządzeń? Audytorzy również muszą się odnosić do MSR zdefiniowanych w ten sposób zarówno przez ustawę o rachunkowości jak i Rozporządzenie 1606, a także nasze regulacje.

Rzeczywiście, sytuacja, jaką Pan przedstawił, jest dziwna, ponieważ nagle zrobiły nam się dwa różne zestawy MSR, a więc MSR przyjęte przez Radę, ale które nie przeszły jeszcze

całego procesu akceptacji przez Komisję Europejską bądź MSR przyjęte przez Radę Międzynarodowych Standardów, a przez Komisję Europejską przyjętych w innym zakresie, jak na przykład MSR 39.

Obecnie pojawił się zresztą taki problematyczny temat - interpretacji IFRIC dotyczącej zanieczyszczeń. Jest to zupełnie nowy temat w rachunkowości i wszystko wskazuje, że prawdopodobnie Komisja nie przyjmie interpretacji IFRIC w sprawie emisji zanieczyszczeń, ponieważ nie zgadza się z prezentowanym tam podejściem. IFRIC już to wydał, a więc występuje pewien rozdźwięk. Niemniej, jest oczywistym, że Państwo mają stosować, a audytorzy mają się odnosić do MSR przyjętych przez Komisję Europejską i ogłoszonych w rozporządzeniach.

Natomiast, jeśli pojawiają się obszary nieuregulowane przez MSR, o czym mówią same MSR, to w swojej polityce należy przyjąć właściwe rozwiązanie. Można się kierować innymi standardami i regulacjami. U nas na przykład, z ustawy o rachunkowości wynika, że w obszarach nie uregulowanych przez MSR stosuje się przepisy ustawy o rachunkowości. Wiadomo przecież, że emitenci nie odrzucą ustawy o rachunkowości.

Jest wiele spraw takich jak publikacja sprawozdań, przekazywanie do monitora, odpowiedzialność karna, prowadzenie ksiąg rachunkowych, itd. Ale w szczegółowych obszarach, polityka rachunkowości będzie przyjmowana zgodnie z polskimi regulacjami. Czy będzie także przyjęte jakieś inne rozwiązanie, to na razie jest przedmiotem dyskusji na spotkaniach CESR- FIN, a więc odłamu CESR do spraw finansowych.

Jeżeli Państwo będą mieli istotne sprawy związane z międzynarodowymi standardami, z ich implementacją, podejściem czy też pojawią się wątpliwości, to prosimy o informację, a my postaramy się przekazać te wątpliwości dalej. Prawdopodobnie na forum CESR lub CESRFIN, do czasu powstania innego organu, który zajmie się interpretacją międzynarodowych standardów.

Komitet do spraw interpretacji standardów, o którym mówiłam, jest do tak zwanych zadań okresowych. Jeśli jakiś temat jest brany na tapetę, analizowany, itd. W celu wypracowania stanowiska, co nie robi się *ad hoc*. Są to tematy problemowe. Jeśli zgłasza je wiele krajów, IFRIC zaczyna nad tym pracować.

Natomiast, jeśli Państwo będą mieli pytania, postaramy się zwrócić uwagę na te zagadnienia i zasięgać opinii dalej. Niestety to oznacza wydłużenie procesu udzielania odpowiedzi, czy wydawania opinii.

W zasadzie, ma dojść do tego, aby zharmonizować podejścia przy wdrożeniu międzynarodowych standardów w Unii. Chodzi więc, także o wymianę między członkami CESR.

## **PLANOWANE ZMIANY W REGULACJACH RYNKU KAPITAŁOWEGO, PROJEKTY TRZECH USTAW ZASTĘPUJĄCYCH PRAWO O PUBLICZNYM OBROCIE PAPIERAMI WARTOŚCIOWYMI**

**Zbigniew Mrowiec**, Zastępca Przewodniczącego Komisji Papierów Wartościowych i Giełd:

- Wiadomo, że sprawozdawczość w Unii Europejskiej jest bardzo intensywna. Zapewne słyszeli już Państwo o ambitnych planach Unii, jako całości, utworzenia jednolitego rynku finansowego; o strategii lizbońskiej, o tego typu ideach czy planach. Unia jest bardzo mocno zapóźniona, bo tak naprawdę rok 2005 miał być rokiem wdrożenia, zamknięcia, podsumowania utworzenia w Unii jednolitego rynku, To się nie udało, z różnych przyczyn.

Nie udało się nawet na etapie przedstawienia pełnej regulacji i wdrożenia regulacji, które miałyby zapewnić taki jednolity rynek. Być może stąd właśnie wspomniana intensywność działań. Dyrektywa goni dyrektywę. Może się to skończyć w ten sposób, że jeszcze przez następnych kilka lat dyrektywa będzie goniła dyrektywę. To, niestety, oznacza niestabilność prawa polskiego, które będzie musiało być dostosowywane do przepisów unijnych,

Oznacza to także, że może się okazać, przy bardzo istotnych zmianach czy to w zakresie regulacji rynku pierwotnego czy wtórnego, w ciągu najbliższych paru lat, że praktyczniej będzie zastąpić jedną z ustaw wchodzących w skład pakietu zupełnie nową ustawą niż poprawiać wszystkie po kolei.

O tym, że nie jest to dobre świadczy ustawa Prawo o publicznym obrocie, w której widać ślady ciężkich doświadczeń kolejnych nowelizacji, chociażby po numerach, po kolejnych doklejanych przepisach po to, aby zastąpić blok przepisów zdezaktualizowanych innym blokiem, itp. Przypomnę też, że nowelizacja jednego aktu często prowadzi do bardzo dużej nieczytelności przez nakładanie się na siebie tych nowelizacji.

Czasami więc lepiej zdecydować się na napisanie danego aktu prawnego od początku, po to, aby uzupełnić zmiany wynikające z kolejnych dyrektyw unijnych.

Jeśli chodzi o implementacje dyrektyw europejskich i projekty trzech ustaw, które mają zastąpić jedno Prawo o publicznym obrocie (...), trzeba powiedzieć, że jest z tym pewien kłopot. Mamy do czynienia z ciekawym przypadkiem, gdyż nowa dyrektywa prospektowa, najogólniej rzecz biorąc, jest to dyrektywa na tzw. poziomie pierwszym. Jest to ogólna dyrektywa z przepisami wykonawczymi, do których jednym z najciekawszych przepisów wykonawczych jest Rozporządzenie 809/2004, stanowiące na terytoriach państw członkowskich jednolitą treść prospektu emisyjnego. Jest to akt obowiązujący bezpośrednio na terytoriach wszystkich państw członkowskich.

Z prawnego punktu widzenia tego typu akt prawny Unii ma pierwszeństwo przed ustawami krajowymi. Art. 91 ust. 3 Konstytucji RP mówi o tym, że akty prawne wydawane przez organizacje międzynarodowe, których dokumenty organizacyjne były ratyfikowane przez Polskę, a my wszak przystąpiliśmy do Unii Europejskiej, mają pierwszeństwo przed polskimi ustawami.

Termin wejścia w życie tego rozporządzenia to 1 lipca 2005 r. Ono zawiera, co do zasady, treść prospektu oraz część reguł prawnych, które do tej pory znajdowały się i znajdują się w ustawie Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Z tego względu, zaimplementowanie dyrektywy wymaga wprowadzenia odpowiednich norm do polskiego prawa, w takim zakresie, w jakim dyrektywa nie obowiązuje bezpośrednio, czyli wszystko, poza rozporządzeniem 809/2004 r. Jeżeli ten materiał regulacyjny nie będzie wprowadzony do 1 lipca 2005 r., będziemy mieli wszyscy kłopot z ustaleniem, jaki jest rzeczywiście stan prawny, jak i co można stosować.

Wydaje się, że do czynników decyzyjnych ten problem zaczął docierać. W związku z tym, prace nad tymi ustawami od jakiegoś czasu przebiegają o wiele bardziej intensywnie. Miejmy nadzieję, że dzięki częściowej zmianie naszych przepisów zgodnie z rozporządzeniem 809/2004, i z pozostawieniem reszty przepisów niedostosowanych do idei i zapisów dyrektywy prospektowej 71/2003 r. uda się uniknąć kłopotów.

Liczę, że potencjalny stan niepewności zostanie wyeliminowany bardzo szybko i rozdźwięk pomiędzy wejściem w życie rozporządzenia a tą częściową zmianą reguł gry, doprowadzi do uchwalenia implementacji samej dyrektywy do prawa polskiego w krótkim czasie.

Nie mogę natomiast, uczciwie w sposób odpowiedzialny zapewnić, że tak będzie, ponieważ nie mamy kompetencji do formalnej inicjatywy legislacyjnej. Nasz głos jest jedynie słuchany, jako eksperta w tej dziedzinie na poziomie rządowym i parlamentarnym.

Tyle, żeby pokazać, jakie są komplikacje związane z implementacją prawa unijnego i kłopoty z wprowadzeniem nowych regulacji zawartych we wspomnianych trzech ustawach. Unia coraz częściej sięga i będzie sięgała do aktów prawnych obowiązujących bezpośrednio na terytoriach państw członkowskich. Niestety, mamy bardzo niedużą kontrolę od strony technicznej, jeżeli chodzi o kształt tych przepisów. Ta kontrola jest zarówno w naszym ręku, jak i w Państwa rękach. Jako kraj unijny będziemy mogli w pełni wykorzystywać wszystkie możliwości zaangażowania w organach Komisji Europejskiej.

W Europejskim Komitecie Papierów Wartościowych działa Ministerstwo Finansów. To właśnie to ciało odpowiedzialne za tworzenie regulacji. Ponadto, Komitet Europejskich Nadzorów Rynków Kapitałowych, czyli regulatorów rynków kapitałowych zwany inaczej CESR, gdzie my, jako Komisja, również jesteśmy obecni. Uczestniczymy w pracach, opiniujemy, przygotowujemy wraz z innymi projekty aktów prawnych, przede wszystkim przepisów wykonawczych do dyrektyw. Bierzymy udział także, jako środowisko, a Państwo, poprzez Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych, będziecie mieli również możliwość udziału w tworzeniu prawa, ponieważ Unia stosuje dość szerokie konsultacje. Zaleca nie tylko konsultacje wewnątrz krajów, nieustające i w odniesieniu niemal do wszystkiego, co uważamy za słuszne, ale posługuje się często również konsultacjami ze środowiskami rynków kapitałowych.

Poza tymi konsultacjami, wpływ merytoryczny bywa różny. My mamy nieco inną kulturę prawną niż wiele państw europejskich. Przepisy europejskie są pisane tak, aby pogodzić interesy różnych państw. Jeśli Państwo zajrzą do przepisów o *buy backu*, nabywaniu akcji czy stabilizacji kursu, to zobaczą, że one nie do końca odpowiadają, jeśli chodzi o pewną precyzję zapisów czy standardy naszych praw.

Mówię o tym, aby uprzedzić, ponieważ Unia będzie coraz częściej posługiwała się tego rodzaju przepisami, co będzie oznaczało konieczność prowadzenia dyskusji i porozumienia, co do aktów unijnych działających bezpośrednio.

To także będzie zmiana, z którą przy okazji przepisów tych ustaw, przede wszystkim ustawy o ofercie, będziemy musieli się zmierzyć wspólnie, ponieważ do tej pory była racja lokalna, teraz to się zmieni. Państwo z pewnością zapytają, jak należy rozumieć przepis implementujący dyrektywę, a my, oczywiście, będziemy musieli wyrobić sobie nasze zdanie. Ale zanim Państwu odpowiemy, będziemy musieli zapytać na poziomie CESR, co oni myślą, jak oni interpretują te przepisy. Będzie bowiem obowiązywała zasada, że nie tylko wprowadza się pewne standardy regulacji, nie tylko określa się, że w regulacji powinno być to czy tamto, ale mówi się, że regulacja ma wyglądać tak samo u nas, u Niemców, u Francuzów, w Wielkiej Brytanii, itd.

W idealnym świecie ma być dokładnie w ten sam sposób. W świecie rzeczywistym jednak, nigdy to tak idealnie nie funkcjonuje, ale założenie jest takie, że jeśli coś pochodzi z dyrektywy, to w zasadzie, zgodnie z regułami dyrektyw, jest to standard obowiązujący na terytorium całego Europejskiego Obszaru Gospodarczego. Będzie to wymagało dodatkowo uzgodnienia z innymi, w jaki sposób oni rozumieją tę dyrektywę. Dopiero wtedy będziemy mogli przyjąć, w razie wątpliwości, określoną wykładnię przepisów.

To dostosowanie, ze względu na postulat jednolitej regulacji we wszystkich krajach Unii oznacza, że wszyscy muszą ustalać między sobą w jaki sposób rozumieją daną regulację unijną, a zatem, jak będą rozumieli regulację krajową, narodową. I w tym kłopot. Stąd moje ostrzeżenie, że czasami nasza odpowiedź nie będzie w stanie przyjść do Państwa szybko, nie dlatego, że nie chcemy odpowiedzieć, ale dlatego, że będzie to kwestia przeprowadzenia uzgodnień na poziomie CESR czy komitetu regulatorów papierów.

Podstawowe zmiany w tych ustawach, jeśli chodzi o emitentów, zostawię na koniec. Jeśli chodzi o **zmiany strukturalne**, mające wpływ na funkcjonowanie rynku, poza implementacją dyrektywy prospektowej, będzie **zniesienie przymusu rynku regulowanego**.

Jest to reguła, która jak sądzę, miała swój sens w początkowej fazie budowania rynku. Myślę o przymusie giełdowym. Wtedy instytucje rynkowe dopiero się budowały, trzeba było „przyzwyczaić” wszystkich uczestników obrotu do korzystania z tych instytucji. Skoncentrowanie obrotu na giełdzie, w tym również za pomocą prawnych nakazów, może, bo zależy to także od potencjalnych negatywnych ocen ograniczania swobody, praw dysponowania majątkiem, itd., mogło mieć swój sens, cel i znaczenie. W tej chwili już chyba nikt nie ma wątpliwości, że niezależnie od tego, czy będzie się prawnie przymuszało do zawierania transakcji na giełdzie czy nie, giełda nadal będzie funkcjonowała. Giełda ma już odpowiednią masę krytyczną i obrót poza tę giełdę raczej nie ucieknie, ponieważ nie będzie obowiązku handlowania na giełdzie.

W 1991 roku, miałem przyjemność być w zespole, który tworzył Komisję związaną z powstającym rynkiem od października 1990 r., a więc jeszcze z czasów Ministerstwa Przekształceń Własnościowych. Pamiętam entuzjazm pierwszych transakcji wiosną 1991 r. i straszne załamanie władz giełdy i naprawdę poważne zaniepokojenie prezesa Rozłuckiego, kiedy spotkaliśmy się na parkiecie w lipcu 1991 r, kiedy łamiącym się głosem relacjonował, że giełda umarła, bo ludzie wyjechali na wakacje i nikt nie zawiera transakcji. Po prostu nie ma giełdy. To już nam nie grozi. Wolumen obrotów, udział inwestorów instytucjonalnych, masa, jeśli chodzi o obrót, papierów wartościowych, a liczba inwestorów jest na tyle duża, że przymuszanie do handlowania na giełdzie niczemu już nie służy. Bardzo natomiast, przeszkadza.

Zmuszanie ludzi, co do zasady, do zawierania transakcji na giełdzie stanowi oczywiście, pokusę, aby, nie obrażając nikogo, „ustawić” transakcję. Aby zawierać transakcje niby za pośrednictwem systemu obrotu, które są w gruncie rzeczy nie transakcjami rynkowymi, lecz transakcjami bilateralnymi, indywidualnymi. Jeśli się da, są one wtłoczone w ramy transakcji pakietowych, a jak się nie da, to różnie bywa.

Kwestia uzyskiwania zezwoleń Komisji Papierów Wartościowych i Giełd na transakcje poza rynkowe również niczemu nie służy i w żaden sposób nie podbudowuje niczego, nawet ego urzędników Komisji. Przymus korzystania z rynku regulowanego będzie zniesiony.

Ponadto, będzie dołączona możliwość dokonywania **transakcji bezpośrednio** pomiędzy **domami maklerskimi a klientem**, w sytuacji, kiedy klient chce sprzedać papiery wartościowe i nie ma drugiej strony transakcji. Będzie można wtedy zawierać tak zwane transakcje wewnętrzne z własnymi klientami. To również uprości i przyspieszy obrót i ułatwi możliwość zrealizowania pewnych transakcji. Oczywiście, pod pewnymi warunkami.

To jest w zasadzie najbardziej fundamentalna, konstytucyjna zmiana dla całego rynku, jeśli chodzi o jego funkcjonowanie. Jest to oczywiście, duża zmiana jeśli chodzi o funkcjonowanie przede wszystkim banków depozytowych, transakcji z udziałem depozytariuszy, wiele technicznych problemów prawnych, dzięki zniesieniu przymusu rynku regulowanego, jest ograniczanych.

Zniesiony przymus rynku regulowanego jednakże, w żaden sposób nie wyłącza przymusu korzystania z licencjonowanego pośrednika przy obrocie papierami wartościowymi, można powiedzieć nawet, że nowe regulacje dużo bardziej precyzyjnie będą regulowały takie kwestie, jak: kiedy i w stosunku do jak dużego katalogu instrumentów finansowych co do zasady, nowe regulacje będą nakazywały korzystanie z pośrednika czyli domu maklerskiego czy firmy inwestycyjnej. Jest to zasada funkcjonująca na wszystkich rynkach unijnych. Jeśli coś jest kwalifikowane jako instrument finansowy, to jest wymóg fachowego pośrednictwa w transakcjach. Nowością jest natomiast, że zawarcie transakcji z udziałem domów maklerskich nie będzie musiało następować na giełdzie, jeżeli nie poszukujemy drugiej strony transakcji na rynku, a godzimy się, aby nią był dom maklerski.

Jeśli chodzi o funkcjonowanie Komisji Papierów Wartościowych, powiedziałbym, że niewiele się zmienia, poza pewnymi kwestiami technicznymi, wprowadzeniem przyspieszenia

trybu rozstrzygnięcia spraw wzorem ustaw o funduszach inwestycyjnych, przez upoważnienie przewodniczącego Komisji do wydawania decyzji, jakby w zastępstwie Komisji. Ta delegacja będzie miała ograniczenia, do rozstrzygnięć w pierwszej instancji lecz nie w przypadku odwołań. Będą też pewne wyłączenia, zwłaszcza, jeżeli chodzi o nakładanie sankcji. Wszelkiego rodzaju sankcji. Bardzo restryktywne akcje Komisji, gdy w grę wchodzi bezpośrednio naruszenie czyichś interesów, zastosowanie sankcji administracyjnej, nie będzie możliwe upoważnienie przewodniczącego Komisji do takich działań.

Wszystkie sprawy, które standardowo przez Komisję są załatwiane, są załatwiane od ręki, tylko muszą poczekać albo na posiedzenie Komisji, albo są załatwiane *ad hoc* w trybie obiegowym. Po zmianach będą mogły być przekazane przewodniczącemu Komisji.

Jest to istotne chociażby ze względu na nowe terminy instrukcyjny, a te w nowej regulacji prosimy traktować poważnie, jeśli chodzi o zatwierdzenie prospektu emisyjnego wynosi 20 dni roboczych, w przypadku nowego emitenta, który wchodzi ze swoimi instrumentami na rynek, a dla emitentów, którzy już znajdują się na rynku regulowanym, będzie to 10 dni roboczych.

Biorąc pod uwagę procedury, zwoływanie Komisji, itd., Komisja Papierów Wartościowych i Giełd musiała by obradować w permanencji, a tymczasem, tak naprawdę, niczemu to nie służy. Członkowie Komisji zawsze mają w trybie roboczym możliwość wypowiedzenia się na temat prospektu, zgłoszenia uwag, skomentowania zastrzeżeń, co oczywiście, może być uwzględnione przez urząd Komisji, przez przewodniczącego.

Miejmy nadzieję, że również, niezależnie od terminów instrukcyjnych danych regulacji, tryb przekazywania pewnych spraw czy upoważnienia przewodniczącego do rozstrzygnięcia pewnych spraw zastrzeżonych dla Komisji, pozwoli na szybsze procedowanie.

Jeśli chodzi o ustawę o nadzorze, pewne przepisy zostały doprecyzowane. Budzące wiele wątpliwości postępowania specjalne przed Komisją, dowodowe, wyjaśniające, też zostały doprecyzowane. Pewne zapisy z rozporządzeń wykonawczych zostały przeniesione z do ustawy po to, żeby tym przepisom nadać wyższą rangę.

Zawsze była wątpliwość, czy tak naprawdę pewne przepisy nie powodują naruszenia interesów czy praw podmiotów będących przedmiotem postępowań. Zawsze była wątpliwość czy takie przepisy nie powinny znaleźć się w akcie rangi ustawowej. I to również zostało załatwione. Spora część, poza czysto technicznymi czynnościami, jest przenoszona na poziom ustawy. Przy okazji można się o wiele lepiej zorientować w kształcie tych postępowań.

Jeśli chodzi o ustawę o ofercie, dla emitentów papierów wartościowych niesie ona ze sobą wiele nowości. Pierwsza nowość to **nowy typ prospektu**. Do tej pory mieli Państwo do czynienia z prospektem w formie jednego dokumentu. Cała treść prospektu jest zawarta w jednym dokumencie. To dominująca praktyka na wszystkich rozwiniętych rynkach. Jednakże, na niektórych rynkach rozwinęła się również praktyka posługiwania się zestawami dokumentów. Ma to dwojakie znaczenie. Po pierwsze ułatwia budowanie prospektu z kilku dokumentów; po drugie umożliwia posługiwanie się dokumentacją prospektową, co nazywamy mechanizmem odesłań do innych dokumentów. Jeśli dany emitent publikował już pewne dokumenty, np. sprawozdanie roczne, wówczas można nie dołączać w prospekcie i nie przeciążać treści dokumentu prospektu tymi informacjami. Można po prostu zamieścić odesłanie do tych dokumentów i podanie, gdzie one są dostępne. Jest też możliwość bardziej elastycznego podejścia i ograniczenia samej treści tego podstawowego dokumentu.

Sam podział dokumentu prospektowego przewiduje trzy części, odpowiadające funkcjonalnie merytorycznej strukturze naszego dzisiejszego prospektu. Tj. opis emitenta i jego działalności, opis jego sytuacji finansowej wraz ze sprawozdaniami, opis instrumentu, który jest oferowany, papieru wartościowego, oraz opis oferty, a więc przedmiot oferty oraz to, co robimy a także podsumowanie, przedstawienie zasadniczych informacji. Temu dokładnie odpowiada koncepcja podziału prospektu na trzy części czy prospektu trzyczęściowego, tzw.



dokument rejestracyjny, czyli opis emitenta. Jest tam również miejsce na sprawozdanie finansowe, noty o papierach wartościowych i podsumowanie. Taki jest funkcjonalny podział prospektu, jeśli chodzi o treść. Dokument rejestracyjny jest to opis emitenta, kwestie formalne, kwestie biznesowe i opis sprawozdania.

Jeśli chodzi o noty o papierach wartościowych, to jest to opis papieru i oferty co do zasady zgodnie z rozdziałem trzecim dzisiejszego prospektu. Jednocześnie, na poziomie ustawy, zgodnie z dyrektywą, będzie regulowana kwestia terminu ważności prospektu. Będzie to 12 miesięcy maksymalnie od publikacji. Mówię o tym, aby pokazać sposób funkcjonowania prospektu trzyczęściowego, możliwości posługiwania się koncepcją prospektu trzyczęściowego. Jednak po to, żeby to pokazać, muszę zrobić jeszcze jeden krok wstecz.

Obecnie mamy pojęcie prospektu skróconego, to znaczy prospektu, który sporządzają emitenci spełniający pewne warunki. Co do zasady, podstawowy warunek jest taki, że papiery już są notowane od jakiegoś czasu na rynku regulowanym. Takiej koncepcji prospektu skróconego w regulacjach unijnych nie ma i, zgodnie z nowymi przepisami, nie będzie. Za każdym razem, czy będzie to pierwszy prospekt, czy kolejny, co do zasady, bo wyjątki są zawsze, mówimy o tym samym zakresie treści prospektu. A więc o takim samym prospekcie.

Wszystkim się wydaje, że prospekt skrócony można łatwo przygotować, że jest to dużo prostsze, łatwiejsze, szybsze. Pewnie tak, szczególnie, jeśli nie trzeba zamieszczać sprawozdań finansowych. Podobny efekt można osiągnąć posługując się prospektem trzyczęściowym i dokumentem rejestracyjnym. Jeżeli dokument rejestracyjny, jako część prospektu, zgodnie z ogólnymi regułami dotyczącymi prospektu, może być ważny do 12 miesięcy, to można, przygotowując się do emisji określonego papieru bądź też w przyszłości różnych papierów wartościowych, złożyć w Komisji i doprowadzić do zatwierdzenia dokumentu rejestracyjnego, czyli części opisującej samego emitenta.

Kiedy dokument będzie już zatwierdzony przez Komisję, a jego termin ważności jest maksimum 12 miesięcy, który oczywiście, trzeba aneksować. Tutaj zwracam uwagę na bardzo ważną zmianę. W tej chwili mechanizm uzupełnienia czy **aktualizowania treści prospektu** będzie wyglądał zupełnie inaczej. Dziś państwo znacie dwa typy informacji. Informacje, które są dostarczane do Komisji Papierów Wartościowych i Giełd i istotne, które również są publikowane. Musimy zmienić optykę patrzenia na aktualność treści prospektu jak i na zmiany istotne w prospekcie, ponieważ nowa regulacja zakłada, że jeśli cokolwiek w prospekcie ma się zmienić, to zmiana dokonywana jest w **formie aneksu zatwierdzonego przez Komisję**. Przedstawia się zatem, nowe brzmienie treści fragmentu prospektu, który ulega zmianie i składa się wniosek o zatwierdzenie aneksu uaktualnienia. Praktykę z pewnością będziemy musieli wypracować, natomiast regulacja, która jest przewidziana bazuje na dość wysoko ustawionej poprzeczce. Tak wysoko, że tylko naprawdę bardzo istotne zmiany kwalifikują się na aneksy. Co do zasady, jeśli coś nie zmienia obrazu i wydźwięku prospektu, w zasadzie nie nadaje się do aneksu. To była tylko krótka dygresja, aby wytłumaczyć pojęcie aneksu.

Wracając do dokumentu rejestracyjnego, opis emitenta, który może być utrzymywany w „ważności” przez 12 miesięcy, jeżeli trzeba, jest przedstawiany aneks, który zatwierdza i publikuje Komisja Papierów Wartościowych i Giełd. W momencie, gdy emitent jest gotowy do przeprowadzenia oferty, składa do Komisji wyłącznie odpowiednik naszego rozdziału 3, czyli zapisy oferty instrumentów oraz podsumowanie.

Tak naprawdę informacje istotne są wyjęte przed nawias z dokumentu rejestracyjnego i z noty o papierach wartościowych. Wówczas dokument o mniejszej treści, dwie pozostałe części prospektu są procedowane przez Komisję i z założenia, mogą być rozpatrzone dużo szybciej, co pozwoli na stosunkowo szybkie zatwierdzenie dwóch pozostałych części prospektu, które łącznie z wcześniej zatwierdzonym dokumentem rejestracyjnym z ewentualnymi aneksami do takowego, pozwalają na dokonanie oferty w zgodzie z przepisami.

Zatem podstawowy zestaw informacji może być utrzymywany w gotowości do dokonywania oferty przez 12 miesięcy. Jest to inna filozofia, inne podejście. Wydawało nam się zawsze, że zachowujemy, jeśli chodzi o skrócony prospekt, zgodność z dyrektywami. A jednak tego typu podejście było dość dużym ewenementem, nie było standardowym podejściem, jeżeli chodzi o inne, rozwinięte rynki.

Kilka dodatkowych zmian w ustawie o prospekcie. Jedną z istotnych jest kwestia ewentualnej kolizji między obowiązkami informacyjnymi spółek, które już są spółkami publicznymi notowanymi, a kwestią zatwierdzania i publikowania aneksów. Te obowiązki są przesądzone. Po sprawdzeniu, w jaki sposób są rozumiane na poziomie unijnym przepisy różnych dyrektyw te obowiązki będą niezależne. Oznacza to, że niezależnie od tego, co Państwo próbują zdecydować na poziomie obowiązków informacyjnych, informacji poufnych, na przykład decydując o upoufieniu pewnych informacji w raporcie bieżącym, jeżeli to się nakłada na termin ważności prospektu, to w pewnym sensie pierwszeństwo będzie miał obowiązek prospektowy. Jeżeli informacja kwalifikująca się na raport bieżący będzie jednocześnie kwalifikowała się na aneks do prospektu, wówczas obowiązek aneksowania prospektu nie będzie włączony tylko dlatego, że jednocześnie w grę wchodzi opóźnienie raportu bieżącego.

W wypadku tego typu kolizji obowiązków prospektowych, aneksowania i przy obowiązkach informacyjnych kwestii upoufniania, obowiązek prospektowy będzie niezależny a publikacja aneksu będzie kwestią odrębną. Ale także w drugą stronę. Będzie można oczywiście, wykonać obowiązek informacyjny i podać w trybie raportu bieżącego pewną informację, mimo że aneks zawierający tę informację będzie jeszcze sobie leżał w Komisji Papierów Wartościowych i Giełd i czekał na zatwierdzenie.

Zawsze przecież można powiedzieć, dobrze, jeżeli raport, który publikuję i to, co jest w aneksie, to jest to samo, a ja nie mogę opublikować aneksu zanim Komisja go nie zatwierdzi, pod sankcjami, bo muszę to podać z obowiązków informacyjnych, a to samo mam w aneksie, to co ja mam zrobić? Podawać w obowiązkach? Czy też mogę nie wykonać obowiązku informacyjnego dlatego, że pokrywa się to z obowiązkiem prospektowym, którego nie mogę wykonać, ponieważ to zależy od zatwierdzenia przez Komisję. Wówczas jest rozstrzygnięcie o niezależności tych dwóch obowiązków.

Jeżeli rzeczywiście jest to raport bieżący, to mimo że treściowo pokrywałby się z aneksem do prospektu, to obowiązek jest niezależny, Trzeba podać raport mimo, że co do zasady na gruncie prospektu możemy sobie dyskutować, czy opis w sensie treść aneksu jest prawidłowy, czy nie jest mylący, itd. Tak rzeczywiście może być.

Może też być tak, że pójdzie raport bieżący określonej treści zgodnie z najlepszą wiedzą i wolą emitenta, a w aneksie ukrywającym to samo, godzimy się na trochę inny opis. Takich wątpliwości całkowicie wykluczyć nie można. Oczywiście, będzie wtedy kwestia, czy te rozbieżności są istotne i to na pewno będzie wpływało na nasze decyzje, co do zatwierdzenia aneksu, ale również oznacza to także, że po dyskusji na temat aneksu, może być to przesłanką do przyjrzenia się raportowi bieżącemu, czy on rzeczywiście był podany zgodnie z najlepszą wiedzą i wolą emitenta.

Chciałem powiedzieć jeszcze dwa słowa o nowościach i istotnych zmianach, ponieważ są one zmianami fundamentalnymi, a potem oddam państwu głos i postaram się odpowiedzieć na pytania.

Z bardziej istotnych rzeczy, które dotyczą emitentów, warto zauważyć efektywnie wprowadzony **obowiązek posługiwania się stroną internetową**. Bardzo wiele obowiązków będzie również realizowanych równolegle albo wyłącznie za pośrednictwem strony internetowej. Strona internetowa będzie też dodatkowym sposobem publikowania informacji. Z tego względu jest to rzecz bardzo istotna. Ci, którzy już mają stronę internetową, niech się jej

przyjrzą, bo będzie częściej odwiedzana, a ci, którzy nie mają jeszcze strony internetowej, powinni podjąć działania, aby ją założyć.

Druga rzecz to kwestia obowiązków informacyjnych. Często były wątpliwości, jeśli chodzi o **aktualizację informacji**. Pewne informacje zostały podane i powstaje pytanie co, jak i kiedy podawać, jeżeli coś się zmieniło. Tam, gdzie przepis jasno mówi o zmianie umowy istotnej w tej chwili, w takim zakresie, w jakim to będzie utrzymywane, tam, gdzie jest jakaś konkretna regulacja do pewnego raportu, czy do pewnej informacji, sprawa jest w miarę na pierwszy rzut oka jasna. Ale nie w każdym wypadku jest taka jasność.

Będzie reguła ogólna, która będzie mówiła o tym, że **będzie obowiązek podawania istotnych zmian do opublikowanych informacji**. Jak to będzie działało? Po pierwsze, jeżeli informacja przestała być istotna, nie będzie obowiązku jej aktualizacji. To znaczy, że jeśli coś spełniało kryteria istotności czy wyraźnie przyjęte w prawie, czy stosowane do emitenta do oceny swojej działalności i zdarzeń jego dotyczących, czy jeżeli informacja podana w raporcie utraciła cechę ważności przez to, że nie spełnia formalnych kryteriów, które spowodowały podanie nowego raportu, czy też ze względu na to, że dana spółka stosuje do oceny pewnych zdarzeń wypracowane kryteria i tych kryteriów dana informacja nie będzie już spełniała, obowiązek aktualizacji nie będzie występował.

Jeżeli jakaś umowa ma duże znaczenie dla emitenta, nie wartościowo, ale funkcjonalnie, wówczas będzie jasne, że nie tylko mówimy o tej umowie, ale również mówimy o istotnej zmianie dotyczącej tej umowy. Ta istotność, oczywiście, będzie rozumiana w odniesieniu do samej informacji, a nie w stosunku do emitenta. Nie mówimy więc, że jeżeli zmiana jest istotna dla całości emitenta jako takiego, co powodowałoby odrębny raport. Otóż nie. Nie jest to kwestia podania ponownego raportu, jeżeli coś istotnego w odniesieniu do emitenta jako takiego się dzieje, tylko jest to obowiązek aktualizacji wcześniejszej informacji, jeżeli ta istotność występuje w stosunku do informacji.

W pewnych sprawach, w uproszczeniu, 10 mln zł stanowi próg istotności dla emitenta. Nie mówię o kapitałach, obrotach, itd. Wówczas, wiadomo, że umowa, np. na 15 mln zł, podlega informowaniu, ponieważ przekracza wyznaczony próg istotności. Jeżeli zmiana nastąpi o 5 mln zł., obojętnie w górę czy w dół, to w stosunku do skali emitenta i progu istotności na wysokości 10 mln zł. zmiana nie jest istotna. Ale w stosunku do informacji, jaka była podana, kwestia czy jest to 15 czy 5 mln zł, jest to istotna zmiana. I trzeba zrobić aktualizację.

Jest to nowa reguła, jak też nowe podejście do oceny i do „utrzymywania w ważności” podawanych informacji.

Teraz odpowiem na Państwa pytania, bardzo proszę.

### **Głos z sali:**

*- Chciałem zapytać o prospekty dotyczące programów emisji obligacji. Widzę, że czekał pan na to pytanie?*

### **Zbigniew Mrowiec:**

- To jest dość duży problem i rzeczywiście, jest on bardzo istotny dla instytucji finansowych. W tej chwili posługują się one programami emisji instrumentów dłużnych. Pierwsza podstawowa zmiana, to możliwość posługiwania się tak zwanym prospektem bazowym, jak to nazwano w nowych przepisach.

Druga zmiana jest taka, że to będą trochę inne prospekty i inne będzie podejście. Cały czas trwa jeszcze dyskusja co do tego, jak odnieść się do programu emisji. W zeszłym tygodniu

jeden z kolegów, doradca przewodniczącego, który opiekuje się dyrektywami prospektowymi, był na nieformalnym posiedzeniu grupy roboczej do spraw prospektu i przywiózł jakieś idee. Są różne podejścia, różne pomysły. Jedni chcą to po prostu przeciąć i wtedy wszystko pada od 1 lipca. Nie ma starych programów emisji po 1 lipca. Inni próbują ciągnąć w kierunku takim, aby *quasi* sankcjami finansowymi doprowadzić do wygaśnięcia tych programów, które zostały już wcześniej ogłoszone.

Najprawdopodobniej będzie to tak, że to, co przed 1 lipca zostało wyemitowane, będzie aktualne i będzie funkcjonowało jako program i emisje do 1 lipca będą mogły być realizowane w ramach tego programu. Po 1 lipca, najprawdopodobniej, ponieważ cały czas jeszcze trwa dyskusja, będzie konieczność sporządzenia nowego prospektu bazowego pod nowymi regulacjami.

Jest prośba o kontakt, ponieważ w ciągu najbliższych 2-3 tygodni sprawa powinna być rozstrzygnięta. Co prawda, pod koniec ubiegłego roku, a więc jeszcze przed dyskusjami, jakie miały miejsce ostatnio, londyński FSI miał taki pomysł, aby pozwolić emitować w ramach programów i terminów zakreślonych na programy emisyjne, jakby zgodnie z tym stanem, który został ukształtowany, czyli zgodnie z prospektami. Jeśli ktoś chciałby wydłużyć termin na dokonywanie emisji w ramach programu, wówczas musiałby wprowadzać zaporowe opłaty finansowe, aby zniechęcić do tego typu czynności, a jednocześnie zachęcić, aby zamykać te programy, które były otwarte i otwierać nowe, już pod nowymi przepisami.

Sądzę, że jest całkiem rozsądny pomysł, ale dyskusja raczej idzie w kierunku bardzo administracyjnego rozstrzygnięcia, tj. przecięcia. Chciałbym, aby skala otwartych programów emisyjnych, jakie są na rynku europejskim wymusi bardziej elastyczne podejście, ale to jest tylko moje pobożne życzenie. Skala i liczba programów emisyjnych i różnych emisji dokonywanych jest tak duża, że administracyjne przecięcia, które wszyscy mają zrobić w stosunku do wszystkich programów w prospektach zaraz po 1 lipca, spowoduje poważny bałagan na europejskim rynku kapitałowym. Ale nie można tego całkowicie wykluczyć. I tyle jestem w stanie na ten temat teraz powiedzieć. *(Wszystko wskazuje na to, że programy, z których emisje kierowane są do obrotu na rynku regulowanym, po 1 lipca będą wymagały nowych prospektów, przyp. seg.)*

**Mariusz Wojdon:**

- Czy na temat daty wprowadzenia w życie tych regulacji coś wiadomo?

**Zbigniew Mrowiec:**

- Jeśli chodzi o rozporządzenia jest tak, jak było wcześniej zapisane w projektach, a więc 3 dni po opublikowaniu. Formalnie nie jesteśmy gospodarzem tego projektu, ale mam nadzieję, że po przyjęciu tego projektu przez Radę Ministrów, będziemy już mogli powiesić te projekty na naszej stronie internetowej. I zrobimy to, ponieważ po dyskusjach uznano, że w tym momencie projekt może już być dostępny powszechnie dla potencjalnych adresatów tych norm. Nie mogę obiecać, że będzie to wisiało już w poniedziałek wieczorem, ale postaramy się, aby od wtorku było to już na naszej stronie internetowej.

Sądzę, że w ten sam sposób postąpi Ministerstwo Finansów i przede wszystkim, po przyjęciu projektów przez Radę Ministrów, opublikuje je na swoich stronach internetowych.

**Mariusz Wojdon:**

- Dziękuję bardzo Panu Przewodniczącemu, zapraszam teraz panią dyrektor Gontarek.

## RAPORTY BIEŻĄCE – ZMIANY W OBOWIĄZUJĄCYCH PRZEPISACH

Agnieszka Gontarek, z-ca dyrektora Departamentu Informacji i Analiz Komisji Papierów Wartościowych i Giełd:

- Witam Państwa, przede wszystkim chciałabym podziękować Stowarzyszeniu za stworzenie możliwości spotkania się z Państwem po raz pierwszy. Nie znam Państwa i Państwo mnie również nie znają, sądzę więc, że przyda się kilka słów wyjaśnienia. Przez wiele lat pracy w Komisji, zawsze bliżej mi było do Giełdy Papierów Wartościowych i do Krajowego Depozytu, natomiast obowiązkami informacyjnymi zajmuję się dopiero czwarty miesiąc.

Począwszy od końca listopada ubiegłego roku w urzędzie nastąpiła restrukturyzacja wewnętrzna, która dla Państwa może nie jest istotna, ale warto się z nią zapoznać. Powstał nowy departament Informacji i Analiz, który zajmuje się dwoma obszarami, poprzednio egzystującymi oddzielnie. Są to: nadzór nad obowiązkami informacyjnymi emitentów i bieżący monitoring wtórnego rynku papierów wartościowych.

Dotychczasowy Wydział Nadzoru Departamentu Spółek Publicznych i Finansów został przeniesiony i nazwany Wydziałem Spółek Publicznych Departamentu Informacji i Analiz. Przepraszam za tę auto prezentację ale, jak rozumiem, Państwo będący „starszymi”, emitentami zdobyli doświadczenie i praktykę kontaktowania się z Komisją, znają twarze pracowników i nagle widzą zupełnie obcego człowieka. Dlatego chciałam się najpierw przedstawić. W wydziale pracuje także znana zapewne Agnieszka Burak, która jest filarem departamentu w zakresie obowiązków informacyjnych.

Jest mi o tyle przyjemnie, że zmiany, o których mam powiedzieć, dotyczące zakresu raportów bieżących nie są kontrowersyjne i stanowią, co prawda niewielką, ale jednak ulgę dla spółek w gąszczu rozmaitych przepisów i gąszczu zdarzeń, które powodują obowiązki informacyjne po Państwa stronie. Przygotowałam krótką ściągę na temat obowiązków i tego, co zmienia się w rozporządzeniu odnośnie obowiązków dotyczących raportów bieżących.

Jest to krótka fiszka po prezentacji pani dyrektor Dudkowskiej i w zasadzie jest to wszystko, jeśli chodzi o zakres raportów bieżących. Nie ma tu żadnych rewolucji, są natomiast ulgi. Oczywiście, najbardziej kontrowersyjne są raporty okresowe i międzynarodowe standardy rachunkowości. To tam zawiera się cały ciężar gatunkowy zmian.

Tych zmian naliczyłam dokładnie 11. To naprawdę niewiele. Większość to uwzględnienie Państwa postulatów, aby te obowiązki nieco ograniczyć i ulżyć emitentom.

Pierwsza zmiana - **przy znaczących aktywach** odnośnie informacji przy ustanowieniu hipoteki, zastawu lub innego ograniczonego prawa rzeczowego na aktywach znacznej wartości. Zmiana polega na dodaniu warunku, który będzie **zawęzał powstanie tego obowiązku** jedynie do zdarzeń, które obejmują wartości niższe niż 50% obciążonych aktywów znaczących albo o wartości przekraczającej milion euro.

Krótko mówiąc, jeżeli spółka ma nieruchomość, która stanowi znaczące aktyw i ustanawiają Państwo hipotekę, to obecnie należy raportować o każdym takim zdarzeniu. Natomiast po zmianie, jeśli nieruchomość jest warta 5 mln euro, ale akurat z jakichś przyczyn postanowiono na niej ustanowić hipotekę, a wartość tej hipoteki nie przekracza 100 000, to nie będzie to istotne zdarzenie dla prowadzenia Państwa przedsiębiorstwa i regulator uznaje, że o takim zdarzeniu informować już nie trzeba.

Następna zmiana dotyczy **wypowiedzenia lub znaczącej umowy**. Obecny przepis mówi, że jeśli kiedyś zawarli Państwo umowę znaczącą, która się mieści w tej definicji, przekazali tę informację w raporcie, to również o fakcie wypowiedzenia tej umowy trzeba rynek powiadomić. Tu sytuacja zmieniła się o tyle, że **powiadamy rynek tylko wtedy, kiedy ta umowa pozostaje umową znaczącą** w momencie jej wypowiedzenia bądź

rozwiązania. Oznacza to, że zawarto ją w zupełnie innych warunkach. Jeżeli kryterium stanowiły przychody, to one się radykalnie zwiększyły. Jest lepiej, przedsiębiorstwo ma lepsze wyniki, ta umowa już tak nie rzutuje na działalność spółki i przestaje spełniać kryterium umowy znaczącej i nie ma w związku z tym obowiązku raportowania., a o tym, że została ona wypowiedziana lub rozwiązana spowoduje, że będzie konieczność oszacowania tej umowy po raz wtóry, jeśli wypada bądź wpada pod odpowiednie kryteria. Bo przecież sytuacja może być także odwrotna i znacząca umowa zamiast tracić wartość może ją zyskać. Jeżeli umowa po fakcie jej zawarcia staje się umową znaczącą wtedy trzeba o niej zaraportować.

Trzecia zmiana odnosząca się do obowiązków przekazywania **informacji o nabyciu lub zbyciu papierów wartościowych emitenta przez podmioty wskazane w rozporządzeniu**, dokładnie w § 2 ust. 1 pkt. 30, a w tej chwili będzie to punkt 38 lit. a i d. Ta zmiana ma za zadanie dostosować zakres przekazywanych na rynek informacji oraz terminologię całego przepisu do przepisu art. 161f ustawy. Jest niejako dwutorowy obowiązek. Dla spółki o ile poweźmie wiadomość i dla osoby zobowiązane do zawiadomienia Komisji o fakcie nabycia lub zbycia aktywów. Chodzi o to, żeby ułatwić zadanie, doprecyzować i zharmonizować.

Wiadomo, że chodzi tylko o informacje otrzymane zgodnie z wewnętrznymi procedurami, czy dobrej woli członków organów nadzorujących czy zarządzających, które są zgłaszane spółce i powinny być publikowane w postaci raportu bieżącego.

Kolejna zmiana dotyczy **wezwania emitenta lub jednostki od niego zależnej do spełnienia świadczenia przed terminem jego wymagalności** określonej w znaczącej umowie. Obecnie każde takie wezwanie trzeba zaraportować. Oczywiście, można dodać do tego komentarz, na przykład, że to wezwanie nie wpłynie na bieżącą działalność, nie zadrzy w posadach planowany wynik finansowy, itd. Zmiana wprowadza jednak pewne kryterium ocenne, którego ocena leży po stronie emitenta. Tylko w przypadkach, kiedy wezwanie może mieć istotny wpływ na ocenę ryzyka inwestowania w papiery wartościowe spółki taki obowiązek powstaje.

Nie jest to jedna zresztą rzecz dotycząca raportów bieżących, zakładająca samodzielność emitenta w ocenie kondycji, bieżącej działalności, i oceny takiej informacji, pod kątem spełniania określonych w rozporządzeniu kryteriów.

Przy rejestracji przez sąd wysokości lub struktury kapitału zakładowego emitenta lub jednostki od niego zależnej padnie zastrzeżenie, że obowiązek raportowania o takim zdarzeniu powstaje jedynie w przypadku, kiedy zmiany wysokości kapitału w wyniku jednorazowego zdarzenia lub łącznie, w danym roku obrotowym, przekroczą 10% kapitału zakładowego lub kwotę 500 000 euro.

Następne cztery wiadomości są przyjemne. Pierwsza to **rezygnacja z czterech zamiarów**. W tej chwili mamy w rozporządzeniu siedem zamiarów raportowania o podjęciu przez emitenta decyzji o zamiarze określonych kierunkowych działań. W tej chwili jest ich siedem, potem pozostaną tylko trzy dotyczące połączenia, podziału i przekształcenia emitenta.

Natomiast rezygnujemy z obowiązku raportowania podjęcia decyzji o zamiarze wniesienia przez emitenta lub jednostkę zależną aktywów w formie wkładów do majątku innego podmiotu. O zamiarze zmiany praw z papierów wartościowych emitentów, emisji obligacji i umorzenia papierów wartościowych emitenta. Tak więc, zamiary odchodzą do lamusa, pozostają same konkretne zdarzenia.

Kolejna zmiana (przeniesienie z rozporządzenia do ustawy), tak naprawdę, nie zmienia niczego, ponieważ jest to skreślenie w państwa zakresie obowiązków § 5 ust 1 pkt. 21, który mówił o zawiadomieniu o nabyciu lub zbyciu znacznego pakietu akcji emitenta. Jest to uregulowane w art. 148 ustawy. Nie było potrzeby utrzymywania tego w rozporządzeniu o raportach bieżących.

Oczywiście, fakt wykreślenia tego przepisu z rozporządzenia nie wyklucza możliwości, aby państwo w nadal przekazywali to w formie raportu bieżącego a więc systemem ESPI. Natomiast podstawą będzie art. 146 ust. 1 ustawy, a nie rozporządzenie w sprawie raportów.

Zmiana ósma - to zasady numerowania raportów bieżących. Tutaj doprecyzowano kwestię korekty raportu bieżącego i, tak jak wcześniej mówiło się, że raporty powinny mieć kolejne numery, w kolejności ich przekazywania, natomiast, jeżeli istnieje potrzeba korekty raportu, to wówczas ten raport powinien mieć numer raportu pierwotnego, z zastrzeżeniem, że jest to korekta.

Zwracam tu uwagę na ciągłą linię korekty a zmiany treści raportu, bo nie każda zmiana treści będzie zwykłą korektą. Korektę bardziej rozumiemy jako poprawę na przykład błędu w nazwisku, pomyłki, co do nazwiska, błąd w podanej liczbie, itp. Czyli kwestie noszące znamiona zwykłych omyłek. Natomiast, jeśli to jest informacja, która zyskuje nowy ciężar gatunkowy, nie można jej traktować jako korektę.

Ci z Państwa, którzy przesyłają do publicznej wiadomości prognozy wyników finansowych, jeżeli dokonują korekty tej prognozy, wiedzą, bo rozporządzenie mówi wyraźnie, że w tym przypadku korekta stanowi nową prognozę. Nie można jej traktować jako korekty zwykłej omyłki, z numerem poprzedniej prognozy.

Następna zmiana dotyczy elementów raportu bieżącego o nabyciu lub zbyciu własnych papierów wartościowych. Rezygnujemy z obowiązku wskazania przez spółkę procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu po nabyciu papierów wartościowych.

Wiąże się to z faktem, że wokół tego powstawały różne polemiki, czy przysługują prawom z akcji, jak to w ogóle wpływa na obraz układania się głosów na walnym zgromadzeniu. Uznaliśmy, że nie jest to może najbardziej istotna informacja w raporcie i ulega to usunięciu.

Podobna zasada obowiązuje przy zmianach w elementach raportu dotyczącego umorzenia papierów wartościowych, gdzie nie trzeba będzie podawać liczby głosów na walnym zgromadzeniu z akcji po umorzeniu.

Ostatnia zmiana dotyczy raportu przekazywanego przez emitenta będącego spółką akcyjną, który dotyczy okoliczności związanych z uchYLENIEM lub stwierdzeniem nieważności uchwały walnego zgromadzenia. Dodano obowiązek podania informacji o podjęciu przez sąd wyroku w tej sprawie, a także podania terminu stwierdzenia nieważności lub uchYLENIA uchwały bądź oddalenia powództwa.

To są wszystkie zmiany, które nastąpiły w informacjach bieżących. Ze swej strony możemy powiedzieć, że nowe ustawy nie powinny przynieść w tym zakresie żadnych rewolucyjnych zmian. Kolejne większe zmiany będą dotyczyły procedury implementacyjnej dyrektywy *Transparency*, ale to nastąpi dopiero na początku 2007 r. Co prawda, pani dyrektor Dudkowska mówiła, że na pewno wcześniej, ale znając realia naszego rynku i naszych procedur legislacyjnych, nie będzie to wiele wcześniej.

Tyle z mojej strony. Jeszcze raz dziękuję za możliwość spotkania się z Państwem.

### **Mariusz Wojdon:**

- Ja również bardzo dziękuję Państwu za wytrwałość. Zapraszam wszystkich na lunch i do zobaczenia na kolejnych seminariach. Będzie ich dość dużo, ponieważ czeka nas dużo zmian.