

KNF

KOMISJA
NADZORU
FINANSOWEGO



Komunikat KNF dotyczący przyczyn zawieszenia obrotu akcjami Elkop SE

29 września 2023 roku

1 Przyczyna zawieszenia

- „Spójność, efektywność i przejrzystość rynku finansowego wymaga integralności rynku. Sprawne działanie rynków papierów wartościowych oraz zaufanie społeczne do rynków to warunki niezbędne do wzrostu gospodarczego i dobrobytu. Nadużycia na rynku mają negatywny wpływ na integralność rynków finansowych oraz zaufanie społeczne do papierów wartościowych...”¹.
- „Zabrania się każdej osobie dokonywania manipulacji na rynku lub usiłowania dokonywania manipulacji na rynku”².

Czynności nadzorcze prowadzone przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego („UKNF”) wykazały powtarzające się nieprawidłowości w obrocie akcjami spółki Elkop SE („Spółka”) notowanymi na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie SA („GPW”).

Analiza zleceń i transakcji zawartych na akcjach Spółki przez określonego uczestnika obrotu w okresie 24–28 sierpnia 2023 roku potwierdziła podejrzenie manipulacji na rynku zdefiniowanej jako „layering and spoofing”, odpowiadającej opisowi praktyk zawartych w Załączniku II sekcji 1 pkt 5 lit. e) do Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/522 z dnia 17 grudnia 2015 r. uzupełniającego Rozporządzenie MAR.

W związku z tym 29 sierpnia 2023 roku Komisja Nadzoru Finansowego („Komisja”, „KNF”) skierowała do GPW żądanie zawieszenia obrotu akcjami spółki Elkop SE z siedzibą w Płocku, oznaczonymi kodem ISIN: PLELKOP00013. Działania te zostały podjęte na podstawie art. 20 ust. 2 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, w związku z podejrzeniem dokonania manipulacji zdefiniowanej w art. 12 Rozporządzenia („Rozporządzenie MAR”) na akcjach wymienionej spółki w okresie 24–28 sierpnia 2023 roku.

¹ Rozporządzenie 596/2014 w sprawie nadużyć na rynku oraz uchylającego dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE; preambuła punkt (2) (Rozporządzenie MAR)

² j.w.; art. 15

2 Definicje

Manipulacja „*layering and spoofing*” – składanie dużej liczby zleceń lub dużych zleceń, często w odosobnieniu po jednej stronie arkusza zleceń, w celu wykonania transakcji po drugiej stronie arkusza zleceń – co pozwala uzyskać lepszą cenę. W momencie dokonania transakcji, zlecenia, których nie zamierza się wykonać, są usuwane.

W tabelach 1 i 2 zaprezentowano przykładowy stan arkusza zleceń prezentujący manipulację typu *layering and spoofing*.

Tabela 1. Layering – inwestor manipulanta chce sprzedać swoje akcje jak najdrożej. W tym celu chce stworzyć wrażenie zainteresowania akcjami spółki i składa 4 zlecenia kupna po 100 sztuk w przedziale cenowym 496–499 zł, których nie zamierza zrealizować (K). Dodatkowo składa też zlecenie sprzedaży na 10 sztuk po cenie nieznacznie wyższej od najlepszej oferty kupna, w tym przypadku 500 zł (S). Aktywne 4 zlecenia kupna, stanowiące manipulację *layering*, motywują pozostałych inwestorów do zakupu akcji po 500 zł z uwagi na wysoki popyt w arkuszu zleceń.

Kupno		Cena [zł]	Sprzedaż	
Wolumen pochodzący ze zleceń manipulanta	Wolumen łączny		Wolumen łączny	Wolumen pochodzący ze zleceń manipulanta
		504	12	
		503	16	
		502	20	
		501	17	
		500	15	10
100	109	499		
100	112	498		
100	110	497		
100	115	496		
	18	495		

Tabela 2. Spoofing – słabnący popyt wygenerowany przez *layering* motywuje inwestora manipulanta do anulowania 4 zleceń kupna po 100 sztuk w przedziale cenowym 496–499 zł, których nie zamierzał zrealizować (K), a następnie złożenia zlecenia sprzedaży na 100 sztuk z limitem 496 zł (S), które zrealizuje się w liczbie 46 sztuk z pozostającymi po anulacji oczekującymi zleceniami od innych uczestników obrotu.

Kupno		Cena [zł]	Sprzedaż	
Wolumen pochodzący ze zleceń manipulanta	Wolumen łączny		Wolumen łączny	Wolumen pochodzący ze zleceń manipulanta
	2	504	12	
	3	503	10	
	2	502	8	
	10	501	5	
	18	500		
K ↓ 100 100 100 100	109 → 9 112 → 12 110 → 10 115 → 15	499 498 497 496		
	18	495		S ↓ 100

3 Ustalenia

Urząd Komisji ustalił, że w obrocie akcjami Spółki mogło dojść do manipulacji prowadzonej przez uczestnika obrotu wykorzystującego manipulację „*layering and spoofing*”.

Od 24 sierpnia 2023 roku w obrocie akcjami Spółki ustalony podmiot zaczął składać liczne zlecenia nabycia akcji Elkop SE o zróżnicowanym wolumenie, doprowadzając tym do znacznej przewagi w arkuszu zleceń po stronie kupna. Złożone zlecenia kupna były następnie systematycznie anulowane przez ten podmiot w celu uniknięcia ich realizacji, aby chwilę później złożyć zlecenia zbycia akcji. Różnica czasowa między anulowaniem zlecenia nabycia, a złożeniem zlecenia sprzedaży wahała się, w poszczególnych przypadkach, w przedziale kilku sekund. Celem było stworzenie wśród pozostałych uczestników obrotu akcjami Spółki nieprawdziwego wrażenia przewagi popytu nad podażą na te akcje, a w konsekwencji zachęcenie inwestorów do składania zleceń kupna. W efekcie tego, że wskazany podmiot wycofywał z arkusza zleceń swoje zlecenia kupna akcji, realizacji podlegały zlecenia kupna inwestorów, którzy nie byli świadomi tego typu działań. O ich skuteczności w przypadku obrotu akcjami Spółki świadczy m.in. skokowy wzrost wolumenu obrotu, który został zidentyfikowany w analizowanym okresie. Schemat ten był wielokrotnie powtarzany przez ten sam podmiot w okresie 24–28 sierpnia 2023 roku.

4 Środki prawne podjęte dotychczas przez KNF

Ustalenia UKNF pozwoliły na podjęcie następujących środków prawnych:

1. Z uwagi na okoliczności wskazujące na możliwość dokonywania obrotu akcjami Elkop SE z naruszeniem interesów inwestorów, 29 sierpnia 2023 roku Komisja wystąpiła do GPW z żądaniem zawieszenia obrotu akcjami tej Spółki.
2. Przekazanie do publicznej wiadomości informacji w opisanym zakresie ma na celu uświadomienie inwestorom potencjalnego ryzyka naruszenia ich interesów, w związku z wystąpieniem okoliczności uzasadniających podejrzenie dokonania manipulacji. W ocenie KNF opisana sytuacja, którą przerwało zawieszenie obrotu akcjami Elkop SE, miała w efekcie wzbudzić zainteresowanie, a następnie popyt ze strony pozostałych uczestników obrotu oraz umożliwić sprzedaż znacznych pakietów akcji ustalonemu podmiotowi. Obrót akcjami Spółki zostanie wznowiony począwszy od trzeciego dnia po dniu publikacji tego komunikatu, tj. od 2 października 2023 roku.

5 Informacje dodatkowe

Zaistnienie okoliczności wskazujących na dokonanie manipulacji na rynku, o której mowa w art. 12 rozporządzenia MAR, może skutkować złożeniem przez KNF do organów ścigania zawiadomienia o uzasadnionym podejrzeniu popełnienia przestępstwa z art. 183 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi.

Urząd Komisji będzie monitorował obrót akcjami spółki Elkop SE po jego wznowieniu. W razie stwierdzenia okoliczności wskazujących na dokonywanie manipulacji na rynku, zostaną podjęte odpowiednie środki prawne, z żądaniem od GPW zawieszenia obrotu tymi akcjami włącznie.

Urząd Komisji Nadzoru Finansowego

ul. Piękna 20

00-549 Warszawa

www.knf.gov.pl