

UKNF

URZĄD
KOMISJI
NADZORU
FINANSOWEGO

**Nadzór nad wypełnianiem obowiązków
informacyjnych przez emitentów papierów wartościowych prowa-
dzony w 2023 roku**

Spis treści

1	Wstęp	4
2	Analiza sprawozdań finansowych i działania nadzorcze	5
3	Analiza informacji niefinansowych i działania nadzorcze	12
4	Analiza terminowości publikacji i kompletności zawartości raportów okresowych emitentów oraz działania nadzorcze	19
5	Analiza informacji poufnych emitentów i działania nadzorcze.....	22
6	Wybrane obszary dotyczące raportowania, na które emitenci powinni zwrócić uwagę	25
6.1	Raportowanie finansowe	25
6.1.1	Europejskie wspólne priorytety nadzorcze	25
6.1.2	Szczególne zdarzenia a kontrola nad inną jednostką.....	27
6.1.3	Założenie kontynuacji działalności – ocena w perspektywie długoterminowej.....	29
6.1.4	ESEF.....	29
6.1.5	Podpisywanie śródrocznych sprawozdań finansowych.....	30
6.1.6	Reklasyfikacja aktywów finansowych	31
6.2	Raportowanie niefinansowe	32
6.3	Informacje poufne	37
7	Stanowiska, wytyczne i komunikaty opublikowane przez ESMA i KNF w 2023 r.	42
8	Podsumowanie	43

Cel raportu

Raport przedstawia informacje dotyczące nadzoru nad wypełnianiem obowiązków informacyjnych przez emitentów papierów wartościowych w związku z ich uczestnictwem w obrocie na rynku kapitałowym.

Raport został przygotowany dla użytkowników informacji regulowanych, tj. informacji poufnych, raportów bieżących i okresowych a także informacji niefinansowych, przekazywanych na rynek przez spółki publiczne. Ma on służyć również samym emitentom oraz biegłym rewidentom. W raporcie prezentujemy zarówno najważniejsze wnioski z prowadzonych w 2023 r. działań nadzorczych, jak i zwracamy uwagę na nowe wymogi oraz obszary, które mogą mieć istotne znaczenie dla raportowania w najbliższym roku. Oczekujemy, że przedstawione zagadnienia ułatwią proces raportowania, pozytywnie wpłyną na jakość publikowanych informacji oraz przyczynią się do prawidłowego i spójnego stosowania wymogów określonych przepisami prawa.

Powszechny i równy dostęp do informacji jest czynnikiem o podstawowym znaczeniu z punktu widzenia prawidłowości działania mechanizmów rynkowych. Wysokiej jakości, kompletne i rzetelne informacje prezentowane w raportach przekazywanych przez spółki publiczne są kluczowe w procesie decyzyjnym inwestorów i instytucji finansujących. Informacje spełniające te wymagania budują zaufanie do rynku kapitałowego i notowanych na nim papierów wartościowych, natomiast nieprawidłowe wykonywanie obowiązków informacyjnych przez emitentów może to zaufanie istotnie ograniczyć.

1 Wstęp

Do zadań Komisji Nadzoru Finansowego (KNF) należy m.in. sprawowanie nadzoru nad wykonywaniem przez podmioty nadzorowane, o których mowa w art. 5 pkt 7 ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym¹, obowiązków informacyjnych związanych z ich uczestnictwem w obrocie na rynku kapitałowym, w zakresie określonym przepisami prawa – zgodnie z art. 7 ust. 1 pkt 2 ww. ustawy.

Nadzór KNF w zakresie wypełniania przez ww. podmioty obowiązków informacyjnych obejmuje m.in. sprawozdania finansowe (w szczególności w zakresie zgodności z MSSF²), sprawozdania z działalności oraz informację niefinansową. Ponadto KNF sprawuje bezpośredni nadzór nad informacjami poufnymi emitentów, których papiery

wartościowe są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym oraz pośredni nadzór w odniesieniu do emitentów, których papiery wartościowe są wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu – ASO³).

W częściach od drugiej do piątej raportu przedstawione zostały informacje na temat kluczowych działań nadzorczych podjętych przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego (UKNF) w 2023 r. w odniesieniu do poszczególnych obszarów prowadzonego nadzoru, tj. sprawozdawczości finansowej, terminowości i kompletności raportów okresowych, informacji niefinansowych i informacji poufnych.

¹ Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym (t.j. Dz. U. z 2023 r. poz. 188).

² Międzynarodowe Standardy Rachunkowości, Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej oraz związane z nimi interpretacje ogłoszone w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej.

³ Bezpośredni nadzór nad obowiązkami informacyjnymi emitentów z ASO sprawują spółki prowadzące rynek regulowany, które organizują ASO (GPW i BondSpot) - zakres nadzoru KNF wskazany został w rozdziale 5 niniejszego raportu.

2 Analiza sprawozdań finansowych i działania nadzorcze

Nadzór nad sprawozdawczością finansową emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym niebędących funduszami inwestycyjnymi polega na analizie wybranych sprawozdań finansowych tych emitentów pod kątem zgodności z obowiązującymi regulacjami dotyczą-

cymi sprawozdawczości finansowej i podejmowaniu odpowiednich działań w przypadku zidentyfikowania naruszeń. Wybór sprawozdań finansowych emitentów do analizy opiera się na modelu mieszanym, w którym podejście oparte na ryzyku jest połączone z losowym doбором i rotacją.

Wybór sprawozdań do analizy i rodzaj analiz

W 2023 r. do analizy pod kątem zgodności z obowiązującymi regulacjami odnoszącymi się do sprawozdawczości finansowej wyznaczono sprawozdania finansowe emitentów⁴ uwzględniając następujące czynniki:

- pojawienie się informacji, która rodzi uzasadnione podejrzenia wystąpienia nieprawidłowości w sprawozdaniach finansowych,
- wydanie przez biegłego rewidenta sprawozdania z badania zawierającego zmodyfikowaną opinię albo raportu z przeglądu zawierającego zmodyfikowany wniosek,
- wystąpienie okoliczności, które mogą świadczyć o pogarszającej się sytuacji finansowej i płynnościowej,
- zmiana wartości wybranych pozycji w sprawozdaniach finansowych,
- konieczność weryfikacji poprawności wdrożenia skierowanego zalecenia,

Ponadto emitenci do analizy ich sprawozdań finansowych są również wybierani losowo.

⁴ Dotyczy emitentów papierów wartościowych niebędących FIZ, dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym.

Tabela 1. Liczba emitentów, których sprawozdania finansowe podlegały analizie okresowej w latach 2021-2023

Rok	Liczba emitentów z rynku regulowanego (GPW ⁵ i BondSpot ⁶)* na koniec roku	Liczba emitentów, których sprawozdania finansowe podlegały analizie*	Udział w łącznej liczbie emitentów z rynku regulowanego
2021	435	56	13 %
2022	426	56	13 %
2023	423	72	17 %

* bez FIZ i emitentów, dla których RP jest państwem przyjmującym

Źródło: Opracowanie własne

Podobnie jak w poprzednich latach, ważnym kryterium wyboru sprawozdań finansowych do analizy były modyfikacje opinii z badania czy wniosków z przeglądu sprawozdań finansowych, z uwagi na możliwe naruszenie mających zastosowanie standardów rachunkowości.

W związku z faktem, że zmodyfikowane opinie albo zmodyfikowane wnioski dotyczyły zagadnień związanych z oceną przyjętego założenia kontynuacji działalności – przedmiotem szczególnej analizy były sprawozdania finansowe przy sporządzaniu których emitenci identyfikowali poważne niepewności co do zdolności jednostki do kontynuowania działalności.

Tabela 2. Liczba emitentów ze zmodyfikowaną opinią w sprawozdaniu z badania lub zmodyfikowanym wnioskiem w raporcie z przeglądu za okresy sprawozdawcze od roku 2021 do I półrocza 2023 r.

Okres sprawozdawczy	I półrocze 2021	Rok 2021	I półrocze 2022	Rok 2022	I półrocze 2023
Opinie lub wnioski z zastrzeżeniami	10	13	15	14	6
Odmowy wyrażenia opinii lub sformułowania wniosku	7	10	11	7	6
Opinie lub wnioski negatywne	0	0	0	1	1
RAZEM	17	23	26	22	13
Liczba emitentów*	425**	435	435**	426	426**
Udział opinii/wniosków zmodyfikowanych w liczbie emitentów	4%**	5%	6%**	5%	3%

* bez FIZ i emitentów, dla których RP jest państwem przyjmującym

**przyjęto dane o liczbie emitentów z końca poprzedniego roku

Źródło: Opracowanie własne

Sprawozdania finansowe emitentów mogą podlegać analizie pełnej lub analizie tematycznej. W przy-

padku emitentów, u których weryfikowane jest zastosowanie zaleceń, przeprowadzana jest analiza sprawdzająca.

⁵ Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

⁶ BondSpot S.A.

Analiza pełna – analiza całego sprawozdania finansowego, mająca na celu identyfikację wszelkich niezgodności z obowiązującymi regulacjami dotyczącymi sprawozdawczości finansowej emitentów.

Analiza tematyczna – analiza ograniczona do zakresu dotyczącego pewnych zagadnień, zastosowania określonych MSSF (np. zagadnienia wymienione w Europejskich wspólnych priorytetach nadzorczych ESMA, analiza wybranych pozycji lub części sprawozdania finansowego).

Analiza sprawdzająca – weryfikacja kolejnych sprawozdań finansowych tylko pod kątem wprowadzenia koniecznych poprawek i uzupełnień, w szczególności w przypadku przekazania danemu emitentowi zaleceń.

Tabela 3. Liczba emitentów, których sprawozdania finansowe zostały poddane analizie okresowej w 2023 r., w podziale na rodzaj przeprowadzonej analizy

Rodzaj analizy	Liczba emitentów	% udział
Analiza pełna	43	60
Analiza tematyczna	26	36
Analiza sprawdzająca	3	4
Suma	72	100

Źródło: Opracowanie własne

Na poniższej grafice zaprezentowano wybrane niezgodności wynikające z przeprowadzonej w 2023 r. analizy sprawozdań finansowych emitentów. W zakresie praktycznego zastosowania

MSSF, przydatne jest zapoznawanie się z zamieszczanymi na stronie internetowej ESMA⁷ pakietami decyzji dotyczącymi nadzoru nad informacją finansową, podjętymi przez europejskie organy nadzoru⁸.

⁷<https://www.esma.europa.eu>

⁸ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-03/ESMA32-63-1465_27th_Extract_from_the_EECS%27s_Database_of_Enforcement.pdf

https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-10/ESMA32-193237008-3341_28th_Extract_from_the_EECS_s_Database_of_Enforcement.pdf

Rysunek 1. Nieprawidłowości, w związku z którymi w 2023 r. skierowano zalecenia do emitentów

KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI I RYZYKO PŁYNNOŚCI

- brak przeprowadzenia wielowymiarowej analizy i oceny zdolności do kontynuowania działalności
- nieprawidłowa ocena zdolności grupy kapitałowej do kontynuowania działalności
- pominięcie ważnych zdarzeń i okoliczności w ocenie zdolności do kontynuowania działalności
- brak ujawnień nt. wpływu otoczenia makroekonomicznego i niepewności na przyjęte założenie kontynuacji działalności
- brak aktualizacji informacji nt. przyjętego założenia kontynuacji działalności w sprawozdaniach śródrocznych
- niejasne ujawnienia istotnych osądów uwzględnionych w ocenie zdolności do kontynuowania działalności
- brak ujawnień nt. szacowanego wpływu zdarzeń po dniu bilansowym
- pominięcie informacji nt. ryzyka płynności w zakresie:
 - zarządzania ryzykiem płynności
 - analizy wymagalności zobowiązań finansowych

UTRATA WARTOŚCI AKTYWÓW NIEFINANSOWYCH

- nieodpowiedni okres użytkowania oraz wartość końcowa środków trwałych
- nieracjonalne założenia w testach na utratę wartości
- brak oceny wystąpienia przesłanek utraty wartości oraz testowania
- pominięcie ujawnień nt.:
 - kluczowych założeń przyjętych do testów na utratę wartości wartości firmy
 - testowania rzeczowych aktywów trwałych w przypadku występowania przesłanek stopy dyskontowej zastosowanej w poprzednich testach na utratę wartości

SZACOWANIE WARTOŚCI GODZIWEJ

- pominięcie ujawnień nt.:
 - technik wyceny lub ich zmiany danych wejściowych
 - poziomu hierarchii wartości godziwej
 - wrażliwości wartości godziwej na zmiany danych wejściowych

PRZYCHODY

- pomijanie istotnych informacji wpływających na wysokość przychodów osiągniętych w danym okresie
- brak informacji nt. osądów przyjętych w szacowaniu stawek

INSTRUMENTY FINANSOWE

- brak wyksięgowania (*derecognition*) istotnie modyfikowanych aktywów finansowych
- wycena instrumentu finansowego bez uwzględnienia wszystkich kosztów
- nieujęcie zobowiązania wynikającego z wykonania uprawnień z wystawionej opcji
- brak identyfikacji znaczącego wzrostu ryzyka kredytowego dla pożyczek
- ustalanie odpisów z pominięciem okresu przeterminowania aktywów
- nieustalanie strat kredytowych odnośnie należności od jednostek powiązanych

- niespójności w sposobie ustalania strat kredytowych:
 - różne sposoby ustalania odpisów dla różnych dłużników
 - odrębne procedury ustalania odpisów dla poszczególnych segmentów lub linii biznesowych
- nieustalenie brak ujawnień na temat założeń i osądów stosowanych przy wycenie strat kredytowych
- niekompletne informacje na temat indywidualnej wyceny strat kredytowych
- niekompletne informacje na temat charakteru i zakresu ryzyka dotyczącego instrumentów finansowych
- nieuwzględnienie zmian, których można się racjonalnie spodziewać, w analizie wrażliwości na ryzyko

WPŁYW ZMIAN KLIMATYCZNYCH NA SPRAWOZDAWCZOŚĆ FINANSOWĄ

- ogólne i szablone przywołanie przepisów i regulacji związanych z polityką klimatyczną Unii Europejskiej brak informacji czy założenia przyjęte do testów uwzględniają czynniki klimatyczne np. w zakresie cen praw do emisji wykorzystanych do wyliczenia wartości użytkowej
- brak ujawnienia zasad (polityki) rachunkowości odnośnie uprawnień CO₂

KONSOLIDACJA

- brak oceny wszelkich okoliczności dotyczących sprawowania władzy nad inną jednostką

WYBRANE ZAGADNIENIA DOTYCZĄCE PREZENTACJI I UJAWNIAŃ INFORMACJI

- brak informacji nt. stosowanych zasad (polityki) rachunkowości
- brak noty uszczegóławiającej dane z głównych części sprawozdania finansowego
- brak powiązań pomiędzy głównymi częściami sprawozdania finansowego i odpowiednimi notami informacji dodatkowej
- brak zamieszczenia informacji porównawczych w odniesieniu do poprzedniego okresu
- brak odrębnej prezentacji przepływów pieniężnych z działalności finansowej w sprawozdaniu z przepływu środków pieniężnych

POZOSTAŁE ZAGADNIENIA

- brak ujęcia akcji własnych skupionych na potrzeby programu motywacyjnego
- nieujęcie rezerw na zobowiązania
- nieprawidłowe ujęcie rezerw na zobowiązania z tytułu przyszłych kosztów do poniesienia
- nienależyta ocena dostępności przyszłego dochodu do opodatkowania
- pominięcie informacji nt. programu motywacyjnego
- brak ujawnień nt. ujętych rezerw
- brak zamieszczenia ujawnień uzasadniających ujęcie aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego

Źródło: Opracowanie własne na podstawie przeprowadzonej analizy

Ważnymi obszarami, w których podejmowano działania nadzorcze w 2023 r. były: kontynuacja działalności, rachunkowość instrumentów fi-

nansowych, utrata wartości aktywów niefinansowych oraz prezentacja sprawozdań finansowych.

Rok wcześniej działania te koncentrowały się na zagadnieniach związanych z kontynuacją działalności,

wycenie instrumentów finansowych, ustalaniu wartości godziwej.

Podczas analiz sprawozdań finansowych, jeśli występują wątpliwości co do prawidłowości zastosowania wymogów MSSF lub podejrzenia odstępstw od ich stosowania, kierowane są prośby o wyjaśnienia do emitenta (zarządu/rady nadzorczej) lub firmy audytorskiej, na podstawie **art. 68 ust. 1 i 2 ustawy o ofercie publicznej**⁹.

Na podstawie **art. 68 ust. 5 ustawy o ofercie publicznej**, wydawane

są zalecenia w stosunku do emitenta w celu zaprzestania naruszenia obowiązków informacyjnych. Wydanie zalecenia służy temu, aby emitent, poprzez odpowiednią korektę danego sprawozdania finansowego lub kolejnych sprawozdań finansowych, mógł możliwie szybko wyeliminować nieprawidłowości i zapewnić, by użytkownicy sprawozdań finansowych mieli dostęp do prawidłowych i pełnych informacji. Wykonanie zaleceń jest monitorowane.

Raportowanie finansowe – działania nadzorcze

W 2023 r. do **37 emitentów** skierowano **zalecenia** dotyczące sprawozdawczości finansowej, z czego:

- 6 zaleceń odnosiło się ujmowania/wyceny i wymagało korekty rocznego lub śródrocznego sprawozdania finansowego,
- 21 zaleceń dotyczyło ujmowania/wyceny i odnosiło się do przyszłych rocznych lub śródrocznych sprawozdań finansowych,
- 2 zalecenia odnosiły się do zamieszczenia ujawnień i wymagało korekty rocznego lub śródrocznego sprawozdania finansowego,
- 8 zaleceń dotyczyło zamieszczenia ujawnień w przyszłych rocznych lub śródrocznych sprawozdaniach finansowych.

Niezgodności skutkujące wydaniem zaleceń najczęściej dotyczyły: prezentacji i ujawnień w sprawozdaniach finansowych (MSR 1, MSR 8), wyceny i ujawnień w zakresie instrumentów finansowych (MSSF 9, MSSF 7, MSR 32, MSR 39), przychodów z klientami i innych zagadnień z MSSF 15, skonsolidowanych sprawozdań finansowych, jednostek stowarzyszonych, wspólnych ustaleń umownych (MSSF 10, MSSF 11, MSSF 12, MSR 27, MSR 28).

⁹ Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu

obrotu oraz o spółkach publicznych (t.j. Dz. U. z 2022 r. poz. 2554, z późn. zm.).

Spostrzeżenia z nadzoru nad sprawozdawczością finansową, główne zmiany w regulacjach dotyczących sprawozdawczości finansowej emitentów i zmiany w wymogach dotyczących ESEF, a także praktyczne aspekty blokowego znakowania informacji dodatkowej zgodnie z ESEF zostały przedstawione podczas seminarium szkoleniowego Centrum Edukacji Dla Uczestników Rynku (CEDUR 2023).

3 Analiza informacji niefinansowych i działania nadzorcze

Jednostki zainteresowania publicznego (JZP)¹⁰, w tym emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na jednym z rynków regulowanych EOG, które w okresie dwóch kolejnych lat obrotowych przekraczają limit średniorocznego zatrudnienia oraz co najmniej jeden z progów finansowych wskazanych w art. 49b ustawy o rachunkowości¹¹, zamieszczają w sprawozdaniu z działalności, jako wyodrębnioną część – oświadczenie na temat informacji niefinansowych albo sporządzają odrębne sprawozdanie na temat informacji niefinansowych. Odpowiednie kryteria i wymagania sprawozdawcze dla JZP, będących jednostką dominującą dużej grupy kapitałowej określa art. 55 ustawy o rachunkowości.

Począwszy od 2022 r., każde przedsiębiorstwo zobowiązane do opublikowania informacji niefinansowych na mocy art. 19a lub 29a dyrektywy o rachunkowości¹² podlega również obowiązkowi zamieszczenia, w oświadczeniu albo w sprawozdaniu na temat informacji niefinansowych emitenta lub grupy kapitałowej, odpowiednich informacji ilościowych i jakościowych, wskazanych w art. 8 Rozporządzenia o Taksonomii¹³, tj. tzw. ujawnień taksonomicznych.

W roku 2023 przedsiębiorstwa niefinansowe po raz pierwszy obowiązkowo ujawniały informacje o stopniu zgodności ich działalności z systematyką w odniesieniu do celów łagodzenia zmian klimatu oraz adaptacji do tych zmian.

Ponadto, po raz pierwszy w 2023 r., każde przedsiębiorstwo objęte obowiązkiem opublikowania informacji niefinansowych na mocy art. 19a lub 29a dyrektywy o rachunkowości zobowiązane było również do zamieszczenia, w oświadczeniu albo w sprawozdaniu na temat informacji niefinansowych, odpowiednich informacji wymaganych art. 8 ust. 6 i 7 Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2021/2178¹⁴, zgodnie ze wzorami zamieszczonymi w Załączniku nr 12 do tego rozporządzenia.

Przeprowadzone analizy wybranej próby informacji niefinansowych dla 9 emitentów, obejmowały zagadnienia wskazane w Publicznym Stanowisku ESMA w sprawie priorytetów nadzorczych dla raportów rocznych za rok 2022¹⁵. W szczególności sprawdzono czy w oświadczeniach albo w sprawozdaniach na temat informacji niefinansowych zamieszczono ujawnienia dotyczące:

- klimatu, w tym związane z redukcją gazów cieplarnianych,

Raportowanie niefinansowe – uregulowania prawne

Raportowanie niefinansowe – wyzwania w identyfikacji podmiotów spełniających kryteria do raportowania niefinansowego

¹⁰ Przez „JZP” rozumie się podmioty wskazane w art. 3 ust. 1e pkt 1-6 ustawy o rachunkowości

¹¹ Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (t.j. Dz. U. z 2023 r. poz. 120 z późn. zm).

¹² Dyrektywa 2013/34/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie rocznych sprawozdań finansowych, skonsolidowanych sprawozdań finansowych i powiązanych sprawozdań niektórych rodzajów jednostek, zmieniająca dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2006/43/WE oraz uchylająca dyrektywę Rady 78/660/EWG i 83/349/EWG).

¹³ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/852 z dnia 18 czerwca 2020 r. w sprawie ustanowienia ram ułatwiających zrównoważone inwestycje, zmieniające rozporządzenie (UE) 2019/2088 wraz z aktami delegowanymi (m.in. do art. 8 Rozporządzenia o Taksonomii).

¹⁴ [Rozporządzenie delegowane Komisji \(UE\) 2021/2178 zmienione aktami delegowanymi przyjętymi przez Komisję Europejską.](#)

¹⁵ [Stanowisko Publiczne ESMA europejskie wspólne priorytety nadzorcze w odniesieniu do rocznych raportów za rok 2022.](#)

- planów transformacji związanych z klimatem.

Zweryfikowano także zakres raportowania i jakość przedstawianych danych.

W celu zebrania kluczowych informacji niezbędnych do oceny prawidłowości wypełniania przez emitentów obowiązków sprawozdawczych w zakresie informacji niefinansowych przeprowadzono – wśród wszystkich emitentów z rynku regulowanego – badanie ankietowe. Odpowiedzi na pytania z ankiety dostarczyły również informacji o stopniu przygotowania emitentów do nowych wymogów sprawozdawczych oraz o obszarach, które stanowią lub będą stanowić w opinii emitentów wyzwanie i tym samym mogą wymagać wsparcia edukacyjno-informacyjnego.

Wyniki przeprowadzonego badania ankietowego oraz doświadczenia nadzorcze z weryfikacji informacji niefinansowych za rok 2022 potwierdzają, m.in. że:

- często brakuje ujawnień o wielkości kryterium średniorocznego zatrudnienia w przeliczeniu na pełne etaty lub są one nieprecyzyjne i niedokładne, np. prezentowane tylko jako wartość średniorocznego zatrudnienia w osobach (bez przeliczania na pełne etaty) oraz bez jednoczesnego wyjaśnienia przyjętej metodologii wyliczenia tego kryterium,
- niska jakość ujawnień o wielkości kryterium zatrudnienia uniemożliwia lub utrudnia przedsiębiorstwom finansowym prawidłową identyfikację podmiotów obowiązanych do raportowania informacji niefinansowych. Dobrą praktyką jest zadbanie o to by informacje o

wielkości kryterium średniorocznego zatrudnienia w przeliczeniu na pełne etaty (choć prezentowane dobrowolnie) były precyzyjne i nie wprowadzały w błąd odbiorców raportów niefinansowych. Jest to warunek konieczny do właściwego raportowania ujawnień taksonomicznych przez przedsiębiorstwa finansowe,

- dane o zatrudnieniu ujawniane w raporcie rocznym emitenta (m.in. w sprawozdaniach finansowych i informacjach niefinansowych) są prezentowane niespójnie bez wyjaśnienia dlaczego przyjęty przez emitenta sposób kalkulacji jest adekwatny do np. przyjętego modelu biznesowego. Brak jednolitego, wystandardyzowanego sposobu wyliczenia kryterium zatrudnienia oraz brak przejrzystości ujawnień w tym zakresie utrudnia porównywalność danych pomiędzy emitentami,
- niektórzy emitenci nie zapewnili, by ich dane o zatrudnieniu podlegały procedurom audytowym, co może zmniejszać wiarygodność tych informacji,
- większość emitentów opowiedziało się za potrzebą wprowadzenia jednolitej definicji lub standardów wyliczania wielkości kryterium zatrudnienia, a ¼ z nich widzi uzasadnienie dla uwzględnienia w sposobie wyliczenia wielkości kryterium zatrudnienia specyfiki wynikającej z modelu biznesowego emitenta lub grupy kapitałowej, do której należy emitent (np. włączenia umów B2B).

Do najczęściej wskazywanych najistotniejszych wyzwań z jakimi mierzą się emitenci należało:

- a) w zakresie raportowania niefinansowego:

Raportowanie niefinansowe – brak lub nieprecyzyjne ujawniania wielkości kryterium zatrudnienia

Raportowanie niefinansowe – wyzwania emitentów

- opracowanie niefinansowych kluczowych wskaźników efektywności (KPI) najlepiej odzwierciedlających rezultaty ich działalności,
- przeprowadzanie procedur należytej staranności,
- identyfikacja, ocena i zarządzanie ryzykiem ESG,

b) w zakresie ujawnień taksonomicznych:

- ocena zgodności z technicznymi kryteriami kwalifikacji,
- ocena rodzajów ryzyka fizycznego, związanych z klimatem,
- wyliczanie i prezentacja wskaźników taksonomicznych, określających kwalifikowalność lub zgodność obrotu, CapEx i OpEx z taksonomią.

Opinie emitentów co do obszarów wyzwań są zbieżne z doświadczeniami nadzorczymi wynikającymi z weryfikacji informacji niefinansowych za rok 2022. Informacje niefinansowe podlegające weryfikacji w 2023 roku często:

- nie zawierały wystarczających informacji o niefinansowych kluczowych wskaźnikach efektywności, zwłaszcza tych związanych z korupcją i łapówkarstwem,
- nie przedstawiały w wystarczająco szczegółowy sposób procedur należytej staranności, stosowanych w ramach określonych polityk lub uzasadnienia dla braku ich stosowania,
- koncentrowały się na ujawnieniu stosowanych polityk, bez uzasadnienia ich braku w niektórych obszarach lub w odniesieniu tylko do określonych

spółek z grupy kapitałowej oraz zamiast prezentować rezultaty stosowania określonej polityki zawierały jedynie opisy działań podejmowanych w ramach polityki,

- koncentrowały się na zaprezentowaniu co do zasady jedynie pozytywnego wpływu działalności przedsiębiorstwa na kwestie środowiskowe, społeczne lub ładu organizacyjnego lub niektóre nie zawierały ujawnień uwzględniających zasadę podwójnej istotności w prezentowaniu ryzyka, wpływów i szans,
- informacje o realizowanych lub wdrażanych planach transformacji, służących realizacji celów klimatycznych lub zwiększaniu stopnia kwalifikowalności lub zgodności działalności emitenta z taksonomią były nieprecyzyjne i nie pozwalały właściwie ocenić jaki jest ich rzeczywisty charakter – czy należy je uznać za plany CapEx czy też za innego rodzaju plany transformacji – i czy tym samym wskaźniki taksonomiczne są prawidłowe,
- zawierały ujawnienia taksonomiczne prezentowane z pominięciem lub na zmodyfikowanych wzorach z Załączników do Rozporządzenia Delegowanego KE nr 2021/2178,
- nie zawierały opisu metodologii i sposobu przeprowadzenia przez emitenta oceny kwalifikowalności i zgodności jego działalności z taksonomią.

Emitenci nie wskazywali w przejrzysty sposób, które z informacji niefinansowych są ujawnieniami

Wnioski z weryfikacji informacji niefinansowych

obowiązkowymi, a które dobrowolnymi. Brak takich informacji utrudnia przedsiębiorstwom finansowym możliwość wykorzystania danych

pochodzących z publicznych raportów emitentów będących przedsiębiorstwami niefinansowymi do wyliczenia własnych ujawnień taksonomicznych.

Obowiązkowi raportowania niefinansowego za 2022 rok podlegało **142 emitentów**, w tym:

- 9 emitentów w zakresie wyłącznie raportów jednostek,
- 56 emitentów w zakresie wyłącznie raportów grup kapitałowych,
- 77 emitentów w zakresie raportów zarówno jednostek, jak i grup kapitałowych.

Emitenci przekazali do publicznej wiadomości łącznie 136 raportów na temat informacji niefinansowych za 2022 r., w tym:

- 58 oświadczeń będących częścią sprawozdania z działalności,
- 78 odrębnych sprawozdań.

Ze zwolnienia z obowiązku sporządzenia oświadczeń lub sprawozdań na temat informacji niefinansowych na podstawie art. 49b ust. 11 lub art. 55 ust. 2e ustawy o rachunkowości skorzystało:

- 4 emitentów – informacje niefinansowe dotyczące emitentów lub ich grup kapitałowych zostały zamieszczone w oświadczeniach albo w odrębnych sprawozdaniach niefinansowych ich jednostek dominujących wyższego szczebla.

Oświadczenia/sprawozdania niefinansowe za 2022 rok zostały sporządzone w oparciu o następujące standardy:

- GRI (Global Reporting Initiative) – 61 emitentów,

- SIN (Polski Standard Informacji Niefinansowych) – 25 emitentów,
- standardy własne – pozostali emitenci.

W 2023 r. w ramach nadzoru nad informacją niefinansową zwerifikowano próbę raportów niefinansowych za rok obrotowy 2022, wykonano analizę tematyczną w zakresie prawidłowości ujawnień taksonomicznych opublikowanych przez wszystkich zobowiązanych emitentów oraz przeprowadzono badanie ankietowe wśród emitentów z rynku regulowanego na temat wyzwań

**Raportowanie
niefinansowe –
działania
nadzorcze**

w obszarze sprawozdawczości niefinansowej (obecnych i przyszłych związanych z nowymi wymogami CSRD/ESRS).

Rekomendacje, wnioski z przeprowadzonych analiz oraz wskazówki gdzie można znaleźć pomocne materiały/FAQs/narzędzia wspierające proces sprawozdawczości niefinansowej zostały przedstawione podczas seminarium szkoleniowego Centrum Edukacji Dla Uczestników Rynku (CEDUR 2023).

W ramach przeprowadzonej w 2023 roku analizy tematycznej oceniona została zgodność sposobu prezentacji ujawnień taksonomicznych (wymaganych art. 8 Rozporządzenia o Taksonomii) ze wzorami zamieszczonymi w odpowiednich załącznikach do Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) nr 2021/2178. Analizie podlegały ujawnienia wszystkich emitentów spełniających kryteria do obowiązkowego sporządzenia i opublikowania oświadczeń lub sprawozdań na temat informacji niefinansowych.

Wyniki przeprowadzonej analizy tematycznej dotyczącej zgodności sposobu prezentacji ujawnień taksonomicznych z wymaganymi schematami raportowymi wskazują, że:

- nie wszyscy emitenci użyli obowiązkowych tabel taksonomicznych, określonych w załączniku nr 2 do Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) nr 2021/2178 do prezentacji informacji wymaganych art. 8 Rozporządzenia o taksonomii;
- emitenci zamieścili niewystarczające informacje (zarówno opisowe, jak i kontekstowe) odnoszące się do ujawnień taksonomicznych; ich lakoniczność i ogólny charakter stanowią istotne ograniczenie dla odbiorców raportów emitentów w możliwości zrozumienia i dokonania oceny wskaźników ilościowych określających kwalifikowalność lub zgodność obrotu, nakładów inwestycyjnych oraz wydatków inwestycyjnych do taksonomii.
- w większości analizowanych przypadków informacje wymagane art. 8 ust. 6 i 7 Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) nr 2021/2178, które należało zaprezentować zgodnie ze schematami raportowymi określonymi w Załączniku nr 12 do tego rozporządzenia, nie zostały zamieszczone w oświadczeniach lub sprawozdaniach na temat informacji niefinansowych.

Analiza tematyczna, której celem była ocena zgodności prezentacji ujawnień taksonomicznych z wymaganymi wzorami zamieszczonymi w Załącznikach do Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) nr 2021/2178, wykazała, że:

- 10% emitentów zaprezentowało ujawnienia taksonomiczne bez wymaganych tabel taksonomicznych z załącznika nr 2,
- 9% emitentów dokonało modyfikacji wzorcowych tabel taksonomicznych z załącznika nr 2,
- 72% emitentów nie opublikowało informacji dotyczących energii jądrowej i gazu ziemnego zgodnie z zakresem określonym w załączniku nr 12.

Za **dobrą praktykę** w zakresie raportowania niefinansowego (rekomendowaną przez nadzór) należy uznać:

- wskazanie, które informacje ilościowe (wskaźniki) i informacje jakościowe (opisy, wyjaśnienia kontekstowe) są dobrowolne, a które obowiązkowe,
- opisanie metodyki przeprowadzonych analiz lub podejścia emitenta do identyfikacji działalności kwalifikujących się lub zgodnych z Taksonomią oraz do odpowiedniego alokowania działalności do licznika i mianownika wskaźników taksonomicznych,
- wskazanie relacji licznika i mianownika danego wskaźnika taksonomicznego do poszczególnych pozycji z not sprawozdania finansowego oraz przeprowadzonych uzgodnień,
- prezentowanie wskaźników taksonomicznych, w tym dotyczących działalności związanej z energią jądrową i gazem ziemnym zgodnie ze schematami raportowanymi/ tabelami taksonomicznymi określonymi w załącznikach do Rozporządzenia Delegowanego KE nr 2021/2178,
- zastosowanie schematów raportowanych/ tabel taksonomicznych we wszystkich przypadkach, również wtedy gdy wartość wskaźników wynosi „0” lub gdy emitent lub jego grupa nie identyfikuje działalności kwalifikującej się do taksonomii lub związanej z energią jądrową i gazem ziemnym,

**Raportowanie
niefinansowe –
dobre praktyki**

- ujawnianie horyzontu czasowego w jakim emitent zamierza spełnić techniczne kryteria kwalifikacji w ramach co najmniej jednego celu środowiskowego oraz inwestycji niezbędnych do ich osiągnięcia, odrębnie od opisu celów realizowanych przez emitenta lub jego grupę w ramach planów transformacji,
- wyjaśnienie w jaki sposób cele emitenta lub jego grupy, i leżące u ich podstaw założenia, są zgodne z celem ograniczenia globalnego ocieplenia do 1,5 °C,
- ujawnianie wymaganych informacji oddzielnie dla emitenta i dla grupy w przypadku gdy emitent spełnia kryteria do raportowania niefinansowego zarówno na poziomie jednostki jak i grupy kapitałowej,
- zapewnienie zgodności prezentowanych informacji o emisjach gazów cieplarnianych z wymogami GHG Protocol,
- prezentowanie informacji o celach związanych z klimatem, w tym o podejmowanych i zaplanowanych działaniach służących ich osiągnięciu w założonym czasie (m.in. wyjaśnienie zastosowanej dźwigni dekarbonizacyjnej i jej skutków biznesowych), o postępach w ich realizacji oraz o ich powiązaniu z celami strategicznymi,
- zapewnienie wyważonej prezentacji informacji dotyczących pozytywnego jak i negatywnego wpływu działalności emitenta lub jego grupy na ludzi i środowisko oraz wpływu kwestii ESG na przedsiębiorstwo (zasada podwójnej istotności),
- uzasadnianie braku prezentacji informacji obowiązkowych.

4 Analiza terminowości publikacji i kompletności zawartości raportów okresowych emitentów oraz działania nadzorcze

Według stanu na dzień 31 grudnia 2023 r. obowiązkom przekazywania do publicznej wiadomości raportów okresowych na podstawie art. 56 ust. 1 pkt 2 ustawy o ofercie publicznej podlegało **423 emitentów** papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym, niebędących funduszami inwestycyjnymi.

Dodatkowo, według stanu na dzień 31 grudnia 2023 r. **297 emitentów**, będących podmiotami dominującymi grup kapitałowych, zobowiązanych było do przekazywania do publicznej wiadomości skonsolidowanych raportów okresowych.

Ogółem w 2023 r. emitenci przekazali do publicznej wiadomości około **2 tysięcy raportów okresowych**.

W 2023 r. zidentyfikowano 60 przypadków nieterminowego przekazania przez emitentów raportów okresowych, sprawozdań biegłych rewidentów z badania oraz raportów z przeglądu sprawozdań finansowych, co oznacza wzrost tego rodzaju naruszeń w porównaniu do

roku poprzedniego. Naruszenia te dotyczyły łącznie 25 emitentów. W stosunku do tych podmiotów podjęto czynności nadzorcze. Emitenci powinni przywiązywać szczególną wagę do przekazywania kompletnych raportów okresowych w terminach wynikających z rozporządzenia w sprawie informacji bieżących i okresowych¹⁶, bowiem raporty okresowe są dla inwestorów kluczowym źródłem informacji finansowych, pozwalają ocenić sytuację biznesową i ekonomiczną emitenta oraz porównać informacje z sytuacją innych emitentów. W przypadku, gdy emitent nie jest w stanie dotrzymać terminów przekazania raportów okresowych wynikających z rozporządzenia w sprawie informacji bieżących i okresowych to również powinien poinformować o tym fakcie inwestorów, ze wskazaniem okoliczności/powodów zaistniałej sytuacji oraz przewidywanej prawdopodobnej daty przekazania brakującego raportu (jeśli data ta jest możliwa do ustalenia).

Nadzór nad terminowością i kompletnością raportów okresowych

Czynności nadzorcze podjęte w roku 2023 w zakresie nadzoru nad terminowością publikacji raportów okresowych emitentów to m.in.:

- skierowanie w **16 przypadkach do GPW żądania zawieszenia obrotu papierami wartościowymi** na podstawie art. 20 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi¹⁷,

¹⁶ Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych

przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz.U. z 2018 r. poz. 757)

¹⁷ Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2023 r. poz. 646 z późn. zm.).

Czynności nadzorcze – nadzór nad terminowością i kompletnością raportów okresowych

w związku z brakiem przekazania raportów okresowych, brakiem zamieszczenia w raportach okresowych sprawozdania finansowego lub brakiem zamieszczenia w raportach rocznych i półrocznych odpowiednio sprawozdań biegłych rewidentów z badania lub raportów z przeglądu sprawozdań finansowych

Liczba przypadków wnioskowania o zawieszenie	Powód zawieszenia
4	brak raportu za 2022 r.
5	brak sprawozdania biegłego rewidenta z badania sprawozdania finansowego za 2022 r.
2	brak raportu za I półrocze 2023 r.
1	przekazanie raportu za I półrocze 2023 r. niezawierającego sprawozdania finansowego
3	brak raportu biegłego rewidenta z przeglądu sprawozdania finansowego za I półrocze 2023 r.
1	brak raportu za III kwartał 2023 r.

- utrzymanie **w 40 przypadkach zawieszenia obrotu papierami wartościowymi**, w związku z brakiem przekazania raportów okresowych lub brakiem zamieszczenia w raportach rocznych i półrocznych – odpowiednio — sprawozdań biegłych rewidentów z badania lub raportów z przeglądu sprawozdań finansowych

Liczba przypadków utrzymania zawieszenia	Powód zawieszenia
7	brak raportu za 2022 r.
13	brak raportu za I kwartał 2023 r.
9	brak raportu za I półrocze 2023 r.
11	brak raportu za III kwartał 2023 r.

- skierowanie **17 zaleceń** do emitentów w związku nieterminowym przekazaniem raportów okresowych, sprawozdań biegłych rewidentów z badania lub raportów z przeglądu sprawozdań finansowych.

W ramach nadzoru nad kompletnością zawartości raportów okreso-

wych uwadze podlegało wypełnianie przez emitentów przepisów rozporządzenia w sprawie informacji

bieżących i okresowych w zakresie zamieszczenia informacji opisowych wymaganych dla każdego rodzaju raportu okresowego, zgodnie

z przepisami Rozdziału 4 „Raporty okresowe” ww. rozporządzenia.

W ramach czynności nadzorczych podjętych w 2023 r. w zakresie nadzoru nad kompletnością zawartości raportów okresowych skierowano **36 zaleceń** do emitentów na podstawie art. 68 ust. 5 ustawy o ofercie publicznej, dotyczących m.in. uzupełnienia i skorygowania raportów okresowych oraz publikacji w przyszłości raportów okresowych w sposób zgodny z przepisami rozporządzenia w sprawie informacji bieżących i okresowych. Ww. zalecenia wydano w związku z identyfikacją m.in. następujących nieprawidłowości:

- brak przekazania stanowiska zarządu lub rady nadzorczej do opinii (wniosku) biegłego rewidenta w sprawozdaniu z badania (raporcie z przeglądu) z zastrzeżeniami, opinii (wniosku) negatywnej, odmowy wyrażenia opinii (wniosku),
- nieprzekazanie oświadczenia zarządu dot. prawdziwości i rzetelności danych w sprawozdaniu finansowym lub niepełna treść oświadczenia,
- przekazanie składowych raportu okresowego w nieprawidłowym formacie lub niezawierającego pliku z podpisami,
- brak oświadczeń zarządu i rady nadzorczej dot. wyboru firmy audytorskiej oraz przestrzegania przepisów dot. komitetu audytu¹⁸,
- nierzetelne prezentowanie informacji w sprawozdaniu z działalności, w sposób nieodzwierciedlający pełnego obrazu sytuacji oraz możliwych do realizacji scenariuszy, co może kreować niepełny lub nieprawdziwy obraz działalności emitenta.

W 2023 r. zidentyfikowano liczne przypadki przekazania przez emitentów raportów okresowych w nieprawidłowym formacie. Zwracamy uwagę, że zgodnie z art. 3 rozporządzenia RTS ESEF¹⁹ emitenci

zobligowani są sporządzać całe swoje roczne/skonsolidowane roczne raporty finansowe w formacie XHTML

¹⁸ Zgodnie z § 70 ust. 1 pkt 7 i 8 rozporządzenia w sprawie informacji bieżących i okresowych.

¹⁹ Rozporządzenie Delegowane Komisji (UE) 2019/815 z dnia 17 grudnia 2018 r. uzupełniające dyrektywę 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących specyfikacji jednolitego elektronicznego formatu raportowania (Tekst mający znaczenie dla EOG) (Dz.U. L 143 z 29.5.2019, s. 1).

5 Analiza informacji poufnych emitentów i działania nadzorcze

W 2023 r. przedstawiciele UKNF brali udział w pracach legislacyjnych dotyczących zmian w rozporządzeniu MAR w ramach prac nad projektem rozporządzenia Parlamentu i Rady zmieniającego rozporządzenia (UE) 2017/1129, (UE) nr 596/2014 i (UE) nr 600/2014 w celu zwiększenia atrakcyjności publicznych rynków kapitałowych w Unii dla przedsiębiorstw oraz ułatwienia małym i średnim przedsiębiorstwom dostępu do kapitału (tzw. Listing Act). W obecnym kształcie Listing Act zakłada m.in. zmiany w zakresie publikowania informacji poufnych powstałych w procesach rozciągniętych w czasie, w zakresie opóźniania podawania do wiadomości publicznej informacji poufnych, a także wprowadzenie upoważnienia Komisji Europejskiej do przyjęcia aktu delegowanego określającego:

- niewyczerpujący wykaz zdarzeń końcowych w procesach rozciągniętych w czasie oraz dla każdego zdarzenia momentu, w którym należy przyjąć, że wystąpił i powinien być opublikowany,
- wykaz sytuacji, w których należy uznać, że informacja poufna, którą emitent zamierza opóźnić jest sprzeczna z ostatnimi publicznymi informacjami lub innym rodzajem komunikatu wydawanym przez emitenta.

W związku z tym, że planowane zmiany będą miały istotny wpływ na raportowanie informacji poufnych, warto śledzić aktualny przebieg prac w ramach Listing Act na stronach internetowych instytucji unijnych²⁰.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2023 r. obowiązkom przekazywania do publicznej wiadomości informacji poufnych podlegało **489 emitentów**, których papiery wartościowe są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym (krajowi i zagraniczni emitenci akcji, emitenci listów zastawnych, jednostki samorządu terytorialnego oraz emitenci certyfikatów inwestycyjnych i emitenci obligacji) oraz **423 emitentów**, których papiery wartościowe są wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu (emitenci akcji oraz obligacji).

W zakresie emitentów, których papiery wartościowe są wprowadzone wyłącznie do alternatywnego systemu obrotu, bezpośredni nadzór nad informacją poufną, zgodnie z **art. 68b ust. 1 ustawy o ofercie publicznej**, prowadzony jest przez spółki prowadzące rynek regulowany, które organizują ASO (tj.: GPW oraz BondSpot). KNF współpracuje z ww. spółkami w zakresie tego nadzoru oraz podejmuje działania, w przypadku gdy organizator ASO ma trudności z uzyskaniem wyjaśnień od emiten-

Nadzór nad informacją poufną

Nadzór KNF nad spółkami z ASO

²⁰ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) Nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie

w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywę Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE.

tów lub zidentyfikuje istotny przypadek naruszenia obowiązków w zakresie informacji poufnych.

W procesie raportowania informacji poufnych przez emitentów zauważamy zbyt swobodne podejście do zakresu i jakości prezentowanych informacji. W toku działań nadzorczych identyfikowane są przypadki raportów, które nie dostarczają inwestorom wiedzy koniecznej do dokonania pełnej oceny istotności prezentowanych informacji (np. brak wskazania strony podpisanej

umowy, istotnych warunków umowy, informacji o wartości podpisanej umowy). Dalszej uwagi wymaga również zapewnienie terminowego przekazywania przez emitentów informacji poufnych powstających w trakcie procesów rozciągających w czasie oraz publikowania, na podstawie art. 17 ust. 1 rozporządzenia MAR²¹, za pośrednictwem Elektronicznego Systemu Przekazywania Informacji (ESPI) wyłącznie informacji spełniających kryteria informacji poufnej.

W 2023 r. w ramach nadzoru nad informacją poufną emitentów wydano **17 zaleceń**, mających na celu zaprzestanie naruszania obowiązków informacyjnych, które dotyczyły m.in. następujących nieprawidłowości²²:

- brak dochowania szczególnej staranności przy dokonywaniu oceny informacji powstających w spółce pod kątem spełniania kryteriów informacji poufnej,
- sporządzania raportów zawierających informację poufną w sposób uniemożliwiający uczestnikom rynku jednoznaczną i precyzyjną ocenę informacji w nich zawartych pod kątem ich wpływu na działalność oraz sytuację finansową spółki oraz jej grupy kapitałowej,
- przedstawiania informacji, które w niewystarczającym stopniu są konkretne i szczegółowe (np. brak wskazania momentu powstania informacji poufnej, niepełny opis warunków transakcji),
- prezentacji wskaźników APM w raportach z informacjami poufnymi niezgodnie z wytycznymi ESMA,
- przekazywania w trybie art. 17 ust. 1 rozporządzenia MAR informacji niespełniających kryteriów informacji poufnej,

Czynności nadzorcze – nadzór nad informacją poufną

²¹ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) Nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE

²² Zaprezentowane nieprawidłowości odnoszą się do określonych stanów faktycznych. Braki w innych raportach, analogiczne do zaprezentowanych, nie w każdych okolicznościach będą oznaczać, że doszło do naruszenia obowiązków informacyjnych.

- nieprzekazania informacji poufnych niezwłocznie po ich wystąpieniu i identyfikacji,
- niekompletne zawiadomienie dotyczące opóźniania publikacji informacji poufnej, o którym mowa w art. 17 ust. 4 rozporządzenia MAR.

Celem podjętych działań nadzorczych w powyższym zakresie było zapewnienie, aby informacje poufne przekazywane były do pu-

blicznej wiadomości przez emitentów w sposób umożliwiający szybki dostęp oraz pełną, prawidłową i terminową ocenę informacji przez inwestorów.

6 Wybrane obszary dotyczące raportowania, na które emitenci powinni zwrócić uwagę

6.1 Raportowanie finansowe

Na podstawie wniosków z przeprowadzonej w 2023 r. analizy i przeglądu podjętych działań, poniżej przedstawiamy istotne kwestie, na które należy zwrócić uwagę przy sporządzaniu sprawozdań finansowych za rok obrotowy

2023 i w latach następnych. Wśród nich zaprezentowane są wymogi MSSF będące przedmiotem najnowszych *Europejskich wspólnych priorytetów nadzorczych* ESMA²³.

Europejskie wspólne priorytety nadzorcze ESMA opublikowane z myślą o przygotowaniu rocznego sprawozdania finansowego za 2023 r. koncentrują się w szczególności na kwestiach związanych z:

- klimatem i innymi kwestiami środowiskowymi,
- otoczeniem makroekonomicznym.

Przy sporządzaniu sprawozdań finansowych za 2023 r. przydatne mogą być również Europejskie wspólne priorytety nadzorcze ESMA dla rocznych sprawozdań finansowych za 2022 r.²⁴ i 2021 r.²⁵ oraz raport ESMA na temat ujawnienia kwestii związanych z klimatem w sprawozdaniach finansowych²⁶.

**Europejskie
wspólne prio-
rytety nadzor-
cze**

6.1.1 Europejskie wspólne priorytety nadzorcze

1. Wpływ klimatu i zmian środowiskowych na sprawozdawczość finansową.

Dla niektórych emitentów (np. działających w sektorze górniczym, rafineryjnym) kwestie związane z klimatem mogą mieć istotny wpływ na ich sprawozdania finansowe. Ze

sprawozdań takich emitentów powinno jasno wynikać czy i w jaki sposób przeprowadzona została analiza co do skutków finansowych spraw związanych z klimatem, np. informacje o sposobie i zakresie uwzględniania zagadnień w ocenie istnienia przesłanek wskazujących

**Wpływ klimatu
i zmian środo-
wiskowych
na sprawoz-
dawczość fi-
nansową**

²³ https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Publiczne_Stanowisko_ECEP_2023-PL_87475.pdf

²⁴ https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/ESMA_WPN_2022_PL_80480.pdf

²⁵ https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/ESMA_WPN_2021_PL_76294.pdf

²⁶ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-10/ESMA32-1283113657-1041_Report_-_Disclosures_of_Climate_Related_Matters_in_the_Financial_State-ments.pdf, ESMA, raport: Disclosures of Climate-Related Matters in the Financial State-ments 25 października 2023 r.

na utratę wartości aktywów niefinansowych, planowanych inwestycjach, wycofaniu aktywów.

Ważne jest zamieszczenie kluczowych osądów stanowiących podstawę wniosku na temat spraw związanych z klimatem (por. **pkt 122 MSR 1**). Jeśli emitent ocenia, że zagadnienia klimatyczne nie będą wywoływać skutków finansowych, powinien podać np. informacje o horyzoncie czasowym i zakresie analizy. W przypadku wystąpienia przesłanek wskazujących na utratę wartości w sprawozdaniach finansowych nie powinno zabraknąć ocen, które doprowadziły do wniosku, że nie nastąpiła utrata wartości aktywów niefinansowych.

Emitenci powinni również pamiętać o zamieszczeniu w sprawozdaniach finansowych stosowanych zasad rachunkowości, np. odnośnie ujmowania, wyceny i prezentacji uprawnień do emisji CO₂ czy sposobu wypełniania obowiązku nabywania tych praw (por. **pkt 117-124 MSR 1**).

Zgodnie z wymogami **pkt 134 lit. d, ppk (i), lit. f) MSR 36** sprawozdania finansowe nie powinny pomijać informacji o założeniach i danych wejściowych przyjętych w szacunkach. W przypadku dokonania odpisu aktualizującego wartość aktywów niefinansowych, użytkownicy sprawozdań powinni móc zrozumieć czy utrata wartości aktywów wynikała z czynników klimatycznych czy też z kombinacji czynników związanych z klimatem i innych czynników, a także ilościowe informacje np. odnośnie cen uprawnień do emisji CO₂ przyjęte w testach na utratę wartości i źródła pochodzenia tych danych. Istot-

nymi informacjami mogą być również scenariusze zdarzeń wykorzystane w testach, harmonogramy działań i wartości odnoszące się do zastąpienia niektórych aktywów.

Informacje związane z klimatem zamieszczone w sprawozdaniach finansowych nie powinny mieć ogólnego charakteru. Nie jest wystarczająca wiedza na temat generalnych ryzyk, szans albo operacyjnego podejścia jednostki do tych zagadnień. Użytkownicy sprawozdań powinni mieć możliwość uzyskania wiedzy np. w jaki sposób kwestie klimatyczne wpływają – lub mogą wpłynąć – na ujęcie lub wycenę konkretnych, indywidualnych pozycji sprawozdania finansowego.

Emitenci powinni zadbać również o spójność między informacjami zamieszczonymi w sprawozdaniu finansowym, a informacjami pochodzącymi z innych części raportu okresowego np. sprawozdania zarządu z działalności. Jeśli występują rozbieżności – należy je wyjaśnić.

II. Skutki aktualnych warunków makroekonomicznych

Emitenci sporządzający swoje sprawozdania finansowe powinni dokonać oceny skutków aktualnych trendów makroekonomicznych i niepewności z nimi związanych.

Szczególną uwagę należy poświęcić ujawnieniom na temat niepewności wpływających na przyjęte założenie kontynuacji działalności (por. **pkt 25-26 MSR 1**) oraz analizy uzasadniające przyjętą zasadę, obejmujące okoliczności takie jak np. wdrożenie restrukturyzacji, wsparcie, nowe finansowanie,

Skutki aktualnych warunków makroekonomicznych

dostępne linie kredytowe. Przydatne będą informacje na temat subiektywnych ocen (por. **pkt 122 MSR 1**). Wymagane będą również specyficzne informacje na temat zarządzania ryzykiem płynności np. dostępne aktywa finansowe, które można natychmiast uruchomić w celu pokrycia oczekiwanych wypływów i przedstawiona w odpowiednich przedziałach czasowych – analiza wymagalności zobowiązań finansowych (por. **pkt 39, pkt B10A-B10F MSSF 7**).

Niezbędne będzie dostarczenie w sprawozdanych finansowych treści związanych z ryzykiem stopy procentowej, w szczególności analizy wrażliwości. W świetle bieżących warunków makroekonomicznych konieczne może okazać się poszerzenie zakresów wrażliwości w celu uwzględnienia zmian uznawanych za racjonalnie możliwe (por. **pkt 40 MSSF 7**).

Emitenci posiadający w swoich aktywach istotne wartości nieruchomości inwestycyjnych powinni przyjąć się ustalaniu wartości go-

dziwej tych aktywów i zapewnić odpowiednie ujawnienia na temat tych wycen. Ważnymi informacjami będą opisy stosowanych technik wyceny i ich zmiany; zastosowane kluczowe założenia np. odnośnie stóp dyskontowych w przypadku wycen opartych na zdyskontowanych przepływach pieniężnych, zastosowane stopy wzrostu, wartości końcowe (por. **pkt 93 lit d) MSSF 13**). W sprawozdaniach finansowych nie powinno zabraknąć analiz wrażliwości na założenia. Jeśli w szacunkach zostało wykorzystane wiele założeń, analizy wrażliwości powinny obejmować wszystkie kluczowe założenia (por. **pkt 93 lit. h) pkt (i) MSSF 13**).

Emitenci powinni zapewnić zgodność informacji zamieszczonych w różnych częściach sprawozdania finansowego np. na temat analizy wrażliwości odnoszącej się do niepewności szacunków (por. **pkt 125-133 MSR 1**) z informacjami dotyczącymi analizy wrażliwości poszczególnych ryzyk finansowych (por. **pkt 33-42 MSSF 7**).

6.1.2 Szczególne zdarzenia a kontrola nad inną jednostką

W grupach kapitałowych może dochodzić do ważnych wydarzeń wpływających na organizację wewnątrz grupy kapitałowej – relacje między poszczególnymi jej członkami. Takie zdarzenia mogą mieć swoje źródło w okolicznościach w skali makro, takich jak konflikt zbrojny (Ukraina i Rosja, Izrael i Palestyna), jak i indywidualnych decyzjach poszczególnych osób.

Przykładami takich wydarzeń mogą być:

- konflikt z kierownictwem jednostki zależnej,
- koniec zatrudnienia kierownika jednostki zależnej w jednostce dominującej,
- rozwiązanie umowy dotyczącej wykonywania praw głosu w jednostce zależnej,
- wprowadzenie nowych wymagań prawnych co do osób piastujących funkcje w jednostce zależnej,

**Szczególne
zdarzenia
a kontrola nad
inną jednostką**

- wprowadzenie obostrzeń lub wymogów prawnych dla jednostek, której właściciel jest zlokalizowany za granicą.

Jednak na podstawie oceny jednego zdarzenia albo wąskiego zakresu okoliczności emitent nie powinien pochopnie zmieniać oceny dotyczącej władzy nad inną jednostką, a w konsekwencji – na temat sprawowania kontroli i konsolidacji tej jednostki. Wymienione powyżej zdarzenia mogą wywoływać wątpliwości co do utrzymania kontroli w jednostce zależnej i powinny prowadzić do głębokiej oceny wzajemnych relacji pod kątem wymogów MSSF 10 (por. **pkt 8 MSSF 10**). Nie jest wykluczone, że doszło do utraty kontroli, ale nie powinna być to stwierdzane automatycznie, bez analizy.

MSSF 10 przez władzę rozumie możliwość kierowania działaniami innej jednostki (por. **pkt 7 MSSF 10**). Zatem do stwierdzenia posiadania władzy (i możliwej kontroli) nad inną jednostką wystarcza zdolność do kierowania działaniami, a nie wykorzystanie tej zdolności przez faktyczne czynności dotyczące innej jednostki (por. **pkt B14-B15 MSSF 10**).

W zmienionym stanie faktycznym należy rozważyć całość relacji emitenta z (dotychczasową) jednostką zależną, w tym biorąc pod uwagę możliwości i ograniczenia przewidziane w powszechnie obowiązującym prawie (przede wszystkim prawie handlowym) oraz podstawowych aktach prywatnych regulujących daną jednostkę (akt założycielski, statut, umowa spółki, dodatkowe umowy między wspólnikami

itd.). Wśród wielu czynników rozważeniu powinny podlegać:

- uprawnienia do zwoływania zgromadzeń wspólników, inwestorów,
- uprawnienia do obsadzania gremiów nadzorczych,
- możliwość odwołania i powołania kierownictwa jednostki (por. **pkt B15 a)-c) MSSF 10**)
- konieczność uzyskania zgód organów korporacyjnych na przeprowadzenie transakcji (por. **pkt B15 d) MSSF 10**),
- możliwość wpływu na podział wyników jednostki (por. **pkt B12 MSSF 10**),
- decydowanie o wykonaniu prawa głosu przez innych inwestorów (por. **pkt B58 i n. MSSF 10, pkt B73 i n. MSSF 10**).

Ostateczna konkluzja na temat kontroli lub braku kontroli nad inną jednostką może silnie zależeć od osądu emitenta i brać pod uwagę szereg niuansów we wzajemnych relacjach emitenta oraz podmiotu, w którym dokonano inwestycji. Podstawowe fakty (udział w kapitale, tożsamość kierownika innej jednostki) w połączeniu z „prostymi”, powszechnymi regułami prawa handlowego mogą budzić wątpliwości użytkownika sprawozdań finansowych co do struktury i zależności w obrębie grupy kapitałowej. W takiej sytuacji konieczne może być ujawnienie informacji na temat tych stosunków oraz ich oceny w kontekście MSSF 10 (por. **pkt 122 MSR 1, pkt 7-9 MSSF 12**) – tak aby czytelnik sprawozdania finansowego mógł zrozumieć ich istotę.

6.1.3 Założenie kontynuacji działalności – ocena w perspektywie długoterminowej

Aby ocenić zdolność jednostki do kontynuacji działalności przy sporządzaniu sprawozdania finansowego kierownik jednostki powinien wziąć pod uwagę szeroki zakres informacji i czynników zanim stwierdzi, że właściwym jest sporządzenie tego sprawozdania przy założeniu kontynuacji działalności (por. **pkt 25 MSR 1**). Na okoliczność przeprowadzenia takiej oceny powinien on rozważyć wszystkie dostępne informacje, dane, zdarzenia i okoliczności, które mogą mieć wpływ na tę ocenę. MSSF wymagają rozpatrzenia okresu co najmniej 12 miesięcy od końca okresu sprawozdawczego. Jeśli Emitent ma świadomość regulacji, które obligują go do zamknięcia biznesu po jakimś czasie w przyszłości, to należy je uwzględnić podczas oceny ciągłości działalności.

Należy zwrócić uwagę, że okres, który powinien być objęty oceną nie ogranicza się jedynie do 12 miesięcy od końca okresu sprawozdawczego (por. **pkt 26 MSR 1**). Wśród czynników, które kierownictwo może być zmuszone rozważyć w dłuższej perspektywie niż rok są np.:

- skutki czasowego zamknięcia lub ograniczenia działalności jednostki,
- możliwe ograniczenia działalności, które mogą być wprowadzone przez regulacje prawne,
- skutki długoterminowych zmian strukturalnych na rynku (takich jak zmiany w zachowaniu klientów).

Założenie kontynuacji działalności – ocena w perspektywie długoterminowej

6.1.4 ESEF

Skonsolidowane sprawozdania finansowe emitentów za 2022 rok po raz pierwszy podlegały **obowiązkowi blokowego znakowania informacji dodatkowej**. W ramach tego wymogu emitenci mają obowiązek znakowania ujawnień w notach – co najmniej za pomocą elementów taksonomii zawartych w **załączniku II do rozporządzenia RTS ESEF**. W przypadku gdy ujawniana informacja odpowiada kilku elementom taksonomii zawartym w załączniku II, różniącym się poziomem szczegółowości, **emitent powinien użyć każdy z tych elementów, oznaczając informację wieloma znacznikami**. Jeśli

dany znacznik odnosi się do informacji zawartych w różnych miejscach sprawozdania finansowego, należy go użyć we wszystkich tych miejscach. Jeśli nie ma znacznika odpowiadającego istniejącemu ujawnieniu – pozostawia się je nieoznaczone, oznacza elementem taksonomii podstawowej z załącznika VI do rozporządzenia RTS ESEF lub tworzy rozszerzenie. W odróżnieniu od znaczników zastosowanych w podstawowych częściach sprawozdania finansowego nie ma obowiązku kotwiczenia takich rozszerzeń. Ponadto **należy znakować tabele jako całość bez**

ESEF – znakowanie blokowe informacji dodatkowej

oznaczania poszczególnych treści i liczb zawartych w tabeli. Zachęcamy do zapoznania się ze szczegółowymi wytycznymi znakowania blokowego, które przedstawione zostały w rozdziale 1.9 Podręcznika Sprawozdawczości ESEF.

W roku 2023 nie przeprowadzano znaczących aktualizacji taksonomii ESEF. Aktualizacje Taksonomii XBRL z 2023 i 2024 roku przewidziane są do wprowadzenia aneksem do rozporządzenia RTS ESEF w 2024 r. Zmiany porządkujące wprowadzono natomiast do Podręcznika Sprawozdawczości ESEF. Doprecyzowano, że znakując noty, obok użycia wszystkich znaczników obowiązkowych²⁷, emitent może – jako uzupełnienie –

szczegółowo oznaczać wybrane przez siebie dane znacznikami taksonomii podstawowej²⁸, w której znajdują się m.in. znaczniki liczbowe stosowane do znakowania podstawowych części sprawozdania finansowego. Zmiana ta umożliwia znakowanie ze zwiększoną szczegółowością ważnych dla emitenta ujawnień znacznikami które nie mają swoich odpowiedników w zał. II do rozporządzenia RTS ESEF. Ponadto w pkt 2.2.5 Podręcznika wprowadzono wymóg znakowania pustych pól i myślników w podstawowych częściach sprawozdania finansowego poprzez wypełnienie ich wartością „0” lub myślnikiem, dzięki czemu będą odczytane maszynowo jako „0”.

6.1.5 Podpisywanie śródrocznych sprawozdań finansowych

Śródroczne sprawozdania finansowe, podobnie jak roczne sprawozdania finansowe, powinny być podpisane przez osoby odpowiedzialne za ich sporządzenie.

Sprawozdania finansowe oraz sprawozdania z działalności emitentów papierów wartościowych dopuszczonych, emitentów zamierzających ubiegać się lub ubiegających się o ich dopuszczenie do obrotu na jednym z rynków regulowanych krajów Europejskiego Obszaru Gospodarczego sporządza się na podstawie przepisów ustawy, z uwzględnieniem przepisów o obrocie papierami wartościowym (**art. 45 ust. 6 ustawy o rachunkowości**). Tymi przepisami są w szczególności przepisy rozpo-

ządzenia w sprawie informacji bieżących i okresowych, wydane na podstawie ustawy o ofercie publicznej. Jednak ustawa o ofercie publicznej i ww. rozporządzenie nie regulują kwestii dotyczących podpisywania sprawozdań finansowych przez osoby odpowiedzialne za ich sporządzenie.

Dlatego właściwymi przepisami regulującymi sposób podpisywania sprawozdań finansowych przez emitentów są przepisy ustawy o rachunkowości. Przepisy ustawy o rachunkowości oprócz formy podpisywania sprawozdań finansowych (art. 45 ust. 1f oraz art. 63c ust. 2a) określają również szczegółowe zasady ich podpisywania (art. 52 ust. 2-2e). Zasady te uwzględnia się nie tylko przy sporządzaniu

**Śródroczne
sprawozdania
finansowe –
podpisy**

²⁷ Zawartych w załączniku II do rozporządzenia RTS ESEF.

²⁸ Zawartymi w załączniku VI do rozporządzenia RTS ESEF.

rocznych sprawozdań finansowych, ale również mają one zastosowanie do sprawozdań finansowych sporządzanych na inny dzień bilansowy (art. 52 ust. 3 pkt 1 ustawy rachunkowości). Za takie należy uznać śródroczne sprawozdania finansowe, sporządzane przez emitentów na podstawie rozporządzenia w sprawie informacji bieżących i okresowych.

A zatem zasady podpisywania skróconych sprawozdań finansowych będących składnikami kwartalnych i półrocznych raportów

okresowych są analogiczne do zasad podpisywania rocznych sprawozdań finansowych.

Jednocześnie chcielibyśmy zwrócić uwagę, że przekazanie przez emitenta do publicznej wiadomości śródrocznych raportów okresowych, które nie zawierają podpisanych śródrocznych sprawozdań finansowych, należy traktować jako naruszenie przepisów ustawy o rachunkowości i w konsekwencji nie należy wypełnienia obowiązków informacyjnych.

6.1.6 Reklasyfikacja aktywów finansowych

Zgodnie z MSSF 9 przy początkowym ujęciu aktywów z tytułu dłużnego instrumentu finansowego dokonuje się jego klasyfikacji do jednej z trzech podstawowych kategorii, które jednocześnie wyznaczają sposób wyceny danego składnika aktywów. Jednym z kryteriów przyporządkowania aktywów finansowych jest model biznesowy, zgodnie z którym dany instrument jest utrzymywany. Co do zasady klasyfikacja aktywów finansowych nie ulega zmianie aż do ich wyłączenia z bilansu.

W środowisku wysokich lub rosnących stóp procentowych może pojawić się pokusa „przeklasyfikowania” aktywów finansowych z kategorii wycenianych w wartości godziwej do wycenianej w zamortyzowanym koszcie. Jednak prawidłowa reklasyfikacja ma miejsce w bardzo rzadkich przypadkach (por. **pkt B4.4.1 – B4.4.3 MSSF 9**) i ma

charakter wyjątku. „Model biznesowy” o którym mowa w standardzie (Sekcja 4 MSSF 9) nie oznacza również ogólnego sposobu działania emitenta, modelu biznesowego w szerokim znaczeniu znanym w naukach ekonomicznych. W ramach MSSF 9 rozpatruje się go w ścisłym powiązaniu z zarządzaniem konkretnymi aktywami. Zmiana modelu biznesowego ma miejsce w przypadku doniosłego zdarzenia gospodarczego – rozpoczęcia lub zakończenia określonej działalności związanej z danymi aktywami finansowymi (por. **pkt B4.4.1 MSSF 9**). Modyfikacje planów dotyczące danych aktywów, którym nie towarzyszy znacząca faktyczna zmiana organizacyjna trudno uznać za zmianę modelu biznesowego w rozumieniu MSSF 9 – nawet jeśli emitent sporządzi wewnętrzną dokumentację deklarującą zmianę modelu.

**Aktywa finansowe –
reklasyfikacja**

6.2 Raportowanie niefinansowe

Europejskie wspólne priorytety nadzorcze ESMA w odniesieniu do raportów rocznych za 2023 rok w obszarze sprawozdawczości niefinansowej zwracają szczególną uwagę na ujawnienia:

- wymagane art. 8 Rozporządzenia o Taksonomii,
- informacji o celach, działaniach i postępach dotyczących klimatu,
- o emisji gazów cieplarnianych w zakresie 3.

**Europejskie
wspólne prio-
rytety nadzor-
cze dotyczące
raportowania
niefinanso-
wego**

Rok obrotowy 2022 był pierwszym rokiem, w odniesieniu do którego przedsiębiorstwa niefinansowe zostały zobowiązane do ujawnienia informacji nie tylko o kwalifikowaniu się ich działalności do systematyki, ale również o zgodności działalności z systematyką w odniesieniu do celów łagodzenia zmian klimatu oraz adaptacji do tych zmian.

Niezależnie od stopnia w jakim działalność emitentów kwalifikuje się do systematyki lub jest z nią zgodna, należy pamiętać o obowiązku stosowania wzorów określonych w art. 8 aktu delegowanego²⁹. Wzory te należy stosować w formie przedstawionej w akcie delegowanym, bez wprowadzania zmian lub dostosowań.

Aby zapewnić zgodność ujawnianych informacji z wymaganiami

przepisów konieczne jest przeprowadzenie przeglądu prowadzonej działalności na podstawie kryteriów ustanowionych w stosownych aktach delegowanych Komisji Europejskiej odnoszących się do poszczególnych celów środowiskowych.

Emitenci powinni też pamiętać o konieczności doskonalenia opisów towarzyszących sprawozdawczości związanej z taksonomią. Jest to istotne dla prawidłowej oceny prezentowanych przez emitenta informacji o zgodności jego działalności z kryteriami istotnego wkładu, a także wymogami dotyczącymi zasady nieczynienia poważnych szkód oraz minimalnymi gwarancjami³⁰. Ujawnień nie należy ograniczać tylko do informacji jakościowych, ale zaprezentować również

**Ujawnienia
wymagane
art. 8 Rozpo-
rządzenia o
Taksonomii**

²⁹ [Rozporządzenie delegowane Komisji \(UE\) 2021/2178 zmienione aktami delegowanymi przyjętymi przez Komisję Europejską?](#)

³⁰ Artykuł 18 rozporządzenia w sprawie systematyki ustanawia wymóg, by przedsiębiorstwa wdrożyły procedury mające zapewnić przestrzeganie Wytycznych OECD dla przedsiębiorstw wielonarodowych oraz Wytycznych ONZ dotyczących biznesu i praw człowieka, w tym zasad i praw określonych w ośmiu podstawowych konwencjach wskazanych w Deklaracji Międzynarodowej Organizacji Pracy dotyczącej podstawowych zasad i praw w pracy oraz zasad i praw określonych w Międzynarodowej karcie praw człowieka. W dniu 27 czerwca 2023 r. Komisja wydała zawiadomienie w sprawie interpretacji i wykonania niektórych przepisów prawnych rozporządzenia w sprawie systematyki odnoszących się do minimalnych gwarancji i powiązań z rozporządzeniem w sprawie ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych, które dostępne jest [tutaj](#).

główne założenia przyjęte w procesie przygotowywania informacji, jak i główne zmiany w stosunku do danych z poprzednich sprawozdań oraz powiązane wyjaśnienia. Emitenci powinni przygotowywać swoje ujawnienia w sposób jasny wraz z właściwym dla jednostki wyjaśnieniem dotyczącym kwalifikowania się danej działalności gospodarczej do systematyki.

Jak dotąd nieznaczna liczba emitentów sporządza i ujawnia plany dotyczące nakładów inwestycyjnych. Kierując się zaleceniami Komisji Europejskiej w sprawie finansowania transformacji³¹, emitenci powinni rozważyć opracowanie planów CapEx ze wskazaniem niezbędnych inwestycji w transformację. Wpłynie to na zwiększenie transparentności założeń i zdolności emitenta do wprowadzania środków służących realizacji konkretnych i wiarygodnych działań w zakresie transformacji.

W 2023 roku opublikowane zostały akty delegowane do Rozporządzenia o Taksonomii. Nowe przepisy mają zastosowanie do ujawnień taksonomicznych publikowanych od 1 stycznia 2024 r. (do rocznych okresów sprawozdawczych rozpoczętych w 2023 r).

Aktualizacja dotyczy obowiązkowych wzorów sprawozdań, określa techniczne kryteria kwalifikacji dla dodatkowych rodzajów działalności w odniesieniu do pierwszych dwóch celów środowiskowych³², wprowadza techniczne kryteria kwalifikacji oraz związane z nimi obowiązki sprawozdawcze w odniesieniu do rodzajów działalności realizujących pozostałe cztery cele środowiskowe³³.

Emitenci wypełniając obecne krajowe wymogi sprawozdawcze stanowiące implementację wymogów dyrektywy w sprawie informacji niefinansowych (NFRD)³⁴ powinni wziąć pod uwagę bardziej szczegółowe regulacje dotyczące kwestii zmiany klimatu, które wejdą w życie na mocy dyrektywy w sprawie sprawozdawczości przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju (CSRD)³⁵ oraz *Europejskich Standardów Sprawozdawczości w zakresie Zrównoważonego Rozwoju (ESRS)*. Pamiętać należy również o tym, że ogólne oczekiwania użytkowników sprawozdań i organów nadzoru są ukierunkowane na zwiększenie przejrzystości w kwestiach związanych z klimatem. Szczególną uwagę należy zwrócić na to by cele klimatyczne były mierzalne, określone w

Ujawnienia informacji dotyczących kwestii związanych z klimatem – działania i postępy

³¹ Zalecenie Komisji (UE) 2023/1425 z dnia 27 czerwca 2023 r. w sprawie ułatwienia finansowania transformacji w stronę gospodarki zrównoważonej, s. 23.

³² Zgodnie z aktem delegowanym z dnia 27 czerwca 2023 r. zmieniającym rozporządzenie delegowane (UE) 2021/2139 ustanawiające dodatkowe techniczne kryteria kwalifikacji w zakresie wkładu w łagodzenie zmian klimatu lub w adaptację do zmian klimatu w jego ostatecznym brzmieniu: „Dodatkowe rodzaje działalności gospodarczej, które mogą wносить istotny wkład w łagodzenie zmian klimatu, obejmują głównie sektor transportowy i jego łańcuch wartości. Dodatkowe rodzaje działalności gospodarczej, które mogą wносить istotny wkład w adaptację do

zmian klimatu, obejmują głównie działalność umożliwiającą przystosowanie się do nieuniknionych skutków zmian klimatu, w tym odsalanie i usługi w zakresie zapobiegania klęskom żywiołowym i sytuacjom kryzysowym związanym ze zmianą klimatu oraz reagowania na nie.”

³³ Zrównoważone wykorzystywanie i ochrona zasobów wodnych i morskich; przejście na gospodarkę o obiegu zamkniętym; zapobieganie zanieczyszczeniom i ich kontrola; oraz ochrona i odbudowa bioróżnorodności i ekosystemów.

³⁴ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/?uri=celex%3A32014L0095>

³⁵ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32022L2464&from=EN>

czasie, a ujawniane informacje precyzowały rezultaty, korzyści oraz wpływ na ludzi lub środowisko. Cele powinny być wyznaczane w ramach szerszej strategii oraz bardziej szczegółowej polityki i działań wdrażających.

Emitenci mogą korzystać z dostępnych materiałów edukacyjnych i pomocniczych w sporządzaniu informacji wymaganych art. 8 Rozporządzenia o Taksonomii. W szczególności wydane przez Komisję Europejską materiały zawierają odpowiedzi na często zadawane pytania³⁶. Wsparciem dla emitentów w obszarze kryteriów technicznych stanowiących podstawę dla ocen kwalifikowalności i zgodności z systematyką jest Kompas unijnej systematyki³⁷. Aktualne pozostają również dokumenty ESMA z pytaniami i odpowiedziami dotyczące Alternatywnych Pomiarów Wyników (APM)³⁸.

Prezentując cele klimatyczne należy pamiętać o doprecyzowaniu w jaki sposób cele te są ze sobą powiązane, w jakim zakresie realizują one ogólne cele strategiczne jednostki lub cele narodowe, a także czy są oparte na podstawach naukowych³⁹.

Wyznaczenie celów klimatycznych oraz sprawozdawczość powinny być realizowane tak, aby umożliwić

użytkownikom informacji niefinansowych ocenę ich spójności z przedstawioną strategią⁴⁰.

Precyzyjne ujawnianie informacji o postępach w osiągnięciu celów w porównaniu z uprzednio ustalonymi docelowymi poziomami w danym roku bazowym wpływa na ocenę wiarygodności zobowiązań emitenta. Istotne jest przekazywanie informacji o metodykach i założeniach stanowiących podstawę dla tych celów oraz o zakresie działalności i podmiotach, które biorą udział w ich osiąganiu, w tym, czy dotyczą one własnych operacji emitenta, jego łańcucha wartości czy obydwu tych obszarów.

Cele powinny być wyznaczane w ramach szerszej strategii oraz szczegółowej polityki i działań wdrażających, aby były skuteczne i wiarygodne. Emitenci są zobowiązani do uzasadnienia wyboru celów klimatycznych i ich związku z ustalonymi celami strategicznymi poprzez ujawnienie sposobu działania i kamieni milowych ustanowionych, aby osiągnąć założone cele.

Przygotowanie planów transformacji klimatycznej pomoże, użytkownikom sprawozdań w zrozumieniu, czy i w jaki sposób dany emitent zamierza przekształcić swój model biznesowy, działalność i bazę aktywów zgodnie z najnowszymi zaleceniami naukowymi w kwestii klimatu. Konieczne jest zwiększenie przejrzystości ujawnień emitentów

**Ujawnienia
związane
z klimatem,
w tym doty-
czące planów
transformacji**

³⁶ Najczęściej zadawane pytania opublikowane przez Komisję (FAQ)

³⁷ Dostępny na stronie: <https://ec.europa.eu/sustainable-finance-taxonomy/taxonomy-com-pass/the-compass>.

³⁸ ESMA32-51-370 Questions and answers – ESMA Guidelines on Alternative Performance Measures (APMs) [Pytania i odpowiedzi – „Wytyczne ESMA w sprawie alternatywnych pomiarów wyników (APMs)”, 1 kwietnia 2022 r. (zob. pytanie i odpowiedź nr 19 i 20).

³⁹ Na przykład, materiał referencyjny znaleźć można w ramach Science-Based Targets Initiative [inicjatywy na rzecz celów opartych na podstawach naukowych] na stronie <https://sciencebasedtargets.org/>.

⁴⁰ Zob. na przykład, 2021 TCFD guidance on Metrics, Targets and Transition Plans [wytyczne TCFD z 2021 r. dotyczące mierników, celów i planów transformacji], dostępne [tutaj](#).

w sporządzanych przez nich planach transformacji, ponieważ niektórzy z nich przedstawiają ambitne cele bez podania, w jaki sposób lub na podstawie jakiego scenariusza zostały one wyznaczone oraz w jaki konkretny sposób zamierzają je osiągnąć. Emitenci powinni ujawniać konkretne informacje obejmujące np. wykorzystany scenariusz odniesienia, środki, jakie emitent zastosuje w celu zrealizowania swojego planu transformacji (np. zmiany w łańcuchach dostaw lub bazie aktywów), ilość przeznaczonych na te cele zasobów oraz wyzwania, przed którymi może stanąć przy osiąganiu tych celów. Pomocne w tym względzie mogą być dla emitentów **wytyczne Komisji Europejskiej dotyczących raportowania informacji związanych z klimatem, sekcja 3.1**⁴¹.

Szczególnie istotnym obszarem ujawnień informacji związanych z klimatem są cele w zakresie redukcji emisji gazów cieplarnianych oraz działań podjętych dla osiągnięcia celów. Oceny wiarygodności celów dokonuje się na podstawie:

- wyjaśnienia celów danego przedsiębiorstwa i ich zgodności z celami europejskimi i międzynarodowymi (w szczególności z celem ograniczenia globalnego ocieplenia do 1,5°C),
- wyjaśnienia zakresów emisji i kategorii emisji w danym zakresie

oraz, w szczególności, czy wzięto pod uwagę także emisje z zakresu 3,

- wyjaśnienie dźwigni dekarbonizacji z uwzględnieniem wkładu ilościowego dźwigni w realizację celu oraz określenie czy są to dźwignie wewnętrzne czy zewnętrzne.

Wyjaśnienia emitenta powinny umożliwić zrozumienie skutków biznesowych związanych ze zidentyfikowanymi dźwigniami dekarbonizacji (np. potencjalne zmiany w ofercie produktów lub usług, zmiany w technologii).

Jeżeli cele w zakresie redukcji emisji gazów cieplarnianych zostaną przedstawione w ramach ogólnego celu jakim jest neutralność emisyjna, emitenci powinni wyjaśnić rolę redukcji emisji brutto w osiągnięciu celu neutralności emisyjnej w porównaniu z innymi środkami, takimi jak wykorzystanie jednostek emisji dwutlenku węgla, usuwania gazów cieplarnianych lub składowania gazów cieplarnianych⁴². Istotne jest także przekazanie informacji na temat zasobów finansowych i inwestycji niezbędnych do osiągnięcia celów oraz w stosownych przypadkach uzgodnienie ich z odpowiednimi kwotami ujętymi już w sprawozdaniu finansowym lub przedstawionymi w ramach ujawnień taksonomicznych.

W tym względzie wytyczne Komisji Europejskiej dotyczące sprawozdawczości związanej z klimatem⁴³

Ujawniania informacji niefinansowych w odniesieniu do emisji gazów cieplarnianych z zakresu 3

⁴¹ Komisja Europejska, Wytyczne dotyczące zgłaszania informacji związanych z klimatem, 17 czerwca 2019 r. [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620\(01\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620(01)&from=EN)

⁴² Mając na uwadze fakt, że wiarygodność twierdzeń dotyczących neutralności klimatycznej w dużej mierze opiera się na dominującej, jeśli nie

wyłącznej roli redukcji emisji w osiąganiu tych celów, w przypadku korzystania z innych środków, aby pomóc inwestorom i innym użytkownikom w procesie decyzyjnym, konieczne jest przejrzyste informowanie o takich środkach.

⁴³ Komunikat Komisji (2019/C 209/01) – Wytyczne dotyczące sprawozdawczości w zakresie informacji niefinansowych: Suplement dotyczący zgłaszania informacji związanych z klimatem.

zachęcają do opisanie wpływu ryzyka i możliwości związanych z klimatem na planowanie finansowe przedsiębiorstwa, wpływu ryzyka i skutków związanych z klimatem na wyniki finansowe oraz w miarę możliwości na finansowe kluczowe wskaźniki efektywności. Ponadto istotne są ujawnienia potencjalnego ryzyka transformacji i wszelkich zamrożonych emisji gazów cieplarnianych pochodzących z kluczowych aktywów i produktów emitenta.

Taksonomia jest istotnym narzędziem do ustalania celów służących określeniu horyzontu czasowego spełnienia technicznych kryteriów kwalifikacji w ramach co najmniej jednego celu środowiskowego, oraz inwestycji niezbędnych do osiągnięcia celów.

Należy również podkreślić potrzebę przejrzystości co do kategorii emisji z zakresu 3, które są zgłaszane zgodnie z metodyką sprawozdawczości⁴⁴, której stosowanie deklarują emitenci.

W odniesieniu do mierników faktycznych emisji (ujawnienia dotyczące przeszłości) wskazujemy, że art. 19a ust. 1 lit. e) oraz art. 29a ust. 1 list. e) dyrektywy o rachunkowości (dodane przez NFRD), wymagają przejrzystości co do stosowanych mierników.

Emitenci powinni w szczególności:

- dokładnie wyjaśnić stosowane granice zakresów emisji,
- podać uzasadnienie, jeśli niektóre elementy zakresu 3 są wyłączone z obliczeń,
- wskazać na ewentualną niepewność związaną z danymi i szacunkami przyjętymi do ich wyliczenia.

Wskazówki odnośnie do ujawnień dotyczących klimatu znajdują się w wytycznych Komisji Europejskiej dotyczących sprawozdawczości w zakresie informacji niefinansowych związanych z klimatem, w sekcji 3.5. Jeśli emitenci dokonują istotnych emisji w zakresie 3, lecz nie ujawniają informacji na ich temat, powinni oni podać powody braku ujawnień w tym zakresie.

⁴⁴ „GHG Protocol” w sprawie emisji gazów cieplarnianych lub jakakolwiek inna dopuszczana metodologia.

6.3 Informacje poufne

Na podstawie prowadzonych analiz informacji poufnych przekazywanych przez emitentów w 2023 r. poniżej przedstawiono zagadnienia, na które szczególnie należy zwrócić uwagę w 2024 r.

W trakcie prac nad przygotowaniem sprawozdań okresowych za 2024 r. istotne jest, by emitenci dokonywali oceny powstających informacji pod kątem spełnienia warunków informacji poufnej. Jeżeli emitent zidentyfikuje informację poufną, powinien niezwłocznie przekazać ją do publicznej wiadomości, nie czekając na opublikowanie właściwego raportu okresowego. Przykładowo, konieczność identyfikacji i publikacji informacji poufnej może pojawiać się w sytuacji dokonywania przez emitenta odpisów aktualizujących lub tworzenia rezerw. Informacje poufne mogą powstać również w trakcie przygotowań do publikacji tzw. raportów z informacją niefinansową.

Ponadto zwracamy uwagę na powstające w procesie przygotowywania raportów okresowych informacje o wstępnych wynikach finansowych emitenta lub jego grupy kapitałowej. W momencie powzięcie informacji o wstępnych wynikach finansowych rolą emitenta jest ocena tych informacji pod kątem spełnienia kryteriów informacji poufnej, o której mowa w art. 7 rozporządzenia MAR. Dokonując ww. oceny emitent powinien wziąć pod uwagę m.in. dotychczasową politykę informacyjną, informacje, które wcześniej komunikował rynkowi nie tylko za pośrednictwem

ESPI, ale również innych kanałów (w komunikatach prasowych, na stronie internetowej emitenta). W przypadku uznania danej informacji dotyczącej wstępnych wyników finansowych za informację poufną, powinna zostać ona niezwłocznie przekazana przez emitenta na rynek za pośrednictwem systemu ESPI. Natomiast w przypadku nieuznania jej za informację poufną – innym kanałem komunikacji np. poprzez zamieszczenie na stronie internetowej emitenta (Zasada 1.2 Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW⁴⁵).

Przypominamy, że informacje poufne mogą powstawać również na kolejnych etapach rozciągniętego w czasie procesu, którego celem lub wynikiem jest zaistnienie szczególnych okoliczności lub szczególnego wydarzenia. Przykładowo takim procesem rozciągniętym w czasie może być proces negocjacji istotnej dla emitenta umowy czy też proces przeglądu opcji strategicznych.

W toku trwania procesu rozciągniętego w czasie emitent powinien prowadzić właściwą politykę informacyjną, oceniać informacje powstające w trakcie działań podejmowanych na kolejnych etapach tego procesu, a w sytuacji identyfikacji nowych informacji poufnych, powinien je niezwłocznie przekazać do wiadomości publicznej. Zwracamy uwagę, że nie powinno być sytuacji dezinformacji, tj. luk w informowaniu o istotnych decyzjach i okolicznościach związanych

**Informacje
powstające
w toku przy-
gotowywania
raportów
okresowych**

**Informacje
powstające
w procesach
rozciągniętych
w czasie**

⁴⁵https://www.gpw.pl/pub/GPW/pdf/Uch_13_18_34_2021_DPSN2021.pdf

z danym procesem. Należy również pamiętać, że informacje o takich zdarzeniach jak przerwanie negocjacji, odstąpienie od wyboru opcji, czy zaprzestanie prac mających na celu realizację danej opcji, w tym o przesłankach podjęcia tych decyzji, powinny być także analizowane w kontekście definicji informacji poufnej. Zwracamy również uwagę na konieczność dokonania przez emitenta pogłębionej analizy spełnienia przesłanek definicji informacji poufnej, w szczególności przesłanki precyzności, w odniesieniu do zdarzeń powstających na wczesnych etapach procesów rozciągniętych w czasie, np. podpisanie umowy o zachowaniu poufności z potencjalnym kontrahentem. Podkreślenia wymaga fakt, że nie wszystkie wczesne etapy danego procesu stanowić będą informację poufną – każde zdarzenie i etap powinny być przeanalizowane konkretnie pod kątem spełnienia przesłanek definicji informacji poufnej.

Emitenci powinni właściwie formułować treść raportu i samej informacji poufnej, tak by z okoliczności przedstawionych w raporcie jasno wynikało dlaczego emitent uznał informację za informację poufną w rozumieniu rozporządzenia MAR. Mając na uwadze przejrzystość publikowanych raportów, emitenci nie powinni przekazywać w raportach zbędnych informacji, które nie mają znaczenia dla oceny przekazywanej informacji poufnej przez inwestorów.

W przypadku emitenta, będącego spółką dominującą w grupie kapita-

łowej konieczne jest zorganizowanie procesu obiegu informacji w grupie w taki sposób, aby możliwe było prawidłowe wypełnianie obowiązków informacyjnych. Do informacji bezpośrednio dotyczących emitenta można zaliczyć informacje odnoszące się do całej tworzonej przez niego grupy kapitałowej. Zdarzenia lub okoliczności odnoszące się do podmiotów zależnych od emitenta mogą więc stanowić informacje poufne pod warunkiem, że spełniają wszystkie przesłanki określone w art. 7 rozporządzenia MAR.

Możliwa jest również sytuacja, gdy zarówno spółka dominująca, jak i spółka zależna są emitentami, na których spoczywa obowiązek określony w art. 17 ust. 1 rozporządzenia MAR. W tym wypadku **przed udostępnieniem określonej informacji innemu podmiotowi z grupy kapitałowej** konieczne jest dokonanie przez emitenta oceny tej informacji pod kątem spełniania kryteriów definicji informacji poufnej. Jeżeli spółka zależna zaklasyfikuje określoną informację jako informację poufną spoczywa na niej obowiązek przekazania tej informacji niezwłocznie do publicznej wiadomości. W przypadku przekazywania przez spółkę zależną informacji poufnej do spółki dominującej zastosowanie ma art. 17 ust. 8 rozporządzenia MAR, zgodnie z którym przekazanie tej informacji podmiotowi dominującemu powinno nastąpić równocześnie z opublikowaniem informacji w trybie art. 17 ust. 1 rozporządzenia MAR. Wyjątkiem od ww. zasady może być sytuacja, w której spółka zależna opóźnia przekazanie informacji poufnej do publicznej

**Informacje
powstające
w otoczeniu
emitenta
i jego grupy
kapitałowej**

wiadomości w trybie art. 17 ust. 4 lub 5 rozporządzenia MAR pod warunkiem, że w momencie przekazania informacji podmiotowi dominującemu spełnione są przesłanki do opóźnienia przekazania informacji poufnej do wiadomości publicznej, a jednocześnie podmiot dominujący zapewnia spełnienie warunków, o których mowa w art. 17 ust. 8 zd. 2 rozporządzenia MAR, tj. zobowiązany jest do zachowania informacji w poufności, bez względu na to, czy taki obowiązek powstał na mocy przepisów ustawowych, wykonawczych, umowy spółki lub innej umowy. Jeżeli natomiast ww. warunki nie byłyby spełnione, emitent powinien informację poufną przekazać niezwłocznie do publicznej wiadomości, nawet jeżeli wcześniej nastąpiło opóźnienie opublikowania tej informacji.

W celu zapewnienia należytego wypełniania obowiązków informacyjnych wynikających z rozporządzenia MAR **istotne jest, by emitenci oceniali pod kątem spełniania kryteriów informacji poufnej nie tylko informacje powstające wewnątrz spółki, ale również w jej otoczeniu.** Takie informacje mogą dotyczyć np.: zmian w przepisach prawa, zmian zakresu sankcji związanych z wojną w Ukrainie, zaburzeń w łańcuchach dostaw, sytuacji na rynkach walutowych czy na rynkach surowców. W szczególności w 2024 r. emitenci powinni monitorować wpływ sytuacji makroekonomicznej w Polsce i na świecie oraz istotnych zdarzeń geopolitycznych na działalność emitenta i jego grupy kapitałowej, bądź na wyniki finansowe w perspektywie kolejnych okresów

i w przypadku zidentyfikowania informacji poufnej, o której mowa w art. 7 rozporządzenia MAR niezwłocznie przekazać odpowiedni raport.

Emitent powinien również na bieżąco analizować informacje powstające w spółce w związku z wystąpieniem tzw. zdarzeń nadzwyczajnych np.: istotnych awarii czy cyberataków. Nie każde zdarzenie będzie stanowiło informację poufną w rozumieniu przepisów rozporządzenia MAR, ale każda sytuacja powinna być przez emitenta poddana analizie na wypadek zaistnienia informacji spełniającej kryteria informacji poufnej. Konsekwencje wynikające ze zdarzeń nadzwyczajnych mogą być różne, zarówno w zakresie skali, jak i skutków. Ocena tych zdarzeń powinna się skupić przede wszystkim na identyfikacji negatywnych następstw właściwych dla danego emitenta, np. utrata aktywów (środków pieniężnych) o znacznej wartości, oszacowanie poziomu utraconej marży, kosztów naprawienia szkód poniesionych w związku z wystąpieniem zdarzenia. Przykładowo, w sytuacji ataków hackerskich na systemy spółki emitent powinien oszacować ich skutki w kontekście definicji informacji poufnej, m.in. uwzględniając wszelkie konsekwencje związane z koniecznością odzyskania danych, wdrożenia dodatkowych systemów zabezpieczeń, kontroli oraz możliwych kar pieniężnych czy sankcji administracyjnych związanych z naruszeniem określonych przepisów lub umów. Takie zdarzenie może implikować również konieczność oszacowania tzw. szkód reputacyjnych o znaczeniu ekonomicznym.

Zdarzenia nadzwyczajne w spółce

Przypominamy, że zgodnie z art. 17 ust. 1 rozporządzenia MAR emitent zapewnia podanie informacji poufnych do wiadomości publicznej w sposób umożliwiający szybki dostęp oraz pełną, prawidłową i terminową ocenę informacji przez opinię publiczną. Jeżeli po przekazaniu raportu przez emitenta rodzi się szereg pytań ze strony uczestników rynku to znak, że być może raport nie został właściwie przygotowany od strony redakcyjnej albo nie zawierał wystarczających wyjaśnień, a tym samym nie był w wystarczającym stopniu precyzyjny.

Zwracamy uwagę, że informacja poufna powinna być zredagowana w sposób maksymalnie ograniczający pole na domysły i spekulacje. Raport z informacją poufną powinien być na tyle konkretny i szczegółowy by umożliwić inwestorowi dokonanie oceny wpływu opisywanych zdarzeń na działalność emitenta. Dodatkowo informacje przekazywane przez emitentów w raportach powinny składać się w jedną całość, łączyć się ze sobą w ciąg zdarzeń przyczynowo – skutkowych i tylko gdy są przekazane w taki sposób możemy oczekiwać, że dostarczą inwestorom odpowiedniej wiedzy i zostaną we właściwy sposób wykorzystane w decyzjach inwestycyjnych.

Emitenci, przy sporządzaniu raportów z informacją poufną, powinni również zwrócić szczególną uwagę czy w ich treść lub załączniki nie zawierają danych osobowych, takich jak np. prywatny adres zamieszkania, prywatny numer telefonu i adres e-mail, seria i numer dokumentu tożsamości osób pełniących obowiązki zarządcze lub strony umowy podpisywanej ze

spółką. Emitent odpowiada za treść informacji przekazywanych w raportach i przed ich przekazaniem powinien zweryfikować czy raport nie zawiera danych osobowych. Publikacja takich informacji może stanowić naruszenie przepisów dot. ochrony danych osobowych.

Zgodnie z art. 17 ust. 4 rozporządzenia MAR emitent może na własną odpowiedzialność opóźnić podanie do wiadomości publicznej informacji poufnej, pod warunkiem spełnienia wskazanych w rozporządzeniu warunków. Zgodnie z art. 17 ust. 4 zd. trzecie rozporządzenia MAR w przypadku, gdy emitent opóźnia podanie informacji poufnych do wiadomości publicznej informuje on właściwy organ o opóźnieniu ujawnienia informacji i składa pisemne wyjaśnienie na temat spełnienia warunków określonych w art. 17 ust. 4 rozporządzenia MAR natychmiast po podaniu informacji do wiadomości publicznej. Emitenci powinni w zawiadomieniach przekazywanych do UKNF przedstawiać kompletne wyjaśnienia w zakresie spełnienia ww. przesłanek. Błędem jest ograniczanie się przez emitentów jedynie do wniosku (tezy) o spełnianiu przesłanek bez podania argumentów i uzasadnień odnoszących się do konkretnego stanu faktycznego.

Niektórzy emitenci przekazują za pośrednictwem ESPI informacje poufne, co do których rodzą się wątpliwości czy faktycznie spełniają one kryteria informacji poufnej. Podkreślamy, że **kanał publiczny ESPI nie jest platformą promocyjną emitenta i służy wyłącznie do przekazywania informacji, których obowiązek publi-**

**Zawiadomienia
o opóźnieniu
publikacji in-
formacji pouf-
nej**

**Jakość
przekazywa-
nych informa-
cji poufnych**

**Dane osobowe
w raportach z
informacjami
poufnymi**

kacji dla emitent wynika z przepisów prawa. Dodatkowo należy pamiętać, że zgodnie z art. 17 ust. 1 rozporządzenia MAR emitent nie może łączyć podawania informacji poufnych do wiadomości publicznej z reklamowaniem własnej działalności.

W 2023 r. przedstawiciele UKNF uczestniczyli w pracach legislacyjnych dotyczących zmian w rozporządzeniu MAR w ramach prac nad projektem rozporządzenia Parlamentu i Rady zmieniającego rozporządzenia (UE) 2017/1129, (UE) nr 596/2014 i (UE) nr 600/2014 w celu zwiększenia atrakcyjności publicznych rynków kapitałowych w Unii dla przedsiębiorstw oraz ułatwienia małym i średnim przedsiębiorstwom dostępu do kapitału (tzw. Listing Act). W obecnym kształcie Listing Act zakłada m.in. zmiany w zakresie publikowania informacji poufnych powstałych w procesach rozciągniętych w czasie, w zakre-

sie opóźniania podawania do wiadomości publicznej informacji poufnych, a także wprowadzenie upoważnienia Komisji Europejskiej do przyjęcia aktu delegowanego określającego:

- niewyczerpujący wykaz zdarzeń końcowych w procesach rozciągniętych w czasie oraz dla każdego zdarzenia momentu jego wystąpienia i publikacji,
- wykaz sytuacji, w których należy uznać, że informacja poufna, którą emitent zamierza opóźnić jest sprzeczna z ostatnimi publicznymi informacjami lub innym rodzajem komunikatu wydawanym przez emitenta.

W związku z tym, że planowane zmiany będą miały istotny wpływ na raportowanie informacji poufnych, emitenci powinni śledzić aktualny przebieg prac w ramach Listing Act na stronach internetowych instytucji unijnych⁴⁶.

**Zmiany
w prawie
– Listing Act**

⁴⁶ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/HIS/?uri=CELEX:52022PC0762>

7 Stanowiska, wytyczne i komunikaty opublikowane przez ESMA i KNF w 2023 r.

W poniższej tabeli zaprezentowano listę stanowisk, wytycznych oraz komunikatów opublikowanych przez ESMA oraz KNF w 2023 r.

dotyczących zagadnień związanych z obowiązkami informacyjnymi emitentów.

Dokument	Link
Publiczne Stanowisko ESMA w sprawie Europejskich wspólnych priorytetów nadzorczych dla raportów rocznych za 2023 rok	https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Publiczne_Stanowisko_ECEP_2023-PL_87477.pdf
Raport dotyczący ujawnień klimatycznych w sprawozdaniach finansowych	https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-10/ESMA32-1283113657-1041_Report_-_Disclosures_of_Climate_Related_Matters_in_the_Financial_Statements.pdf
ESEF Reporting Manual	https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/esef_manual_PL_10_87636.10_87636.2023_87636.pdf
Pliki taksonomii ESEF i testy zgodności (Conformance Suite)	https://www.knf.gov.pl/dla_rynku/ESEF/pliki_taksonomii_i_testy_zgodnosci
Nowy Regulamin korzystania z ESPI	https://www.knf.gov.pl/komunikacja/komunikaty?articleId=85101&p_id=18
Kampania „Nadzór Komisji Nadzoru Finansowego nad emitentami”	https://www.knf.gov.pl/komunikacja/komunikaty?articleId=84028&p_id=18

8 Podsumowanie

Celem publikowania raportów bieżących i okresowych oraz informacji poufnych przez emitentów papierów wartościowych jest dostarczenie ich użytkownikom (w tym inwestorom, instytucjom finansującym) informacji, które są niezbędne przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych.

Ostatnie lata przyniosły szczególnie dużą liczbę zdarzeń politycznych i gospodarczych mogących mieć wpływ na działalność emitentów (wojna, pandemia, wyższa inflacja) oraz zmian prawnych (dot. ESEF, informacji niefinansowych) w zakresie ich sprawozdawczości. Dostrzegając potencjalne trudności emitentów związane z odzwierciedleniem nowych zdarzeń oraz zastosowaniem nowych wymogów prawnych w raportach przekazywanych do publicznej wiadomości corocznie sporządzamy niniejszy raport. W raporcie zwracamy uwagę emitentów na kwestie istotne dla wypełniania obowiązków informacyjnych, wynikające ze zmieniającego się stanu faktycznego i prawnego, a także spostrzeżenia z prowadzonego w ostatnim roku nadzoru.

Informacje przekazywane przez emitentów powinny odzwierciedlać możliwie dokładnie specyficzną sytuację i okoliczności, w jakich znajduje się dany emitent oraz uwzględniać najnowsze dane dostępne jednostce – zarówno jakościowe jak i ilościowe. Najbardziej aktualna wiedza jest szczególnie ważna przy przygotowywaniu przez emitentów informacji regulowanej, opartej na szacunkach i prognozach dotyczących przyszłości.

Zapoznanie się z zawartością raportu może stanowić ułatwienie dla emitentów w procesie raportowania. W tym celu, w zakresie raportów okresowych, w niniejszym raporcie zwróciliśmy uwagę m.in. na konieczność oceny zdolności jednostki do kontynuowania działalności nie tylko w aspekcie krótkoterminowym, ale również długoterminowym, jeśli jednostka jest w posiadaniu informacji na temat przyszłości wykraczającej poza roczny okres sprawozdawczy, które mogłyby wpłynąć na wynik tej oceny. Ponadto wskazujemy na potrzebę bieżącej analizy różnych nietypowych i szczególnych zdarzeń m.in. pod kątem wpływu na sprawowanie kontroli nad jednostkami zależnymi, analizy zmian sytuacji politycznej i gospodarczej oraz innych czynników mających źródła w ryzykach politycznych, prawnych lub klimatycznych, które nie wynikają wprost z analizy danych historycznych a mogą mieć znaczny wpływ na raportowanie Emitentów. Poruszymy również zagadnienie reklasyfikacji aktywów finansowych, które jest również przedmiotem uwagi europejskich organów nadzoru. Dodatkowo w związku z obowiązkiem tagowania informacji dodatkowej zwracamy uwagę na niektóre kwestie z tym związane.

Odbiorca informacji sporządzanych przez emitentów w najbliższych okresach powinien otrzymywać dane uwzględniające powyższe czynniki oraz dowiedzieć się z raportów emitenta o wpływie tych czynników na prezentowane dane i ich potencjalną zmienność w przyszłości. Informacje przekazywane

przez emitentów do publicznej wiadomości stanowią podstawę podejmowania decyzji inwestycyjnych, stąd też emitenci powinni dołożyć wszelkich starań by zapewnić najwyższy standard przy ich prezentowaniu.