Eliza Olszak
Aleksander Plutecki

KNF
KOMISJA
NADZORU
FINANSOWEGO

Obowiązki notyfikacyjne akcjonariuszy związane ze zmianami udziałów w ogólnej liczbie głosów oraz osób pełniących obowiązki zarządcze w spółkach publicznych

Część II

Eliza Olszak
Aleksander Plutecki

OBOWIĄZKI NOTYFIKACYJNE AKCJONARIUSZY ZWIĄZANE ZE ZMIANAMI UDZIAŁÓW W OGÓLNEJ LICZBIE GŁOSÓW ORAZ OSÓB PEŁNIĄCYCH OBOWIĄZKI ZARZĄDCZE W SPÓŁKACH PUBLICZNYCH

Część II

OBOWIĄZKI NOTYFIKACYJNE ZWIĄZANE
Z TRANSAKCJAMI WYKONYWANYMI PRZEZ OSOBY
PEŁNIĄCE OBOWIĄZKI ZARZĄDCZE

Warszawa 2018

KNF | KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO

Publikacja została wydana nakładem Komisji Nadzoru Finansowego

© Komisja Nadzoru Finansowego
Pl. Powstańców Warszawy 1
00-030 Warszawa
www.knf.gov.pl

Warszawa 2018
Wydanie I

ISBN 978-83-63380-28-1

Nakład: 1500 szt.

Stan prawny na dzień: 1 lipca 2018 r.

Przygotowanie do druku i druk:
Drukarnia Biały Kruk Milewscy sp.j.

Niniejsza publikacja wydana została w celach edukacyjnych w ramach projektu CEDUR. Informacje w niej zawarte mają wyłącznie charakter ogólny i nie stanowią porady prawnej oraz inwestycyjnej.

Urząd Komisji Nadzoru Finansowego nie ponosi odpowiedzialności za wszelkie decyzje podjęte przez czytelnika na rynku finansowym, na podstawie zawartych w niniejszej publikacji informacji.

SPIS TREŚCI

I. WYJAŚNIENIE PODSTAWOWYCH SKRÓTÓW 4

II. CZĘŚĆ DRUGA....5

OBOWIĄZKI NOTYFIKACYJNE ZWIĄZANE Z TRANSAKCJAMI WYKONYWANYMI PRZEZ OSOBY PEŁNIĄCE OBOWIĄZKI ZARZĄDCZE

1. Wprowadzenie 5
2. Kategorie osób fizycznych i prawnych zobowiązanych do przekazywania zawiadomień o transakcjach, których dotyczy obowiązek określony w art. 19 ust. 1 rozporządzenia MAR....7
3. Przedmiot notyfikacji – katalog transakcji podlegających zawiadomieniu 10
4. Termin na złożenie zawiadomienia 14
5. Dodatkowe obowiązki emitentów oraz osób pełniących obowiązki zarządcze związane z dokonywaniem zawiadomień o transakcjach....15
6. Progi notyfikacyjne 16
7. Treść zawiadomienia o dokonaniu transakcji 17
8. Obieg informacji 19
9. Okresy zamknięte i procedura zwolnienia z okresu zamkniętego....21
10. Sankcje administracyjne 23
11. Załącznik....26

WYKAZ PUBLIKACJI I STANOWISK UKNF 27

I. WYJAŚNIENIE PODSTAWOWYCH SKRÓTÓW

u.o.o.p. – ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. z 2018 r. poz. 512, z późn. zm.)

u.o.i.f. – ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2017 r. poz. 1768, z późn. zm.)

k.s.h. – ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz. U. z 2017 r. poz. 1577, z późn. zm.)

rozporządzenie MAR – 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 (Dz. Urz. UE L 173 z 12 czerwca 2014 r. str. 1, z późn. zm.)

dyrektywa o przejrzystości – dyrektywa 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 15 grudnia 2004 r. w sprawie harmonizacji wymogów dotyczących przejrzystości informacji o emitentach, których papiery wartościowe dopuszczone są do obrotu na rynku regulowanym oraz zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE (Dz. Urz. UE L 390 z dnia 31 grudnia 2004 r., str. 38, z późn. zm.)

dyrektywa 2013/50/UE – dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/50/UE z dnia 22 października 2013 r. zmieniająca dyrektywę 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie harmonizacji wymogów dotyczących przejrzystości informacji o emitentach, których papiery wartościowe dopuszczane są do obrotu na rynku regulowanym, dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych oraz dyrektywę Komisji 2007/14/WE ustanawiającą szczegółowe zasady wdrożenia niektórych przepisów dyrektywy 2004/109/WE (Dz. Urz. UE L 294 z 6 listopada 2013 r. str. 13, sprost. Dz. Urz. UE L 14 z 26 listopada 2013 r., str. 35)

dyrektywa MAD – dyrektywa 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 28 stycznia 2003 r. w sprawie wykorzystywania poufnych informacji i manipulacji na rynku (nadużyć na rynku) (Dz. Urz. UE L 96/16 z dnia 12 kwietnia 2003 r., str. 367)

ASO – alternatywny system obrotu

GPW – Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA

ESMA – Europejski Urząd Nadzoru Papierów Wartościowych i Giełd

KNF/organ nadzoru – Komisja Nadzoru Finansowego

UKNF – Urząd Komisji Nadzoru Finansowego

II. CZĘŚĆ DRUGA

OBOWIĄZKI NOTYFIKACYJNE ZWIĄZANE Z TRANSAKCJAMI WYKONYWANYMI PRZEZ OSOBY PEŁNIĄCE OBOWIĄZKI ZARZĄDCZE

1. WPROWADZENIE

Niniejsza publikacja stanowi kontynuację broszury poświęconej obowiązkom notyfikacyjnym akcjonariuszy i dotyczy obowiązków osób pełniących obowiązki zarządcze w spółkach giełdowych.

Ważne:
motyw 58 preambuły do rozporządzenia MAR

Przepisy prawa określające obowiązki osób pełniących obowiązki zarządcze uległy szerokim przeobrażeniom w związku z wejściem w życie rozporządzenia MAR. Dotychczas obowiązujące w tej materii przepisy u.o.i.f. oraz rozporządzeń Ministra Finansów, które stanowiły implementację dyrektywy MAD, zostały zastąpione przepisami rozporządzenia MAR, które wprowadzają jednolite zasady dotyczące powiadamiania o transakcjach dokonywanych przez osoby pełniące obowiązki zarządcze we wszystkich państwach członkowskich Unii Europejskiej. Ponadto zgodnie z zasadą bezpośredniego stosowania rozporządzenia MAR nie wymaga ono implementacji, a jedynie takiego dostosowania przepisów prawa krajowego, aby nie powodować sprzeczności z treścią rozporządzenia.

Zasadniczym celem powstania rozporządzenia MAR było wprowadzenie jednolitych zasad zwalczania nadużyć na rynku we wszystkich państwach członkowskich, czemu służyć mają między innymi jednolite zasady publikacji informacji poufnych, przeciwdziałania wykorzystaniu tych informacji, czy też zgłaszania transakcji *insiderów*. W tym miejscu należy zauważyć, iż właściwe wykonywanie obowiązków notyfikacyjnych polegających na powiadamianiu o transakcjach dokonanych przez osoby pełniące obowiązki zarządcze, a także osoby blisko z nimi związane, jest szczególnie istotne, gdyż stanowi środek zapobiegający nadużyciom na rynku, na przykład wykorzystaniu informacji poufnych.

Prawidłowe i terminowe publikowanie informacji o transakcjach zawartych przez osoby pełniące obowiązki zarządcze może stanowić również dużą wartość informacyjną dla inwestorów, a także jest warunkiem zaufania do danej spółki.

Zarówno sprzedaż lub kupno akcji, jak i innych instrumentów finansowych, które wyemitowała spółka, czy też innych powiązanych z nimi instrumentów finansowych realizowane przez kadrę zarządzającą, może wskazywać na zmianę sytuacji w spółce lub jej najbliższym otoczeniu i z pewnością stanowi cenną wskazówkę dla innych akcjonariuszy. Dlatego przepisy rozporządzenia MAR rozszerzają obowiązki notyfikacyjne na nowe kate-

gorie instrumentów finansowych, a także różne stany faktyczne, które powodują, iż osoba zarządzająca zmienia stan posiadania walorów spółki. Istotne jest również wzmocnienie przejrzystości działań członków organów spółki poprzez wskazanie, że obowiązek informacyjny powinien obejmować również transakcje wykonywane przez inne osoby, które działają w imieniu członków organów zarządzających lub nadzorczych.

Zgodnie z przepisami rozporządzenia MAR, obowiązek powiadamiania o transakcjach kadry zarządzającej obejmuje również przypadki zastawiania lub pożyczania instrumentów finansowych. Powyższy obowiązek znajduje swoje uzasadnienie z uwagi na ryzyko wpływu na przedsiębiorstwo nagłego, nieprzewidzianego zbycia takich instrumentów. W przypadku braku ujawnienia informacji o ustanowieniu zastawu lub pożyczki inwestorzy mogą nie mieć świadomości potencjalnego prawdopodobieństwa istotnej zmiany w strukturze własności akcji, wzrostu podaży akcji na rynku lub utraty praw głosu w danej spółce. Dlatego należy wskazać na konieczność informowania na mocy przepisów rozporządzenia MAR o takich transakcjach szczególnie w przypadkach, gdy zastawianie papierów wartościowych jest elementem większej transakcji. Tytułem przykładu można wskazać sytuację, w której członek kadry kierowniczej zastawia papiery wartościowe jako zabezpieczenie kredytu.

Należy pamiętać, iż obowiązek informowania o transakcjach osób pełniących obowiązki zarządcze nie obejmuje wszystkich transakcji, a jedynie te, które przekraczają ustanowione w przepisach rozporządzenia progi. Nowością w przepisach odnoszących się do tej kwestii jest obowiązek zawiadamiania nie tylko o transakcji, która powoduje osiągnięcie progu, ale także każdej następnej bez względu na wartość nabywanych lub zbywanych w jej wyniku instrumentów finansowych.

Przepisy rozporządzenia MAR modyfikują również zasady dotyczące okresów, w których obowiązuje zakaz dokonywania transakcji przez osoby pełniące obowiązki zarządcze, czyli okresów zamkniętych. Rozporządzenie MAR wprowadza również instytucję oraz procedurę zwolnienia z zakazu dokonywania transakcji w okresach zamkniętych, przy spełnieniu stosownych przesłanek oraz z uwzględnieniem zakazów, o których mowa w kontekście wykorzystania lub ujawnienia informacji poufnych oraz dokonywania manipulacji na rynku.

Mając na względzie objęcie przepisami, dotyczącymi zawiadamiania o transakcjach dokonanych przez członków kadry zarządzającej również uczestników rynku, uprawnień do emisji, należy wskazać, iż z uwagi na odrębny status tych podmiotów, niniejsza publikacja ogranicza się wyłącznie do emitentów papierów wartościowych.

2. KATEGORIE OSÓB FIZYCZNYCH I PRAWNYCH ZOBOWIĄZANYCH DO PRZEKAZYWANIA ZAWIADOMIEŃ O TRANSAKCJACH, KTÓRYCH DOTYCZY OBOWIĄZEK OKREŚLONY W ART. 19 UST. 1 ROZPORZĄDZENIA MAR

Przepisy rozporządzenia MAR rozróżniają dwie grupy osób lub podmiotów, które podlegają obowiązkom powiadamiania organu nadzoru oraz spółki o dokonanych przez nich transakcjach.

Ważne przepisy:
art. 3 ust. 1 pkt. 25 i 26 rozporządzenia MAR

Pierwsza grupa zobowiązanych podmiotów obejmuje **osoby pełniące obowiązki zarządcze.** Zgodnie z art. 3 ust. 1 pkt 25 lit. a) rozporządzenia MAR, do kategorii tej zaliczają się osoby związane z emitentem, które są członkami organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych tego podmiotu. Ponadto, zgodnie z art. 3 ust. 1 pkt 25 lit. b) rozporządzenia MAR, do grupy tej zalicza się również osoby, które pełnią w danej spółce funkcje kierownicze nie będąc członkiem jej organów. Należy jednak zauważyć, iż osoby, o których mowa w art. 3 ust. 1 pkt 25 lit. b) rozporządzenia MAR, będą podlegać obowiązkowi zgłoszenia transakcji jedynie w sytuacji, gdy mają stały dostęp do informacji poufnych dotyczących pośrednio lub bezpośrednio tego podmiotu oraz uprawnienia do podejmowania decyzji zarządczych mających wpływ na dalszy rozwój i perspektywy gospodarcze tego podmiotu.

Wskazany wyżej przepis może nasunąć wątpliwość, czy do kategorii osób zobowiązanych do dokonania notyfikacji należy zaliczyć prezesa spółki zależnej od emitenta, w przypadku, gdy posiada on uprawnienia do podejmowania decyzji mających bezpośredni wpływ na rozwój i perspektywy grupy kapitałowej emitenta. Brzmienie art. 3 ust. 1 pkt 25 rozporządzenia MAR jednoznacznie wskazuje, iż obowiązek powiadamiania o transakcjach obejmuje wyłącznie osoby pełniące funkcje w ramach tego podmiotu, zatem prezes spółki zależnej, w przypadku braku innych powiązań nie będzie zobowiązany z tytułu dokonania transakcji dotyczącej instrumentów finansowych emitenta.

Mając na uwadze poprzednio obowiązujące w tej materii przepisy prawa polskiego, należy stwierdzić, iż do kategorii osób zobowiązanych z tytułu dokonywanych przez nie transakcji nie będą również należeli prokurenci spółki. Wyjątkiem jest sytuacja, w której prokurent jednocześnie jest członkiem organu zarządzającego lub nadzorczego spółki, czy też kieruje zespołem pracowników przy jednoczesnym dostępie do informacji poufnych dotyczących pośrednio lub bezpośrednio emitenta oraz posiadaniu uprawnień do podejmowania decyzji zarządczych mających wpływ na dalszy rozwój i perspektywy gospodarcze emitenta.

Do drugiej kategorii osób i podmiotów zobowiązanych do przekazania zawiadomienia o dokonanych przez nich transakcjach należą **osoby blisko związane z osobami pełniącymi obowiązki zarządcze.** Należy zauważyć, iż przepis art. 3 ust. 1 pkt 26 rozporządzenia MAR, w którym wymienione są poszczególne osoby blisko związane powinien być analizowany wraz z odpowiednimi przepisami prawa krajowego, które

regulują więzy prawne pomiędzy członkami rodziny. Na podstawie wskazanej wyżej regulacji obowiązkowi powiadomienia organu nadzoru oraz spółki podlegają:

- małżonek lub partner uznawany zgodnie z prawem krajowym za równoważnego z małżonkiem,
- dziecko będące na utrzymaniu zgodnie z prawem krajowym,
- członek rodziny, który w dniu danej transakcji pozostaje we wspólnym gospodarstwie domowym przez okres co najmniej roku,
- osoba prawna, grupa przedsiębiorstw lub spółka osobowa, w której obowiązki zarządcze pełni osoba pełniąca obowiązki zarządcze lub któraś z wymienionych wyżej osób blisko związanych, nad którą osoba taka sprawuje pośrednią lub bezpośrednią kontrolę, która została utworzona, by przynosić korzyści takiej osobie, lub której interesy gospodarcze są w znacznym stopniu zbieżne z interesami takiej osoby.

Zgodnie z przepisami k.r.o.[1] brak jest innych instytucji, które zrównane byłyby z instytucją małżeństwa, na przykład związki partnerskie, które występują w reżimach prawnych innych państw członkowskich UE. Oznacza to, iż na gruncie prawa polskiego wyłącznie małżonkowie osób pełniących obowiązki zarządcze zobowiązani są do składania zawiadomień z tytułu zawartych transakcji, których dotyczy obowiązek określony w art. 19 ust. 1 rozporządzenia MAR. Należy wskazać, iż obowiązkowi notyfikacyjnemu podlegają wyłącznie małżeństwa trwające w chwili dokonania transakcji. Nie będą zatem zobowiązani do przekazywania notyfikacji narzeczeni zamieszkujący wspólnie przed zawarciem związku małżeńskiego. Wątpliwości mogą powstać w sytuacji dalszego wspólnego zamieszkiwania małżonków w przypadku prawomocnego orzeczenia rozwodu. Wydaje się, iż na skutek rozwodu doszło do zerwania więzów prawnych łączących nupturientów, dlatego też nie powinni oni podlegać obowiązkowi notyfikacji.

Mając na uwadze podleganie obowiązkom notyfikacyjnym przez dzieci osób pełniących obowiązki zarządcze należy zauważyć, iż obowiązkom tym podlegają wyłącznie dzieci pozostające pod władzą rodzicielską i co za tym idzie, będące na utrzymaniu rodzica zgodnie z prawem krajowym. Zgodnie z przepisami k.r.o. dziecko pozostaje pod władzą rodzicielską do chwili osiągnięcia pełnoletności. Przepisy k.r.o. określają również sposób reprezentacji dziecka pozostającego na utrzymaniu rodziców i podlegającemu władzy rodzicielskiej. Władza rodzicielska do chwili uzyskania pełnoletności dziecka przysługuje co do zasady obojgu rodzicom. Każdy z rodziców jest uprawniony i zobowiązany do jej wykonywania. Obejmuje ona w szczególności obowiązek i prawo rodziców do sprawowania pieczy nad osobą i majątkiem dziecka (tj. sprawowanie zarządu majątkiem dziecka). Mając na uwadze przekazywanie powiadomień, o których mowa w art. 19 rozporządzenia MAR, należy stwierdzić, iż wystarczające jest, jeżeli obowiązek ten wykonany zostanie przez jednego z przedstawicieli ustawowych, chociaż nie ma przeszkód, aby powiadomienia były dokonywane wspólnie przez rodziców dziecka jako jego przedstawicieli ustawowych.

[1] Ustawa z dnia 25 lutego 1964 r., Kodeks rodzinny i opiekuńczy (Dz. U. z 2017 r. poz. 682, z późn. zm.), dalej k.r.o.

Obowiązek powiadomienia o dokonaniu transakcji ciąży również na innym członku rodziny, który w dniu danej transakcji pozostaje we wspólnym gospodarstwie domowym przez okres co najmniej roku. Mając na uwadze przepisy k.r.o., należy stwierdzić, iż kategoria ta obejmuje wstępnych i rodzeństwo osób pełniących obowiązki zarządcze. Ponadto osoby te będą podlegały przepisom art. 19 rozporządzenia MAR wyłącznie w przypadku wspólnego zamieszkiwania z członkiem kadry zarządzającej emitenta w chwili transakcji przez co najmniej jeden rok.

Ostatnia kategoria osób blisko związanych z osobami pełniącymi obowiązki zarządcze obejmuje liczne podmioty zobowiązane, których obowiązki wynikają z dwóch rodzajów powiązań:

- **powiązania osobiste** – poprzez pełnienie funkcji przez osobę pełniącą obowiązki zarządcze lub osobę blisko z nią związaną w organach innych osób prawnych lub
- **powiązania gospodarcze** – sprawowanie nad danym podmiotem pośredniej lub bezpośredniej kontroli przez osobę pełniącą obowiązki zarządcze, lub osobę blisko z nią związaną, podmiot, który został utworzony, by przynosić korzyści takiej osobie lub którego interesy gospodarcze są w znacznym stopniu zbieżne z interesami takiej osoby.

Próbując określić krąg podmiotów zobowiązanych do dokonania notyfikacji z wyżej wymienionego tytułu kluczowe wydaje się wyjaśnienie sformułowania **pełnienia funkcji** przez osobę pełniącą obowiązki zarządcze lub osobę blisko z nią związaną w organach innych osób prawnych. Zagadnienie to zostało szczegółowo opisane w zestawie pytań i odpowiedzi poświęconych rozporządzeniu MAR, który został zamieszczony w zakładce tematycznej strony internetowej KNF[2]. Należy zauważyć, iż użyty w art. 3 ust. 1 pkt 26 lit. d rozporządzenia MAR zwrot „…osoba prawna, grupa przedsiębiorstw lub spółka osobowa, w której obowiązki zarządcze pełni osoba pełniąca obowiązki zarządcze…" nie jest tożsamy ze zdefiniowanym w art. 3 ust. 1 pkt 25 rozporządzenia MAR pojęciem „osoba pełniąca obowiązki zarządcze". Sformułowanie to odnosi się do wykonywania funkcji zarządzających, czy też wykonawczych w danym podmiocie. Biorąc pod uwagę uregulowania dotyczące reprezentacji oraz prowadzenia spraw spółki akcyjnej, zgodnie z art. 368 § 1 k.s.h. obowiązki zarządcze pełni w niej jedynie zarząd spółki. Na powyższy sposób interpretacji wskazuje obowiązujący w polskim systemie prawnym dualistyczny model organów spółek kapitałowych, który zakłada rozdział funkcji zarządczych i nadzorczych, a także zakaz łączenia stanowisk w organach zarządzających i nadzorczych tej samej spółki. Ponadto k.s.h. jednoznacznie wskazuje, iż rada nadzorcza nie może wydawać zarządowi wiążących poleceń dotyczących prowadzenia spraw spółki. Zatem w sytuacji, gdy osoba pełniąca obowiązki zarządcze bądź osoba blisko z nią związana (art. 3 ust. 1 pkt 26 lit. a, b lub c rozporządzenia MAR) pełni w innym podmiocie wyłącznie obowiązki nadzorcze, polegające na przykład na pełnieniu funkcji członka rady nadzorczej w spółce akcyjnej, podmiot taki nie może być uznany za osobę blisko związaną.

[2] Dostępne pod adresem: https://www.knf.gov.pl/dla_rynku/Informacje_dla_podmiotow_nadzorowanych/mar/definicja_insidera?articleId=47299&p_id=18

Przykład

Najwięcej wątpliwości interpretacyjnych mogą budzić obowiązki wynikające z powiązań obejmujących spółki i członków ich organów w ramach grupy kapitałowej. Tytułem przykładu można wskazać na następujący stan faktyczny:

W skład grupy kapitałowej wchodzą 3 spółki: X, Y i Z. Prezes spółki X jest jednocześnie przewodniczącym rady nadzorczej spółki Y, a inny członek zarządu spółki X jest członkiem rady nadzorczej spółki Z. Z kolei prezes spółki Z jest członkiem rady nadzorczej spółki X.

Analizując grupę podmiotów blisko związanych należy wziąć pod uwagę wcześniejsze wyjaśnienia odnośnie do „pełnienia funkcji" przez osobę pełniącą obowiązki zarządcze w danej spółce, w organach innych osób prawnych. Dla prezesa spółki X, spółka Y nie jest zatem osobą blisko związaną. Spółka X jest natomiast osobą blisko związaną z przewodniczącym rady nadzorczej spółki Y. W grupie podmiotów blisko związanych z członkiem zarządu spółki X, spółka Z nie jest osobą blisko związaną z członkiem zarządu spółki X. Natomiast dla członka rady nadzorczej spółki Z spółka X jest osobą blisko związaną. Z kolei w grupie podmiotów blisko związanych z prezesem zarządu spółki Z, spółka X nie jest osobą blisko związaną z prezesem spółki X, natomiast spółka Z jest osobą blisko związaną z członkiem rady nadzorczej spółki X.

Podsumowując wątek osób blisko związanych należy podkreślić, iż emitent nie może zostać uznany za osobę blisko związaną z osobą pełniącą obowiązki zarządcze w strukturze tego emitenta. Inne rozumienie art. 3 ust. 1 pkt 26 lit. d rozporządzenia MAR byłoby sprzeczne z celem wprowadzenia przepisów dotyczących powiadamiania o transakcjach *insiderów.*

3. PRZEDMIOT NOTYFIKACJI – KATALOG TRANSAKCJI PODLEGAJĄCYCH ZAWIADOMIENIU

Ważne przepisy: art. 19 ust. 1 i 7 rozporządzenia MAR oraz art. 10 rozporządzenia nr 2016/522

Zgodnie z art. 19 rozporządzenia MAR, obowiązek powiadomienia dotyczy każdej transakcji, która spowoduje osiągnięcie lub przekroczenie progu 5 000 euro i każdej kolejnej transakcji zawieranej na własny rachunek osób pełniących obowiązki zarządcze i osób blisko z nimi związanych, której przedmiotem są akcje, instrumenty dłużne lub instrumenty pochodne tego emitenta, jak też inne powiązane z nimi instrumenty finansowe. Obowiązek zawiadomienia dotyczy transakcji na instrumentach finansowych emitenta, który ubiega się o dopuszczenie swoich instrumentów finansowych do obrotu na rynku regulowanym lub którego instrumenty finansowe zostały do takiego obrotu dopuszczone, a także emitenta, który ubiega się o dopusz-

czenie swoich instrumentów finansowych do obrotu w ASO (Wielostronnej Platformie Obrotu, MTF) bądź na Zorganizowanej Platformie Obrotu (OTF) lub którego instrumenty finansowe zostały do takiego obrotu dopuszczone.

Transakcje te obejmują kupno lub sprzedaż instrumentów finansowych emitenta. Ponadto, zgodnie z art. 19 ust. 7 rozporządzenia MAR, obowiązek notyfikacyjny dotyczy również:

- transakcji zastawiania lub pożyczania instrumentów finansowych (również dokonywanych w imieniu osób zobowiązanych),
- transakcji zawieranych przez osobę zawodowo zajmującą się pośrednictwem w zawieraniu transakcji lub wykonywaniu zleceń w imieniu osób zobowiązanych,
- transakcji dokonywanych z tytułu polisy ubezpieczeniowej na życie w przypadku, gdy ubezpieczającym jest osoba zobowiązana, która ponosi ryzyko inwestycyjne, a także ma prawo lub swobodę podejmowania decyzji inwestycyjnych dotyczących konkretnych instrumentów w ramach tej polisy lub wykonywania transakcji dotyczących konkretnych instrumentów w ramach tej polisy.

Za szczególnie ważny w przepisach rozporządzenia MAR uznany został obowiązek zawiadamiania o zastawianiu lub pożyczaniu instrumentów finansowych, gdyż zastawianie np. akcji może mieć istotny, potencjalnie destabilizujący wpływ na przedsiębiorstwo w razie nagłego nieprzewidzianego zbycia. Wobec braku ujawnienia informacji rynek może nie być świadomy zaistnienia zwiększonego prawdopodobieństwa np. znacznej przyszłej zmiany w strukturze własności akcji, wzrostu podaży akcji na rynku lub utraty praw głosu w danym przedsiębiorstwie. Z tego powodu powiadamianie jest wymagane, jeżeli zastawianie papierów wartościowych jest elementem większej transakcji, w której członek kadry kierowniczej zastawia papiery wartościowe jako zabezpieczenie kredytu od strony trzeciej.

Szczegółowy katalog transakcji, które podlegają obowiązkowi notyfikacyjnemu został zamieszczony w art. 10 rozporządzenia nr 2016/522 z dnia 17 grudnia 2015 r.[3] Obejmuje on:

- nabycie, zbycie, krótką sprzedaż, subskrypcję lub wymianę,
- przyjęcie lub realizację opcji na akcje, w tym opcji na akcje przyznanej osobie pełniącej obowiązki zarządcze lub pracownikom w ramach ich pakietu wynagrodzeń oraz zbycie akcji pochodzących z realizacji opcji na akcje,
- zawarcie umowy *swapu* akcyjnego lub realizacja *swapu* akcyjnego,
- transakcje na instrumentach pochodnych lub z nimi związane, w tym transakcje rozliczane w środkach pieniężnych,

[3] Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2016/522 z dnia 17 grudnia 2015 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w kwestiach dotyczących wyłączenia niektórych organów publicznych i banków centralnych państw trzecich, okoliczności wskazujących na manipulację na rynku, progów powodujących powstanie obowiązku podania informacji do wiadomości publicznej, właściwych organów do celów powiadomień o opóźnieniach, zgody na obrót w okresach zamkniętych oraz rodzajów transakcji wykonywanych przez osoby pełniące obowiązki zarządcze podlegających obowiązkowi powiadomienia, dalej rozporządzenie nr 2016/522 z dnia 17 grudnia 2015 r.

- zawarcie kontraktu różnic kursowych obejmującego instrument finansowy przedmiotowego emitenta lub uprawnienia do emisji, lub oparte na nich produkty sprzedawane na aukcji,
- nabycie, zbycie lub wykonanie praw, w tym opcji sprzedaży i kupna, a także warrantów,
- subskrypcje podwyższenia kapitału lub emisja instrumentów dłużnych,
- transakcje obejmujące instrumenty pochodne i instrumenty finansowe powiązane z instrumentem dłużnym przedmiotowego emitenta, w tym *swapy* ryzyka kredytowego,
- transakcje warunkowe uzależnione od spełnienia określonych warunków i faktyczne wykonanie takich transakcji,
- automatyczną lub nieautomatyczną konwersję instrumentu finansowego na inny instrument finansowy, w tym zamianę obligacji zamiennych na akcje,
- dokonane lub otrzymane darowizny, w tym darowizny pieniężne oraz otrzymany spadek,
- transakcje, których przedmiotem są indeksowane produkty, koszyki i instrumenty pochodne w zakresie wymaganym zgodnie z art. 19 rozporządzenia MAR,
- transakcje, których przedmiotem są akcje lub jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych, w tym alternatywne fundusze inwestycyjne (AFI), o których mowa w art. 1 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE[4], w zakresie wymaganym zgodnie z art. 19 rozporządzenia MAR,
- transakcje dokonane przez zarządzającego AFI, w który osoba pełniąca obowiązki zarządcze lub osoba blisko związana z taką osobą zainwestowała, w zakresie wymaganym zgodnie z art. 19 rozporządzenia MAR,
- transakcje dokonane przez osobę trzecią na podstawie uprawnienia do indywidualnego zarządzania portfelem lub składnikiem aktywów, w imieniu lub na korzyść osoby pełniącej obowiązki zarządcze, lub osoby blisko związanej z taką osobą,
- zaciąganie lub udzielanie pożyczek w postaci papierów wartościowych, lub instrumentów dłużnych emitenta lub powiązanych z nimi instrumentów pochodnych, lub innych instrumentów finansowych.

Podkreślenia wymaga, iż powyższy katalog, jak wskazano w preambule do rozporządzenia nr 2016/522 z dnia 17 grudnia 2015 r., nie ma charakteru wyczerpującego i ma stanowić wskazówkę przy wypełnianiu obowiązków informacyjnych, a nie sztywne reguły, zgodnie z którymi należy raportować. Co za tym idzie mogą pojawić się także inne okoliczności lub czynności prawne, które będą wymagały zawiadomienia. Niemniej jednak przedstawiony wyżej katalog transakcji jest dosyć obszerny i może powodować szereg wątpliwości interpretacyjnych.

[4] Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE i 2009/65/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010, (Dz. Urz. UE nr L 174/1 z dnia 1 lipca 2011 r.).

Jako jeden z ciekawszych przypadków transakcji, które powodują obowiązek notyfikacyjny można wskazać umowy warunkowe. W związku z zawarciem takiej umowy może powstać wątpliwość odnośnie do momentu, w którym powstaje obowiązek notyfikacyjny. Zgodnie z art. 10 ust. 2 (i) rozporządzenia nr 2016/522 z dnia 17 grudnia 2015 r. zgłoszenie transakcji powinno nastąpić wyłącznie w przypadku spełnienia określonego warunku lub warunków i w przypadku faktycznego wykonania umowy, czyli realizacji transakcji. Autorzy wyżej wskazanego rozporządzenia delegowanego uznali, iż wprowadzenie wymogu powiadomienia na etapie zawarcia umowy mogłoby wprowadzać w błąd zwłaszcza w przypadku niewystąpienia okoliczności, która warunkuje wykonanie umowy i niedokonania transakcji. Kwestia ta została omówiona w zestawie pytań i odpowiedzi poświęconych rozporządzeniu MAR, który został zamieszczony w zakładce tematycznej na stronie internetowej KNF[5].

Kolejny rodzaj transakcji przewidziany w katalogu, który wymaga zaznaczenia, obejmuje przekazanie lub otrzymanie akcji, instrumentów dłużnych, instrumentów pochodnych oraz innych powiązanych z nimi instrumentów finansowych, w formie darowizny oraz otrzymanie tych instrumentów finansowych w formie spadku.

Należy również wskazać na obowiązek zawiadomienia przez osoby pełniące obowiązki zarządcze i osoby blisko z nimi związane o transakcjach dokonanych przez osobę trzecią na podstawie uprawnienia do indywidualnego zarządzania portfelem lub składnikiem aktywów, w imieniu lub na korzyść osób zobowiązanych. Takie transakcje wykonywane są przez podmiot prowadzący działalność maklerską w ramach tzw. ślepego portfela. Konieczne jest, by umowa, w której osoba zobowiązana powierza zarządzanie takim portfelem zawierała zastrzeżenie o obowiązku niezwłocznego informowania osoby zobowiązanej o transakcjach zawartych przez zarządzającego, co umożliwi wykonanie obowiązku, o którym mowa w art. 19 rozporządzenia MAR. Kwestia ta została omówiona w zestawie pytań i odpowiedzi poświęconych rozporządzeniu MAR, który został zamieszczony w zakładce tematycznej na stronach internetowych KNF[6].

Jak wskazano wyżej katalog określony w art. 10 rozporządzenia nr 2016/522 z dnia 17 grudnia 2015 r. nie stanowi zbioru zamkniętego. Tytułem przykładu transakcji, która może powodować obowiązek zawiadomienia, a nie jest umieszczona w ww. katalogu, jest wniesienie aportem akcji spółki publicznej do spółki niepublicznej, w zamian za akcje spółki niepublicznej.

[5] Dostępne pod adresem: https://www.knf.gov.pl/dla_rynku/Informacje_dla_podmiotow_nadzorowanych/mar/notyfikacje_insiderow?articleId=47303&p_id=18

[6] Dostępne pod adresem:https://www.knf.gov.pl/dla_rynku/Informacje_dla_podmiotow_nadzorowanych/mar/notyfikacje_insiderow?articleId=47303&p_id=18

4. TERMIN NA ZŁOŻENIE ZAWIADOMIENIA

Ważne przepisy: art. 19 ust. 1 i 3 rozporządzenia MAR

Zgodnie z art. 19 ust. 1 rozporządzenia MAR, osoby pełniące obowiązki zarządcze i osoby blisko z nimi związane powiadamiają emitenta oraz właściwy organ **niezwłocznie, nie później niż w trzy dni robocze** po dniu transakcji. Ponadto zgodnie z art. 19 ust. 3 rozporządzenia MAR emitent zapewnia, aby informacje o transakcjach osób pełniących obowiązki zarządcze oraz osób blisko z nimi związanych zostały podane do wiadomości publicznej **niezwłocznie i nie później niż w terminie trzech dni roboczych** od zawarcia transakcji. Ten wyjątkowo krótki termin na zgłoszenie transakcji emitentowi i KNF oraz na przekazanie do publicznej wiadomości przez emitenta podyktowany jest koniecznością zapobieżenia wykorzystaniu informacji poufnych przez osoby zobowiązane. Jak wskazano wyżej stały dostęp do informacji poufnych dotyczących pośrednio lub bezpośrednio emitenta oraz uprawnienia do podejmowania decyzji zarządczych mających wpływ na dalszy rozwój i jego perspektywy gospodarcze oprócz pełnienia określonej funkcji w spółce, przesądzają o uznaniu danej osoby za zobowiązaną z tytułu informowania o transakcjach, o których mowa w art. 19 ust. 1 rozporządzenia MAR. W przypadku dokonywania transakcji na instrumentach finansowych przez taką osobę istnieje ryzyko, iż jej działania w przedmiotowym zakresie podyktowane są nagłą zmianą sytuacji spółki, która uzasadnia nabywanie bądź zbywanie znacznej liczby walorów emitenta. Mając zatem na uwadze cele, dla których ustanowiono obowiązek zawiadamiania o transakcjach dokonywanych przez *insiderów*, takie jak ochrona integralności rynku finansowego oraz podnoszenie zaufania inwestorów, które z kolei opierają się na zapewnieniu inwestorom równych warunków działania, informacja o transakcjach kadry zarządzającej oraz osób blisko z nią związanych powinna niezwłocznie być udostępniona wszystkim zainteresowanym. Należy zauważyć, iż poprzednio obowiązujące w tej materii przepisy prawa krajowego określały pięciodniowy termin na przekazanie powiadomienia[7]. Skrócenie terminu na wykonanie obowiązku powiadomienia o transakcjach dokonanych przez kadrę zarządzającą świadczy o konieczności jeszcze mocniejszego zabezpieczenia interesów inwestorów, którzy działają poza strukturami emitenta.

Wątpliwości interpretacyjne może powodować sformułowanie „dzień roboczy", użyte w przepisie art. 19 ust. 1 rozporządzenia MAR. Podejmując próbę wskazania, które dni uwzględnia się przy obliczaniu terminu na przekazanie zawiadomienia, należy posiłkować się przepisami rozporządzenia nr 1182/71 z 3 czerwca 1971 r.[8] Zgodnie z przepisami tego rozporządzenia dniem roboczym jest dzień inny niż dzień ustawowo wolny od pracy, niedziela i sobota. W odniesieniu do dni ustawowo wolnych od pracy rozporządzenie odsyła do prawa krajowego wskazując, iż takimi dniami są wszystkie dni uznane za wolne od pracy przepisami państwa członkowskiego. Zgodnie natomiast

[7] Art. 160 u.o.i.f. w brzmieniu sprzed wejścia w życie rozporządzenia MAR

[8] Rozporządzenie Rady (EWG, Euroatom) Nr 1182/71 z dnia 3 czerwca 1971 r. określające zasady mające zastosowanie do okresów, dat i terminów (Dz. Urz. UE L 124 z 1971 r., str. 1), dalej rozporządzenie nr 1182/71 z 3 czerwca 1971 r.

z przepisami ustawy o dniach wolnych od pracy[9] uznane za takie zostały święta i niedziele. Powyższe oznacza, iż przy obliczaniu terminu na złożenie zawiadomienia nie należy uwzględniać sobót, niedziel oraz świąt państwowych.

Jak zaznaczono wcześniej termin trzech dni roboczych na przekazanie zawiadomienia o transakcji obowiązuje zarówno osoby zobowiązane, jak również spółkę odnośnie do przekazania raportu na temat transakcji do wiadomości publicznej. Nieterminowe wykonanie obowiązku przez osobę pełniącą obowiązki zarządcze będzie powodować zatem również niemożność terminowego wywiązania się z obowiązku emitenta. Organizując wewnętrzny obieg informacji w spółce należy pamiętać, by zagwarantować konieczność niezwłocznego przekazania informacji od osoby zobowiązanej do odpowiedniej komórki odpowiedzialnej za publikację raportów w wewnętrznych procedurach emitenta. W przypadku przekazania spółce przez osobę zobowiązaną zawiadomienia po upływie trzech dni roboczych spółka ta powinna niezwłocznie opublikować stosowny raport, aby nie narazić się na odpowiedzialność administracyjną z tytułu nieterminowego wykonania obowiązku informacyjnego.

5. DODATKOWE OBOWIĄZKI EMITENTÓW ORAZ OSÓB PEŁNIĄCYCH OBOWIĄZKI ZARZĄDCZE ZWIĄZANE Z DOKONYWANIEM ZAWIADOMIEŃ O TRANSAKCJACH

Ważne przepisy:
art. 19 ust. 5 rozporządzenia MAR

Zgodnie z art. 19 ust. 5 rozporządzenia MAR, emitenci mają obowiązek pisemnego powiadomienia osób pełniących u danego emitenta obowiązki zarządcze o potencjalnych obowiązkach nałożonych przez art. 19 rozporządzenia MAR. Ponadto emitenci zobowiązani są do sporządzenia listy wszystkich osób pełniących obowiązki zarządcze u danego emitenta oraz osób z nimi związanych. Lista ta powinna na bieżąco uwzględniać zmiany w składzie organów spółki i w kręgu osób blisko związanych z ich członkami, tak aby w przypadku zainteresowania organu nadzoru można było przedstawić aktualne informacje. Należy zatem podkreślić konieczność prowadzenia takiej listy na bieżąco, a nie dopiero w przypadku otrzymania zapytania w tym zakresie.

Analogiczne wymagania zostały przewidziane przepisami rozporządzenia MAR dla osób pełniących obowiązki zarządcze. Powinny one zatem dokonać pisemnego powiadomienia osób blisko z nimi związanych o obowiązkach wynikających z art. 19 rozporządzenia MAR. Należy również pamiętać o przechowywaniu kopii powiadomienia, która stanowi dowód wykonania powyższego obowiązku i może być przedmiotem postępowania sprawdzającego organu nadzoru. Dla celów dowodowych kopia taka powinna zawierać potwierdzenie, iż adresat powiadomienie otrzymał.

[9] Ustawa z dnia 18 stycznia 1951 r. o dniach wolnych od pracy (Dz. U. z 2015 r. poz. 90), dalej ustawa o dniach wolnych od pracy.

Instytucja powiadomienia zarówno osób pełniących obowiązki zarządcze, jak i osób blisko z nimi związanych, o ich potencjalnych obowiązkach wynikających z art. 19 rozporządzenia MAR jest szczególnie istotna, gdyż ma na celu zabezpieczenie prawidłowego wykonania tego obowiązku. Należy jednak podkreślić, iż brak informacji od emitenta lub od osoby pełniącej obowiązki zarządcze w stosunku do podmiotów zobowiązanych do dokonania zawiadomienia o dokonaniu transakcji nie zwalnia ich z obowiązku, o którym mowa w art. 19 ust. 1 rozporządzenia MAR, który powstaje z mocy prawa[10].

Mając na uwadze częste zmiany w organach spółek, których instrumenty finansowe zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzone do obrotu na rynku zorganizowanym, wielokrotnie występuje sytuacja, w której na przykład były członek zarządu obejmuje funkcję w radzie nadzorczej, czy też następują inne przesunięcia w ramach kadry menedżerskiej. Powstaje zatem pytanie o konieczność każdorazowego powiadamiania danej osoby w przypadku objęcia funkcji w organach spółki. Mając na uwadze cele rozporządzenia MAR, w przypadku, gdy osoba pełniąca obowiązki zarządcze została przez emitenta powiadomiona na podstawie art. 19 ust. 5 rozporządzenia MAR, jednak z treści powiadomienia wynika, że obowiązki przewidziane w art. 19 ust. 1 ww. rozporządzenia związane są z pełnieniem przez tę osobę określonej funkcji (np. członka zarządu), to w przypadku zmiany funkcji na funkcję nieujętą w pierwotnym powiadomieniu (np. członka rady nadzorczej), emitent powinien ponowie dokonać powiadomienia, uzupełniając wcześniejsze. Z tego względu praktyczne wydaje się jednokrotne powiadamianie o obowiązku wynikającym z art. 19 rozporządzenia MAR, które odnosiłoby się do pełnego zakresu podmiotowego tego obowiązku.

6. PROGI NOTYFIKACYJNE

Ważne przepisy:
art. 19 ust. 1, 8 i 9 rozporządzenia MAR

Zgodnie z założeniami wskazanymi w preambule do rozporządzenia MAR w celu zapewnienia odpowiedniej równowagi między poziomem przejrzystości, a liczbą zgłoszeń kierowanych do właściwych organów i podawanych do wiadomości publicznej, w przepisach rozporządzenia MAR wprowadzono progi, poniżej których powiadomienie o transakcjach nie jest wymagane. Z kolei zgodnie z art. 19 ust. 1 w związku z art. 19 ust. 8 rozporządzenia MAR obowiązek powiadomienia dotyczy **każdej transakcji, która spowoduje osiągnięcie lub przekroczenie progu 5 000 euro**, a następnie każdej kolejnej transakcji zawieranej na własny rachunek osób pełniących obowiązki zarządcze i osób blisko z nimi związanych, której przedmiotem są akcje, instrumenty dłużne lub instrumenty pochodne tego emitenta, jak też inne powiązane z nimi instrumenty finansowe. Powyższe oznacza, iż transakcje na instrumentach finansowych spółki, które nie będą przekraczały w jednym roku kalendarzowym wskazanej wyżej wartości nie podlegają obowiąz-

[10] Kwestia ta została jednoznacznie rozstrzygnięta w pytaniach i odpowiedziach dotyczących notyfikacji *insiderów* dostępnych pod adresem:https://www.knf.gov.pl/dla_rynku/Informacje_dla_podmiotow_nadzorowanych/mar/notyfikacje_insiderow?articleId=47303&p_id=18

kowi zawiadomienia KNF i spółki oraz przekazania stosownego raportu do wiadomości publicznej. Regulacja ta stanowi istotną zmianę w stosunku do poprzednio obowiązujących w tej materii przepisów prawa krajowego. Zgodnie z przepisami rozporządzenia w sprawie przekazywania i udostępniania informacji o transakcjach instrumentami finansowymi[11], obowiązek zawiadomienia o transakcjach, które nie przekraczały w danym roku kalendarzowym 5 000 euro należało wykonać do 31 stycznia roku następnego. Istotna zmiana obejmuje również samą koncepcję dokonywania zawiadomień. Po osiągnięciu progu 5 000 euro zawiadamiać należy o dokonaniu każdej kolejnej transakcji, a nie jak do tej pory co 5 000 euro. W związku z pojawiającymi się wątpliwościami należy podkreślić, iż powyższe zasady obejmują zarówno przekazywanie zawiadomień do KNF, jak i do spółki i w konsekwencji przekazanie stosownego raportu do wiadomości publicznej.

Przy analizie, czy suma dokonanych transakcji przekroczyła próg wskazujący na konieczność dokonania powiadomienia, może powstać wątpliwość, czy należy sumować pod tym kątem transakcje dokonane przez osoby pełniące obowiązki zarządcze oraz osoby blisko z nimi związane. Kwestia ta została rozstrzygnięta w zestawie pytań i odpowiedzi do rozporządzenia MAR, który został opublikowany przez ESMA[12]. Zgodnie ze stanowiskiem ESMA w przypadku transakcji dokonywanych przez osoby pełniące obowiązki zarządcze oraz osoby blisko z nimi związane nie powinny być one sumowane. W przypadku zatem, jeżeli transakcje dokonywane osobno na przykład przez członka zarządu emitenta oraz jego żonę nie przekraczają progu 5 000 euro w danym roku kalendarzowym nie ma obowiązku notyfikacyjnego, nawet jeżeli dochodzi do przekroczenia tego progu po zsumowaniu transakcji dokonanych przez nich łącznie.

Zgodnie z art. 19 ust. 9 rozporządzenia MAR, istnieje możliwość podwyższenia przez właściwy organ progu, przy osiągnięciu którego następuje obowiązek notyfikacyjny do 20 000 euro. Informacja o podjęciu decyzji w tej sprawie powinna jednak zostać przekazana ESMA. W uzasadnieniu takiej informacji powinno znajdować się odniesienie do warunków rynkowych przemawiających za podwyższeniem progu. Informacja o podniesieniu progu przez organ zostanie, w takiej sytuacji, opublikowana na stronie internetowej ESMA.

7. TREŚĆ ZAWIADOMIENIA O DOKONANIU TRANSAKCJI

Zgodnie z art. 19 ust. 6 rozporządzenia MAR, powiadomienie o transakcjach osób zobowiązanych powinno zawierać:

- imię i nazwisko osoby fizycznej lub firmę osoby prawnej dokonującej zgłoszenia,

Ważne przepisy:
art. 19 ust. 6 rozporządzenia MAR oraz rozporządzenie 2016/523

[11] Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 15 listopada 2005 r. w sprawie przekazywania i udostępniania informacji o niektórych transakcjach instrumentami finansowymi oraz zasad sporządzania i prowadzenia listy osób posiadających dostęp do określonych informacji poufnych (Dz. U. z 2005 r. Nr 229, poz. 1950).

[12] Questions and Answers on the Market Abuse Regulation (MAR) ESMA70-145-111 Version 8 Last updated on 29 September 2017 https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-145-111 qa_on_mar.pdf

- przyczynę zawiadomienia,
- nazwę emitenta,
- opis i identyfikację nabywanego lub zbywanego instrumentu finansowego,
- charakter transakcji (np. nabycie lub zbycie) ze wskazaniem, czy jest ona związana z wykonywaniem programów opcji na akcje lub z konkretnymi przypadkami określonymi w art. 19 ust. 7 rozporządzenia MAR,
- datę i miejsce transakcji,
- cenę i wolumen transakcji.

W celu ułatwienia przygotowania treści zawiadomienia, a także zagwarantowania odpowiedniej jakości przekazywanych informacji o transakcjach kadry zarządzającej oraz funkcjonowaniu porównywalnych danych, które zostały przesłane do wiadomości publicznej, przyjęte zostało rozporządzenie nr 2016/523 z dnia 10 marca 2016 r.[13] Załącznikiem do przedmiotowego rozporządzenia jest jednolity dla wszystkich państw członkowskich UE formularz zawiadomienia, który powinien być wykorzystywany przez osoby zobowiązane do powiadamiania o dokonaniu transakcji na instrumentach finansowych emitenta. Korzystanie z formularza jest obligatoryjne zarówno dla osób pełniących obowiązki zarządcze, jak i osób blisko z nimi związanych.

Mając na uwadze, iż korzystanie z formularza wymaga znajomości aktów prawa UE dotyczących innych dziedzin rynku kapitałowego, a także może powodować wątpliwości interpretacyjne, UKNF postanowił o przygotowaniu specjalnego stanowiska w sprawie sposobu wypełniania powiadomień o transakcjach, o których mowa w art. 19 ust. 1 rozporządzenia MAR[14]. Stanowisko to zawiera objaśnienia i przykłady dotyczące sposobu wypełniania formularza. Mając na względzie szerokie spektrum prawdopodobnych transakcji, objaśnienia dotyczą wzoru powiadomienia obejmującego transakcje tego samego rodzaju, zawarte na tym samym rynku i dotyczące tego samego instrumentu finansowego, a także transakcje różnego rodzaju (kupno i sprzedaż), zawarte na różnych rynkach (GPW, BondSpot oraz poza systemem obrotu), czy też dotyczące różnych instrumentów finansowych tego samego emitenta (akcje i obligacje).

Uzupełniając formularz zawiadomienia o zrealizowanych transakcjach należy pamiętać, aby prezentując szczegółowe informacje dotyczące transakcji, o których mowa w punkcie 4 formularza, dane zawarte w tym punkcie powinny być powtarzane dla każdej zrealizowanej transakcji. Należy również zauważyć, iż najczęstsze błędy odnotowane w przekazanych do UKNF zawiadomieniach dotyczą przedstawiania ceny i wolumenu transakcji. Zgodnie z wytycznymi zawartymi we wskazanym wyżej stanowisku, w punkcie 4d formularza – informacje zbiorcze dotyczące ceny, w przypadku pojedyn-

[13] Rozporządzenie wykonawcze Komisji (UE) 2016/523 z dnia 10 marca 2016 r. ustanawiające wykonawcze standardy techniczne w odniesieniu do formatu i wzoru do celów powiadamiania o transakcjach dokonywanych przez osoby pełniące obowiązki zarządcze i podawania tych transakcji do wiadomości publicznej zgodnie z rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014, dalej rozporządzenie nr 2016/523 z dnia 10 marca 2016 r.

[14] Dostępne pod adresem: https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/knf_158146_transakcje_formularz_MAR_30_06_2016_47410.pdf

czej transakcji należy podać cenę pojedynczej transakcji, w przypadku natomiast kilku transakcji należy podać średnią cenę danej transakcji ważoną wolumenem.

8. OBIEG INFORMACJI

Ważne przepisy:
art. 55c ust. 1 u.o.o.p.
oraz § 10 rozporządzenia
w sprawie środków
i warunków technicznych

Jak wskazano wyżej, wypełniając obowiązek, o którym mowa w art. 19 ust. 1 rozporządzenia MAR, osoby pełniące obowiązki zarządcze i osoby blisko z nimi związane powiadamiają emitenta oraz UKNF niezwłocznie, nie później niż w trzy dni robocze po dniu transakcji. Zgodnie natomiast z art. 19 ust. 3 rozporządzenia, emitent zapewnia, aby informacje o transakcjach osób pełniących obowiązki zarządcze oraz osób blisko z nimi związanych w tym samym terminie zostały podane do wiadomości publicznej. W przepisie tym ponadto wskazano, iż przekazanie do wiadomości publicznej ma następować w sposób umożliwiający szybki i niedyskryminujący dostęp do tych informacji.

Należy zauważyć, iż powyższe przepisy wskazują na trzy niezależne obowiązki. Pierwszy związany jest z przekazaniem przez osobę dokonującą transakcji zawiadomienia do KNF, drugi z przekazaniem przez tę osobę zawiadomienia do emitenta, trzeci z kolei polega na publikacji stosownego raportu przez emitenta.

Wskazówki odnośnie do sposobu przekazywania zawiadomień do KNF zawarte są w przepisach rozporządzenia w sprawie środków i warunków technicznych[15]. Zgodnie z § 10 tego rozporządzenia przekazywanie powiadomienia o transakcjach, o których mowa w art. 19 ust. 1 rozporządzenia MAR przez osoby pełniące obowiązki zarządcze oraz osoby blisko z nimi związane w rozumieniu art. 3 ust. 1 pkt 25 i 26 rozporządzenia MAR następuje na adres poczty elektronicznej wskazany przez KNF dla otrzymywania powiadomień. Stosownie zaś do stanowiska UKNF rekomenduje się wykorzystanie do tego celu poczty elektronicznej i przekazywanie tych powiadomień organowi nadzoru na przeznaczony dla tych powiadomień adres: notyfikacje.art.19mar@knf.gov.pl[16].

Kwestia przekazywania emitentowi zawiadomień o transakcjach dokonanych przez osoby pełniące obowiązki zarządcze oraz przez osoby blisko z nimi związane nie została formalnie określona. Oznacza to konieczność uregulowania jej w procedurach wewnętrznych emitenta przy zachowaniu wymogów rozporządzenia nr 2016/523 z dnia 10 marca 2016 r. Przepisy przedmiotowego rozpo-

[15] Rozporządzenie Ministra Rozwoju i Finansów z dnia 27 grudnia 2016 r. w sprawie środków i warunków technicznych służących do przekazywania niektórych informacji przez podmioty nadzorowane przez Komisję Nadzoru Finansowego (Dz.U. z 2016 r., poz. 2288), dalej rozporządzenie w sprawie środków i warunków technicznych.
[16] Dostępny pod adresem:https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/knf_158153_przepisy_uchylane_przez_MAR_stanowisko_28_06_2016_47398.pdf

rządzenia wymagają, aby do przekazywania wyżej wymienionych zawiadomień stosowane były środki elektroniczne zapewniające kompletność, integralność i poufność podczas ich przesyłania oraz pewność co do źródła przesyłanych informacji.

Przy wykonaniu obowiązku emitenta w zakresie publikacji raportu bieżącego należy mieć na uwadze dotychczasową praktykę w przedmiocie informowania o transakcjach kadry zarządzającej, tj. raportowanie za pośrednictwem Elektronicznego Systemu Przekazywania Informacji (ESPI). Powyższe znajduje potwierdzenie w przepisach ustawy u.o.o.p. Zgodnie z art. 55c ust. 1 przedmiotowej ustawy, emitent papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub ubiegający się o takie dopuszczenie oraz emitent papierów wartościowych, które są wprowadzone do obrotu w ASO lub są przedmiotem ubiegania się o takie wprowadzenie, są obowiązani przekazywać do systemu gromadzenia informacji, prowadzonego zgodnie z art. 56 ust. 1a u.o.o.p. – OAM, wszystkie informacje przekazywane do publicznej wiadomości na podstawie przepisów rozdziału 3, rozdziału 4 oddziału 1 oraz rozporządzenia MAR. Jedyną drogą przekazania wskazanych wyżej informacji do systemu OAM jest przesłanie ich systemem ESPI.

Przekazywanie raportu bieżącego na temat zrealizowanych przez osoby pełniące obowiązki zarządcze lub osoby blisko z nimi związane transakcji, których dotyczy obowiązek określony w art. 19 ust. 1 rozporządzenia MAR, może powodować liczne problemy praktyczne. Starając się o poprawne wykonanie obowiązku informacyjnego w tym zakresie należy mieć na uwadze, iż emitent jedynie zapewnia, by informacje zawarte w zawiadomieniu zostały przekazane do wiadomości publicznej. Wyklucza to, co do zasady, ingerencję emitenta w treść zawiadomienia. Jedynie w sytuacjach wyjątkowych, kiedy powiadomienie jest oczywiście niezgodne ze stanem faktycznym, emitent może podjąć próbę jego weryfikacji. Zawiadomienie jednak powinno zostać opublikowane przez emitenta, nawet jeżeli zawiera braki lub błędy.

Przy publikacji przedmiotowego raportu należy zwrócić szczególną uwagę na możliwość ujawnienia danych osobowych, które znajdują się w zawiadomieniu. Zgodnie z motywem 60 preambuły do rozporządzenia MAR powiadamianie o transakcjach powinno być zgodne ze stosownymi przepisami dotyczącymi przekazywania danych osobowych. Właściwym byłoby zatem upewnienie się przed wysłaniem raportu do publicznej wiadomości, czy nie zawiera on danych przeznaczonych do wyłącznej wiadomości emitenta lub podlegających ochronie. W tym miejscu należy zauważyć, iż na mocy rozporządzenia MAR do grupy informacji podlegających ochronie nie zaliczają się imię i nazwisko osób pełniących obowiązki zarządcze, a także osób z nimi blisko związanych, pomimo istnienia możliwości niepublikowania takich danych na gruncie poprzednio obowiązujących w tej materii przepisów krajowych[17].

[17] § 3 ust. 2 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 15 listopada 2005 r. w sprawie przekazywania i udostępniania informacji o niektórych transakcjach instrumentami finansowymi oraz zasad sporządzania i prowadzenia listy osób posiadających dostęp do określonych informacji poufnych (Dz. U. z 2005 r., Nr. 229, poz. 1950).

9. OKRESY ZAMKNIĘTE I PROCEDURA ZWOLNIENIA Z OKRESU ZAMKNIĘTEGO

Ważne przepisy:
art. 19 ust. 11 i 12 rozporządzenia MAR oraz art. 7 rozporządzenia 2016/522

Jak już wcześniej wskazano, głównym celem wprowadzenia obowiązku zawiadamiania emitenta, organu nadzoru, a przede wszystkim ogółu inwestorów poprzez przekazanie raportu, o dokonanych przez kadrę kierowniczą emitenta oraz osoby blisko związane transakcjach, których dotyczy obowiązek określony w art. 19 ust. 1 rozporządzenia MAR na jego instrumentach finansowych, do publicznej wiadomości, jest przeciwdziałanie nadużyciom na rynku, a w szczególności wykorzystaniu informacji poufnych. Ustanowienie obowiązku informowania o transakcjach zawartych przez najważniejsze osoby w spółce jednocześnie potwierdza prawo tych osób do realizacji transakcji, pomimo domniemania ich stałego dostępu do informacji poufnych dotyczących spółki.

Przepisy rozporządzenia MAR wprowadzają jednak pewne szczególne okresy, w których potencjalnie występuje znaczne nasilenie formowania się informacji, których publikacja mogłaby wpłynąć na cenę instrumentów finansowych spółki. Okresy te z uwagi na objęcie ich zakazem zawierania transakcji na instrumentach finansowych nazywane są okresami zamkniętymi. Należy zauważyć, iż zakazy te dotyczą wyłącznie osób pełniących obowiązki zarządcze, nie dotyczą osób blisko z nimi związanych.

Na mocy art. 19 ust. 11 rozporządzenia MAR, osoba pełniąca obowiązki zarządcze nie może dokonywać transakcji:

- na własny rachunek ani na rachunek innej osoby,
- bezpośrednio lub pośrednio,
- dotyczących akcji, instrumentów dłużnych emitenta, instrumentów pochodnych lub innych powiązanych z nimi instrumentów finansowych w okresie 30 dni kalendarzowych przed publikacją raportu śródrocznego oraz raportu rocznego.

W celu dokładnego wyznaczenia okresu zamkniętego należy stosować przepisy systemu obrotu, w którym akcje emitenta są dopuszczone do obrotu lub przepisy prawa krajowego. Mając na uwadze emitentów, których instrumenty finansowe zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, stanowiącym rynek oficjalnych notowań giełdowych w Rzeczypospolitej Polskiej, częstotliwość przekazywania raportów okresowych reguluje przepis § 60 rozporządzenia w sprawie informacji bieżących i okresowych[18]. Zgodnie z tym przepisem raporty okresowe przekazuje się w formie raportu kwartalnego, raportu półrocznego oraz raportu rocznego. Podobne uregulowania w tym

[18] Rozporządzenie Ministra Finansów z 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), dalej rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych. Rozporządzenie weszło w życie 30 kwietnia 2018 r.

zakresie stanowią regulaminy pozostałych rynków zorganizowanych. Okres zamknięty obejmuje zatem 30 dni kalendarzowych przed publikacją każdego raportu kwartalnego, półrocznego i rocznego, jeżeli publikacja takiej kategorii raportu okresowego jest na danym rynku wymagana.

Zakaz zawierania transakcji przez osoby pełniące obowiązki zarządcze w okresach zamkniętych nie jest zakazem absolutnym. Co za tym idzie przepisy rozporządzenia MAR przewidują możliwość zwolnienia z takiego zakazu przez emitenta. Podkreślenia jednak wymaga sformalizowany charakter takiego zwolnienia. Na podstawie art. 19 ust. 12 rozporządzenia MAR, emitent może zezwolić osobie pełniącej u niego obowiązki zarządcze na dokonywanie transakcji na jej rachunek lub na rachunek strony trzeciej w trakcie okresu zamkniętego:

- na podstawie indywidualnych przypadków z powodu istnienia wyjątkowych okoliczności, takich jak poważne trudności finansowe, wymagających natychmiastowej sprzedaży akcji albo
- z powodu cech danej transakcji dokonywanej w ramach programu akcji pracowniczych, programów oszczędnościowych, kwalifikacji lub uprawnień do akcji, lub też transakcji, w których korzyść związana z danym papierem wartościowym nie ulega zmianie lub cech transakcji z nimi związanych.

Warunki określające możliwość wnioskowania przez osobę pełniącą obowiązki zarządcze o zwolnienie jej przez emitenta z okresu zamkniętego określa art. 7 rozporządzenia nr 2016/522 z dnia 17 grudnia 2015 r.:

- zajście jednej z okoliczności, o których mowa w art. 19 ust. 12 rozporządzenia MAR,
- wykazanie przez osobę pełniącą obowiązki zarządcze, że nie można dokonać określonej transakcji w innym momencie niż w okresie zamkniętym.

W celu uzyskania zezwolenia na dokonanie transakcji w okresie zamkniętym osoba zobowiązana, przed rozpoczęciem transakcji powinna skierować pisemny, odpowiednio uzasadniony wniosek do emitenta, który zawiera opis transakcji oraz argumenty przemawiające za koniecznością sprzedaży walorów emitenta akurat w trakcie okresu zamkniętego. Należy również wskazać, iż każdy wniosek powinien być przez emitenta rozpatrywany indywidualnie, a udzielenie przez emitenta zgody na dokonanie transakcji musi nastąpić przed dokonaniem transakcji. Ponadto okoliczności przemawiające za wydaniem zezwolenia muszą być uznane za wyjątkowe.

Katalog okoliczności uzasadniających udzielenie zwolnienia przez emitenta z okresu zamkniętego wskazany został z kolei w art. 8 rozporządzenia 2016/522 z dnia 17 grudnia 2015 r. Zgodnie z tym przepisem:

- potrzeba dokonania transakcji powinna być pilna, niemożliwa do przewidzenia oraz niezależna od osoby dokonującej transakcji,

- przyczyna ta ma charakter zewnętrzny wobec osoby pełniącej obowiązki zarządcze, a osoba ta nie ma nad nią żadnej kontroli i jedynym sposobem jej zapobieżenia jest sprzedaż akcji podczas okresu zamkniętego,
- osoba zobowiązana stoi przed koniecznością wypełnienia zobowiązania finansowego, w tym podatkowego lub zaspokojenia roszczenia finansowego,
- wypełnienie zobowiązania wynika z sytuacji zaistniałej przed rozpoczęciem okresu zamkniętego,
- zobowiązanie nie może być wypełnione inaczej niż przez sprzedaż instrumentów finansowych emitenta.

Dodatkowe przesłanki pozwalające na udzielenie przez emitenta zgody osobie pełniącej obowiązki zarządcze na dokonywanie transakcji w okresie zamkniętym zostały wskazane w art. 9 wskazanego wyżej rozporządzenia. Związane są one z instrumentami finansowymi otrzymanymi w ramach programu akcji pracowniczych.

10. SANKCJE ADMINISTRACYJNE

Ważne przepisy:
art. 30
rozporządzenia MAR
oraz
art. 174 -176 f u.o.i.f.

Zgodnie z art. 30 ust. 1 rozporządzenia MAR, państwa członkowskie zgodnie z prawem krajowym przyznają właściwym organom uprawnienia do stosowania odpowiednich sankcji administracyjnych i innych środków administracyjnych w związku z naruszeniami przepisów tego rozporządzenia. Ponadto zgodnie z art. 30 ust. 2 rozporządzenia MAR przepisy prawa krajowego w razie wystąpienia takich naruszeń powinny umożliwiać organom nadzoru stosowanie sankcji i środków administracyjnych.

Środki te powinny obejmować co najmniej:

- nakaz zobowiązujący osobę odpowiedzialną za naruszenie do zaprzestania określonego postępowania oraz powstrzymania się od jego ponownego podejmowania,
- wyrównanie korzyści uzyskanych lub strat unikniętych w wyniku naruszenia, o ile możliwe jest ich ustalenie,
- publiczne ostrzeżenie wskazujące osobę odpowiedzialną za popełnienie naruszenia oraz charakter naruszenia,
- cofnięcie lub zawieszenie zezwolenia dla firmy inwestycyjnej,
- tymczasowy zakaz sprawowania funkcji zarządczych w firmach inwestycyjnych wobec każdej osoby pełniącej obowiązki zarządcze w firmie inwestycyjnej lub każdej innej osoby fizycznej uznanej za odpowiedzialną za popełnienie naruszenia,
- tymczasowy zakaz zawierania transakcji na własny rachunek wobec każdej osoby pełniącej obowiązki zarządcze w firmie inwestycyjnej lub każdej innej osoby fizycznej uznanej za odpowiedzialną za popełnienie naruszenia.

Przepis ten określa również wysokość maksymalnych administracyjnych sankcji pieniężnych, które mogą być wymierzone za poszczególne naruszenia przepisów rozporządzenia MAR.

Na mocy upoważnienia, o którym mowa w art. 30 ust. 1 rozporządzenia MAR, sankcje administracyjne oraz inne środki administracyjne za naruszenia przepisów tego rozporządzenia na terytorium RP zostały uregulowane w przepisach u.o.i.f. Poniżej przedstawiono wyłącznie informacje na temat sankcji i innych środków administracyjnych przewidziane w przepisach niniejszej ustawy za niewykonanie lub niewłaściwe wykonanie obowiązków, o których mowa w art. 19 rozporządzenia MAR.

Zgodnie z art. 174 u.o.i.f. KNF może nałożyć sankcję pieniężną za naruszenie zakazu dokonywania transakcji w trakcie okresu zamkniętego do wysokości 2 072 800 zł. Przedmiotowy przepis przewiduje również, w przypadku gdy jest możliwe ustalenie kwoty korzyści osiągniętej lub straty unikniętej przez podmiot w wyniku naruszeń wskazanego wyżej zakazu, iż KNF może zamiast przedmiotowej kary nałożyć karę pieniężną do wysokości trzykrotnej kwoty osiągniętej korzyści lub unikniętej straty. Przepis ten uzależnia również wydanie decyzji w przedmiocie nałożenia sankcji na osobę fizyczną od przeprowadzenia rozprawy.

Zgodnie z art. 174a u.o.i.f., KNF może nałożyć na emitenta karę pieniężną do wysokości 4 145 600 zł za wydanie przez emitenta zezwolenia na dokonanie przez osobę pełniącą obowiązki zarządcze transakcji w okresie zamkniętym z naruszeniem przepisów rozporządzenia nr 2016/522 z dnia 17 grudnia 2015 r.

Zgodnie z art. 175 ust. 1 u.o.i.f., KNF może nałożyć na podmiot zobowiązany z tytułu niewykonania lub nienależytego wykonania obowiązków, o których mowa w art. 19 ust. 1-7 rozporządzenia MAR, karę pieniężną:

- w przypadku osób fizycznych – do wysokości 2 072 800 zł,
- w przypadku innych podmiotów – do wysokości 4 145 600 zł.

Przedmiotowy przepis przewiduje również, w przypadku gdy jest możliwe ustalenie kwoty korzyści osiągniętej lub straty unikniętej przez podmiot w wyniku naruszeń wskazanego wyżej zakazu, KNF może zamiast przedmiotowej kary nałożyć karę pieniężną do wysokości trzykrotnej kwoty osiągniętej korzyści lub unikniętej straty. Przepis ten uzależnia również wydanie decyzji w przedmiocie nałożenia sankcji na osobę fizyczną od przeprowadzenia rozprawy. Ponadto na mocy art. 176c u.o.i.f. KNF może:

- nakazać podmiotowi, który dopuścił się naruszenia zaprzestania dalszego naruszania,
- zobowiązać we wskazanym terminie podmiot, który dopuścił się naruszenia, do podjęcia działań, które mają zapobiec naruszaniu przepisów w przyszłości.

Środek ten może być stosowany bez względu na zastosowanie innych sankcji za naruszenia obowiązków, o których mowa powyżej.

W przypadku naruszenia przepisów rozporządzenia MAR przez osobę prawną lub jednostkę nieposiadającą osobowości prawnej w zakresie wskazanym w art. 174 i 175 u.o.i.f., na mocy art. 176d u.o.i.f. KNF może zakazać osobie fizycznej, do której obowiązków należy zapewnienie przestrzegania przez tę osobę prawną lub tę jednostkę przepisów rozporządzenia MAR w zakresie związanym z transakcjami osób zarządzających, zawierania, na rachunek własny lub na rachunek osoby trzeciej, transakcji, których przedmiotem są instrumenty finansowe, dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzone do obrotu w alternatywnym systemie obrotu, na czas określony, nieprzekraczający 5 lat. Środek ten może być stosowany bez względu na zastosowanie innych sankcji za naruszenie obowiązków, o których mowa powyżej.

Zgodnie z art. 176f u.o.i.f., KNF przy ustalaniu rodzaju i poziomu sankcji administracyjnej dotyczącej naruszenia przepisów rozporządzenia MAR powinna uwzględnić okoliczności, o których mowa w art. 31 ust. 1 tego rozporządzenia. Okoliczności te mają dotyczyć:

- wagi naruszenia i czasu jego trwania,
- stopnia odpowiedzialności osoby odpowiedzialnej za naruszenie,
- sytuacji finansowej osoby odpowiedzialnej za naruszenie, której wyznacznikiem jest na przykład wysokość całkowitych obrotów osoby prawnej lub roczny dochód osoby fizycznej,
- skali korzyści uzyskanych lub strat unikniętych przez osobę odpowiedzialną za naruszenie (o ile można je ustalić),
- gotowości osoby odpowiedzialnej za naruszenie do współpracy z właściwym organem, bez uszczerbku dla potrzeby zapewnienia wyrównania korzyści uzyskanych lub strat unikniętych przez taką osobę,
- uprzednie naruszenia popełnione przez osobę odpowiedzialną za naruszenie,
- środki zastosowane przez osobę odpowiedzialną za naruszenie w celu zapobieżenia powtórnemu naruszeniu.

11. ZAŁĄCZNIK

Formularz dla powiadamiania o transakcji/transakcjach*, o którym mowa w art. 19 ust. 1 rozporządzenia MAR

1. Dane osoby pełniącej obowiązki zarządcze/osoby blisko z nią związanej

a) Nazwa/Nazwisko

2. Powód powiadomienia

a) Stanowisko/status

b) Pierwotne powiadomienie/zmiana

3. Dane emitenta, uczestnika rynku uprawnień do emisji, platformy aukcyjnej, prowadzącego aukcje lub monitorującego aukcje

a) Nazwa

b) LEI

4. Szczegółowe informacje dotyczące transakcji: rubrykę tę należy wypełnić dla (i) każdego rodzaju instrumentu; (ii) każdego rodzaju transakcji; (iii) każdej daty; oraz (iv) każdego miejsca, w którym przeprowadzono transakcje

a) Opis instrumentu finansowego, rodzaj instrumentu

Kod identyfikacyjny

b) Rodzaj transakcji

c) Cena i wolumen

Cena *Wolumen*

d) Informacje zbiorcze

Łączny wolumen

Cena

e) Data transakcji

f) Miejsce transakcji

*Niepotrzebne skreślić

WYKAZ PUBLIKACJI I STANOWISK UKNF

1. J. Kołacz, *Prawo papierów wartościowych i rynku kapitałowego. Repetytorium*, Wolters Kluwer Polska Sp. z o.o., 2007,
2. M. Wierzbowski, L. Sobolewski, P. Wajda (red.), *Prawo rynku kapitałowego. Komentarz*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2012,
3. M. Wierzbowski (red.), *Rozporządzenie UE Nr 596/2014 w sprawie nadużyć na rynku. Prawo rynku kapitałowego. Komentarz*, C.H. Beck, Warszawa 2016, komentarz do art. 19, Nb 2-5,
4. T. Sójka (red.), *Prawo rynku kapitałowego. Komentarz*, 2015, LEX,
5. Stanowisko UKNF z dnia 28 czerwca 2016 r. w sprawie niektórych skutków niedostosowania do dnia 3 lipca 2016 r. polskiego porządku prawnego do przepisów rozporządzenia MAR,
6. Stanowisko UKNF w sprawie sposobu wypełniania powiadomień o transakcjach, o którym mowa w art. 19 ust. 1 rozporządzenia MAR (z dnia 30 czerwca 2016 r.),
7. Zakładka tematyczna na stronie internetowej KNF poświęcona rozporządzeniu MAR – pytania i odpowiedzi: https://www.knf.gov.pl/dla_rynku/Informacje_dla_podmiotow_nadzorowanych/mar/pytania_i_odpowiedzi.

KNF

CEDUR
Centrum Edukacji dla Uczestników Rynku

Komisja Nadzoru Finansowego
Adres korespondencyjny:
Pl. Powstańców Warszawy 1
Skr. poczt. nr 419, 00-950 Warszawa 1
Tel. (+48) 22 262 50 00
Fax (+48) 22 262 51 11
knf@knf.gov.pl
www.knf.gov.pl

ISBN 978-83-63380-28-1