

Sankcje – wysokość, przesłanki wymiaru, przepisy przejściowe

Anna Romanowska - Zielonka
Departament Prawny
Urząd Komisji Nadzoru Finansowego
23 maja 2016 r.

Dyrektywa o przejrzystości („Transparency”)

Ustawa z dnia 31 marca 2016 r. o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz niektórych innych ustaw (Dz.U. poz. 615; ustawa implementująca m.in. Transparency)

- Art. 33 tej ustawy wprowadza zmiany do ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych („ustawa o ofercie”)
- Ustawa wchodzi w życie dnia 4 czerwca 2016 r.
- <http://dziennikustaw.gov.pl/du/2016/615/1>

Sankcje administracyjne - emitent

Informacje bieżące – [sankcje bez zmian](#) (art. 96 ust. 1 pkt 1 ustawy o ofercie):

- wykluczenie na czas określony lub bezterminowo papierów wartościowych z obrotu albo
- kara pieniężna do 1 000 000 zł albo
- obie sankcje łącznie

Sankcje administracyjne – emitent cd.

Informacje okresowe

Informacje w zakresie określonym w art. 69
ustawy o ofercie (dot. znacznych pakietów akcji) –
art. 70 pkt 1 ustawy o ofercie

- wykluczenie na czas określony lub bezterminowo papierów wartościowych z obrotu albo
- kara pieniężna do 5 000 000 zł albo równowartość 5% rocznego przychodu albo
- obie sankcje łącznie albo zamiast ww. kar
- kara pieniężna do wysokości **dwukrotnej kwoty osiągniętej korzyści lub straty** unikniętej w wyniku naruszenia obowiązków

art. 96 ust. 1e i ust. 1f ustawy o ofercie

Sankcje administracyjne – emitent cd.

W decyzji Komisja może dodatkowo zobowiązać emitenta do **niezwłocznego opublikowania wymaganych informacji w dwóch dziennikach ogólnopolskich lub przekazania ich do publicznej wiadomości w inny sposób lub dokonania zmiany informacji w zakresie i terminie określonych w decyzji** ([dotychczas – jw.](#), art. 96 ust. 3 ustawy o ofercie)

Rażące naruszenie obowiązków przez emitenta – sankcje maksymalne

	Członkowie zarządu	Członkowie rady nadzorczej
Informacje bieżące	100 000 zł (art. 96 ust. 6 pkt 1 ustawy o ofercie)	100 000 zł (art. 96 ust. 6a pkt 1 ustawy o ofercie)
Informacje okresowe	1 000 000 zł (art. 96 ust. 6 pkt 2 ustawy o ofercie)	50 000 zł (art. 96 ust. 6a pkt 2 ustawy o ofercie)
<i>Dotychczas</i>	<i>100 000 zł</i>	<i>brak</i>

Rażące naruszenie obowiązków przez emitenta cd.

Kara na członka zarządu / rady nadzorczej nie może być nałożona, jeżeli od wydania decyzji na spółkę upłynęło więcej niż 12 miesięcy
(dotychczas 6 miesięcy)

Przekazanie do publicznej wiadomości treści decyzji

Informacje bieżące – art. 96 ust. 10 ustawy o ofercie

Uprawnienie KNF

Dotychczas – jw..

Informacje okresowe i kary na członków zarządu i rad nadzorczych - art. 96 ust. 10a – 10c ustawy o ofercie

- Obowiązek KNF (treść rozstrzygnięcia, rodzaj i charakter naruszenia, imię i nazwisko osoby fizycznej lub firma (nazwa) innego podmiotu)
- Możliwość opóźnienia przekazania informacji
- Możliwość niewskazywania osoby fizycznej / innego podmiotu
- Dostępne na stronie internetowej KNF przez 5 lat (imię i nazwisko osoby fizycznej – 1 rok)

Dotychczas – brak obowiązku

Znaczne pakiety akcji – sankcje maksymalne

Obowiązki informacyjne akcjonariuszy (zawiadomienia o „progach”)

– art. 97 ust. 1a – 1c ustawy o ofercie

Osoby fizyczne

1 000 000 zł

Inne podmioty

5 000 000 zł albo 5% rocznego
przychodu

albo kara pieniężna do wysokości dwukrotnej kwoty osiągniętej korzyści lub straty unikniętej w wyniku naruszenia obowiązków

Dotychczas 1 000 000 zł

- Możliwość nałożenia kary odrębnie za każdy z czynów
- Możliwość zobowiązania w decyzji do zaniechania lub powstrzymania się od dokonywania naruszeń lub dokonania wymaganego obowiązku (możliwa kolejna decyzja o nałożeniu kary)

Znaczne pakiety akcji – sankcje maksymalne cd.

Rażące naruszenie obowiązków informacyjnych przez akcjonariusza

– art. 97 ust. 6 – 10 ustawy o ofercie

- Kara na członka zarządu / wspólnika uprawnionego do reprezentowania podmiotu **1 000 000 zł**
- 12 miesięcy na nałożenie kary

Dotychczas - brak

Obowiązek przekazania do publicznej wiadomości treści rozstrzygnięcia (dotyczącego

zarówno akcjonariusza, jak i członka jego zarządu/wspólnika) - art. 97 ust. 1f ustawy o ofercie

- Treść rozstrzygnięcia, rodzaj i charakter naruszenia, imię i nazwisko osoby fizycznej lub firma (nazwa) innego podmiotu
- Możliwość opóźnienia przekazania informacji
- Możliwość niewskazywania osoby fizycznej / innego podmiotu
- Dostępne na stronie internetowej KNF przez 5 lat (imię i nazwisko osoby fizycznej – 1 rok)

Dotychczas – brak obowiązku

Znaczne pakiety akcji – sankcje maksymalne cd.

Obowiązki związane z wezwaniami – art. 97 ust. 1 ustawy o ofercie

Sankcje bez zmian

1 000 000 zł

- Możliwość nałożenia kary odrębnie za każdy z czynów
- Możliwość zobowiązania w decyzji do zaniechania lub powstrzymania się od dokonywania naruszeń lub dokonania wymaganego obowiązku (możliwa kolejna decyzja o nałożeniu kary)

Przepisy przejściowe

- art. 58 ustawy implementującej m.in. Transparency

- Do postępowań wszczętych zgodnie z przepisami dotychczasowymi i niezakończonych przed dniem wejścia w życie ustawy zmieniającej stosuje się przepisy dotychczasowe
- Za zachowania zaistniałe przed dniem wejścia w życie ustawy zmieniającej, sankcję administracyjną wymierza się według przepisów dotychczasowych, chyba że sankcja wymierzana według przepisów nowych byłaby względniejsza dla strony postępowania

Rozporządzenie MAR Dyrektywa MAD

Ustawa z dnia ... 2016 r. o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw – projekt z dnia 20 kwietnia 2016 r.

(projekt ustawy dostosowującej przepisy krajowe m.in. do Rozporządzenia MAR,

implementującej Dyrektywę MAD)

- Art. 1 projektu ustawy wprowadza zmiany do ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi („ustawa o obrocie”); art. 6 projektu ustawy wprowadza zmiany do ustawy o ofercie
- Projekt ustawy przekazano do uzgodnień, konsultacji publicznych i zaopiniowania
- Ustawa wchodzi w życie po upływie 14 dni od dnia ogłoszenia (z wyjątkiem niektórych przepisów w zakresie zorganizowanych platform obrotu – 3 stycznia 2017 r.)
- <http://legislacja.rcl.gov.pl/projekt/12284550>

Sankcje administracyjne - maksymalne

Emitent – art. 96 ust. 1i oraz ust. 1k ustawy o ofercie

Naruszenia:

- Niezwłoczne przekazywanie informacji poufnych
- Opóźnianie informacji poufnych
- Podawanie do wiadomości publicznej opóźnionych informacji poufnych, jeżeli ich poufność nie jest już dłużej zapewniona (dotyczy to również prawdziwych plotek)

Sankcje:

- wykluczenie papierów wartościowych z obrotu na czas określony lub bezterminowo albo
- kara pieniężna do 10 375 000 zł (lub 2% rocznego przychodu) albo
- obie sankcje łącznie albo

kara pieniężna do wysokości trzykrotności kwoty osiągniętej korzyści lub straty unikniętej w wyniku naruszenia obowiązków (zamiast ww. kar)

Dotychczas wykluczenie na czas określony lub bezterminowo papierów wartościowych z obrotu albo kara pieniężna do 1 000 000 zł albo obie sankcje łącznie

Rażące naruszenie obowiązków przez emitenta – sankcje maksymalne

Naruszenia	Członkowie zarządu	Członkowie rady nadzorczej
Informacje poufne	100 000 zł (art. 96 ust. 6 pkt 1 ustawy o ofercie)	100 000 zł (art. 96 ust. 6a pkt 1 ustawy o ofercie)
Opóźnianie informacji poufnych		
Podawanie do wiadomości publicznej opóźnionych informacji poufnych, jeżeli ich poufność nie jest już dłużej zapewniona (dotyczy to również prawdziwych plotek)		
<i>Dotychczas</i>	<i>Jw.</i>	<i>Brak</i>

Sankcje administracyjne – maksymalne cd.

Manipulacja informacją przez inną osobę niż dziennikarz + uzyskiwanie korzyści majątkowej z wpływu opinii dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów wyrażanych w środkach masowego przekazu

Przestępstwo a nie delikt
administracyjny

– uchylenie art. 172 ustawy o obrocie *(dotychczas kara pieniężna do 200 000 zł lub kara pieniężna do wysokości dziesięciokrotności uzyskanej korzyści majątkowej albo obie te kary łącznie)*

Naruszenia emitentów związane z programem odkupu i stabilizacją

Bez zmian – art. 173 ust. 1
ustawy o obrocie

1 000 000 zł

Dokonywanie transakcji w okresie zamkniętym – art. 174 ustawy o obrocie

2 075 000 zł

Albo kara pieniężna do wysokości trzykrotności kwoty osiągniętej korzyści lub straty unikniętej w wyniku naruszenia

Dotychczas - 200 000 zł

Sankcje administracyjne – maksymalne cd.

Naruszenia związane z obowiązkami:

- osób pełniących obowiązki zarządcze i osób blisko z nimi związanych powiadamiania emitenta i organ nadzoru o zawieranych transakcjach
- osób pełniących obowiązki zarządcze powiadamiania osób blisko z nimi związanych o ciążyących na nich obowiązkach związanych z zawieraniem transakcjami

– art. 175 ust. 1 ustawy o obrocie

Osoby fizyczne 2 075 000 zł

Inne podmioty 4 150 000 zł

Albo kara pieniężna do wysokości trzykrotności kwoty osiągniętej korzyści lub straty unikniętej w wyniku naruszenia

Dotychczas tylko insiderzy (brak karalności osób blisko związanych) 100 000 zł

Sankcje administracyjne – maksymalne cd.

Naruszenia związane z obowiązkami emitenta w zakresie:

- podawania do publicznej wiadomości informacji otrzymanych od osób pełniących obowiązki zarządcze i osób blisko z nimi związanych o zawieranych transakcjach
- powiadamiania na piśmie osób pełniących obowiązki zarządcze o ich obowiązkach związanych z zawieraniem transakcji
- sporządzania listy osób pełniących obowiązki zarządcze i osób blisko z nimi związanych

- art. 175 ust. 1 ustawy o obrocie

4 150 000 zł

Albo kara pieniężna do wysokości trzykrotności kwoty osiągniętej korzyści lub straty unikniętej w wyniku naruszenia

Dotychczas wykluczenie papierów wartościowych z obrotu albo kara pieniężna do 1 000 000 zł albo obie kary łącznie

Naruszenia związane z obowiązkami emitenta w zakresie prowadzenia list osób mających dostęp do informacji poufnych

Osoba lub podmiot działający w imieniu lub na rzecz emitenta – art. 175b ustawy o obrocie

4 150 000 zł (lub 2% rocznego przychodu)

Emitent – art. 176 ust. 1 i ust. 3 ustawy o obrocie

- **wykluczenie na czas określony lub bezterminowo papierów wartościowych z obrotu albo**
- kara pieniężna do 4 150 000 zł (lub 2% rocznego przychodu) albo
- **obie sankcje łącznie albo**
- kara pieniężna do wysokości trzykrotności kwoty osiągniętej korzyści lub straty unikniętej w wyniku naruszenia (zamiast kary pieniężnej)

Dotychczas tylko odpowiedzialność emitenta - wykluczenie papierów wartościowych z obrotu albo kara pieniężna do 1 000 000 zł albo obie kary łącznie

Rażące naruszenie ww. obowiązków przez emitenta – art. 176 ust. 2 ustawy o obrocie *(dotychczas tylko odpowiedzialność członków zarządu do 100 000 zł)*

Członkowie zarządu

100 000 zł czy 1 000 000 zł ?

Członkowie rady nadzorczej

50 000 zł czy 100 000 zł ?

Przesłanki wymiaru kary (katalog otwarty) – art. 96 ust. 1h, art. 97 ust. 1g ustawy o ofercie

- Waga naruszenia i czas jego trwania
- Przyczyny naruszenia
- Sytuacja finansowa podmiotu, na który nakładana jest kara
- Skala korzyści uzyskanych lub strat unikniętych przez podmiot, który dopuścił się naruszenia (lub podmiot działający w jego imieniu lub interesie) – o ile można tę skalę ustalić
- Straty poniesione przez osoby trzecie w związku z naruszeniem, o ile można te straty ustalić
- Gotowość podmiotu dopuszczającego się naruszenia do współpracy z Komisją podczas wyjaśniania okoliczności naruszenia
- Uprzednie naruszenia przepisów ustawy o ofercie popełnione przez podmiot, na który nakładana jest kara

*Jedyna dotychczasowa
przesłanka ustawowa
(tylko emitent)*

Przesłanki wymiaru kary – dotychczasowa praktyka

- Podstawą zastosowania sankcji administracyjnej bezprawność czynu, tj. zachowanie niezgodne z przepisami prawa - obiektywny fakt naruszenia (kwestia winy strony postępowania lub jej braku, czy społecznej szkodliwości czynu nie ma znaczenia)
- Uznaniowość KNF co do wyboru konsekwencji stwierdzonej bezprawności oraz co do określenia wysokości nakładanej kary
- Przesłanki wymiaru kary – brak ustawowych przesłanek (luz decyzyjny KNF)
- Luz decyzyjny pozwala na zindywidualizowanie kary i miarkowanie jej wysokości w zależności od okoliczności konkretnego przypadku
- Uznaniowość KNF – dowolność, arbitralność ?
- Organ zobowiązany jest do działania w granicach prawa, przy uwzględnieniu interesu społecznego i słusznego interesu obywateli

Przesłanki wymiaru kary – dotychczasowa praktyka cd.

- Sankcja nie może być oderwana od stwierdzonych w toku postępowania nieprawidłowości i ma pozostawać z nimi w ścisłym związku przyczynowo – skutkowym
- Obowiązek wskazania motywów decydujących o zastosowaniu sankcji i jej wysokości
- Przesłanki wyprowadzone z zasad demokratycznego państwa prawa i zasad ogólnych postępowania, nakazujących zachowanie racjonalności działań Komisji i sprawiedliwości reakcji nadzorczej wobec przypadków naruszeń
- Przesłanki ugruntowane w orzecznictwie sądów administracyjnych

Przesłanki wymiaru kary – dotychczasowa praktyka cd.

Zasada subsydiarności i proporcjonalności

- zastosowanie takich środków, które będą odpowiednie i konieczne do osiągnięcia uprawnionego celu
- obowiązek zastosowania środka najmniej uciążliwego
- obowiązek uwzględnienia sytuacji finansowej strony postępowania

Waga i rodzaj naruszenia, charakter naruszanego dobra

- kara musi być adekwatna do wagi naruszenia prawa

Ewentualne skutki naruszenia

Stopień naruszenia

- charakter jednorazowy / wielokrotny
- czas trwania naruszenia

Okoliczności popełnienia deliktu

- przyczyny naruszenia
- przyczynienie się strony postępowania

Przesłanki wymiaru kary – dotychczasowa praktyka cd.

Uprzednie naruszenia o podobnym charakterze

Cele nadzoru nad rynkiem kapitałowych, cele naruszonej regulacji

Prawidłowe funkcjonowanie rynku, jego stabilność, bezpieczeństwo, transparentność, ochrona interesów uczestników rynku

Funkcje kary

Prewencja indywidualna i ogólna, funkcja dyscyplinująco - represyjna

Współpraca z KNF podczas wyjaśniania okoliczności naruszenia

Podjęcie środków mających na celu uniknięcie podobnych nieprawidłowości

Środki nadzorcze

Komisja 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 naruszeniu przepisów w przyszłości

bez względu na zastosowanie innych sankcji (art. 176c ustawy o obrocie, art. 96 ust. 16 ustawy o ofercie)

Komisja lub jej upoważniony przedstawiciel może:

- wydać zalecenia w stosunku do emitenta w celu zaprzestania naruszania obowiązków informacyjnych (art. 68 ust. 6 ustawy o ofercie)

Sankcje karne – art. 102 ustawy o ofercie

Uniemożliwianie lub utrudnianie czynności nadzorczych Komisji, o których mowa w art. 68 ustawy o ofercie

Członkowie zarządu i rady nadzorczej emitenta, pracownicy, syndyk, likwidator, zarządca ustanowiony w postępowaniu upadłościowym (*emitenta z rynku regulowanego, alternatywnego systemu obrotu, zorganizowanej platformy obrotu*)

grzywna do 500 000 zł,
kara ograniczenia wolności albo
pozbawienia wolności do lat 2

Przepisy przejściowe

- art. 8 projektu ustawy dostosowującej przepisy krajowe m.in. do MAR, implementującej MAD

- Do postępowań wszczętych i niezakończonych przed dniem wejścia w życie ustawy stosuje się przepisy dotychczasowe
- Za zachowania zaistniałe przed dniem wejścia w życie ustawy zmieniającej (stanowiące naruszenie przepisów ustawy o obrocie, w brzmieniu dotychczasowym), sankcję administracyjną wymierza się według przepisów dotychczasowych, chyba że sankcja wymierzana według przepisów nowych byłaby względniejsza dla strony postępowania
- Za zachowania stanowiące manipulację, o której mowa w art. 39 ust. 2 pkt 4 lit. b lub pkt 8 ustawy o obrocie (manipulacja informacją przez inną osobę niż dziennikarz + uzyskiwanie korzyści majątkowej z wpływu opinii dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów wyrażanych w środkach masowego przekazu), **lub** polegające na wejściu w porozumienie mające na celu dokonanie takiej manipulacji, zaistniałe przed dniem wejścia w życie ustawy, stosuje się przepisy sankcyjne w brzmieniu dotychczasowym (tj. sankcja administracyjna a nie karna)

Dziękuję za uwagę 😊