

Obowiązki informacyjne w związku z zabezpieczeniem ryzyka kursowego przez Spółki giełdowe

Spółka publiczna wykonuje obowiązki informacyjne. Zakres tych obowiązków wynika z zapisów art. 56 ust 1 pkt 1 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”) („informacje poufne”), a także z rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych („raporty bieżące”). W razie niewykonania lub niewłaściwego wykonania powyższych obowiązków informacyjnych Komisja Nadzoru Finansowego ma obowiązek wszcząć i prowadzić postępowanie administracyjne przeciwko spółce na podstawie art. 96 ust 1 ustawy o ofercie, a w razie ustalenia rażącego naruszenia obowiązków informacyjnych, także przeciwko członkom zarządu spółki (art. 96 ust 6 ustawy o ofercie).

Całość powyższych regulacji uzasadniona jest koniecznością zapewnienia równego dostępu do informacji przez wszystkich uczestników rynku, w tym w szczególności przez inwestorów. Ponadto wskazuje się, że inwestor podejmując decyzję inwestycyjną (w tym dotyczącą ewentualnej sprzedaży papierów wartościowych) powinien być w posiadaniu istotnych informacji o spółce.

W świetle ostatnich wydarzeń zasadnym jest rozważenie, czy na zarządzie spółki publicznej ciążył obowiązek informacyjny powiadomienia o fakcie zawarcia umów zabezpieczających ryzyko kursowe w oparciu o derywaty (kontrakty terminowe, opcje). Czynnione przez zespół Kancelarii GESSEL analizy wskazują, iż każdorazowa odpowiedź na to pytanie uzależniona może być od wielu okoliczności faktycznych towarzyszących zawieraniem umowom. W szczególności znaczenie może mieć rozstrzygnięcie, czy charakter tych okoliczności w wystarczającym stopniu umożliwił dokonanie oceny potencjalnego ich wpływu na sytuację finansową spółki, a tym samym na cenę lub wartość wyemitowanych instrumentów finansowych albo też ze względu na gwałtowne zmiany kursu walut mógł uzasadniać zmianę uprzednio przyjętej oceny ryzyka związanego z zawartą transakcją. Rozważyć także należy, czy zawarte jednostkowe umowy opcyjne z uwagi na ich łączną liczbę spełniły kryterium znaczącej umowy w rozumieniu przepisów rozporządzenia.

Transakcje w okresach zamkniętych - nowelizacja ustawy

Po ponad trzech latach obowiązywania, ustawa z 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi („Ustawa”) doczekała się kompleksowej nowelizacji. Co prawda nowelizacja czeka obecnie na rozstrzygnięcie przez Trybunał Konstytucyjny weta zgłoszonego przez Prezydenta RP, jednak można spodziewać się jej wejścia w życie do końca lutego 2009 roku. Nowelizacja stanowi przede wszystkim przejaw implementacji przepisów prawa UE, w tym dyrektywy o rynkach instrumentów finansowych (tzw. MIFID), a jej zasadniczym celem jest zwiększenie bezpieczeństwa inwestorów. Jakie będą rzeczywiste skutki dokonanych zmian okaże się w przyszłości, jednakże już dziś warto zwrócić baczniejszą uwagę na niektóre szczegółowe unormowania wprowadzone przez ustawodawcę, które mogą oddziaływać na planowane działania zainteresowanych stron.

Szczególnie istotnym zagadnieniem z punktu widzenia członków zarządu spółek publicznych oraz członków rady nadzorczej, prokurentów lub pełnomocników spółki, pracowników spółki, biegłych rewidentów oraz innych osób pozostających ze spółką publiczną w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze, jest kwestia nabywania i zbywania papierów wartościowych spółek publicznych w trakcie okresów zamkniętych. Nowelizacja wprowadziła w powyższym zakresie katalog zdarzeń, które stanowią wyjątki od wyrażonego w art. 159 ust. 1 Ustawy zakazu dokonywania przez ww. osoby transakcji w okresach zamkniętych i tym samym są wyłączone spod możliwości zastosowania przez KNF dotkliwej sankcji w postaci nałożenia kary pieniężnej w wysokości do 200.000 złotych. Analiza powyższego katalogu prowadzi do następujących wniosków. Pierwszy z wyjątków istniał już w poprzednim stanie prawnym i dotyczył transakcji dokonywanych w ramach tzw. ślepego portfela (tj. za pośrednictwem domu maklerskiego na podstawie umowy wyłączającej podejmowanie bezpośrednich decyzji inwestycyjnych przez właściciela rachunku). Ustawodawca zdecydował się również w nowelizacji wyłączyć spod zakazu dokonywania transakcji (czynności) w okresach zamkniętych następujące przypadki:

- a) wykonanie przez dotychczasowego akcjonariusza spółki prawa poboru,
- b) nabycie akcji w ramach ogłoszonego publicznie programu motywacyjnego opartego o walory spółki publicznej,
- c) odpowiedź oraz ogłoszenie wezwania na sprzedaż lub zamianę akcji spółki zgodnie z przepisami ustawy o ofercie publicznej oraz
- d) transakcję na podstawie umowy zobowiązującej do zbycia lub nabycia akcji, praw pochodnych dotyczących akcji danej spółki oraz innych instrumentów finansowych z nimi powiązanych zawartej na piśmie z datą pewną (o ile data zawarcia umowy przypada przed rozpoczęciem okresu zamkniętego).

Należy jednocześnie pamiętać, iż okres zamknięty nie jest jedynie związany z publikacją raportów okresowych, ale również obejmuje swym zakresem czas trwania okresu opóźnienia informacji poufnej (bądź też czas przed upublicznieniem informacji poufnej przez spółkę). Nowelizacja wprowadza zatem wyjątki rozszerzające możliwości zawierania transakcji przez tzw. „insiderów pierwotnych”, ściśle związanych ze spółką publiczną (w tym jej menedżerów) ciąży również wiele innych obowiązków ustawowych, których wykonywanie wymaga zastosowania wysokich standardów staranności. Wynikających z ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, na koniec dnia mogły spokojnie zasnąć. Należy jednak pamiętać, iż na członkach statutowych organów spółek publicznych ciąży również wiele innych obowiązków, dodatkowo obciążonych podwyższonym standardem staranności. Warto zatem zawczasu przeprowadzić stosowną analizę w zakresie stosowania tych obowiązków, aby uniknąć negatywnych skutków wynikających z niedostatecznej znajomości prawa.

Biuletyn jest przygotowywany przez Kancelarię GESSEL. Zawarte w nim informacje nie powinny być traktowane jako doradztwo prawne. Jeżeli są Państwo zainteresowani pogłębioną analizą lub wyjaśnieniem szczegółów zawartych w Newsletterze, prosimy o kontakt z Leszkiem Koziorowskim lub z prawnikami Kancelarii, z których usług zwykle Państwo korzystają.

Rejestracja i kontakt: Jeśli chcą Państwo regularnie otrzymywać Newsletter Kancelarii na swoją skrzynkę mailową, prosimy o przesłanie informacji na adres newsletter@gessel.com.pl

GESSEL

Kancelaria Prawna
ul. Sienna 39, 00-121 Warszawa
tel. (48 22) 318 69 01, e-mail: newsletter@gessel.com.pl
www.gessel.com.pl