

Mariusz Andrzejewski

Katedra Rachunkowości Finansowej

Zmiany w regulacjach prawnych określających zakres ujawniania informacji przez spółki giełdowe w Polsce

1. Wprowadzenie

Efekty globalizacji w odniesieniu do polskiego rynku kapitałowego są powszechnie widoczne i można przewidzieć z dużą dozą prawdopodobieństwa, że w przyszłości każdy obywatel będzie mógł dokonywać transakcji kupna/sprzedaży papierów wartościowych notowanych na rynkach globalnych. W znacznym stopniu przyczyni się do tego postęp w zakresie teleinformatyki, ale nie tylko. Okazuje się bowiem, że same techniczne narzędzia służące do szybkiej transmisji informacji nie wystarczą. Obecnie w gospodarce coraz większego znaczenia nabiera dobro, jakim jest informacja, za którą niejednokrotnie płaci się wysoką cenę.

W wypadku rynków kapitałowych informacja jest podstawą podejmowania decyzji inwestycyjnych i z tego powodu w większości krajów świata jej zakres jest regulowany przez przepisy prawa dotyczące publicznego obrotu papierami wartościowymi. W chwili obecnej istnieją duże różnice w zakresach ujawnianych informacji przez spółki giełdowe w różnych państwach. Wraz z postępującym procesem globalizacji gospodarki światowej również i w tej kwestii będzie musiało dojść do ujednoczenia obowiązków informacyjnych stawianych spółkom publicznym. Na proces ten istotny wpływ będą mieć efekty standaryzacji i harmonizacji zasad rachunkowości w skali świata. Nie jest to jednak łatwe do zrealizowania.

Wśród problemów, które utrudniają zmniejszanie różnic między zasadami rachunkowości w świecie, należy wymienić przede wszystkim wpływ potrzeb informacyjnych wykazywanych przez inwestorów na kształt systemów rachunkowości w poszczególnych krajach. Wynika z tego bezpośrednio dążenie do zapewnienia

porównywalności danych zawartych w sprawozdaniach finansowych spółek notowanych na różnych giełdach świata. Jest to jednocześnie główne zadanie międzynarodowych organizacji i instytucji biorących czynny udział w procesie standaryzacji zasad rachunkowości.

Polska, dążąc do włączenia się w nurt globalnej gospodarki, dostrzega szansę i zagrożenia wynikające z konieczności wprowadzenia zmian w systemie rachunkowości. Jeżeli sprawozdania finansowe polskich spółek giełdowych będą zrozumiałe i łatwe w interpretacji dla inwestorów nie tylko krajowych, ale także zagranicznych, to zapewne przyczyni się to do dalszego rozwoju naszego rynku kapitałowego. Zmiany w polskich regulacjach prawnych, jakie zostały wprowadzone w ciągu ostatnich dwóch lat, niewątpliwie przybliżą polski rynek kapitałowy do osiągnięcia tego celu.

2. Podstawy prawne ujawniania informacji przez spółki notowane na GPW w Warszawie

2.1. Kodeks spółek handlowych

Do najważniejszych aktów prawnych, mających bezpośredni wpływ na zakres ujawniania informacji przez spółki giełdowe notowane na GPW w Warszawie, zaliczyć należy:

- ustawę z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych¹,
- ustawę z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości²,
- ustawę z dnia 21 sierpnia 1997 r. – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi.

W 2000 r. nastąpiły zmiany w polskim prawodawstwie określającym między innymi zasady działania spółek giełdowych. Nowe regulacje w istotny sposób będą wpływać na zmiany w zakresie ujawniania informacji przez spółki giełdowe.

Zmiany w regulacjach dotyczących spółek handlowych były od dawna oczekiwane. Kodeks spółek handlowych uwzględnił wiele nowych sytuacji z życia gospodarczego tego typu jednostek, które powstały w ciągu ostatnich kilkunastu lat odradzania się w Polsce gospodarki wolnorynkowej. Wybrane różnice pomiędzy rozwiązaniami zawartymi w kodeksie handlowym z 1934 r., a nową ustawą – Kodeks spółek handlowych z dnia 15 września 2000 r. ilustruje tabela 1.

Forma prawna spółki akcyjnej kojarzona jest w naszym społeczeństwie z przedsiębiorstwami najlepiej zorganizowanymi i rozwiniętymi i często budzi większe zaufanie niż inne typy spółek występujące w Polsce. Niewątpliwie status spółki publicznej stanowi dla firm pewną wartość niematerialną zwiększającą jej renomę.

¹ Ustawa – Kodeks spółek handlowych zastąpiła z dniem 1 stycznia 2001 r. dotychczas obowiązujący kodeks handlowy z 1934 r.

² Nowelizacja ustawy o rachunkowości, którą Sejm i Senat uchwalił w 2000 r. wprowadza wiele zmian w zakresie polskich zasad rachunkowości. Część nowych regulacji obowiązuje od 1 stycznia 2001 r., jednak większość z nich została wprowadzona w życie 1 stycznia 2002 r.

Tabela 1. Wybrane różnice i podobieństwa pomiędzy regulacjami prawnymi zawartymi w Kodeksie handlowym z 1934 r., a ustawą – Kodeks spółek handlowych z 2000 r.

Obszar zmian	Kodeks handlowy z 1934 r.	Kodeks spółek handlowych z 2000 r.
A. Powstanie spółki		
Liczba osób mogących założyć spółkę akcyjną	Art. 308 – Statut spółki akcyjnej powinien być sporządzony w formie aktu notarialnego pod rygorem nieważności. Osoby podpisujące statut są założycielami spółki. Założycieli powinno być trzech, z wyjątkiem gdy założycielem spółki jest Państwo lub związek samorządu terytorialnego.	Art. 301, par. 1 – Zawiązać spółkę akcyjną może jedna albo więcej osób. Spółka akcyjna nie może być zawiązana wyłącznie przez jednoosobową spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością.
Minimalna wartość kapitału akcyjnego	Art. 311, par. 1 – Kapitał akcyjny spółki powinien wynosić przynajmniej sto tysięcy złotych.	Art. 308, par. 1 – Kapitał zakładowy spółki powinien wynosić co najmniej 500 000 złotych.
B. Prawa i obowiązki akcjonariuszy		
Uprawnienia akcjonariuszy spółek publicznych	brak	Art. 328 [...] par. 6 – Akcjonariuszowi spółki publicznej przysługuje uprawnienie do imiennego świadectwa depozytowego wystawionego przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych zgodnie z przepisami o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Art. 340 [...] par. 3 – W okresie, gdy akcje dopuszczone do publicznego obrotu, na których ustanowiono zastaw lub użytkowanie, są zapisane na rachunkach papierów wartościowych w domu maklerskim lub w banku prowadzącym rachunki papierów wartościowych, prawo głosu z tych akcji przysługuje akcjonariuszowi.
Rodzaje akcji	Art. 345 – Akcje mogą być imienne i na okaziciela	Art. 334 – Akcje mogą być imienne i na okaziciela
Akcje uprzywilejowane	Art. 357, par. 1 – Spółka może wydawać akcje o szczególnych uprawnieniach, które powinny być w statucie dokładnie określone (akcje uprzywilejowane); par. 2 – W szczególności uprzywilejowanie dotyczy może prawa głosu, dywidendy i podziału majątku w razie likwidacji spółki; par. 3 – Przyznanie szczególnych uprawnień może spółka uzależnić od uiszczenia dodatkowych dopłat.	Art. 351, par. 1 – Spółka może wydawać akcje o szczególnych uprawnieniach, które powinny być w statucie określone (akcje uprzywilejowane). Akcje uprzywilejowane powinny być imienne; par. 2 – Uprzywilejowanie, o którym mowa w par. 1, może dotyczyć w szczególności prawa głosu, prawa do dywidendy lub podziału majątku w przypadku likwidacji spółki. Uprzywilejowanie w zakresie prawa głosu nie dotyczy spółki publicznej.

cd. tabeli 1

Obszar zmian	Kodeks handlowy z 1934 r.	Kodeks spółek handlowych z 2000 r.
Umorzenie akcji	<p>Art. 358 – Akcje uprzywilejowane co do głosu powinny być imienne. Statut może uprzywilejowanie co do głosu uzależnić od pewnych warunków. Jednej akcji nie można przyznać więcej niż pięć głosów. W razie zmiany takiej akcji na akcje na okaziciela lub w razie zbycia wbrew zastrzeżonym warunkom uprzywilejowanie to wygasa.</p> <p>Art. 363, par. 1 – Akcja może być umorzona jedynie wtedy, gdy statut to przewiduje; par. 2 – Umorzenie bez zachowania przepisów o obniżeniu kapitału akcyjnego może być dokonane jedynie z czystego zysku.</p> <p>Art. 365, par. 1 – Spółka nie może na swój rachunek nabywać ani przyjmować w zastaw własnych akcji. Wyjątek stanowi nabycie w drodze egzekucji na zaspokojenie roszczeń spółki, których nie można zaspokoić z innego majątku akcjonariusza, oraz nabycie celem umorzenia akcji.</p>	<p>Art. 359, par. 1 – Akcje mogą być umorzone w przypadku, gdy statut tak stanowi. Akcja może być umorzona albo za zgodą akcjonariusza w drodze jej nabycia przez spółkę (umorzenie dobrowolne), albo bez zgody akcjonariusza (umorzenie przymusowe). Przesłanki i tryb przymusowego umorzenia określa statut.</p> <p>Art. 360, par. 1 – Umorzenie akcji wymaga obniżenia kapitału zakładowego. Uchwała o obniżeniu kapitału zakładowego powinna być powzięta na walnym zgromadzeniu, na którym powzięto uchwałę o umorzeniu akcji.</p> <p>Art. 362, par. 1 – Spółka nie może nabywać wyemitowanych przez nią akcji (akcje własne). Zakaz ten nie dotyczy: pkt. 5 – nabycia akcji w celu ich umorzenia.</p>
C. Władze spółki		
Zaskarżenie uchwał walnego zgromadzenia w wypadku ich zgodności z przepisami prawa i postanowieniami statutu	<p>Art. 414, par. 1 – Uchwała walnego zgromadzenia może być zaskarżona przez akcjonariusza nawet w przypadku zgodności uchwały z przepisami prawa i postanowieniami statutu, jeżeli uchwała ta wbrew dobrym obyczajom kupieckim godzi w interesy spółki lub ma na celu pokrzywdzenie akcjonariusza; par. 2 – Uchwała walnego zgromadzenia spółki publicznej w rozumieniu przepisów ustawy, o której mowa w art. 316, par. 2, może być zaskarżona z przyczyn wskazanych w par. 1 wyłącznie przez akcjonariusza lub grupę akcjonariuszy, posiadających bezpośrednio akcje uprawniające do wykonywania nie mniej niż 1% ogólnej liczby głosów.</p>	<p>Art. 422, par. 1 – Uchwała walnego zgromadzenia sprzeczna ze statutem bądź dobrymi obyczajami i godząca w interes spółki lub mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza może być zaskarżona w drodze wytoczonego przeciwko spółce powództwa o uchylenie uchwały; par. 2 – Prawo do wytoczenia powództwa o uchylenie uchwały walnego zgromadzenia przysługuje: 1) zarządowi, radzie nadzorczej oraz poszczególnym członkom tych organów, 2) akcjonariuszowi, który głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu; wymóg głosowania nie dotyczy akcjonariusza akcji niemej,</p>

cd. tabeli 1

Obszar zmian	Kodeks handlowy z 1934 r.	Kodeks spółek handlowych z 2000 r.
		3) akcjonariuszowi bezzasadnie nie dopuszczonemu do udziału w walnym zgromadzeniu, 4) akcjonariuszom, którzy nie byli obecni na walnym zgromadzeniu, jedynie w przypadku wadliwego zwołania walnego zgromadzenia lub też powzięcia uchwały w sprawie nie objętej porządkiem obrad.

Źródło: opracowanie własne na podstawie Kodeksu handlowego z 1934 r. oraz Kodeksu spółek handlowych z 15 września 2000 r.

Kapitał podstawowy spółki akcyjnej dzieli się na akcje o równej wartości nominalnej. J. Grabowski zwraca uwagę, że pojęcie akcji może być używane w trzech znaczeniach, tj. jako³:

- ułamek kapitału zakładowego,
- ogół praw i obowiązków służących akcjonariuszowi względem spółki akcyjnej,
- dokument wystawiony przez spółkę akcyjną, ucieleśniający ogół praw i obowiązków przysługujących jego właścicielowi.

Przedmiotem zawierania transakcji zakupu/sprzedaży akcji są prawa i obowiązki z nich wynikające.

W spółce akcyjnej organami władzy są: walne zgromadzenie akcjonariuszy, rada nadzorcza i zarząd. Każdy z tych organów pełni inną rolę w spółce i różne są ich zakresy obowiązków i kompetencji. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy podejmuje uchwały w najważniejszych dla spółki sprawach, czyli określa jej kierunki rozwoju w długim okresie, a do wykonywania bieżących zadań powołany jest Zarząd.

2.2. Ustawa o rachunkowości

Nowelizacja ustawy o rachunkowości została uchwalona przez polski parlament pod koniec 2000 r. *Vacatio legis* dla wdrożenia tak szczegółowych regulacji prawnych, jakie zawiera ustawa o rachunkowości było konieczne. Większość zmian zawartych w znowelizowanej ustawie obowiązuje od 1 stycznia 2002 r. Ze względu na cel niniejszego opracowania w dalszej jego części zostaną określone zmiany w strukturze sprawozdań finansowych, jakie zostały wprowadzone w znowelizowanej ustawie o rachunkowości (tabela 2).

³ J. Grabowski, *Publiczny obrót papierami wartościowymi. Ustrój prawny i procedury*, Wydawnictwo Prawnicze PWN, Warszawa 1996, s. 15.

Tabela 2. Analiza porównawcza struktury sprawozdań finansowych, sporządzanych na podstawie obowiązującej do 1 stycznia 2002 r. i znowelizowanej ustawy o rachunkowości

Dotychczasowa wersja ustawy o rachunkowości	Znowelizowana wersja ustawy o rachunkowości
A. Elementy sprawozdania finansowego	
Bilans	Bilans ^a
Rachunek zysków i strat	Rachunek zysków i strat ^b
Informacja dodatkowa z wyłączeniem banków i ubezpieczycieli	Informacja dodatkowa składająca się z wprowadzenia oraz dodatkowych informacji i objaśnień
	Zestawienie zmian w kapitale (funduszu) własnym (sporządzają tylko jednostki, których sprawozdanie finansowe podlega corocznemu badaniu)
Sprawozdanie z przepływu środków pieniężnych (sporządzają tylko jednostki, których roczne sprawozdania finansowe podlegają obowiązkowi badania)	Rachunek przepływów pieniężnych (sporządzają tylko jednostki, których roczne sprawozdania finansowe podlegają obowiązkowi badania)
Sprawozdanie z działalności (obowiązkowe dla spółek z o.o., spółek akcyjnych, towarzystw ubezpieczeń wzajemnych, spółdzielni oraz jednostek zobligowanych odrębnymi przepisami)	Sprawozdanie z działalności (obowiązuje spółki kapitałowe, towarzystwa ubezpieczeń wzajemnych, spółdzielnie, przedsiębiorstwa państwowe oraz jednostki zobligowane odrębnymi przepisami)

^a D. Krzywda, *Terminologia ustawy o rachunkowości*, Zarząd Główny SKwP, Warszawa 2001; ^b I. Kulis, *Pomiar wyniku finansowego (zagadnienia wybrane)*, Zarząd Główny SKwP, Warszawa 2001.

Źródło: opracowanie własne na podstawie ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r. oraz jej nowelizacji z dnia 9 listopada 2000 r.

Spółki notowane na GPW w Warszawie miały dotychczas obowiązek sporządzania zestawienia zmian w kapitale własnym, mimo że obowiązująca do 1 stycznia 2002 r. ustawa o rachunkowości takiego sprawozdania nie przewidywała dla jakiegokolwiek formy działania przedsiębiorstwa. Struktura tego zestawienia została dostosowana do zmian, jakie w grupie „kapitały własne” wprowadza znowelizowana ustawa o rachunkowości.

Znowelizowana ustawa o rachunkowości wprowadza możliwość sporządzania rachunku przepływów pieniężnych metodami: pośrednią lub bezpośrednią⁴. „Różnica między obu metodami polega na odmiennym sposobie ustalania środków pieniężnych generowanych przez działalność operacyjną. W odniesieniu do działalności inwestycyjnej i finansowej sposób zestawienia rachunku jest identyczny w obu metodach (bazuje na metodzie bezpośredniej). Istotą metody bezpośredniej jest zestawienie zrealizowanych w ciągu okresu wpływów i wydatków, nato-

⁴ Por.: E. Śnieżek, *Przepływy pieniężne ex post ex ante*, FRR w Polsce, Warszawa 1999, s. 77–110.

miast w metodzie pośredniej punktem wyjścia do ustalenia przepływów z działalności operacyjnej jest wynik finansowy netto z rachunku zysków i strat. Jego wielkość jest korygowana *in plus* albo *in minus* o następujące elementy:

- pozycje niepieniężne, do których należą na przykład: amortyzacja, rezerwy, zyski lub straty z różnic kursowych,
- zmiany stanu należności, zobowiązań, zapasów, rozliczeń międzyokresowych,
- pozycje, których rezultaty są związane z działalnością inwestycyjną bądź finansową, a zostały ujęte w ramach działalności operacyjnej⁵.

Treść poszczególnych elementów sprawozdań finansowych zależy od szczegółowych zasad rachunkowości, jakie obowiązują w danym systemie rachunkowości. Poniżej zestawiono wybrane różnice i podobieństwa polskich zasad rachunkowości, tych obowiązujących do 1 stycznia 2002 r. i tych, które zostały wprowadzone w życie przez znowelizowaną ustawę (tabela 3).

Wraz z dyrektywami Unii Europejskiej do polskich regulacji z zakresu rachunkowości przeniknęła zasada „prawdziwego i rzetelnego obrazu” (*true and fair view*), czego dowodem jest zapis w art. 4. ust. 1 ustawy o rachunkowości⁶. W poprzedniej wersji ustawy stwierdzono w nim, że jednostki obowiązane były do stosowania zasad rachunkowości w sposób prawidłowy, zapewniając rzetelne i jasne przedstawienie sytuacji majątkowej i finansowej, wyniku finansowego oraz rentowności jednostki.

W kontekście powyższego sposobu zaadaptowania zasady *true and fair view* trzeba wyraźnie podkreślić, że treść tej zasady w polskim wydaniu poprzedzona została słowem „prawidłowy”, co często było interpretowane przez praktyków, jako „zgodny z obowiązującymi przepisami”. Z punktu widzenia ujawniania informacji przez spółki giełdowe oznaczało to, że osoby sporządzające sprawozdania finansowe powinny być zawsze w zgodzie z obowiązującymi przepisami, nawet jeśli nie pozwalały one w pełni rzetelnie i jasno zobrazować danej sytuacji finansowej spółki.

Ustawodawca oczekiwał od sporządzających takie sprawozdania przede wszystkim przestrzegania prawa i zwalnia osoby odpowiedzialne za sporządzanie tych informacji od nadrzędnego obowiązku wobec akcjonariuszy, jakim jest przedstawienie w sposób pełny i wyczerpujący informacji o spółce, w szczególności jeśli jest to podmiot, którego akcje są przedmiotem publicznego obrotu⁷. Wynika z tego, że zasada wiernego i rzetelnego obrazu została zmodyfikowana w ustawie o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r., podobnie jak w krajach Unii Europejskiej reprezentujących kontynentalny model rachunkowości, np. we Francji i Niemczech.

⁵ K. Sawicki, T. Kiziukiewicz, M. Pałka, *Zmiany w rachunkowości od 2001 r. i 2002 r.*, Ekspert – Wydawnictwo i Doradztwo, Wrocław 2000, s. 90-91.

⁶ S. Surdykowska, *Rachunkowość międzynarodowa*, Kantor Wydawniczy „Zakamycze”, Kraków 1999, s. 129.

⁷ W znowelizowanej ustawie o rachunkowości, w art. 4 ust. 1 podano, że jednostki obowiązane są stosować określone ustawą zasady rachunkowości, rzetelnie i jasno przedstawiając sytuację majątkową i finansową oraz wynik finansowy.

Tabela 3. Porównanie polskich zasad rachunkowości zawartych w ustawie o rachunkowości przed i po jej nowelizacji w 2000 r.

Zasady rachunkowości	Przed nowelizacją ustawy	Po nowelizacji ustawy
Wycena aktywów	Aktywa są wyceniane według ceny nabycia albo według kosztu wytworzenia lub wartości po aktualizacji wyceny pomniejszonej o odpisy amortyzacyjne (art. 28).	Aktywa są wyceniane według cen nabycia lub kosztów wytworzenia, lub wartości przeszacowane pomniejszonych o odpisy amortyzacyjne, a także o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości (art. 28).
Wartości niematerialne i prawne (WniP) oraz badania i rozwój (BiR)	Koszty prac rozwojowych prowadzonych przez jednostkę na własne potrzeby, poniesione przed podjęciem produkcji, mogą być zaliczone do wartości niematerialnych i prawnych. Okres ich amortyzacji nie może przekraczać 5 lat (art. 33 ust. 2 i 3).	Koszty zakończonych prac rozwojowych prowadzonych przez jednostkę na własne potrzeby, poniesione przed podjęciem produkcji lub zastosowaniem technologii, zalicza się będzie do wartości niematerialnych i prawnych. Okres ich amortyzacji nie może przekraczać 5 lat (art. 33 ust. 2 i 3).
Dodatnia wartość firmy (DWF) i ujemna wartość firmy (UWF)	DWF ujmowana jest w wartościach niematerialnych i prawnych jako wartość firmy i może być amortyzowana przez okres 5 lat lub dłużej, jeśli tak zdecyduje kierownik jednostki (art. 33 ust. 4); UWF zalicza się do przychodów przyszłych okresów i również jest rozliczana w ciągu 5 lat lub dłużej, jeżeli tak zdecyduje kierownik jednostki (art. 33 ust. 4).	DWF ujmowana będzie w wartościach niematerialnych i prawnych jako wartość firmy i może być amortyzowana przez okres 5 lat, kierownik jednostki może ten okres wydłużyć do 20 lat (art. 33 ust. 4 oraz art. 44b ust. 10–12); UWF zaliczana będzie do rozliczeń międzyokresowych przychodów przez okres będący średnią ważoną okresu ekonomicznej użyteczności nabytych i podlegających amortyzacji aktywów. UWF w wysokości przekraczającej wartość godziwą aktywów trwałych, z wyłączeniem długoterminowych aktywów finansowych notowanych na regulowanych rynkach, zaliczana jest do przychodów na dzień połączenia. UWF odpisuje się w pozostałe przychody operacyjne do wysokości, w jakiej dotyczy oszacowanych w sposób wiarygodny przyszłych strat i kosztów, ustalonych przez spółkę przejmującą na dzień połączenia. Odpis ten występuje w okresie sprawozdawczym, w którym straty i koszty wpływają na wynik finansowy. W.p.p UWF zaliczać się będzie do przychodów na dzień połączenia (art. 33 ust. 4 oraz art. 44b ust. 10–12).

cd. tabeli 3

Zasady rachunkowości	Przed nowelizacją ustawy	Po nowelizacji ustawy
Rzeczowy majątek trwały	Dopuszcza się aktualizację wyceny, wskutek czego powstaje kapitał z aktualizacji wyceny, najczęściej stosuje się metodę liniową amortyzacji, ale metoda degresywna jest również dopuszczalna (art. 28).	Dopuszczać się będzie aktualizację wyceny i odpisy z tytułu trwałej utraty wartości; metody amortyzacji ma ustalić dana jednostka (znowelizowana ustawa nie wymienia żadnej z metod amortyzacji) (art. 28).
Leasing	Brak regulacji dotyczących leasingu.	W przypadku spełnienia jednego z warunków określonych w art. 3 ust. 4, oddane do użytkowania korzystającemu środki trwałe lub wartości niematerialne i prawne zalicza się u finansującego do aktywów trwałych jako należności.
Rezerwy	Rezerwy tworzy się na: <ul style="list-style-type: none"> – znane jednostce ryzyko, grożące straty oraz skutki innych zdarzeń, – należności od dłużników postawionych w stan likwidacji lub w stan upadłości – do wysokości należności nie objętej gwarancją lub innym zabezpieczeniem należności, zgłoszonej likwidatorowi lub sędziemu komisarzowi w postępowaniu upadłościowym, – należności od dłużników w przypadku oddalenia wniosku o upadłość, jeżeli majątek dłużnika nie wystarcza na zaspokojenie kosztów postępowania upadłościowego, – należności kwestionowane przez dłużników (sporne) oraz z których zapłatą dłużnik zalega, ocena zaś sytuacji gospodarczej i finansowej dłużnika wykazuje, że spłata należności w umownej kwocie w najbliższym półroczu nie jest prawdopodobna – do wysokości nie pokrytej gwarancją lub innym zabezpieczeniem należności, – pewne lub prawdopodobne straty z operacji gospodarczych w toku, a w szczególności z tytułu udzielonych gwarancji, poręczeń, operacji kredytowych, skutków toczącego się postępowania sądowego, jeżeli informacja o nich wynika z właściwego dowodu lub zostanie wiarygodnie uzasadniona, a miarodajny szacunek tej straty jest możliwy – w wysokości przewidywanej kwoty straty (art. 7 oraz 37). 	Aktualizacji dokonuje się na: <ul style="list-style-type: none"> – znane jednostce ryzyko, grożące straty oraz skutki innych zdarzeń, – należności od dłużników postawionych w stan likwidacji lub w stan upadłości – do wysokości należności nie objętej gwarancją lub innym zabezpieczeniem należności, zgłoszonej likwidatorowi lub sędziemu komisarzowi w postępowaniu upadłościowym, – należności od dłużników w przypadku oddalenia wniosku o upadłość, jeżeli majątek dłużnika nie wystarcza na zaspokojenie kosztów postępowania upadłościowego – w pełnej wysokości należności, – należności kwestionowane przez dłużników oraz z których zapłatą dłużnik zalega, a według oceny sytuacji gospodarczej i finansowej dłużnika, spłata należności w umownej kwocie nie jest prawdopodobna – do wysokości nie pokrytej gwarancją lub innym zabezpieczeniem należności, – należności stanowiące równowartość kwot podwyższających należności, w stosunku do których uprzednio dokonano odpisu aktualizującego – w wysokości tych kwot, do czasu ich otrzymania lub odpisania, – należności przeterminowane lub nie przeterminowane o znacznym stopniu prawdopodobieństwa nieściągalności, w przypadku uzasadnionych rodzajem prowadzonej działalności lub strukturą

cd. tabeli 3

Zasady rachunkowości	Przed nowelizacją ustawy	Po nowelizacji ustawy
		<p>odbiorców – w wysokości wiarygodnie oszacowanej kwoty odpisu, w tym także ogólnego, na nieściągalne należności.</p> <p>Rezerwy tworzy się na:</p> <ul style="list-style-type: none"> – pewne lub o dużym stopniu prawdopodobieństwa przyszłe zobowiązania, – przyszłe zobowiązania spowodowane restrukturyzacją (art. 7 oraz 35b).
Podatki odroczone	<p>Na koniec roku obrotowego tworzy się również rezerwy na przejściową różnicę z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych lub osób fizycznych, spowodowaną odmiennością momentu uznania przychodu za osiągnięty lub kosztu za poniesiony w myśl ustawy i przepisów podatkowych. Dodatnią różnicę zalicza się do obowiązkowych obciążeń wyniku finansowego netto jako rezerwę na podatek dochodowy. Ujemną różnicę można zaliczyć do czynnych rozliczeń międzyokresowych, jeżeli istnieje pewność jej rozliczenia w ciągu następnego roku obrotowego i kolejnych lat obrotowych (art. 37).</p>	<p>Istnieje obowiązek ujmowania w księgach i wykazywania w bilansie zarówno dodatnich jak i ujemnych różnic na podatek dochodowy. Rezerwę z tytułu odroczonego podatku dochodowego tworzy się w wysokości kwoty podatku dochodowego, wymagającej w przyszłości zapłaty, w związku z występowaniem dodatnich różnic przejściowych, to jest różnic, które spowodują zwiększenie podstawy obliczenia podatku dochodowego w przyszłości. Aktywa z tytułu podatku odroczonego ustala się w wysokości kwoty przewidzianej w przyszłości do odliczenia od podatku dochodowego, w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi, które spowodują w przyszłości zmniejszenie podstawy obliczenia podatku dochodowego oraz straty podatkowej możliwej do odliczenia, ustalonej przy uwzględnieniu zasady ostrożności. Rezerwy i aktywa można kompensować, jeżeli jednostka ma tytuł uprawniający ją do ich jednoczesnego uwzględnienia przy obliczeniu kwoty zobowiązania podatkowego (art. 37).</p>

Źródło: opracowanie własne na podstawie ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r. oraz jej nowelizacji z dnia 9 listopada 2000 r.

2.3. Regulacje prawne dotyczące obrotu papierami wartościowymi

W rozumieniu ustawy – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi, „publicznym obrotem” jest proponowanie nabycia lub nabywanie emitowanych w serii papierów wartościowych, przy wykorzystaniu środków masowego przekazu albo w inny sposób, jeżeli propozycja jest skierowana do więcej niż 300 osób albo do nie oznaczonego adresata z wyjątkami określonymi w art. 2 ust. 1 niniejszej ustawy. Papiery wartościowe dopuszczone do publicznego obrotu to takie,

w stosunku do których wyrażona została zgoda KPWiG na ich wprowadzenie do publicznego obrotu lub złożone zostało zawiadomienie przez podmioty notowane na urzędowym⁸ rynku giełdowym, których akcje są przedmiotem publicznego obrotu od przynajmniej 18 miesięcy⁹, a propozycja ich nabycia w obrocie pierwotnym jest kierowana wyłącznie do inwestorów kwalifikowanych. Po ostatniej nowelizacji ustawy – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi¹⁰ nie wymaga również zgody Komisji wprowadzenie do publicznego obrotu papierów wartościowych:

- dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym wskazanym Komisją Europejskiej przez państwo członkowskie jako rynek urzędowy, jeżeli: są notowane na tym rynku i zawiadomienie złożone zostanie nie później niż w terminie 3 miesięcy od dnia tego dopuszczenia, lub proponowane ich nabycie nastąpi zgodnie z prospektem będącym podstawą tego dopuszczenia,
- obrót wtórny tymi papierami odbywać się będzie wyłącznie na rynku nieurzędowym.

Nie każda spółka akcyjna jest spółką publiczną. Obecnie w Polsce spółek publicznych, czyli tych, których akcje przynajmniej jednej serii są dopuszczone do publicznego obrotu, notowanych na GPW w Warszawie, jest niewiele ponad 250. Jeżeli dana spółka podejmie decyzję o wprowadzeniu swoich akcji do publicznego obrotu po raz pierwszy, to wiąże się to z koniecznością złożenia do KPWiG odpowiedniego wniosku, do którego załącza się:

- prospekt emisyjny,
- statut, umowę spółki, akt założycielski lub inny przewidziany przepisami prawa dokument dotyczący utworzenia, działalności i organizacji emitenta,
- uchwałę walnego zgromadzenia akcjonariuszy o emisji papierów wartościowych i wprowadzeniu ich do publicznego obrotu,
- w wypadku papierów wartościowych wydanych w formie dokumentu – zaświadczenie o ich złożeniu do depozytu w domu maklerskim, banku prowadzącym działalność maklerską, banku prowadzącym rachunki papierów wartościowych, w oddziale zagranicznej osoby prawnej, o której mowa w art. 52, lub w krajowym Depozycie albo ich zarejestrowaniu przez osobę prawną lub inną jednostkę organizacyjną wykonującą poza terytorium RP zadania w zakresie centralnej rejestracji papierów wartościowych lub rozliczania transakcji zawieranych w obrocie papierami wartościowymi,

⁸ Art. 90 znowelizowanej ustawy – prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi dzieli polski rynek regulowany na urzędowy i nieurzędowy.

⁹ W dalszej części artykułu podano najnowsze zmiany w ustawie – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi wprowadzonymi w jej ostatniej nowelizacji z 8 grudnia 2000 r.

¹⁰ Ustawa z dnia 8 grudnia 2000 r. o zmianie ustawy o postępowaniu egzekucyjnym w administracji, ustawy o podatkach i opłatach lokalnych, ustawy o dopłatach do oprocentowania niektórych kredytów bankowych, ustawy – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi, ustawy – Ordynacja podatkowa, ustawy o finansach publicznych, ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych oraz ustawy o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych – w związku z dostosowaniem do prawa Unii Europejskiej (Dz.U. z 2000 r., nr 122, poz. 1315).

– dowód uiszczenia opłaty ewidencyjnej z tytułu wpisu do ewidencji papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu, którą prowadzi Komisja.

Po wydaniu przez KPWiG wytycznych w sprawie różnic pomiędzy PZR (Polskie Zasady Rachunkowości), a MSR lub US GAAP, począwszy od rocznych raportów za 1999 r. składanych do Komisji, istnieje wymóg wskazania wyżej wymienionych różnic przez spółki, których papiery wartościowe notowane są na rynkach regulowanych poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej oraz dla spółek z rynku podstawowego GPW w Warszawie. W wypadku spółek sporządzających swoje sprawozdania finansowe według MSR lub US GAAP różnice te powinny być wykazane wartościowo, a w wypadku pozostałych podmiotów podlegających temu obowiązkowi informacyjnemu może to być wykazanie jedynie obszarów tych różnic i ich identyfikacja w sposób opisowy. W Polsce, w przeciwieństwie do Francji i Niemiec, krajowe spółki publiczne nie mogą sporządzać swoich sprawozdań finansowych według MSR lub US GAAP.

Niezwykle istotne dla czystości i przejrzystości publicznego obrotu papierami wartościowymi są kwestie dotyczące znacznych pakietów akcji opisanych w rozdziale 9 ustawy – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Obecnie stopień złożoności wzajemnych powiązań różnych podmiotów gospodarczych jest na tyle duży, że często problemem jest ustalenie faktycznych powiązań, dzięki którym można określić dominację, zależność i stowarzyszenie między wybranymi spółkami. W wypadku spółek giełdowych inwestorzy mają prawo wiedzieć, kto tak naprawdę sprawuje kontrolę nad spółką, której papiery wartościowe są przedmiotem ich zainteresowań. Dokładna i głęboka analiza struktury akcjonariatu danej spółki giełdowej stanowi równie ważny zasób informacji dla potencjalnych inwestorów, jak np. osiągnięte wyniki finansowe ujawniane w sprawozdaniach finansowych.

W art. 147 niniejszej ustawy podano, że kto w wyniku nabycia akcji spółki publicznej osiągnął albo przekroczył 5%, albo 10% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu obowiązany jest zawiadomić o tym Komisję, spółkę oraz Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów w ciągu 4 dni od dokonania zapisu na rachunku papierów wartościowych. Ten sam obowiązek ciąży na tych, którzy posiadali przed zbyciem akcje spółki publicznej zapewniające co najmniej 5% albo 10% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu, a w wyniku zbycia stali się posiadaczami akcji zapewniających odpowiednio nie więcej niż 5% albo nie więcej niż 10% liczby głosów. Obowiązek ten spoczywa również na podmiocie, który: 1) w wyniku nabycia akcji spółki publicznej osiągnął albo przekroczył lub 2) w wyniku zbycia stał się posiadaczem akcji zapewniających nie więcej niż odpowiednio 25%, 50% lub 75% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu.

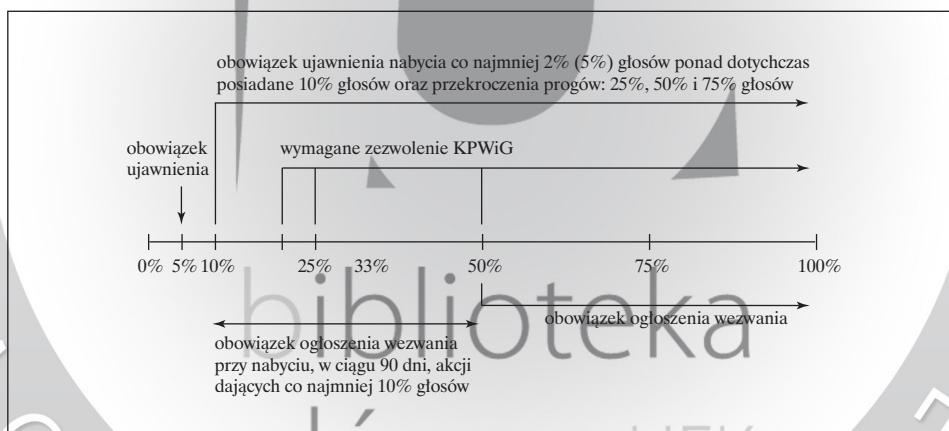
Wyżej opisany obowiązek dotyczy również przypadku nabycia lub zbycia akcji zmieniającego posiadaną dotychczas przez akcjonariusza liczbę ponad 10% głosów, o co najmniej:

- 2% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu – w przypadku spółki publicznej, której akcje dopuszczone są do obrotu na regulowanym rynku giełdowym,
- 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu – w przypadku pozostałych spółek publicznych.

Zawiadomienie związane z osiągnięciem lub przekroczeniem 10% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu, zawiera dodatkowo informacje dotyczące zamierów dalszego zwiększania udziału w spółce publicznej w okresie 12 miesięcy od złożenia tego zawiadomienia oraz celu zwiększenia tego udziału.

Ponadto nabycie akcji spółki publicznej lub wystawionych w związku z tymi akcjami kwitów depozytowych w liczbie powodującej osiągnięcie lub przekroczenie łącznie odpowiednio 25%, 33% lub 50% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu wymaga zezwolenia Komisji, wydawanego na wniosek podmiotu nabywającego.

Jednym ze specjalnych sposobów nabycia akcji spółki giełdowej przewidzianym w ustawie – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi, jest ogłoszenie wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji. Sytuacja taka ma miejsce przy nabyciu w obrocie wtórnym, w okresie krótszym niż 90 dni akcji dopuszczonych do publicznego obrotu, zapewniających co najmniej 10% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu. Obowiązek ogłoszenia wezwania nie powstaje w wypadku nabywania akcji spółki publicznej dopuszczonych do obrotu na nieurzędowym rynku pozagiełdowym.



Rys. 1. Znaczące pakiety akcji i związane z nimi obowiązki informacyjne spółek giełdowych i akcjonariuszy

Źródło: opracowanie własne na podstawie ustawy – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi.

Obowiązek ogłoszenia wezwania ciąży również na tych, którzy w wyniku nabycia akcji staną się akcjonariuszami posiadającymi ponad 50% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu spółki publicznej, chyba że do czasu wykonania prawa głosu, w wyniku zbycia odpowiedniej części akcji, ten procent obniży się poniżej 50. Cena akcji z wtórnego obrotu ogłoszona w wezwaniu nie może być niższa od:

– średniej ceny rynkowej z ostatnich sześciu miesięcy przed dniem ogłoszenia wezwania albo – jeżeli obrót akcjami będącymi przedmiotem wezwania był doko-

nywany na rynku regulowanym przez okres krótszy niż 6 miesięcy – od średniej ceny z tego krótszego okresu,

– ceny, po której akcje były nabywane w obrocie pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej – w wypadku, gdy przedmiotem wezwania są akcje nie będące przedmiotem obrotu na rynku regulowanym.

Cena w wezwaniu nie może być również niższa niż najwyższa cena, jaką za akcje będące przedmiotem wezwania podmiot wzywający lub podmioty: 1) bezpośrednio lub pośrednio od niego zależne lub bezpośrednio, lub pośrednio wobec niego dominujące, lub 2) które łączy porozumienie wymienione w art. 158a ust. 3 pkt. 1 – zapłaciły w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem wezwania.

W ustawie stwierdzono, że w wypadku niezachowania wyżej opisanych zasad nabywania i zbywania akcji spółek publicznych wykonywanie prawa głosu z tych papierów wartościowych jest bezskuteczne. Rys. 1 przedstawia progi w liczbie posiadanych głosów na WZ danej spółki, dające się wyznaczyć na podstawie wyżej omówionych zasad.

Problem doboru odpowiednich progów procentowych, przy przekraczaniu których wymagana byłaby zgoda KPWiG, należy do tych zagadnień związanych z ujawnianiem informacji przez spółki giełdowe, których dobre usystematyzowanie w regulacjach prawnych mogłoby pozbawić polski rynek kapitałowy wielu problemów dotyczących tzw. znacznych pakietów akcji.

3. Zakończenie

Regulacje prawne dotyczące polskiego rynku kapitałowego podlegają częstym modyfikacjom, co dowodzi, że środowisko naszej gospodarki w okresie transformacji ma bezpośredni wpływ także na rynek kapitałowy. Dotyczy to przede wszystkim: kodeksu spółek handlowych, prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi, ustawy o rachunkowości.

Główne zmiany w odniesieniu do spółek akcyjnych w Polsce, jakie wnosi kodeks spółek handlowych – ustawa z dnia 15 września 2000 r., w stosunku do kodeksu handlowego – rozporządzenia Prezydenta RP z 1934 r., to:

– zniesienie uprzywilejowania w zakresie prawa głosu w wypadku spółek publicznych,

– stwierdzenie konieczności obniżenia kapitału zakładowego w wypadku umorzenia akcji własnych,

– zagwarantowanie każdemu – choćby jednemu akcjonariuszowi, który głosował przeciwko danej uchwale walnego zgromadzenia, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu – prawa dochodzenia przed sądem uchylenia tej uchwały.

Z punktu widzenia realizacji celu tego artykułu istotne są te zmiany, które dotyczą zakresu ujawniania informacji przez spółki giełdowe. Za najważniejsze z nich zawarte w znowelizowanym Prawie o publicznym obrocie papierami wartościowymi, należy uznać:

– podział rynku na urzędowy i nieurzędowy,

– konieczność dołączenia przez inwestorów informacji o zamiarach dalszego zwiększania udziału w spółce publicznej w okresie 12 miesięcy od złożenia danego zawiadomienia oraz celu zwiększenia tego udziału, do zawiadomienia o osiągnięciu lub przekroczeniu 10% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu,

– ograniczenie co do ustalania najniższej ceny w wezwaniu, która nie może być mniejsza od tej, jaką podmiot wzywający lub podmioty z nim współdziałające zapłaciły za akcje będące przedmiotem wcześniejszego wezwania w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem danego wezwania,

– skrócenie z 36 do 18 miesięcy czasu, po którym spółki publiczne mogą bez zgody KPWiG wprowadzać na rynek nowe emisje akcji,

– brak wymagania zgody KPWiG na dopuszczenie danych papierów wartościowych do publicznego obrotu w wypadku, gdy zostały one dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, wskazanym Komisji Europejskiej przez państwo członkowskie jako rynek urzędowy,

– jednoznaczne określenie, że KPWiG wydaje decyzję o wycofaniu spółki z publicznego obrotu, a nie uchyla decyzji o wyrażeniu zgody na wprowadzenie danej spółki na giełdę.

Znowelizowana ustawa o rachunkowości również zawiera istotne zmiany. Były one od dawna oczekiwane przez spółki giełdowe. Do najważniejszych zmian w tym zakresie należy zaliczyć:

– wprowadzenie obowiązku sporządzania zestawienia zmian w kapitale własnym przez jednostki podlegające corocznemu badaniu (w tym także spółki giełdowe),

– możliwość sporządzania części operacyjnej rachunku przepływów pieniężnych metodą bezpośrednią,

– uregulowanie zasad rachunkowości dotyczących leasingu,

– wprowadzenie obowiązkowego ujmowania w czynnych rozliczeniach międzyokresowych kwot wynikających z ujemnych różnic przejściowych w podstawie opodatkowania,

– uregulowanie zasad rachunkowości stosowanych w procesach łączenia się spółek,

– wprowadzenie dodatkowej, trzeciej metody konsolidacji sprawozdań finansowych jednostek powiązanych – metody proporcjonalnej,

– wprowadzenie pojęcia „wartości godziwej”.

Literatura

Grabowski J., *Publiczny obrót papierami wartościowymi. Ustrój prawny i procedury*. Wydawnictwo Prawnicze PWN, Warszawa 1996.

Helin A., *Sprawozdanie finansowe według Międzynarodowych Standardów Rachunkowości*, FRR w Polsce, Warszawa 2000.

Kiziukiewicz T., Pałka M., Sawicki K., *Zmiany w rachunkowości od 2001 r. i 2002 r.*, Ekspert – Wydawnictwo i Doradztwo, Wrocław 2000.

Krzywda D., *Terminologia ustawy o rachunkowości*, Zarząd Główny SKwP, Warszawa 2001.

Kulis I., *Pomiar wyniku finansowego (zagadnienia wybrane)*, Zarząd Główny SKwP, Warszawa 2001.

- Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 22 grudnia 1998 r. w sprawie szczegółowych warunków, jakim powinien odpowiadać prospekt emisyjny, skrót prospektu emisyjnego oraz memorandum informacyjne i skrót memorandum informacyjnego (Dz.U. nr 163, poz. 1162).
- Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 22 grudnia 1998 r. w sprawie rodzaju, formy i zakresu informacji bieżących i okresowych oraz terminów ich przekazywania przez emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu (Dz.U. nr 163, poz. 1160).
- Ustawa z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych.
- Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r. – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi (Dz.U. nr 118, poz. 754 z późn. zm.).
- Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości. (Dz.U. Nr 121, poz. 591 z późn. zm.).
- Ustawa z dnia 9 listopada 2000 r. o nowelizacji ustawy o rachunkowości.
- Surdykowska S., *Rachunkowość międzynarodowa*, Kantor Wydawniczy Zakamycze, Kraków 1999.
- Śnieżek E., *Przepływy pieniężne ex post ex ante*, FRR w Polsce, Warszawa 1999.

Changes in Legal Procedures Stating Ways Information Can Be Made Public by Companies Listed on the Exchange Market

The last two years witnessed significant changes in the Polish legal procedures regulating how companies listed on the Exchange can make information public. The most important of the legal acts are the Company Act, the Law on public trading stocks, and the Accounting Act. It is worthy of mention that amendments as well as new laws in this area are a response to the needs of the Polish capital market. In most cases, the Polish legislature has tried to take into consideration the need to open the Polish Stock Exchange to the globalization process whose influence is becoming more visible in today's reality. The fusion of some stock exchanges around the world is a proof of this. The paper pays special attention to the most important changes in Polish legislature in the last two years that directly deals on the information responsibility of Polish firms listed on the Exchange.

biblioteka
główna UEK