



NAJWYŻSZA IZBA KONTROLI  
Departament Budżetu i Finansów

KBF-4101-007-02/2014  
P/14/012

# WYSTĄPIENIE POKONTROLNE

NAJWYŻSZA IZBA KONTROLI  
ul. Filtrowa 57, 02-056 Warszawa  
T +48 22 444 52 31, F +48 22 444 52 24  
kbf@nik.gov.pl  
Adres korespondencyjny: Skr. poczt. P-14, 00-950 Warszawa 1

## I. Dane identyfikacyjne kontroli

|                                     |  |
|-------------------------------------|--|
| Numer i tytuł kontroli              | P/14/012 - Nadzór nad publicznym obrotem instrumentami finansowymi   |
| Jednostka przeprowadzająca kontrolę | Najwyższa Izba Kontroli<br>Departament Budżetu i Finansów  |
| Kontroler                           | Piotr Mienicki, główny specjalista kp., upoważnienie do kontroli nr 88783 z dnia 28 sierpnia 2014 r.<br><br>(dowód: akta kontroli str. 1-2)  |
| Jednostka kontrolowana              | Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa  |
| Kierownik jednostki kontrolowanej   | Pan Paweł Tamborski Prezes Zarządu od 25 lipca 2014 r., poprzednio od 21 grudnia 2012 r. do 25 lipca 2014 r. – Pan Adam Maciejewski (od 21 grudnia 2012 r. do 14 lutego 2013 r. Wiceprezes Zarządu i p.o. Prezesa Zarządu) oraz od 28 czerwca 2006 r. do 21 grudnia 2012 r. Pan Ludwik Sobolewski.<br><br>(dowód: akta kontroli str. 1008) |

## II. Ocena kontrolowanej działalności

### Ocena ogólna

Najwyższa Izba Kontroli ocenia pozytywnie<sup>1</sup> działalność Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (GPW, Giełda) w zakresie dopuszczania instrumentów finansowych do obrotu i podmiotów do działalności na Giełdzie oraz zapewnienia uczciwego obrotu giełdowego, w okresie od 1 stycznia 2012 r. do 30 czerwca 2014 r.

### Uzasadnienie oceny ogólnej

Giełda Papierów Wartościowych prawidłowo, tj. w sposób zgodny z Regulaminem Giełdy<sup>2</sup>, Regulaminem Alternatywnego Systemu Obrotu (ASO)<sup>3</sup> oraz Szczegółowymi Zasadami Obrotu Giełdowego w Systemie UTP<sup>4</sup> weryfikowała informacje prezentowane we wnioskach o dopuszczenie do obrotu instrumentów finansowych oraz we wnioskach o dopuszczenie do działania na Giełdzie<sup>5</sup>. GPW podejmowała w trybie ciągłym działania ukierunkowane na zapewnienie uczciwego obrotu giełdowego, w tym przede wszystkim w przypadku ASO w sposób rzetelny sprawowała nadzór nad wypełnianiem przez emitentów obowiązków informacyjnych. GPW wdrożyła system kontroli nad działalnością członków giełdy oraz animatorów rynku obejmujący weryfikację na etapie dopuszczania do działalności na giełdzie jako członka giełdy, kontrolę bieżącą wykonywaną w trybie ciągłym, a także kontrole na miejscu, w siedzibach członków giełdy. Giełda monitoruje próby manipulacji kursami instrumentów finansowych. Informacje o powziętych podejrzeniach co do transakcji (ciągów transakcji) wskazujących na możliwość manipulacji, bez zbędnej

<sup>1</sup> Najwyższa Izba Kontroli stosuje 3-stopniową skalę ocen: pozytywna, pozytywna mimo stwierdzonych nieprawidłowości, negatywna.

<sup>2</sup> Uchwała Nr 1/1110/2006 Rady Giełdy z dnia 4 stycznia 2006 r. z późn. zm.

<sup>3</sup> Uchwała Nr 147/2007 Zarządu Giełdy z dnia 1 marca 2007 r. z późn. zm.

<sup>4</sup> Ang. Universal Trading Platform – system transakcyjny (notujący). Uchwała Nr 1038/2012 Zarządu Giełdy z dnia 17 października 2012 r. z późn. zm.

<sup>5</sup> Na podstawie zbadanej, losowo dobranej próby 10 wniosków o dopuszczenie do obrotu instrumentu finansowego oraz dwóch wniosków o dopuszczenie do działania na Giełdzie.

zwłoki, przekazywane były do Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego (UKNF). Giełda wprowadziła zasady ładu korporacyjnego, które stanowią zbiór wytycznych dla spółek giełdowych oraz prowadzi dla celów analitycznych statystykę poziomu ich stosowania.

### **III. Opis ustalonego stanu faktycznego**

#### **1. Dopuszczanie instrumentów finansowych do obrotu i pomiotów do działalności na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.**

Opis stanu faktycznego

W okresie od 1 stycznia 2012 r. do 30 czerwca 2014 r. do Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. zostało złożonych łącznie 2.286 wniosków o dopuszczenie/wprowadzenie instrumentów finansowych na wszystkie rynki organizowane przez GPW.

W badanym okresie zostało złożonych 1190 wniosków emitentów o dopuszczenie instrumentów finansowych na rynek regulowany (w tym 1098 wniosków dotyczyło produktów strukturyzowanych, 58 wniosków akcji, 15 praw do akcji, a 19 certyfikatów inwestycyjnych). Emitenci dopuszczeni do rynku regulowanego złożyli także 319 wniosków o wprowadzenie na rynek kolejnych emisji akcji i praw do akcji.

W ramach alternatywnego systemu obrotu - NewConnect zostało złożonych łącznie 388 wniosków, z tego 171 wniosków dotyczyło pierwszego wprowadzenia akcji i praw do akcji na ten rynek.

Na rynku regulowanym oraz w ramach ASO w systemie obrotu dłużnymi instrumentami finansowymi – Catalyst złożono łącznie 389 wniosków o dopuszczenie bądź wprowadzenie do obrotu papierów wartościowych w tym 369 wniosków dotyczyło obligacji (z tego 139 pozycji – pierwszego dopuszczenia), a 20 – listów zastawnych.

W momencie podejmowania przez Zarząd Giełdy decyzji o dopuszczeniu/wprowadzeniu instrumentu do obrotu 2.216 wniosków zostało uznanych za spełniające wymogi formalne<sup>6</sup>. W 57 przypadkach wnioski zostały wycofane lub rozpatrywanie ich w badanym okresie nie zostało zakończone. W dwóch przypadkach brak spełnienia wymogów formalnych przesądził o odmowie wprowadzenia instrumentu do obrotu.

W badanym okresie Giełda wydała 2.222 decyzje o dopuszczeniu/wprowadzeniu instrumentów finansowych, w tym 11 decyzji o dopuszczeniu do obrotu instrumentów finansowych pomimo niespełniania niektórych warunków określonych w Regulaminie Giełdy lub Regulaminie ASO zostało podjętych w ramach uprawnień Zarządu określonych w § 3 ust. 3 Regulaminu Giełdy oraz § 3 ust. 5, § 3<sup>1</sup>-§ 3<sup>3</sup> Regulaminu ASO. W okresie objętym kontrolą Giełda podjęła decyzję o odmowie dopuszczenia/ wprowadzenia do obrotu siedmiu instrumentów finansowych. Wszystkie przypadki odmowy dotyczyły wniosków o wprowadzenie papierów wartościowych do alternatywnego systemu obrotu (sześć wniosków na rynku NewConnect i jeden wniosek na rynku Catalyst). W czterech przypadkach emitenci

<sup>6</sup> Po ewentualnych uzupełnieniach dokonywanych przez emitentów w trakcie rozpatrywania wniosku.

wnoskowali o ponowne rozpoznanie sprawy. We wszystkich przypadkach Zarząd Giełdy podtrzymał decyzje odmowne<sup>7</sup>.

Badanie próby 10 postępowań o dopuszczenie instrumentu finansowego do obrotu na GPW wykazało, iż spełnione były wymogi odnośnie wniosku o dopuszczenie oraz niezbędnej dokumentacji do niego dołączonej, zawarte w Szczegółowych Zasadach Obrotu Giełdowego w Systemie UTP. Uchwały Zarządu Giełdy z decyzjami o dopuszczeniu instrumentu finansowego do obrotu giełdowego były podejmowane w terminach zgodnych z art. 32 ust. 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi<sup>8</sup> oraz z § 8 ust. 1 Regulaminu Giełdy tj. – 14 dni. Prospekty emisyjne badanych podmiotów oraz dołączone do wniosków opinie firm inwestycyjnych, a także opinie sporządzone przez Dział Rynku Kasowego i Biuro Prawne zawierały informacje, które umożliwiały Zarządowi Giełdy uwzględnianie przy podejmowaniu decyzji o dopuszczeniu instrumentu finansowego do obrotu giełdowego kryteriów wymienionych w § 10 Regulaminu Giełdy.

(dowód: akta kontroli str. 3-4, 8, 251-252, 253-267, 268-276, 277-280, 281-291, 292-296, 297-743, 966-971, 972-975)

W okresie 2012 r.–I połowa 2014 r. zostało złożonych sześć wniosków podmiotów o dopuszczenie do działania na GPW w Warszawie S.A. Wszystkie wnioski zostały rozpatrzone pozytywnie. Ze zbadanej dokumentacji dwóch spośród nich wynika, że spełniały one wymogi formalne wynikające z przepisów Regulaminu Giełdy oraz Szczegółowych Zasad Obrotu Giełdowego w Systemie UTP. Uchwały Zarządu Giełdy w sprawie dopuszczenia do działania na giełdzie jako członka giełdy były podejmowane w terminie zgodnym z § 68 ust. 1 Regulaminu Giełdy, tj. – 14 dni sesyjnych. Ponadto w badanym okresie trzech członków rynku ASO złożyło wnioski o określenie pierwszego dnia działania oraz zakresu działania na tym rynku<sup>9</sup>. Wnioski powyższe zostały rozpatrzone pozytywnie.

(dowód: akta kontroli str. 3-4, 8, 9-12, 13-87)

Ustalone  
nieprawidłowości

W działalności kontrolowanej jednostki w przedstawionym wyżej zakresie nie stwierdzono nieprawidłowości.

Ocena cząstkowa

Najwyższa Izba Kontroli ocenia pozytywnie działalność GPW w zakresie dopuszczania instrumentów finansowych do obrotu i pomiotów do działalności na Giełdzie.

## **2. Zapewnienie uczciwego obrotu giełdowego**

### **2.1. Monitorowanie i egzekwowanie wywiązywania się przez emitentów instrumentów finansowych z obowiązków informacyjnych.**

Opis stanu  
faktycznego

Giełda jako organizator ASO sprawuje nadzór nad wypełnianiem obowiązków informacyjnych w ramach alternatywnego systemu obrotu. Nadzór nad wykonywaniem przez emitentów obowiązków informacyjnych obejmuje przede wszystkim następujące obszary:

<sup>7</sup> W Alternatywnym Systemie Obrotu nie obowiązuje analogiczny tryb odwoławczy, jak to ma miejsce na rynku regulowanym, na podstawie § 23 Regulaminu Giełdy. Tryb odwoławczy określony w § 5 ust. 4 Regulaminu ASO przewiduje możliwość złożenia do Zarządu Giełdy wniosku o ponowne rozpoznanie sprawy a Zarząd, po zasięgnięciu opinii Rady Giełdy w ciągu 30 dni rozpatruje wnioski.

<sup>8</sup> Dz. U. z 2014 r., poz. 94 ze zm.

<sup>9</sup> Członkiem rynku ASO może zostać wyłącznie podmiot, który został dopuszczony do działania na Giełdzie, tj. członek Giełdy.

- 1) weryfikację przekazywanych przez emitentów raportów bieżących i okresowych pod względem zgodności z przepisami Regulaminu ASO,
- 2) weryfikację wypełniania przez emitentów obowiązków informacyjnych w związku z przekazywanymi do Organizatora ASO informacjami, skargami i zapytaniami,
- 3) weryfikację wypełniania przez emitentów obowiązków informacyjnych w związku z zarządzaniem dostępem do systemu EBI<sup>10</sup>, w ramach nadzoru nad zapewnieniem technicznych możliwości wypełniania przez emitentów obowiązków informacyjnych.

Nadzór nad wykonywaniem przez emitentów obowiązków informacyjnych prowadzony jest przez Giełdę w sposób ciągły, z wyłączeniem działań wymienionych w pkt 3 powyżej, które mają charakter czynności podejmowanych doraźnie. Szczegółowy sposób postępowania w zakresie sprawowania przez GPW nadzoru nad wykonywaniem przez emitentów obowiązków informacyjnych reguluje *Procedura nadzorowania wypełniania przez emitentów obowiązków informacyjnych w Alternatywnym Systemie Obrotu*.

W okresie objętym kontrolą, do GPW wpłynęło ponad 43 tys. raportów bieżących i okresowych, opublikowanych w ramach systemu EBI. Giełda wielokrotnie podejmowała w stosunku do emitentów interwencje pisemne<sup>11</sup>.

(dowód: akta kontroli str. 5-7, 864-870)

Ustalone  
nieprawidłowości

W działalności kontrolowanej jednostki w przedstawionym wyżej zakresie nie stwierdzono nieprawidłowości.

## 2.2. Przyjęcie i monitorowanie przestrzegania zasad ładu korporacyjnego

Opis stanu  
faktycznego

W dniu 4 lipca 2007 r. Rada Nadzorcza GPW, na wniosek Zarządu Giełdy, przyjęła nowe zasady ładu korporacyjnego, o których mowa w § 29 Regulaminu Giełdy, pod nazwą: *Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW*. Dokument aktualizowany był w 2010, 2011, 2012 i 2013 roku. Informacje o uchwałach Rady Giełdy w ww. sprawie publikowane są każdorazowo na stronie <http://www.corp-gov.gpw.pl/>. *Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW (Dobre Praktyki)* zawierają 12 rekomendacji i 27 zasad kierowanych do zarządów, rad nadzorczych oraz akcjonariuszy spółek giełdowych. Powyższe rekomendacje i zasady nie mają charakteru przepisów bezwzględnie obowiązujących, lecz stanowią wytyczne dla spółek giełdowych, przede wszystkim w zakresie: polityki informacyjnej, ochrony praw akcjonariuszy, funkcjonowania organów spółki i innych aspektów funkcjonowania spółki publicznej. Spółki giełdowe nie mają obowiązku stosowania zasad, a jedynie obowiązek publikacji informacji na temat zakresu stosowania. Informacja ta w formie raportu powinna zostać opublikowana niezwłocznie po powstaniu, po stronie emitenta, uzasadnionego przeświadczenia, że dana zasada nie będzie stosowana. Informacja tego rodzaju powinna być opublikowana przy wykorzystaniu systemu EBI oraz umieszczona na stronie internetowej spółki. Ponieważ *Dobre Praktyki* nie stanowią przepisów giełdowych (§ 29 ust. 2 Regulaminu Giełdy), jak i prawa powszechnie

<sup>10</sup> Elektroniczna baza informacji. System służący do przekazywania informacji bieżących i okresowych przez emitentów papierów wartościowych notowanych w alternatywnym systemie obrotu.

<sup>11</sup> Giełda nie jest w stanie podać liczby wszystkich interwencji w badanym okresie ze względu na ich znaczną ilość. GPW prezentuje stanowisko, że związana z przygotowaniem tego rodzaju danych pracochłonność miałaby negatywny wpływ na jakość wykonania obowiązków o charakterze operacyjnym. Skalę działań podejmowanych przez GPW w tym obszarze obrazuje informacja, że w okresie trzech miesięcy, tj. od 1.08.2012 r. do 31.10.2012 r. dokonano 96 pisemnych interwencji odnoszących się do sposobu wypełniania przez emitentów z ASO obowiązków informacyjnych.

obowiązującego. Giełda nie prowadzi kompleksowego monitoringu przestrzegania przez emitentów zasad w nich zawartych. Natomiast dla celów analitycznych, na podstawie nadsyłanych raportów, Giełda prowadzi statystyki w zakresie niestosowania zasad ładu korporacyjnego przez spółki giełdowe. Analiza zbiorczych wyników w tym zakresie umożliwia GPW uzyskiwanie wiedzy co do najczęściej występujących problemów i trudności związanych z przestrzeganiem zasad ładu korporacyjnego przez spółki. Identyfikacja tego rodzaju problemów wykorzystywana jest w działalności edukacyjnej adresowanej do spółek i inwestorów, jak również w pracach regulacyjnych (zmiany w *Dobrych Praktykach*).

Podobnie, dla rynku NewConnect, od 1 stycznia 2009 r. weszły w życie zasady *Dobre Praktyki Spółek Notowanych na NewConnect*. Zgodnie z § 4 ust. 3 Załącznika nr 3 do Regulaminu ASO *Informacje bieżące i okresowe przekazywane w alternatywnym systemie obrotu na rynku NewConnect*, w przypadku gdy określona zasada ładu korporacyjnego, o której mowa w powyższym dokumencie, nie jest przez emitenta stosowana w sposób trwały lub jest naruszona incydentalnie, emitent ma obowiązek przekazania, w formie raportu bieżącego stosownej informacji. Podobnie jak w przypadku rynku regulowanego Giełda prowadzi statystyki w zakresie niestosowania zasad ładu korporacyjnego przez spółki New Connect, dla celów analitycznych.

(dowód: akta kontroli str. 3-4, 837-863)

Ustalone  
nieprawidłowości

W działalności kontrolowanej jednostki w przedstawionym wyżej zakresie nie stwierdzono nieprawidłowości.

### **2.3. Weryfikacja wdrożenia przez emitentów procedury ochrony tajemnicy informacji związanych z transakcjami giełdowymi. Kontrole Członków GPW.**

Opis stanu  
faktycznego

Kompleksowa weryfikacja podmiotu ubiegającego się o status członka Giełdy odbywa się w ramach procesu dopuszczenia członka Giełdy do działania na Giełdzie. Jednym z elementów weryfikowanych przez GPW w trakcie procesu dopuszczania do działania na giełdzie członka Giełdy jest spełnianie przez niego § 64 Regulaminu Giełdy, tj. fakt posiadania przez niego obowiązujących dokumentów określających procedury ochrony tajemnicy informacji związanych z transakcjami giełdowymi. Wymóg przedstawienia wyżej wymienionej dokumentacji jest zawarty w liście dokumentacji, jaką podmiot ubiegający się o status członka Giełdy musi przedstawić wraz z wnioskiem o dopuszczenie do działania na Giełdzie. Zgodnie z Regulaminem ASO członkiem tego rynku może być podmiot będący członkiem Giełdy w rozumieniu postanowień Regulaminu Giełdy, uprawniony do zawierania transakcji w alternatywnym systemie obrotu. GPW przeprowadza także weryfikację przestrzegania przez członków Giełdy obowiązków wynikających z regulacji giełdowych oraz umów poprzez kontrole zdalne i kontrole w siedzibie członka Giełdy. W ramach kontroli w siedzibie członka Giełdy weryfikowany ponownie jest m.in. fakt wypełniania przez niego wytycznych § 64 Regulaminu Giełdy. W okresie objętym kontrolą GPW nie zidentyfikowała przypadków niewywiązywania się przez członków Giełdy z obowiązku wynikającego z wyżej wymienionego zapisu regulaminowego. Ze zbadanej dokumentacji dwóch wniosków podmiotów o dopuszczenie do działania na GPW wynika, że spełniały one wymogi formalne wynikające z ww. § 64 Regulaminu Giełdy. Ponadto ze zbadanej próby dokumentacji dotyczącej dwóch z siedmiu kontroli planowych przeprowadzonych przez GPW w okresie objętym kontrolą w siedzibie członka Giełdy wynika,

że w trakcie tych kontroli weryfikowano wdrożenie przez emitentów procedury ochrony tajemnicy informacji związanych z transakcjami giełdowymi.

(dowód: akta kontroli str. 3-7, 124-126, 1010-1027)

W latach 2012-I połowa 2014 w ramach weryfikacji wykonywanej w procesie dopuszczenia do działania na Giełdzie podmiotu ubiegającego się o status członka Giełdy GPW zweryfikowała sześć wniosków o dopuszczenie do działania na Giełdzie, a w ramach kontroli w siedzibie członka Giełdy przeprowadziła siedem kontroli planowych. Kontroli doraźnych w siedzibie członka Giełdy w okresie objętym kontrolą NIK nie przeprowadzano. Roczny plan kontroli w siedzibie członków Giełdy opracowywany jest w ostatnim kwartale roku poprzedzającego w oparciu o model szacowania ryzyka, zawierający następujące dane dotyczące działalności członków Giełdy:

- procentowe zestawienie wielkości obrotów poszczególnych członków Giełdy według podziału na rynki i instrumenty finansowe,
- nieprawidłowości zaobserwowane podczas współpracy z członkami Giełdy,
- nieprawidłowości zaobserwowane w realizacji dostępu członków giełdy do usług oferowanych przez Giełdę,
- informacje na temat pełnienia zadań animatora rynku<sup>12</sup> na rynkach prowadzonych przez Giełdę,
- informacje dotyczące zawierania transakcji, o których mowa w § 83 Regulaminu Giełdy, tj. transakcji, w których animator rynku byłby jednocześnie stroną kupującą oraz sprzedającą,
- zestawienie kontroli przeprowadzonych u poszczególnych członków Giełdy w poprzednich latach,
- kontrole sprawowane przez kierownictwo członków Giełdy,
- posiadanie przez członków Giełdy komórki audytu wewnętrznego,
- informacje o ewentualnych zaległościach w płatnościach kontrolowanego członka Giełdy.

Przedmiotem kontroli w siedzibie członka Giełdy jest ocena przestrzegania przez niego regulaminów oraz innych regulacji i procedur dotyczących funkcjonowania rynku regulowanego i ASO oraz spełniania kryteriów organizacyjno-technicznych, określonych w *Umowie o dostęp członka giełdy do systemów informatycznych giełdy*.

W ramach kontroli oprócz wypełniania wytycznych § 64 Regulaminu Giełdy weryfikowane jest m.in.:

- wypełnianie wytycznych § 66 Regulaminu Giełdy, czyli obowiązku informowania Giełdy o wszelkich zmianach danych określonych w przepisach wydanych na podstawie § 65 ust. 2 Regulaminu Giełdy zawartych we wniosku o dopuszczenie do działania na giełdzie,
- wypełnianie wytycznych § 63 Regulaminu Giełdy, czyli posiadania obowiązujących dokumentów określających zasady nabywania i zbywania instrumentów finansowych notowanych na Giełdzie przez członków swoich władz lub pracowników, których zakres obowiązków obejmuje czynności związane z obrotem giełdowym oraz zapewnia przestrzeganie tych zasad.

---

<sup>12</sup> Członek Giełdy lub inny podmiot nie będący członkiem giełdy, który na podstawie umowy z Giełdą Papierów Wartościowych zobowiąże się do dokonywania na własny rachunek czynności mających na celu wspomaganie płynności danego instrumentu finansowego na zasadach określonych przez Zarząd Giełdy.

W ramach kontroli bieżącej, którą GPW prowadzi w sposób ciągły dokonywana jest weryfikacja danych i informacji przekazywanych przez członków Giełdy m.in. w zakresie:

- wypełniania przez członków Giełdy regulaminowego obowiązku informowania Giełdy o wszelkich zmianach danych zawartych we wniosku o dopuszczenie do działania na Gieldzie,
- aktualizacji listy maklerów nadzorujących.

Giełda na bieżąco kontroluje również działalność animatorów rynku m.in. w zakresie przestrzegania przez nich zapisów § 83 Regulaminu Giełdy (zakaz zawierania transakcji, w których animator występowałby jako sprzedający i kupujący jednocześnie) oraz przestrzegania warunków animowania zawartych w *Umowach o pełnienie zadań animatora rynku*, podpisanych pomiędzy Giełdą a członkiem Giełdy. Kontrola animatorów rynku przeprowadzana jest na podstawie bieżących danych sesyjnych oraz danych zawartych w aplikacji do kontroli animatora i archiwalnych zbiorach sesyjnych – *zlecenia i transakcje*.

GPW monitoruje także w trybie ciągłym oraz doraźnym podłączenia członków Giełdy do giełdowych systemów informatycznych.

(dowód: akta kontroli str. 3-7, 925-959, 960-965)

Ustalone  
nieprawidłowości

W działalności kontrolowanej jednostki w przedstawionym wyżej zakresie nie stwierdzono nieprawidłowości.

#### **2.4. Kontrola zleceń maklerskich lub zawartych transakcji giełdowych pod kątem próby manipulacji kursami instrumentów finansowych. Anulowanie transakcji giełdowych.**

Opis stanu  
faktycznego

Zasady postępowania pracowników w przypadku podejrzeń co do możliwych prób manipulacji kursami instrumentów finansowych zawarte są w Procedurze *Zasady Nadzoru Realizacji Transakcji*. Zgodnie z powyższą procedurą wyznaczeni pracownicy Giełdy, zobowiązani są do stałego monitorowania przebiegu notowań pod kątem potencjalnych przypadków manipulacji kursami instrumentów finansowych. Nadzór prowadzony jest w trybie ciągłym (w trakcie notowań), a w razie potrzeby pogłębiany dodatkowymi analizami. Pracownicy zobowiązani są do raportowania Przewodniczącemu Sesji lub bezpośrednio przełożonemu wszelkich przypadków podejrzeń co do możliwych prób manipulacji kursami instrumentów finansowych. W badanym okresie Giełda 15-krotnie zgłaszała do KNF podejrzenia manipulacji kursami spółek. Badanie wszystkich powyższych przypadków powzięcia przez GPW podejrzeń manipulacji kursem instrumentu finansowego, wykazało, że Giełda niezwłocznie powiadamiała pisemnie UKNF o tego rodzaju zdarzeniu.

(dowód: akta kontroli str. 5-7, 744-823, 835-836, 871-899, 923-924)

Obowiązek wynikający z § 104 ust. 5 Regulaminu Giełdy w zakresie przekazywania Komisji Nadzoru Finansowego informacji o wszystkich złożonych zleceniach maklerskich i zawartych transakcjach realizowany był na podstawie *Porozumienia w sprawie zakresu i warunków technicznych udostępniania niektórych informacji i danych rynkowych* z dnia 15 kwietnia 2013 r.<sup>13</sup> oraz umowy nr 556/2012 z dnia 26 listopada 2012 r. Zgodnie z treścią Porozumienia, dane udostępniane są po zakończeniu sesji giełdowej, poprzez zamieszczenie ich na serwerze GPW, dostępnym dla UKNF. Giełda może przekazać dane w innym niż wskazany

<sup>13</sup> Poprzednio funkcjonowało Porozumienie w sprawie zakresu i warunków technicznych udostępniania niektórych danych rynkowych z dnia 24 września 2010 r.

w Porozumieniu trybie, o ile UKNF poinformuje o takiej konieczności z dwunastogodzinnym wyprzedzeniem. Dodatkowo, zgodnie z Umową nr 556/2012, zapewniony jest dostęp UKNF do danych publicznych oraz do danych wskazanych w umowie w czasie rzeczywistym przy wykorzystaniu dedykowanej do tego celu aplikacji informatycznej.

(dowód: akta kontroli str. 5-7, 744-823)

W okresie 2012 r.–I połowa 2014 r., członkowie Giełdy zarówno na rynku regulowanym jak też na rynkach NewConnect i Catalyst nie złożyli żadnego wniosku o anulowanie transakcji.

(dowód: akta kontroli str. 5-7, 744-823, 835-836, 976)

Ustalone  
nieprawidłowości

W działalności kontrolowanej jednostki w przedstawionym wyżej zakresie nie stwierdzono nieprawidłowości.

## **2.5. Zawieszanie obrotu i wykluczanie z obrotu giełdowego instrumentów finansowych oraz zawieszanie i wykluczanie Członków GPW.**

Opis stanu  
faktycznego

W okresie 2012 r.–I poł 2014 r. na GPW miało miejsce 228 przypadków zawieszenia obrotu instrumentami finansowymi, w tym 75 przypadków dotyczyło głównego rynku GPW, 100 – rynku NewConnect, a 53 – Catalyst. W okresie tym Zarząd Giełdy podjął również 220 uchwał dotyczących wykluczenia instrumentów finansowych z obrotu: 142 przypadki dotyczyły głównego rynku, 42 – NewConnect, a 36 – Catalyst. Ponadto Zarząd Giełdy podjął 17 uchwał o warunkowym wykluczeniu instrumentów z rynku NewConnect.

GPW zamieszczała uchwały o zawieszeniu lub wykluczeniu z obrotu na odpowiednich stronach internetowych GPW, dedykowanych danemu rynkowi, tj. <http://www.gpw.pl>; <http://www.newconnect.pl>; <http://www.gpwcatalyst.pl>. Giełda przekazuje treść tych uchwał, zarówno w odniesieniu do rynku regulowanego, jak i alternatywnego systemu obrotu, do Polskiej Agencji Prasowej S.A., wynikiem czego jest upublicznianie przez PAP odpowiednich informacji w serwisach, którymi administruje, w tym w serwisie GPWInfoStrefa.

Badanie dobranej losowo próby 10 przypadków zawiesznień/wykluczeń (sześć przypadków dotyczyło zawieszenia, a cztery – wykluczenia) wykazało, że stosowne uchwały Zarządu Giełdy były podejmowane niezwłocznie po powzięciu informacji o ryzyku zagrożenia obrotu lub po żądaniu KNF, a publikacja na stronach internetowych Giełdy następowała w dniu podjęcia uchwały. Uchwały zawierały uzasadnienia.

(dowód: akta kontroli str. 88-122, 188-247, 248-250)

W badanym okresie miały miejsce dwa przypadki zawieszenia działalności członka Giełdy na Giełdzie oraz dwa przypadki wykluczenia członka Giełdy z działania na Giełdzie. Czynności te dotyczyły łącznie dwóch podmiotów. Zawieszenie w jednym przypadku wynikało z otwarcia procesu likwidacyjnego spółki, a w drugim z niewypełniania przez spółkę wymogów § 61 ust. 3 Regulaminu Giełdy, tj. posiadania środków organizacyjno-technicznych wymaganych do obsługi obrotu instrumentami finansowymi notowanymi na giełdzie. Decyzja o zawieszeniu była podejmowana niezwłocznie (nazajutrz) po powstaniu przesłanek do jej podjęcia. Żaden z podmiotów nie odwołał się do Rady Giełdy.

(dowód: akta kontroli str. 126-187)

Ustalone  
nieprawidłowości

W działalności kontrolowanej jednostki w przedstawionym wyżej zakresie nie stwierdzono nieprawidłowości.

## **2.6. Kary regulaminowe nakładane na emitentów instrumentów finansowych i Członków Giełdy.**

Opis stanu  
faktycznego

W okresie objętym kontrolą nie wystąpiły przypadki nałożenia przez Giełdę kary regulaminowej na emitentów instrumentów finansowych notowanych na rynku regulowanym. Nie nakładano także kar regulaminowych na członków Giełdy. W latach 2012–I połowa 2014 Giełda w 311 przypadkach zastosowała środki dyscyplinujące przewidziane w regulaminie ASO w odniesieniu do emitentów, których instrumenty finansowe notowane były w alternatywnym systemie obrotu na rynku NewConnect i Catalyst. Na emitentów z rynku NewConnect nałożono kary w 279 przypadkach, a na emitentów z rynku Catalyst w 32. Łącznie w 52 przypadkach nałożone zostały kary pieniężne w wysokości 5–20 tys. zł, w 193 przypadkach zawieszano obrót danych instrumentem lub wykluczano instrument z obrotu w ASO, w 65 przypadkach upominano emitenta, a w jednym przypadku zobowiązano emitenta do podpisania umowy z autoryzowanym doradcą. Decyzje o nałożonych na emitentów ASO NewConnect i Catalyst sankcjach są publikowane na stronach internetowych [www.newconnect.pl](http://www.newconnect.pl) oraz [www.gpw.catalyst.pl](http://www.gpw.catalyst.pl). Badanie próby nałożonych przez Giełdę 10 sankcji, w tym pięciu kar pieniężnych, wykazało, że w trzech przypadkach Giełda nie otrzymała dowodu wpłaty kary. W dwóch przypadkach spółki zostały następnie wykluczone z obrotu w ASO, a w jednym przypadku po wysłaniu przez GPW dwóch monitów, trwają uzgodnienia, co do szczegółów uiszczenia kary (m. in. w kwestii wyboru podmiotu, na którego konto emitent powinien wpłacić karę)<sup>14</sup>.

(dowód: akta kontroli str. 5-7, 830-833, 834, 1003-1007, 1028-1033)

Ustalone  
nieprawidłowości

W działalności kontrolowanej jednostki w przedstawionym wyżej zakresie nie stwierdzono nieprawidłowości.

Uwagi dotyczące  
badanej działalności

Giełda miała ograniczone możliwości wpływania na opłacanie kar pieniężnych przez ukarane podmioty. Nie dochodziła uiszczenia kar na drodze sądowej zważywszy, między innymi, na wątpliwości natury prawnej co do podstaw takiego dochodzenia (GPW nie jest podmiotem uprawnionym z tytułu nałożonej kary). Zdaniem NIK należałoby rozważyć zmiany w Regulaminie ASO, tak aby dać Giełdzie możliwość skutecznego egzekwowania nałożonej kary. Kary mogłyby wpływać na rachunek GPW, a Giełda przekazywałaby te środki na rzecz organizacji pożytku publicznego.

## **2.7. Skargi klientów na działalność biur maklerskich**

Opis stanu  
faktycznego

Giełda wdrożyła oficjalne zasady rozpatrywania wnoszonych skarg. Zasady powyższe zostały określone w Instrukcji Kancelaryjnej z dnia 16.04.2013 r. (Rozdział X Rejestr skarg).

Znaczna część kierowanych do Giełdy skarg dotyczy podmiotów/czynności podejmowanych przez podmioty, wobec których Giełda nie posiada, wynikających z przepisów prawa, uprawnień nadzorczych lub kontrolnych. Bezpośrednimi klientami Giełdy są członkowie giełdy, a więc firmy inwestycyjne prowadzące działalność maklerską, a nie ich klienci. Klienci członków giełdy nie stają się klientami Giełdy, a więc wszelkie zastrzeżenia klientów indywidualnych do działalności domów maklerskich dotyczą relacji umownej, której Giełda nie jest stroną. Kompetencje nadzorcze wobec firm inwestycyjnych posiada Komisja

<sup>14</sup> Zgodnie z przepisem § 17c ust. 10 Regulaminu ASO emitent zobowiązany jest wpłacić pieniądze z tytułu nałożonej kary pieniężnej na konto wybranej przez siebie organizacji pożytku publicznego.

Nadzoru Finansowego. W badanym okresie do Giełdy wpłynęło pięć skarg na działalność biur maklerskich. Wszystkie skargi zostały przekazane bez zbędnej zwłoki (w terminie do 10 dni od wpływu skargi) do UKNF, jako instytucji właściwej do szczegółowego ich rozpatrzenia. GPW informowała również w sposób syntetyczny nadawców skarg o swoim poglądzie na zgłaszane sprawy oraz o ich przekazaniu do szczegółowego rozpatrzenia.

Skargi dotyczące działalności emitentów papierów wartościowych notowanych na Giełdzie są rozpatrywane w zakresie, w jakim Giełda posiada wobec tych emitentów uprawnienia kontrolne odnośnie wypełniania przez nich obowiązków informacyjnych. W pozostałym zakresie rola GPW jest ograniczona do możliwości udzielenia odpowiedzi, zawierającej informację o skierowaniu skargi do niewłaściwego podmiotu i wskazania na możliwość zwrócenia się do innych organów. W sytuacji, gdy GPW jest w stanie na bazie przekazanych informacji wskazać właściwy organ, odpowiedź na skargę zawiera również informację o podmiocie właściwym do wniesienia skargi/wniosku (np. sąd powszechny, Komisja Nadzoru Finansowego). Giełda nie otrzymuje zwrotnie informacji o działaniach podjętych przez UKNF, jak również informacji o ostatecznych decyzjach dotyczących przekazywanych skarg. GPW nie ma uprawnień do ingerowania w spory pomiędzy członkami Giełdy lub emitentami a ich klientami, których to sporów dotyczy część kierowanych do GPW skarg/wniosków.

(dowód: akta kontroli str. 5-7, 824-829, 871, 900-924)

Ustalone  
nieprawidłowości

W działalności kontrolowanej jednostki w przedstawionym wyżej zakresie nie stwierdzono nieprawidłowości.

Ocena cząstkowa

Najwyższa Izba Kontroli ocenia pozytywnie działalność Giełdy w badanym obszarze.

## IV. Wnioski

Wnioski pokontrolne

Przedstawiając powyższe oceny i uwagi wynikające z ustaleń kontroli, Najwyższa Izba Kontroli, na podstawie art. 53 ust. 1 pkt 5 ustawy z dnia 23 grudnia 1994 r. o Najwyższej Izbie Kontroli<sup>15</sup>, wnosi o:

- 1) kontynuację działań w celu doprowadzenia do wywiązania się przez monitowaną Spółkę, wymienioną w podrozdziale 2.6 niniejszego wystąpienia, z obowiązku zapłaty kary regulaminowej na konto wybranej organizacji pożytku publicznego,
- 2) rozważenie wprowadzenia zmian w Regulaminie ASO, tak aby Giełda mogła skutecznie egzekwować nałożone kary pieniężne.

## V. Pozostałe informacje i pouczenia

Prawo zgłoszenia  
zastrzeżeń

Wystąpienie pokontrolne zostało sporządzone w dwóch egzemplarzach; jeden dla kierownika jednostki kontrolowanej, drugi do akt kontroli.

Zgodnie z art. 54 ustawy o NIK kierownikowi jednostki kontrolowanej przysługuje prawo zgłoszenia na piśmie umotywowanych zastrzeżeń do wystąpienia pokontrolnego, w terminie 21 dni od dnia jego przekazania. Zastrzeżenia zgłasza się do dyrektora Departamentu Budżetu i Finansów Najwyższej Izby Kontroli.

<sup>15</sup> .Dz. U. z 2012 r., poz.82 ze zm.

Obowiązek  
poinformowania  
NIK o sposobie  
wykorzystania uwag  
i wykonania wniosków

Zgodnie z art. 62 ustawy o NIK proszę o poinformowanie Najwyższej Izby Kontroli, w terminie 21 dni od otrzymania wystąpienia pokontrolnego, o sposobie wykorzystania uwagi i wykonania wniosków pokontrolnych oraz o podjętych działaniach lub przyczynach niepodjęcia tych działań.

W przypadku wniesienia zastrzeżeń do wystąpienia pokontrolnego, termin przedstawienia informacji liczy się od dnia otrzymania uchwały o oddaleniu zastrzeżeń w całości lub zmienionego wystąpienia pokontrolnego.

Warszawa, dnia        grudnia 2014 r.

Kontroler  
Piotr Mienicki  
główny specjalista kp.

.....  
*podpis*

Najwyższa Izba Kontroli  
Departament Budżetu i Finansów

Dyrektor  
Stanisław Jarosz

.....  
*podpis*