



RAPORTY: Doradztwo dla firm

*Niewiele polskich firm stać
na profesjonalnych doradców str. 19*

Szkolnictwo wyższe

*Liczy się nie tylko rodzaj dyplomu,
ale miejsce jego uzyskania str. 23*



AutoQuest
Samochody dla świata finansów



Samochód miesiąca

Volvo XC90 Executive

➔ **KNF pozwoliła kontynuować ofertę IDM pomimo wadliwości prospektu**



Brak danych w prospekcie

Jarosław Supłacz
str. 2, 31

PKO BP sprzedało 700 mln zł długów swoich klientów firmie Ultimo

Nabywcą wierzytelności jest fundusz sekurytyzacyjny Copernicus Capital TFI, obsługiwany przez firmę windykacyjną Ultimo, znaną m.in. z kontrowersyjnych metod ściągania wierzytelności. Bank nie chciał ujawnić wartości poszczególnych rodzajów sprzedanych kredytów. Pozbył się on nieregularnych wierzytelności wynikających z udzielonych kredytów detalicznych, zadłużeń z tytułu kart kredytowych oraz kredytów hipotecznych. str. 3

Czy Fadesa Prokom przetrwa hiszpański kryzys?

W Hiszpanii dekonunktura w segmencie nieruchomości zaczyna zbierać zniwo. Jeden z największych na tamtejszym rynku deweloperów – Martinsa Fadesa – znajduje się w nie lada kłopotach finansowych. Wierzyciele domagają się od firmy ponad 4 mld euro długu. Coraz głośniejsze mówi się o możliwym bankructwie spółki. Jak

to się ma do wspólnych przedsięwzięć Fadesy i Polnordu w Polsce? Gdy Polnord (spółka należąca do grupy Prokomu Ryszarda Krauzego) podpisywał umowę z Fadesą nic nie zapowiadało obecnych kłopotów. Oba podmioty założyły spółkę joint venture (Fadesa Prokom Polska), z tym, że Fadesa zastrzegła sobie w niej 51 proc. udziału.

W Hiszpanii dekonunktura w segmencie nieruchomości zaczyna zbierać zniwo. Jeden z największych na tamtejszym rynku deweloperów – Martinsa Fadesa – znajduje się w nie lada kłopotach finansowych. Wierzyciele domagają się od firmy ponad 4 mld euro długu. Coraz głośniejsze mówi się o możliwym bankructwie spółki. Jak

str. 3, 11

Giełda

Dolar wraca

Paweł Wieprzowski – Polacy zwykli się już przyzwyczajać do złotego wartego ledwie pół dolara amerykańskiego. Tymczasem ostatni miesiąc przyniósł zawód piewcom słabego „buksa”. USD umocnił się w tym czasie wobec naszej waluty o ok. 10 proc., wobec euro i funta szterlinga o ok. 8 proc. Czyżby amerykańska gospodarka zaczęła przeżywać boom gospodarczy i w niepamięć miałyby już odejść zagrożenia związane z kryzysem na rynku subprime? Niestety, w chwili obecnej, dolar nie umacnia się siłą swojej gospodarki, ale słabością gospodarek reszty najbardziej rozwiniętych i uprzemysłowionych państw.

str. 12

Famur uzależniony

Marcin Markowski – W obecnej chwili spółka wyceniana jest na 2,77 według ceny do wartości księgowej oraz 13,1 po cenie do zysku. Wyniki Famur SA zależą w dużej mierze od koniunktury w górnictwie, a ta z kolei uzależniona jest od sytuacji w sektorze energetycznym. Węgiel stał się alternatywą dla szybko wyczerpujących się zasobów ropy naftowej. Obserwatorzy rynku węglowego twierdzą, że dobra koniunktura na węgiel powinna się utrzymać przez kilka następnych lat. O przyszłości górnictwa w dużej mierze decydować będą założenia rozwoju energetyki. Wzrost zapotrzebowania na energię elektryczną w Polsce wymaga przygotowania do eksploatacji nowych złóż węgla brunatnego i budowy przy nich elektrowni.

str. 14

Pozornie prosta czynność, jaką jest utworzenie spółki (w tym spółki z ograniczoną odpowiedzialnością) może doprowadzić do przejścia przez nią odpowiedzialności za zaległości podatkowe założycieli. Jest to o tyle istotne, że na pewnym etapie działalności gospodarczej powszechną

PRAWO I BIZNES

praktyką jest zmiana formy działalności z indywidualnej działalności gospodarczej, prowadzonej często w formie spółki cywilnej na bardziej sformalizowaną formę spółki handlowej (ze względu

na korzystne zasady odpowiedzialności wspólników za zobowiązania spółki formą najczęściej wybieraną jest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością).

Sergiusz Kielian, radca prawny w kancelarii Gide Loyrette Nouel

str. 16 – 17

34
3zł

ISSN 1734-8900

9 771734 890083

PYTANIE TYGODNIA:

Dlaczego w polskiej polityce zagranicznej dobre stosunki z Rosją kojarzą się jedynie z poddaństwem, a poddaństwo w relacjach z USA uważane jest za dobre stosunki?

Komentarz

RYSZARD CZARNECKI



Powrót dolara

Jean-Claude Trichet, prezes Europejskiego Banku Centralnego, ocenił wyniki gospodarcze Unii Europejskiej w pierwszym półroczu 2008 r. jako niezadawalające. Te wyniki, ale też ta ocena w oczywisty sposób będą kształtować pozycję wspólnej europejskiej waluty. Euro zapewne nieco osłabnie, a na wartości zyska (już zyskuje) nieśmiertelny dolar. Niektórzy analitycy spisywali na straty amerykańską walutę, często nieracjonalnie twierdząc, że ta bessa będzie niczym korkociąg: down and down. Widać część ekspertów nie odrobiła lekcji z „Reaganomics”. Za rządów prezydenta Reagana, rzekomo niezależny do bólu Fed, faktycznie wpłynął na czasowe obniżenie kursu USD i – przez to – znaczące uderzenie w japoński eksport elektroniczny do Stanów Zjednoczonych, który był już od lat poważnym problemem dla amerykańskiej gospodarki.

Teraz jest w pewnej mierze podobnie, tyle że Japończyków zastąpili – przynajmniej: skutecznie – Chińczycy.

Dolar więc nie umarł. Przeciwnie – pogłoski o jego śmierci – trawestując Marka Twaina – są nieco przesadzone... Teraz zresztą wzmacnia się wobec tradycyjnie mocnego funta szterlinga, bo do Wielkiej Brytanii dotarł, importowany właśnie z USA, kryzys na rynku nieruchomości.

Jaka jest konkluzja? Stawianie krzyżyka na dolarze jest absolutnie przedwczesne, zaś wiara w cudowną moc sprawczą euro – ryzykowna.

Autor jest byłym ministrem integracji europejskiej (1997–1999), obecnie eurodeputowanym, członkiem Prezydium Grupy UEN (Unia na Rzecz Europy Narodów), skupiającej największą liczbę (19) polskich eurodeputowanych

Gazeta Finansowa

Tygodnik wydawany przez: **Gazeta Finansowa Sp. z o.o.**
Redaktor naczelny: Piotr P. Bachurski, **zastępca redaktora naczelnego, szef działu krajowego:** Eliza Snowska (e.snowska@gazetafinansowa.pl)
sekretarz redakcji: Edyta Woźniak (e.wozniak@gazetafinansowa.pl)
zespół: Jerzy Mosor (j.mosor@gazetafinansowa.pl), Artur Skoneczko (a.skoneczko@gazetafinansowa.pl)
świat: Artur Olejniczak, Elena Pumnea, **współpraca:** Janusz Szewczak, Maciej Kossowski, Jerzy Wachsberger, Marcin Markowski, Paweł Wieprzowski, **rysunki:** Jerzy Krzętowski, Justyna Sokółowska, **skład i łamanie:** Magdalena Helberger, **korekta:** Agnieszka Subda
REDAKCJA: 02-017 Warszawa, Al. Jerozolimskie 123 A, II p. Millennium Plaza, tel./faks 022 438-87-76, gazeta@gazetafinansowa.pl
Biuro Reklam: GF: Millennium Plaza, 02-017 Warszawa, Al. Jerozolimskie 123 A III p. lok. 312, tel.: 022 438-87-64, 022 438-87-65; faks: 022 438-87-64, reklama@gazetafinansowa.pl, Agnieszka Prasowska tel. 0 501 209 900, aprasowska@gazetafinansowa.pl
Aleksandra Skurska tel. 0 504 587 610, a.skurska@gazetafinansowa.pl
Centrum Badań Społeczno-Finansowych CBSF: Katarzyna Mazur, tel. 022 438 87 65 cbsf@gazetafinansowa.pl, **księgowość:** Marta Antosiewicz, tel. 022 860-63-10
Prenumerata: Zamówienia można złożyć na kuponach zamieszczonych na stronie www.gazetafinansowa.pl. Termin przyjmowania wpłat na prenumeratę krajową do 5. każdego miesiąca poprzedzającego okres rozpoczęcia prenumeraty; za pośrednictwem: Fidelio Sp. z o.o., Al. Jerozolimskie 123A, lok. 112, 02-017 Warszawa.
Redakcja nie zwraca tekstów niezamówionych i zastrzega sobie prawo redagowania oraz dokonywania skrótów. Redakcja nie odpowiada za treść materiałów reklamowych. Opinie dotyczące rynku kapitałowego są wyłącznie poglądami autorów. Ich źródłem są ogólnie dostępne informacje przekazywane przez spółki publiczne, m.in. w wymaganych prawem raportach.
Gazeta Finansowa © Wszystkie prawa zastrzeżone.
Reprodukcja lub przedruk wyłącznie za pisemną zgodą wydawcy.

Bronisław Komorowski



W ciągu kilkunastu lat poziom polskiego proamerykanizmu zmniejszył się o ok. jedną trzecią. To poważny problem dla polityków. Liczę, że umowa ws. tarczy polepszy sytuację.

➔ Inwestorzy niegodni informacji?

IDMSA – danych w prospekcie chwilowo brak

Dział Emitentów KNF już w momencie zatwierdzania prospektu bez żadnych dodatkowych danych powinien zauważyć, że nie zawiera on informacji wymaganych prawem. Jak wynika z wypowiedzi komisja – w imię ochrony rynku i przestrzegania zasad wychodzi ona dalej niż wymagają tego od niej przepisy i mimo że nie ma obowiązku sprawdzania merytorycznej zawartości prospektów, to jednak tak czyni. My mówimy Komisji, żeby niech już nie sprawdzała tego czego nie musi, a najzwyczajniej skupiła się na tym do czego jest powołana.

Jarosław Supłacz – Komisja Nadzoru Finansowego wszczęła w piątek (8 sierpnia 2008 r.) postępowanie w sprawie oferty IDM SA. Jednak zamiast ustalić czy dokonano naruszenia prawa i jeśli tak, to zobowiązać spółkę do podania wymaganych w prospekcie informacji, Dział Emitentów KNF w trybie ekspresowym zatwierdził w poniedziałek (11 sierpnia 2008 r.) aneks 3 do prospektu (mówiący o wszczęciu postępowania), umożliwiając, tym samym kontynuację oferty i przydział akcji w dniu 14 sierpnia 2008 r. Czyli cel prac Komisji polegający na „ustaleniu istnienia przesłanek do nakazania przerwania przebiegu lub zakazania dalszego prowadzenia, na podstawie art. 16 pkt 1 i 2 ustawy, oferty publicznej”, w wyniku działań urzędnika Działu Emitentów akceptującego aneks, mógł być wkrótce bezprzedmiotowy – zanim Komisja wyda rozstrzygnięcie... oferta zostanie zakończona. Dziwny to sposób procedowania, zwłaszcza że w takich sytuacjach KNF najczęściej wstrzymywała ofertę do czasu wyjaśnienia wątpliwości i wydania decyzji kończącej postępowanie.

Co oznaczają liczne udziały?

Ponadto jest inne, równie istotne, zastrzeżenie do pracy Izolne Emitentów KNF. Załącznik Nr 1 do Rozporządzenia Komisji WE nr 809/2004 nakazuje zamieścić w punkcie 14.1 dokumentu rejestracyjnego prospektu w przypadku następujące informacje: „nazwy wszystkich spółek kapitałowych i osobowych, w których osoba taka była członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych albo współnikiem, kiedykolwiek w okresie poprzednich pięciu lat”.

Natomiast w prospekcie emisyjnym IDMSA mamy na temat członków władz spółki informację, że posiadają „akcje i udziały w licznych spółkach publicznych i niepublicznych” – co w oczywisty sposób nie zgadza się z wymogami dotyczącymi punktu 14.1 dokumentu rejestracyjnego.

Nikt nie zauważył

Dział Emitentów KNF już w momencie zatwierdzania prospektu bez żadnych dodatkowych danych powinien zauważyć, że prospekt nie zawiera informacji wymaganych prawem. Jak wynika z wypowiedzi komisja – w imię ochrony rynku i przestrzegania zasad wychodzi ona dalej niż wymagają od niej przepisy i pomimo, że nie ma obowiązku sprawdzania merytorycznej zawartości prospektów to jednak tak czyni. My mówimy Komisji, żeby niech już nie sprawdzała tego czego nie musi, a najzwyczajniej skupiła by się na tym do czego jest powołana. W przypadku prospektu IDMSA zapis o „udziałach w licznych spółkach” to kpina z przepisów prawa i z osób zatwierdzających prospekt. Sprawdzenie wyłącznie warstwy formalnej, czyli co jest wymagane w danej części prospektu, po przeczytaniu informacji, że członek władz ma liczne udziały w spółkach powinno osobie znającej przepisy uświadomić, iż w dokumencie prze-milczano obligatoryjne dane. Warto przypomnieć, że pracownicy Działu Emitentów KNF odpłatnie uczestniczyli w ofertach prowadzonych przez IDMSA i szkolili emitentów... – w istocie egzaminator pobierał pieniądze od swoich kursantów. Jak w takim przypadku mówić o przejrzystości rynku, skoro organ kontrolny mający dbać o przestrzeganie zasad stawia się jednoznacznie w dwu-

znacznej roli? Chyba że coś się zmieniło i urzędnicy KNF uczestniczący w tym procederze już nie są pracownikami Komisji.

Z pewnością zaś, aby zachować minimalne standardy obiektywizmu osoby związane wcześniej z IDMSA i pobierające pieniądze przy okazji ofert publicznych

przeprowadzanych przez IDM SA powinny obecnie powstrzymać się od jakichkolwiek czynności związanych z ofertą własną tego podmiotu. Być może w tym miejscu należy szukać odpowiedzi na specjalny tryb procedowania Działu Emitentów KNF.

polandsecurites.com

Odpowiedni raport bieżący z dn. 8 sierpnia 2008 r

Zarząd Domu Maklerskiego IDM S.A., stosownie do treści art. 56 ust. 1 pkt 1 ustawy z 29 lipca 2005 o obrocie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (DZ. U. z 2005, Nr 184, poz. 1539) dalej jako ustawa, informuje o otrzymaniu postanowienia Komisji Nadzoru Finansowego w sprawie wszczęcia postępowania administracyjnego w związku z podejrzeniem naruszenia przez Emitenta:

1.art. 22 ustawy poprzez niezamieszczenie informacji o nazwach wszystkich spółek kapitałowych i osobowych, w których kluczowi członkowie personelu zarządzającego i nadzorującego Domu Maklerskiego IDM S.A. byli członkami organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych albo współnikami, kiedykolwiek w okresie poprzednich pięciu lat, wraz ze wskazaniem, czy dane osoby są nadal członkami tych organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych albo współnikami,

2.art. 22 ustawy poprzez niezamieszczenie opisu wszelkich, znanych Emitentowi ustaleń, których realizacja może w późniejszej dacie spowodować zmiany w sposobie kontroli Emitenta, (Wyjaśnienie Emitenta: ewentualne naruszenie dotyczy transakcji nabycia praw poboru akcji na okaziciela nowej emisji serii I zawartych 29 lipca 2008 przez kadrę zarządzającą i nadzorującą Emitenta, opisanych w raporcie bieżącym nr 65/2008 przekazany 4 sierpnia 2008.)

3.art. 51 ust. 1 w związku z art. 22 ustawy poprzez niewywiązanie się z obowiązku przekazania Komisji informacji o nabyciu 29 lipca 2008 przez kluczowych członków personelu zarządzającego i nadzorującego Domu Maklerskiego IDM S.A. praw poboru akcji serii I po cenie znacząco niższej od ceny zamknięcia podczas ostatniego dnia notowań praw poboru 28 lipca 2008.

w celu ustalenia istnienia przesłanek do:

1.1.nakazania przerwania przebiegu lub zakazania dalszego prowadzenia, na podstawie art. 16 pkt 1 i 2 ustawy, oferty publicznej akcji serii I Emitenta, 2.2.nakazania wstrzymania lub zakazania, na podstawie art. 17 pkt 1 i 2 ustawy, dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym akcji serii I oraz praw do akcji serii I Emitenta, 3.3.opublikowania, na podstawie art. 16 pkt 3 oraz art. 17 pkt 3 ustawy na koszt emitenta informacji o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ofertą publiczną akcji serii I oraz zamiarem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym akcji serii I oraz praw do akcji serii I Emitenta.

Jarosław Supłacz
polandsecurities.com

KNF pobiera opłaty za milczenie?

Rynek pozna wymagane prawem informacje, czy ich nie pozna?

Niezależnie od błędów przy zatwierdzaniu prospektu IDMSA pojawia się problem znacznie ważniejszy, rzutujący na funkcjonowanie i obraz polskiego rynku kapitałowego. Jak widać na powyższym przykładzie Komisja pozwoliła kontynuować ofertę pomimo oczywistej wadliwości prospektu i braku w nim wymaganych informacji. KNF wszczęła postępowanie, a emitent o nim poinformował, równocześnie jednak w trybie ekspresowym zaakceptowano aneks otwierający drogę do zakończenia oferty (pomimo że celem wszczętego przez KNF postępowania jest „ustalenie istnienia przesłanek do nakazania przerwania przebiegu lub zakazania dalszego prowadzenia oferty publicznej...”) Pytanie czy to zawody sportowe czy może bukmacherskie, kto pierwszy ten lepszy? Czy Dział Emitentów KNF współpracujący z emitentem, czy może jednak Dział Nadzoru KNF...?

Najważniejszą rzeczą jest, że oferta toczy się pomimo oczywistego braku w prospekcie wymaganych informacji. Co więcej, oferta ma szansę, za wiedzą i zgodą Komisji, zakończyć się gdy inwestorzy nie mogli poznać informacji do jakich mieli prawo. Warto zadać KNF pytanie: Może prospekt emisyjny jest niepotrzebny? – wystarczy ukarać spółkę za brak prospektu, a emisję przepchnąć (np. tym szybciej im więcej braków)? Po co inwestorom jakieś szczegóły w prospekcie?

Idąc tym tropem, czy Komisja nie powinna rozważyć ustanowienia cennika, gdzie za zatajenie informacji w danej części prospektu będzie pobierana odpowiednia opłata? Trzeba wyjść naprzeciw emitentom, którzy będą mogli oszukać czy podadzać wymagane prawem informacje, czy jednak bardziej opłaca im się zataić informacje i zapłacić karę. Zatajenie kilku informacji powinno być premiowane rabatem, wszakże zawsze komuś zależy na ukryciu jednej informacji bardziej niż innej, stąd jeśli decyduje się ukryć ich więcej to można zastosować premię tak aby emitent i urząd był syty. W szczególności powinna być możliwość hurtowego zatajenia informacji poprzez ofertę bez wymaganego prawem prospektu za sowiłą opłatą na rzecz urzędu. Emitenci będą wiedzieli jak „optymalizować informacje” a inwestorzy będą mieli dodatkową cenotwórczą wiadomość, że dany emitent wykupił np. trzy zatajenia. Jak wydaje się, byłoby to czytelne rozwiązanie i każdy mógłby wybrać czy inwestuje w akcje, czy gra w berka, czy ryzykuje więcej i zagra w trzy karty. Niezdrowa jest sytuacja, gdy osoba kupująca akcje uważa, że inwestuje, gdy tymczasem krupierzy ustawiają stół gdzie czerwone wygrywa, zielone przegrywa...

Odszkodowania dla inwestorów

Aneksy do prospektu uprawniają do odstąpienia od zapisów w ciągu dwóch dni od ich udostępnienia. Jednak inwestor rezygnujący w tej chwili z zapisu na akcje IDMSA traci prawo poboru, które wyceniane było w trakcie notowań na ok. 1 zł. Stąd decyzja o odstąpieniu od zapisu na akcje zależy od tego, czy inwestor będzie mógł dochodzić odszkodowania za utracone prawo poboru. Inwestor jednak nie ma obecnie takiej wiedzy,

gdyż postępowanie mające wykazać między innymi wadliwość prospektu emisyjnego jest w toku. W jakiej więc sytuacji KNF stawia inwestorów? KNF doskonale zdaje sobie sprawę, że w trakcie postępowania zostanie wykazana wadliwość prospektu, jednak inwestorzy takiej wiedzy nie posiadają. Ponadto dotychczasowe aneksy, w tym w szczególności aneks 3 do prospektu IDMSA, nie zawierają informacji o ryzyku odpowiedzialności odszkodowawczej za wadliwy prospekt związanym z konkretnym postępowaniem prowadzonym przez KNF. To kuriozalna sytuacja. Odszkodowania związane ze stratami na prawach poboru i akcjach emitenta mogą wynieść kilkadziesiąt milionów złotych. Wydaje się, że inwestorzy, w tym zapisujący się na akcje, powinni być poinformowani o takim ryzyku.

Łukasz Dajnowicz, rzecznik prasowy KNF

Załącznik Nr 1 do Rozporządzenia Komisji WE nr 809/2004 nakazuje zamieścić w punkcie 14.1 dokumentu rejestracyjnego prospektu w przypadku każdego członka organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych emitenta następujące informacje: „nazwy wszystkich spółek kapitałowych i osobowych, w których osoba taka była członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych albo wspólnikiem, kiedykolwiek w okresie poprzednich pięciu lat, ze wskazaniem, czy dana osoba jest nadal członkiem tych organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych albo wspólnikiem”. Natomiast w prospekcie emisyjnym IDMSA mamy informacje odnośnie członków władz spółki, że posiadają „akcje i udziały w licznych spółkach publicznych i niepublicznych” co w oczywisty sposób nie jest zgodne wymogami dotyczącymi punktu 14.1 dokumentu rejestracyjnego. Ta sprawa też jest analizowana. Warto po raz kolejny przypomnieć, że wyłączną odpowiedzialność za treść prospektu emisyjnego ponoszą: spółka, wprowadzający i inni doradcy sporządzający prospekt. Za nieprawidłowości należy rozliczać zarządy emitentów i doradców. Zatwierdzając prospekt emisyjny, KNF – tak jak żaden nadzór na świecie – nie potwierdza prawdziwości, kompletności i rzetelności zamieszczonych w nim informacji.

KNF wydał postanowienie o wszczęciu postępowania w celu ustalenia istnienia przesłanek do nakazania przerwania przebiegu lub zakazania dalszego prowadzenia, na podstawie art. 16 pkt 1 i 2 ustawy, oferty publicznej. Natomiast dział emitentów KNF zatwierdził w poniedziałek aneks 3 do prospektu IDMSA umożliwiający kontynuację oferty i przydział akcji w dniu 14 sierpnia 2008 r. Czyli cel prac Komisji, w wyniku działań urzędnika z działu emitentów, może być wkrótce bezprzedmiotowy – zanim Komisja wyda rozstrzygnięcie... oferta zostanie zakończona. Jaki jest więc cel postępowania? Czy Dział Nadzoru KNF nie powinien w pierwszej kolejności skontrolować decyzji Działu Emitentów KNF?

Na razie jest wszczęte postępowanie, nie ma zakazu ani wstrzymania oferty. Nie było podstaw do zakazania

spółce przesunięcia terminu oferty i nie było przeszkód do zatwierdzenia aneksu (jeśli on spełnia wymogi określone w przepisach, to KNF ma obowiązek jego zatwierdzenia).

Aneks 3 do prospektu IDMSA nie zawiera informacji o ryzyku odpowiedzialności odszkodowawczej za wadliwy prospekt związanej z konkretnym postępowaniem prowadzonym przez KNF. Odszkodowania związane ze stratami na prawach poboru i akcjach emitenta mogą wynieść kilkadziesiąt milionów złotych. Czy inwestorzy nie powinni być poinformowani o takim ryzyku?

O czynnikach ryzyka umieszczanych w prospekcie decyduje spółka i jej doradcy, a nie KNF. Wydaje się jednak, że ewentualne rozważanie takiego ryzyka mogłoby nastąpić nie po wszczęciu postępowania, ale po jego zakończeniu ewentualnym zakazem.

Czy pracownicy Działu Emitentów KNF odpłatnie uczestniczyli w ofertach prowadzonych przez IDMSA i szkolili emitentów? Czy egzaminator pobierał pieniądze od swoich kursantów? Jeśli tak to czy KNF nie stawia to w dwuznacznej roli? Czy osoby te nadal pracują w KNF?

W KNF nie było takich przypadków. Po utworzeniu zintegrowanego nadzoru finansowego w 2006 r., aby zapobiec jakimkolwiek wątpliwościom co do bezstronności i profesjonalizmu działania niezależnego nadzoru, w Urzędzie KNF wprowadzono zasady, które w precyzyjny i restrykcyjny sposób regulują zasady postępowania zarówno członków Komisji, jak i pracowników Urzędu KNF w kontaktach z podmiotami zewnętrznymi, w tym z instytucjami nadzorowanymi. Zgodnie z Zarządzeniem Przewodniczącego KNF 104/2007 pracownik Urzędu KNF może wziąć udział w szkoleniu, w charakterze prelegenta jako przedstawiciel Urzędu, pod warunkiem, że posiada ono charakter niekomercyjny, organizatorem jest podmiot non-profit i nie przewiduje się wynagrodzenia za prelekcję. Jeśli pracownik nie występuje jako przedstawiciel Urzędu KNF, dopuszcza się, aby pracownik przeprowadził szkolenie dotyczące przedmiotu działalności KNF, za które jest przewidziane wynagrodzenie, tylko w sytuacji, gdy jego organizatorem jest uczelnia wyższa lub instytucja państwowa. Przestrzeganie tych zasad jest stale monitorowane i egzekwowane, a wprowadzone uchwałą KNF i zarządzeniem Przewodniczącego KNF zasady stanowią ważny element przejrzystości nadzoru finansowego.

W KPWiG (czyli przed IX 2006 r.) zasady były mniej restrykcyjne. Zarzuty wobec pracowników urzędu KPWiG, o których mowa w Państwa pytaniach, były przedmiotem prowadzonych, zarówno w urzędzie KPWiG, jak i urzędzie KNF, czynności wyjaśniających. Czynności te nie potwierdziły naruszenia przez pracowników urzędu KPWiG przepisów prawa sugerowanego przez niektóre media, które w dniu 11 lipca 2008 r. wydały zresztą oświadczenie dystansujące się od swoich uprzednich publikacji. Postępowanie pracowników urzędu KPWiG było zgodne z obowiązującymi w tym czasie w urzędzie KPWiG regulacjami wewnętrznymi, ale w tym kontekście kluczowy wydaje się fakt, że po utworzeniu KNF wprowadzono nowe zasady.