



# Minister Finansów

Warszawa, 16 lipca 2025 roku

---

Sprawa: Interpelacja nr 10218  
Znak sprawy: FN3.054.7.2025  
Kontakt: Kancelaria MF  
tel.: +48 22 694 55 55  
e-mail: kancelaria@mf.gov.pl

---

**Szymon Hołownia**  
Marszałek Sejmu  
Rzeczypospolitej Polskiej

Szanowny Panie Marszałku,

w związku z interpelacją nr 10218 złożoną przez Pana Posła Dariusza Mateckiego w sprawie nadregulacji dotyczącej obowiązku sporządzania sprawozdań kwartalnych przez emitentów papierów wartościowych, uprzejmie proszę o przyjęcie poniższych wyjaśnień, uwzględniających stanowisko przedstawione przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego.

Przyjęcie w polskich regulacjach obowiązku sporządzania i publikacji raportów za I oraz III kwartał nastąpiło w oparciu o przepisy dyrektywy 2004/109/WE<sup>1</sup> (oraz zmieniającej ją dyrektywy 2013/50/UE<sup>2</sup>), która przewiduje możliwość nałożenia obowiązku przekazywania raportów okresowych innych niż roczny i półroczny, pod warunkiem że dodatkowe okresowe informacje finansowe nie stanowią nieproporcjonalnego obciążenia finansowego, w szczególności dla małych i średnich przedsiębiorstw, a treść wymaganych dodatkowych okresowych informacji finansowych jest proporcjonalna do czynników przyczyniających się do podejmowania decyzji inwestycyjnych przez inwestorów.

Obowiązek publikacji przez emitentów raportów kwartalnych jest regulowany od wielu lat w przepisach kolejnych rozporządzeń dotyczących informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, wydawanych na podstawie art. 60 ust. 2 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie

---

<sup>1</sup> Dyrektywa 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 15 grudnia 2004 r. w sprawie harmonizacji wymogów dotyczących przejrzystości informacji o emitentach, których papiery wartościowe dopuszczane są do obrotu na rynku regulowanym oraz zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE (Dz. Urz. WE L 390 z 31.12.2004, str. 38, z późn. zm.).

<sup>2</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/50/UE z dnia 22 października 2013 r. zmieniająca dyrektywę 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie harmonizacji wymogów dotyczących przejrzystości informacji o emitentach, których papiery wartościowe dopuszczane są do obrotu na rynku regulowanym, dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych oraz dyrektywę Komisji 2007/14/WE ustanawiającą szczegółowe zasady wdrożenia niektórych przepisów dyrektywy 2004/109/WE (Dz. Urz. UE L 294 z 06.11.2013, str. 13, z późn. zm.).

publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. z 2025 r. poz. 592).

W trakcie prac legislacyjnych<sup>3</sup> nad rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 25 maja 2016 r. zmieniającego rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. poz. 860), Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, jako instytucja opiniująca w ramach procesu legislacyjnego prowadzonego przez Ministerstwo Finansów, przeprowadził konsultacje z uczestnikami rynku kapitałowego w zakresie oceny, czy utrzymanie przepisów nakładających obowiązek publikacji raportów kwartalnych spełniałoby warunki, o których mowa w art. 3 ust. 1a dyrektywy 2004/109/WE. Spółki publiczne zostały zapytane o:

- 1) koszty sporządzania raportów kwartalnych w stosunku do całości kosztów ponoszonych z tytułu wykonywania obowiązków informacyjnych oraz
- 2) koszty sporządzania raportów kwartalnych w stosunku do kosztów sporządzania wszystkich raportów okresowych.

Odpowiedzi udzielone na pierwsze pytanie wskazały, że udział kosztów związanych ze sporządzaniem raportów kwartalnych średnio wynosił 18,6%. Z odpowiedzi na drugie pytanie wynikało, że średni udział kształtował się na poziomie 25,9%. Dane te wskazywały, że dodatkowe okresowe informacje finansowe (raporty kwartalne) nie będą stanowić nieproporcjonalnego obciążenia finansowego dla spółek publicznych, których akcje są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym. Ponadto, w ramach ww. konsultacji, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego zwrócił się o zajęcie stanowiska w zakresie utrzymania obowiązku sporządzania i przekazywania raportów kwartalnych do Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz organizacji reprezentujących różne grupy uczestników rynku kapitałowego: Stowarzyszenia Emitentów Giełdowych, Izby Domów Maklerskich, Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami, Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych, Związku Maklerów i Doradców, Polskiego Stowarzyszenia Inwestorów Kapitałowych. Na podstawie analizy otrzymanych odpowiedzi stwierdzono, że raporty kwartalne stanowią dla większości uczestników rynku użyteczne narzędzie oceny bieżącej sytuacji w spółkach publicznych, których akcje są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym. Likwidacja obowiązku przekazywania raportów kwartalnych mogłaby niekorzystnie wpłynąć na proces podejmowania decyzji inwestycyjnych przez inwestorów, szczególnie odnośnie małych i średnich spółek, w tym spowodować wzrost niepewności co do oceny takich spółek, a także wzrost ryzyka wykorzystania informacji poufnych w rozumieniu rozporządzenia MAR<sup>4</sup>.

W związku z powyższym zdecydowano o skorzystaniu z wyjątku przewidzianego w art. 3 ust. 1a dyrektywy 2004/109/WE, pozwalającego na utrzymanie obowiązku sporządzania i przekazywania przez emitentów raportów kwartalnych. Jednocześnie, uwzględniając konieczność redukcji obciążeń nakładanych na emitentów, tam, gdzie obowiązki te nie mają istotnego znaczenia, zdecydowano

---

<sup>3</sup> <https://legislacja.rcl.gov.pl/projekt/12278363/katalog/12318210#12318210>.

<sup>4</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE (Dz. Urz. UE. L. 173 z 12.06.2014, str. 1, z późn. zm.).

o zniesieniu obowiązku przekazywania raportów kwartalnych oraz skonsolidowanych raportów kwartalnych za ostatni kwartał roku obrotowego. Jedynie w przypadku funduszy inwestycyjnych zdecydowano o konieczności utrzymania obowiązku przekazywania raportów kwartalnych oraz skonsolidowanych raportów kwartalnych za ostatni kwartał roku obrotowego ze względu na użyteczność prezentowanych w nich danych dla podmiotów lokujących aktywa w funduszach inwestycyjnych. Warto przy tym zauważyć, że obowiązek przekazywania raportów kwartalnych oraz skonsolidowanych raportów kwartalnych za drugi kwartał roku obrotowego został zniesiony już w 2009 r.

Jednocześnie wyjaśniam, że aktualnie Ministerstwo Finansów prowadzi prace legislacyjne mające na celu rozpatrzenie postulatów deregulacyjnych i uwag w zakresie uproszczenia i ułatwienia wykonywania obowiązków wynikających z przepisów dotyczących informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, zgłoszonych przez liczne podmioty działające na rynku kapitałowym, w tym również przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego. W oparciu o zgłoszone propozycje zostanie opracowany projekt rozporządzenia zmieniającego rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 6 czerwca 2025 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. poz. 755). Część zgłoszonych uwag i postulatów dotyczy kwestii raportów kwartalnych. Należy przy tym podkreślić, że w tej sprawie są prezentowane różne stanowiska, zarówno wskazujące na potrzebę całkowitego zniesienia obowiązku publikacji przez emitentów raportów kwartalnych i skonsolidowanych raportów kwartalnych, jak i na potrzebę utrzymania tego obowiązku, z możliwością ewentualnej modyfikacji zakresu tego obowiązku.

W tym kontekście warto zauważyć, że zgłaszając zastrzeżenia do postulatu likwidacji obowiązku publikacji raportów kwartalnych niektóre podmioty wskazują, że całkowita rezygnacja z raportów kwartalnych będzie równoważna z pozbawieniem inwestorów, a także i innych zainteresowanych podmiotów (analityków, doradców inwestycyjnych), istotnego źródła wiedzy na temat sytuacji emitentów papierów wartościowych notowanych na polskiej giełdzie. Możliwość oceny sytuacji spółek publicznych poprzez analizę informacji zawartych w raportach kwartalnych wpływa na transparentność, płynność i zaufanie inwestorów oraz ułatwia podejmowanie właściwych decyzji inwestycyjnych, co przyczynia się do dobrego funkcjonowania rynku kapitałowego. W szczególności środowisko inwestorów indywidualnych wskazuje na wartość raportów kwartalnych dla akcjonariuszy, zwłaszcza w zmiennym środowisku gospodarczym. W związku z tym, zamiast likwidacji, proponują oni uproszczenie raportów kwartalnych, np. ograniczenie ich objętości do najważniejszych informacji finansowych i wyjaśnień, co uczyniłoby je prostszymi i szybszymi w przygotowaniu oraz bardziej wartościowymi dla inwestorów.

Mając na uwadze powyższe Ministerstwo Finansów podkreśla, że jest otwarte na zmiany w zakresie raportowania kwartalnego, niemniej ostateczne rozwiązania w tym zakresie powinny być wypracowane w oparciu o stanowiska uczestników rynku kapitałowego, w szczególności organizacji zrzeszających inwestorów oraz emitentów.

Odnosząc się do kwestii funkcjonowania obowiązków informacyjnych w innych niż Polska krajach członkowskich należy wskazać, że z informacji przekazanych przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego wynika, że obowiązek publikacji raportów

kwartalnych funkcjonuje w Rumunii, na Węgrzech oraz w Niemczech (tutaj jako obowiązek nałożony przez giełdę). W krajach takich jak Austria, Niemcy, Francja nie ma formalnego wymogu publikowania raportów kwartalnych, a spółki mogą publikować raporty kwartalne dobrowolnie, biorąc pod uwagę specyfikę swojej branży oraz oczekiwania inwestorów. Publikacja raportów rocznych i półrocznych jest wymagana we wszystkich państwach członkowskich Unii Europejskiej, jako bezwzględny obowiązek nałożony przez prawodawcę unijnego poprzez dyrektywę 2004/109/WE.

Z wyrazami szacunku

Z upoważnienia Ministra Finansów

**Jarosław Neneman**  
Podsekretarz Stanu