

Renata Sochacka*

**OCHRONA PRAW UCZESTNIKÓW RYNKU KAPITAŁOWEGO
A REGULACJA W SFERZE RACHUNKOWOŚCI**

1. INSTRUMENTY OCHRONY PRAW INWESTORÓW

Klasyczną, sprawdzoną przez wieki regułą dokonywania lokat kapitałowych jest zasada: "caveat emptor" - "niech kupujący ma się na baczności". Wymiernym komponentem tej metody jest wiedza, trudnym do zmierzenia - intuicja, nieuchwytnym - szczęście, które z rzadka jedynie zastępuje poprzednie wyznaczniki ograniczenia ryzyka działania na rynku kapitałowym. Reguła ta nie jest jednak niezawodna, o czym dowodnie świadczą co i rusz ujawniane afery, jak choćby ta zakończona w listopadzie 1990 r. wydaniem 10-letniego wyroku więzienia dla głównego oskarżonego - Michaela Milkena, sprawa "śmieciowych obligacji" (junk bonds)¹ albo ciągle narażające na straty nieostrożnych lub nieświadomych inwestorów, wprowadzane do obrotu publicznego tzw. groszowe obligacje (penny shares).

Spraw tego rodzaju, uznanych za niezgodne z normami akceptowanymi przez społeczeństwo musiało być wiele, skoro już w XIII w. Edward I powołał Sąd Rajców Miejskich (Court of Aldermen), który zajmował się regulacją obrotu papierami wartościowymi w Londynie. W XVIII w. parlament angielski wydał wiele aktów (tzw. Bubble Acts), dotyczących kontroli niejasnych, budzących wątpliwości, aczkolwiek wówczas popularnych operacji kapitałowych. W 1790 r. po-

* Dr, adiunkt w Katedrze Rachunkowości UL.

¹ Zob. szerz. J. Greenwald, A. Stiff, Term for the Wizzard, "Time", December 3, 1990, No. 49.

wstaje Giełda Nowojorska (New York Stock Exchange) spełniająca funkcję izby clearingowej dla jej udziałowców. Szczególną kartę współczesnej historii działania nie tylko amerykańskiego rynku kapitałowego stanowią lata dwudzieste, które zapisały się jako epoka wielkich spekulacji i oszustw giełdowych. Większość, jeśli nie wszystkie, te afery były oparte na manipulacji i informacjami. Publikacja nieprawdziwych danych o działaniach spółek lub ich zarządów, fałszywe albo wprowadzające w błąd sprawozdania finansowe, wreszcie informacje ukrywane przed ogółem, a ujawnione tylko wybranym osobom, przyczyniły się w równej mierze do niezwykle wysokiej koniunktury i wyśrubowania giełdowych kursów papierów wartościowych, jak i - w październiku 1929 r. - do krachu na NYSE (spadek kursów o 40-60%), paniki, całkowitego załamania rynku kapitałowego w USA i dalszych skutków znanych jako "wielki kryzys".

W tym kontekście kwestia pozostawienia pełnej swobody działania na rynku papierów wartościowych wydaje się być rozstrzygnięta. Pozostaje problem, jak i co regulować, aby nie ograniczając inicjatywy chronić interesy inwestorów, tj. tych, którzy już dokonali lokat w papiery wartościowe oferowane w obrocie publicznym lub dopiero zamierzają podjąć decyzję tego rodzaju. Niestety trzeba zauważyć, że w chwili obecnej społeczeństwo polskie nie ma praktycznie żadnych doświadczeń w działaniach na rynku kapitałowym, a wiedza - choćby teoretyczna - o mechanizmie funkcjonowania i zasadach toczącej się na nim gry jest wręcz żadna. Stąd też należy założyć, że jeśli nie przywróci się właściwego znaczenia już istniejącym w prawie polskim normom ochrony praw inwestorów, nie nada odpowiedniej rangi nowym regulacjom odpowiadającym współczesnym potrzebom i nie stworzy odpowiednich warunków ich egzekwowania, to konsekwencje będą bardzo poważne i długotrwałe. Trzeba będzie na długie lata pożegnać się z myślą włączenia się do EWG i napływem dużego kapitału. Prawdziwe może także okazać się stwierdzenie: "Zalecanie, żeby skoczyć w kapitalizm może stworzyć najbardziej niebezpieczną formę dynamitu socjologicznego - zawiedzione oczekiwania"².

Wiodącym aktem prawnym regulującym kwestie związane z rynkiem

² "New York Times", 19.06.1990 r.

kapitałowym jest Kodeks handlowy, posiadający moc od 1934 r.³ Choć w dokumencie tym brak jest postanowień co do wielu istotnych elementów wpływających na kształt publicznego obrotu papierami wartościowymi (np. obligacje, rynek wtórny, giełda, maklerzy), to jednak nie pominięto norm wprost wskazujących na miejsce i rolę rachunkowości w procesie ochrony inwestorów w zakresie: p r a w a r ó w n o ś c i d o s t ę p u d o i n f o r m a c j i [np. art. 315-318, 421, 490 i inne] a także p r a w a d o w i a r y g o d n y c h o r a z i s t o t n y c h i n f o r m a c j i [np. art. 376, 385, 470, 471 484 i inne] o działalności spółki i jej stanie majątkowym.

Potwierdzenie tych praw znajdujemy również w drugim posiadającym moc prawną dokumencie, dotyczącym rynku papierów wartościowych, tj. w ustawie z 27 września 1988 r. o obligacjach. Są to przede wszystkim zapisy art. 7, ust. 2 i 3.

Zarówno dobre, jak i złe doświadczenia krajów, których rynki papierów wartościowych przechodziły wieloletnią i nieprzerwaną drogę ewolucji, wskazują wyraźną niedostateczność regulacji ujętych w Kodeksie handlowym i ustawie o obligacjach. Toteż jako próbę nadrobienia półwiekowego opóźnienia w tej dziedzinie, należy potraktować zatwierdzoną przez Sejm 22 marca 1991 r. ustawę: "Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych", która obecnie oczekuje na akceptację Senatu i Prezydenta RP.

Struktura tej ustawy jest następująca:

- Rozdział 1 - Przepisy ogólne.
- Rozdział 2 - Komisja Papierów Wartościowych.
- Rozdział 3 - Działalność maklerska.
- Rozdział 4 - Samorząd maklerów.
- Rozdział 5 - Wprowadzenie papierów wartościowych do publicznego obrotu.
- Rozdział 6 - Wtórny publiczny obrót papierami wartościowymi.
- Rozdział 7 - Nabycie znacznych pakietów akcji.
- Rozdział 8 - Fundusze powiernicze.
- Rozdział 9 - Odpowiedzialność cywilna i karna.
- Rozdział 10 - Zmiany w przepisach obowiązujących.

³ Dz. U. z 1934 r., nr 93, poz. 834 z późniejszymi zmianami.

Przedstawienie całości tego dokumentu, który nie tylko wskazuje co wolno albo co niedozwolone, ale również definiuje wiele pojęć i procesów w ogóle nie znanych w naszym kraju, przekracza zakres tematyczny niniejszego referatu. Zatem skoncentrujemy uwagę jedynie na instytucji powołanej przez tę ustawę, która jak się wydaje - z racji nadanych jej uprawnień - będzie miała znaczącą rolę w ochronie praw inwestorów, a więc siłą rzeczy również będzie włączona w proces kształtowania rachunkowości odpowiadającej współczesnym potrzebom i przyjętym na świecie wymaganiom.

2. KOMISJA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

Komisja Papierów Wartościowych jest - w świetle przytoczonej ustawy - centralnym organem administracji państwowej, nadzorowanym bezpośrednio przez Prezesa Rady Ministrów. Przedmiot działania Komisji stanowi publiczny obrót papierami wartościowymi, tj. "nabywanie lub przenoszenie praw z emitowanych w serii papierów wartościowych w drodze oferty lub zaproszenia do rokowań przy wykorzystaniu środków masowego przekazu albo w inny udokumentowany sposób, jeżeli oferta lub zaproszenie do rokowań skierowane są do więcej niż 300 osób albo do nieoznaczonego adresata"⁴.

W skład Komisji wchodzi⁵:

- przewodniczący, powoływany i odwoływany przez Prezesa Rady Ministrów na wspólny wniosek Ministra finansów i Prezesa NBP,
- dwaj zastępcy przewodniczącego, powoływani przez Prezesa Rady Ministrów na wniosek przewodniczącego Komisji,
- członkowie Komisji, będący przedstawicielami Ministra finansów, Ministra Przekształceń Własnościowych, Prezesa NBP oraz Rady Maklerów.

Szeroki zakres odpowiedzialności Komisji idzie w parze z mocą egzekwowania jej postanowień, włącznie z uprawnieniami prokuratora przysługującymi przewodniczącemu Komisji w sprawach cywilnych z zakresu publicznego obrotu papierami wartościowymi⁶.

⁴ Kodeks handlowy, Warszawa 1989, rozdz. 1, art. 1, 8.1.

⁵ Kodeks handlowy, art. 8, § 1, 2 i 3.

⁶ Kodeks handlowy, art. 13.

Zadania Komisji określono natomiast następująco⁷:

- 1) sprawowanie nadzoru nad przestrzeganiem reguł uczciwego obrotu i konkurencji w zakresie publicznego obrotu papierami wartościowymi,
 - 2) inspirowanie, organizowanie i podejmowanie działań zapewniających sprawne funkcjonowanie rynku papierów wartościowych,
 - 3) współdziałanie z organami administracji rządowej, Narodowym Bankiem Polskim oraz z instytucjami i uczestnikami publicznego obrotu papierami wartościowymi w zakresie kształtowania polityki gospodarczej Państwa, zapewniającej rozwój rynku papierów wartościowych,
 - 4) upowszechnianie wiedzy o zasadach funkcjonowania rynku papierów wartościowych
- oraz szereg innych działań wynikających ze szczegółowych postanowień ustawy.

W gruncie rzeczy każde z wymienionych zadań, w sposób bezpośredni lub pośredni, stanowi przesłankę ustanowienia przez Komisję odpowiednich norm postępowania i wreszcie stałego nadzoru nad poziomem respektowania prawa równości dostępu i prawa do uzyskania informacji o odpowiednich atrybutach użytkowych.

3. PRAWO RÓWNOŚCI DOSTĘPU DO INFORMACJI

Prawo równości dostępu do informacji stanowi jedną z podstawowych zasad gry na rynkach kapitałowych, uznaną i potwierdzoną mocą prawa przez wszystkie cywilizowane społeczeństwa. Wagę sprawy doceniono już, formułując te postanowienia Kodeksu handlowego, które dotyczą obowiązków emitenta przystępującego do publicznej subskrypcji⁸. Odpowiedzialność cywilna grozi temu kto: "w statucie, sprawozdaniach, opiniach, ogłoszeniach i zapisach..., POMI-NĄŁ LUB WSPÓLDZIAŁAŁ W POMINIĘCIU w tych dokumentach danych istotnych dla powstania spółki, w szczególności dotyczących wkładów niepieniężnych, nabycia przedmiotów i praw majątkowych oraz przyznania akcjonariuszom lub innym osobom wynagrodzenia lub szczegól-

⁷ Kodeks handlowy, art. 7.

⁸ Zob. Kodeks handlowy, art. 316-318, 438.

nych korzyści"⁹. Zatajenie informacji istotnych z punktu widzenia inwestorów jest jednym z aspektów wykorzystania poufnych informacji. Wyraźne zdefiniowanie tej kwestii daje jednak dopiero ustawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Mianowicie, w rozumieniu ustawy informacją poufną jest taka informacja, która nie została podana do publicznej wiadomości, a która po opublikowaniu mogłaby w istotny sposób wpłynąć na wartość lub cenę papieru wartościowego¹⁰. Wykorzystanie poufnych informacji podlega karze pozbawienia wolności od sześciu miesięcy do 5 lat¹¹.

Zauważmy, iż Kodeks handlowy nie nakładał na emitenta obowiązku publikowania sprawozdań finansowych w przypadku wprowadzania papierów wartościowych na rynek pierwotny. Wymagań takich nie stawia również ustawa o obligacjach. Zgodnie z art. 7, ust. 3, pkt 8, podmiot emitujący powinien zamieścić w ogłoszeniu o zamiarze emisji obligacji "opinię dyplomowanych biegłych księgowych, działających przy Stowarzyszeniu Księgowych w Polsce, dotyczącą stanu majątkowego i całokształtu sytuacji gospodarczej spółki..."¹² Wydaje się słuszne zauważyć w tym miejscu dwie zasadnicze nieścisłości powyższego sformułowania. Po pierwsze, dyplomowani biegli księgowi nie działają "przy SKwP", a już na pewno nie wtedy, gdy wykonują swoje funkcje audytorskie. Druga sprawa jest o wiele poważniejsza, bo dotyczy rozumienia istoty i zakresu samego badania. Nałożenie na biegłego obowiązku wydania wiążącej opinii o stanie majątku i całokształcie sytuacji gospodarczej emitenta, wynikać musi z pomylenia zadania sprawdzenia wiarygodności ksiąg rachunkowych i przygotowanych na tej podstawie sprawozdań finansowych z czynnościami doradztwa inwestycyjnego.

Ponadto, "emitent jest zobligowany zamieścić w ogłoszeniu inne informacje, umożliwiające potencjalnym nabywcom obligacji o-

⁹ Kodeks handlowy, art. 471.

¹⁰ Ustawa z dnia 22 marca 1991 r.; Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych, Dz. U. nr 35, poz. 155.

¹¹ Art. 132, § 1. Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych.

¹² Ustawa z dnia 27 września 1988 r., o obligacjach, Dz. U. nr 34, art. 7, ust. 3, pkt 8.

rientację [...] w zdolności emitenta do wywiązania się z zobowiązań wynikających z obligacji"¹³.

Właściwą rolę i rangę informacjom finansowym w procesie emisji papierów wartościowych nadaje dopiero ustawa o publicznym obrocie. "Kto sporządzając prospekt podaje w nim nieprawdziwe lub niepełne dane o stanie finansowym emitenta lub wprowadzającego papiery wartościowe do obrotu podlega karze pozbawienia wolności od 6 miesięcy do lat 5"¹⁴. Szczegółowe warunki jakim powinien odpowiadać prospekt określiła w drodze rozporządzenia Rada Ministrów¹⁵.

Zauważmy, że respektowanie prawa równości dostępu do informacji nie dotyczy wyłącznie sytuacji wprowadzania papierów wartościowych do obrotu, tj. na rynek pierwotny. Prawo dostępu do informacji o sytuacji finansowej danej spółki mają także ci inwestorzy, którzy już posiadają, właśnie zakupili bądź zamierzają nabyć papiery wartościowe w tzw. obrocie wtórnym, zatem w sytuacji, kiedy od chwili ogłoszenia prospektu emisyjnego upłynął pewien czas. Ten poważny problem jest niestety rozwiązany tylko częściowo. Mianowicie Kodeks handlowy stwierdza: "odpisy sprawozdania zarządu łącznie z bilansem i rachunkiem strat i zysków, wraz z odpisem sprawozdań rady nadzorczej, komisji rewizyjnej tudzież opinii biegłych rewidentów, będą wydawane akcjonariuszom na ICH ŻĄDANIE w ciągu dwóch tygodni przed walnym zgromadzeniem"¹⁶. Sprawozdania finansowe zatwierdzone przez walne zgromadzenie powinny natomiast być ogłoszone przez Zarząd (w ciągu 2 tygodni od daty zatwierdzenia) w Monitorze Polskim albo we wskazanym przez Ministra przemysłu i handlu innym piśmie¹⁷. Realizacja tych norm jest o tyle trudna, że pismo Monitor Polski nie istnieje, a Ministerstwo Przemysłu i Handlu ma być dopiero utworzone. Należy również wziąć pod uwagę, że nałożony przez Kodeks handlowy obowiązek ogła-

¹³ Ustawa o obligacjach, art. 7, ust. 3, pkt 9.

¹⁴ Prawo o publicznym..., art. 131.

¹⁵ Zob. Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 29 lipca 1991 r. w sprawie warunków jakim powinien odpowiadać prospekt papierów wartościowych wprowadzonych do publicznego obrotu. Dz. U. nr 71, poz. 308.

¹⁶ Kodeks handlowy, art. 421.

¹⁷ Zob. Kodeks handlowy, art. 428 i 338.

nych korzyści"⁹. Zatajenie informacji istotnych z punktu widzenia inwestorów jest jednym z aspektów wykorzystania poufnych informacji. Wyraźne zdefiniowanie tej kwestii daje jednak dopiero ustawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Mianowicie, w rozumieniu ustawy informacją poufną jest taka informacja, która nie została podana do publicznej wiadomości, a która po opublikowaniu mogłaby w istotny sposób wpłynąć na wartość lub cenę papieru wartościowego¹⁰. Wykorzystanie poufnych informacji podlega karze pozbawienia wolności od sześciu miesięcy do 5 lat¹¹.

Zauważmy, iż Kodeks handlowy nie nakładał na emitenta obowiązku publikowania sprawozdań finansowych w przypadku wprowadzania papierów wartościowych na rynek pierwotny. Wymagań takich nie stawia również ustawa o obligacjach. Zgodnie z art. 7, ust. 3, pkt 8, podmiot emitujący powinien zamieścić w ogłoszeniu o zamiarze emisji obligacji "opinię dyplomowanych biegłych księgowych, działających przy Stowarzyszeniu Księgowych w Polsce, dotyczącą stanu majątkowego i całokształtu sytuacji gospodarczej spółki..."¹² Wydaje się słuszne zauważyć w tym miejscu dwie zasadnicze nieścisłości powyższego sformułowania. Po pierwsze, dyplomowani biegli księgowi nie działają "przy SKWP", a już na pewno nie wtedy, gdy wykonują swoje funkcje audytorskie. Druga sprawa jest o wiele poważniejsza, bo dotyczy rozumienia istoty i zakresu samego badania. Nałożenie na biegłego obowiązku wydania wiążącej opinii o stanie majątku i całokształcie sytuacji gospodarczej emitenta, wynikać musi z pomylenia zadania sprawdzenia wiarygodności ksiąg rachunkowych i przygotowanych na tej podstawie sprawozdań finansowych z czynnościami doradztwa inwestycyjnego.

Ponadto, "emitent jest zobligowany zamieścić w ogłoszeniu inne informacje, umożliwiające potencjalnym nabywcom obligacji o-

⁹ Kodeks handlowy, art. 471.

¹⁰ Ustawa z dnia 22 marca 1991 r.; Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych, Dz. U. nr 35, poz. 155.

¹¹ Art. 132, § 1. Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych.

¹² Ustawa z dnia 27 września 1988 r., o obligacjach, Dz. U. nr 34, art. 7, ust. 3, pkt 8.

rientację [...] w zdolności emitenta do wywiązania się z zobowiązań wynikających z obligacji"¹³.

Właściwą rolę i rangę informacjom finansowym w procesie emisji papierów wartościowych nadaje dopiero ustawa o publicznym obrocie. "Kto sporządzając prospekt podaje w nim nieprawdziwe lub niepełne dane o stanie finansowym emitenta lub wprowadzającego papiery wartościowe do obrotu podlega karze pozbawienia wolności od 6 miesięcy do lat 5"¹⁴. Szczegółowe warunki jakim powinien odpowiadać prospekt określiła w drodze rozporządzenia Rada Ministrów¹⁵.

Zauważmy, że respektowanie prawa równości dostępu do informacji nie dotyczy wyłącznie sytuacji wprowadzania papierów wartościowych do obrotu, tj. na rynek pierwotny. Prawo dostępu do informacji o sytuacji finansowej danej spółki mają także ci inwestorzy, którzy już posiadają, właśnie zakupili bądź zamierzają nabyć papiery wartościowe w tzw. obrocie wtórnym, zatem w sytuacji, kiedy od chwili ogłoszenia prospektu emisyjnego upłynął pewien czas. Ten poważny problem jest niestety rozwiązany tylko częściowo. Mianowicie Kodeks handlowy stwierdza: "odpisy sprawozdania zarządu łącznie z bilansem i rachunkiem strat i zysków, wraz z odpisem sprawozdań rady nadzorczej, komisji rewizyjnej tudzież opinii biegłych rewidentów, będą wydawane akcjonariuszom na ICH ŻĄDANIE w ciągu dwóch tygodni przed walnym zgromadzeniem"¹⁶. Sprawozdania finansowe zatwierdzone przez walne zgromadzenie powinny natomiast być ogłoszone przez Zarząd (w ciągu 2 tygodni od daty zatwierdzenia) w Monitorze Polskim albo we wskazanym przez Ministra przemysłu i handlu innym piśmie¹⁷. Realizacja tych norm jest o tyle trudna, że pismo Monitor Polski nie istnieje, a Ministerstwo Przemysłu i Handlu ma być dopiero utworzone. Należy również wziąć pod uwagę, że nałożony przez Kodeks handlowy obowiązek ogła-

¹³ Ustawa o obligacjach, art. 7, ust. 3, pkt 9.

¹⁴ Prawo o publicznym..., art. 131.

¹⁵ Zob. Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 29 lipca 1991 r. w sprawie warunków jakim powinien odpowiadać prospekt papierów wartościowych wprowadzonych do publicznego obrotu. Dz. U. nr 71, poz. 308.

¹⁶ Kodeks handlowy, art. 421.

¹⁷ Zob. Kodeks handlowy, art. 428 i 338.

szania wymienionych dokumentów dotyczy wyłącznie spółek akcyjnych. Nie obejmuje natomiast podmiotów gospodarczych, innych niż spółki akcyjne, które na podstawie ustawy o obligacjach mogą wprowadzać obligacje do publicznego obrotu¹⁸.

Zarówno ten problem, jak i kwestię, czy przy obecnym tempie życia gospodarczego wystarczające jest publikowanie rocznych tylko sprawozdań, będzie musiała rozstrzygnąć Komisja Papierów Wartościowych.

4. PRAWO DO UŻYTECZNYCH INFORMACJI

"Kto współdziałał w wydaniu przez spółkę bezpośrednio lub za pośrednictwem osób trzecich akcji, obligacji lub innych tytułów uczestnictwa w zyskach albo w podziale majątku; obowiązany jest do naprawienia wyrządzonej szkody, jeżeli rozmyślnie lub przez niedbalstwo pomieścił lub współdziałał w pomieszczeniu w ogłoszeniach i zapisach fałszywych danych lub w inny sposób dane te rozpowszechnił albo, podając dane o stanie majątkowym spółki, zataił okoliczności istotne"¹⁹.

"Kto, ogłaszając o zamiarze emisji obligacji podaje dane nieprawdziwe o swoim stanie finansowym i zdolności do wywiązywania się ze zobowiązań wynikających z obligacji, podlega karze..."²⁰

"Kto sporządzając prospekt podaje w nim nieprawdziwe lub niepełne dane o stanie finansowym emitenta lub wprowadzającego papiery wartościowe do obrotu podlega karze..."²¹

Prawo do "prawdziwych" i "pełnych" informacji jest zatem gwarantowane przez wszystkie trzy akty legislacyjne, posiadające podstawowe znaczenie dla funkcjonowania rynku papierów wartościowych w Polsce. Wykonanie tych gwarancji jest jednak sprawą o wiele bardziej skomplikowaną niż przywykło się powszechnie sądzić. Poza przypadkami, noszącej znamiona oszustwa lub niesumienności, niezgodności między księgami rachunkowymi a sprawozdaniami finansowymi, które na ich podstawie przygotowano, rzecz cała przenosi się

¹⁸ Zob. Ustawa o obligacjach, art. 2.

¹⁹ Kodeks handlowy, art. 20, ust. 1.

²⁰ Ustawa o obligacjach, art. 475.

²¹ Ustawa o publicznym..., art. 131.

bowiem w sferę koncepcji i polityki rachunkowości. Jeśli w tym względzie nie poczyni się już teraz odpowiednich starań, to spełnienie stawianego przez Kodeks handlowy wymagania sprawdzenia zgodności sprawozdań finansowych "z faktycznym stanem majątku i interesów spółki..."²² będzie daremnym trudem albo grą złudzeń²³.

Na ogół dostrzegana część rachunkowości - księgowość i sporządzanie sprawozdań finansowych - stwarza sugestię, że rachunkowość jest zbiorem łatwych do opanowania i uporządkowanych procedur. Mało kto w Polsce wie, że podstawowym problemem współczesnej rachunkowości jest s u b i e k t y w i z m, nieodłączny element procesu:

- identyfikacji zjawisk, czyli poszukiwania, wyodrębniania i definiowania zdarzeń o specyficznych atrybutach (jakich? jakie kryteria?),

- pomiaru zdarzeń zdefiniowanych, czyli osądzania co stanowi rzetelną prezentację faktów,

- komunikowania, czyli rozważania, jakie zachowania przyjęty sposób prezentacji może spowodować.

Te trzy wymienione elementy tworzą właściwą treść nauki i praktyki rachunkowości. Ich istotę i trudność przesłania złudne wrażenie dokładności, precyzji i obiektywności, wynikające z kwantytatywnego opisu efektów całego procesu, ujętego w sprawozdaniach finansowych.

Należy pamiętać, że prawa czy też zasady rachunkowości, odmienne niż prawa formułowane przez nauki naturalne lub matematykę, nie mogą być udowodnione przez obiektywne rozumowanie czy eksperyment. Stąd też argumenty uzasadniające te "prawa" mogą zdegenerować się, w skrajnych przypadkach, do poziomu dogmatów. Prawa rachunkowości nie mogą być odkryte. Są one kierowane - tworzone, ustanawiane i wprowadzane. Oparte są na intuicji, potwierdzone autorytetem lub powszechną akceptacją. W rezultacie uwiarygodnienie zasad rachunkowości polega na ich uznaniu i akceptacji, które z kolei zależą od użyteczności generowanych przez rachunkowość informacji i pokładanego w nich zaufania.

²² Kodeks handlowy, art. 376.

²³ Chyba że problem ująć trywialnie i sprawę ograniczyć do przeprowadzenia tzw. inwentaryzacji.

Logiczne zatem wydaje się postawienie wniosku o konieczności analizy zasad rachunkowości polskiej, które przecież nie były kształtowane pod wpływem i z uwzględnieniem specyficznych interesów uczestników rynku kapitałowego. Tym bardziej, że działamy w warunkach swoistego paradoksu. Otóż, pierwszym z jego elementów jest fakt, iż rozporządzenie Ministra finansów w sprawie zasad prowadzenia rachunkowości²⁴ jest aktem wykonawczym. Ustawy z 5 stycznia 1991 r. - Prawo Budżetowe²⁵ oraz ustawy o zobowiązaniach podatkowych, a także kilka innych ustaw, nakładają po prostu obowiązki tzw. prowadzenia rachunkowości. Należy zatem przyjąć, iż zbiór zasad rachunkowości podanych w rozporządzeniu jest efektem odpowiedniej polityki podatkowej i dążenia do zabezpieczenia interesów budżetu państwa. To naturalnie nie budzi sprzeciwu, ale też nie może być uznane za podstawowy cel rachunkowości z punktu widzenia inwestora stojącego przed decyzją dokonania lokaty kapitałowej. Element drugi paradoksu, to przekazanie do wiadomości publicznej informacji, że powołane rozporządzenie oparte jest na standardach międzynarodowych i Czwartej Dyrektywie EWG. Trzeba jednak wiedzieć, że Czwarta Dyrektywa Rady z 25 lipca 1978 r. traktuje o rocznych zamknięciach rachunkowości spółek o określonych formach prawnych²⁶. Uzasadnienie potrzeby wydania tej dyrektywy jest następujące:

"Koordynacja przepisów państw w zakresie struktury i treści rocznych zamknięć rachunkowych oraz sprawozdań o sytuacji ekonomicznej, jak też metod wyceny i ujawniania sprawozdawczości ma szczególne znaczenie w przypadku spółek akcyjnych [...] ze względu na ochronę współników oraz osób trzecich"²⁷. W tym świetle należałoby za swoisty rodzaj kary uznać zwolnienie spółek akcyjnych od "zasad wyceny aktywów i pasywów oraz sposobów ustalania wyniku finansowego, przewidywanych przepisami rozporządzenia, je-

²⁴ Rozporządzenie Ministra finansów w sprawie zasad prowadzenia rachunkowości z dn. 15 stycznia 1991 r., Dz. U. RP, nr 10, poz. 35.

²⁵ Ustawa z dn. 5 stycznia 1991 r. Prawo budżetowe; Dz. U. z 1990 r., nr 26, poz. 152 i nr 89, poz. 517.

²⁶ Opracowanie wersji polskiej: Irena Sobańska, drukiem wyda SKwP.

²⁷ Tamże.

żeli inaczej stanowią odrębne ustawy lub wydane na ich podstawie rozporządzenia"²⁸.

Równie poważne wątpliwości budzi sposób ujęcia "zasad" wymienionych w par. 3, ust. 2 rozporządzenia, który często niestety nie tylko odbiega, ale i co gorsze wypacza ogólnie przyjęty i powszechnie akceptowany sposób ujęcia podstawowych założeń i konwencji rachunkowości, zdefiniowanych przez Międzynarodowy Komitet Standardów Rachunkowości (IASB) w dokumencie: "Ramy koncepcyjne przygotowania i przedstawiania sprawozdań finansowych"²⁹. Temat ten wymagałby odrębnego omówienia. Kilka uwag należy jednak poświęcić jeszcze jednej naglącej kwestii o wielkiej wadze w procesie ochrony prawa inwestorów do wiarygodnych i istotnych informacji. Jest to problem rewizji, czyli instytucjonalnego badania wiarygodności i prawidłowości ksiąg rachunkowych oraz opartych na nich sprawozdań finansowych. Obowiązek poddania sprawozdań finansowych corocznemu badaniu, wykonywanemu przez biegłych rewidentów, nakłada na spółki akcyjne art. 376 Kodeksu handlowego. Zgodnie z postanowieniami tego artykułu "Biegłych wyznaczy sąd rejestrowy", natomiast "Rozporządzenie Ministra przemysłu i handlu określi kwalifikacje biegłych rewidentów, ich prawa i obowiązki". Rzecz jednak w tym, że rozporządzenie takie nie zostało przygotowane, sądy nie wyznaczają biegłych rewidentów, a całość procesu badania sprawozdań finansowych spółek pozostaje poza wszelkimi ramami instytucjonalnymi. W świetle przepisów prawnych wielu państw już sama procedura, stosowana od lat, wyszukiwania przez głównego księgowego spółki biegłego księgowego, który zechce rewizję ksiąg przeprowadzić, oznaczałaby ograniczenie niezawisłości i obiektywności badania, a zatem zagrożenie wiarygodności sprawozdań finansowych. Ta sprawa będzie również musiała być rozpatrywana przez Komisję Papierów Wartościowych.

²⁸ Rozporządzenie w sprawie zasad prowadzenia..., par. 3, ust. 5.

²⁹ Opracowanie wersji polskojęzycznej: Z. Adamkiewicz, R. Ignatowski; konsultacje merytoryczne prof. dr hab. A. Jarugowa, wyd. SKWP.

Renata Sochacka

PROTECTION OF RIGHTS OF CAPITAL MARKET PARTICIPANTS
AND REGULATIONS IN ACCOUNTING SPHERE

The formation of capital market in Poland involves a necessity of analyzing the principles of accounting, because in their present form they distort the approach to and conventions defined by the International Committee of Accounting Standards. These principles should be protecting the interests of investors which is a precondition for Poland's admission to the EC and inflow of big capital.

The experience gained by the countries with a developed securities and bonds market points at major shortcomings of the regulations to be found in the Code of Commerce and the Law about bonds.

The Law about a public trade in securities and trust funds represents a major but not the last step in the process of ameliorating the legal situation in this field.