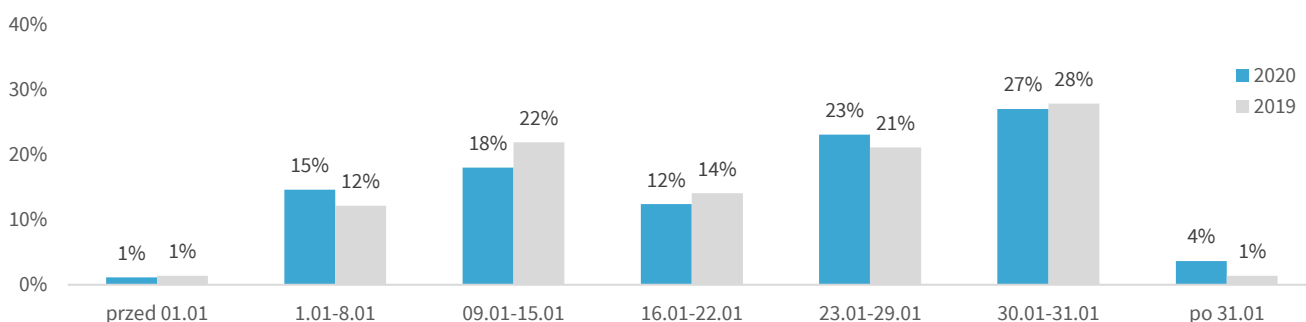


### Wprowadzenie

Jak co roku z końcem stycznia 2020 r. powstał wstępny kalendarz publikacji raportów okresowych spółek z NewConnect oraz jak co roku nie okazał się on zaskoczeniem, choć należy podkreślić, że pierwsze raporty z terminami publikacji raportów okresowych przekazane zostały przez czterech emitentów jeszcze przed końcem 2019 r. O ile na rynku regulowanym największe Spółki przyzwyczyły już inwestorów do przekazywania raportów z bieżącymi terminami publikacji raportów okresowych przed rozpoczęciem danego roku kalendarzowego, o tyle na NewConnect zjawisko to wciąż pozostaje niezwykle rzadkie. W tym roku aż 9 emitentów przekazało raport bieżący po terminie tj. po 31 stycznia. Ponadto dwie na trzy spółki przekazały raport w drugiej połowie stycznia z czego 27% opublikowało go w dwóch ostatnich dniach stycznia. Przeciętnie (mediana) raport z harmonogramem publikacji raportów okresowych ukazał się w dniu 23 stycznia 2020 r. (o dwa dni wcześniej niż w 2019 r.). Analiza terminów publikacji raportów bieżących w 2020 r. oraz 2019 r. pozwala na sformułowanie ogólnej tezy, iż co do zasady spółkom z ASO NewConnect wciąż nie spieszy się z przekazaniem informacji o terminach publikacji raportów okresowych.

**Terminy publikacji raportu bieżącego z datami publikacji raportów okresowych w 2020 r. vs. 2019 r.**



### Terminy przekazywania raportów okresowych – regulacje ASO NewConnect

Zgodnie z § 6 pkt 9 Załącznika Nr 3 do Regulaminu ASO raport kwartalny należy przekazać nie później niż w terminie 45 dni od zakończenia kwartału roku obrotowego, którego dotyczy. Raport roczny przekazuje się nie później niż 5 miesięcy od dnia bilansowego, na który zostało sporządzone roczne sprawozdanie finansowe, a także nie później niż w dniu zwołania zwyczajnego walnego zgromadzenia emitenta, dokonującego zatwierdzenia rocznego sprawozdania finansowego, zawartego w raporcie rocznym (§ 6 pkt 11 Załącznika Nr 3). Skonsolidowany raport kwartalny oraz odpowiednio skonsolidowany raport roczny nie mogą być przekazane w terminie późniejszym niż odpowiednio raport kwartalny oraz raport roczny emitenta (§ 6 pkt 10 i 12 Załącznika Nr 3). Emitent zwolniony jest z obowiązku przekazywania raportu kwartalnego i skonsolidowanego raportu kwartalnego za ostatni kwartał roku obrotowego, pod warunkiem że przekaże raport roczny lub skonsolidowany raport roczny nie później niż w terminie 80 dni od daty zakończenia roku obrotowego, którego dotyczy (§ 6 pkt 10a Załącznika Nr 3).

W przypadku gdy koniec terminu przekazania raportu okresowego przypada na dzień ustawowo wolny od pracy, sobotę lub dodatkowy dzień wolny od pracy, określony odrębnymi przepisami, termin ten upływa pierwszego dnia roboczego następującego po tym dniu (§ 6 pkt 13 Załącznika Nr 3).

### Przeciętny kalendarz publikacji raportów okresowych spółek z NewConnect w 2020 r.

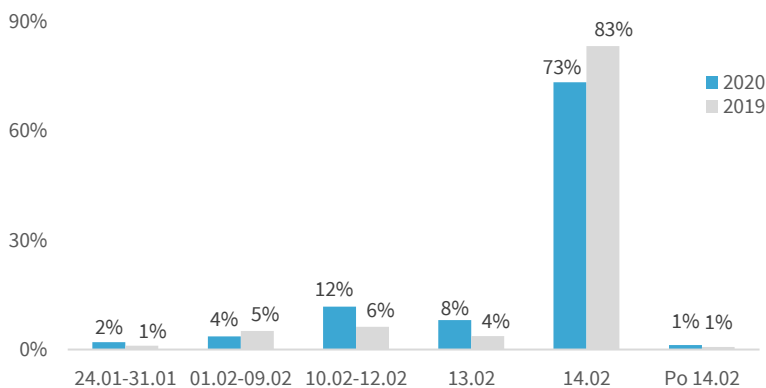
Przeciętny kalendarz publikacji raportów okresowych spółek z NewConnect w 2020 r. (z wyłączeniem spółek z przesuniętym rokiem obrotowym względem roku kalendarzowego oraz spółek zagranicznych), wyznaczony na bazie mediany terminów publikacji (na podstawie pierwotnych harmonogramów publikacji tj. bez uwzględnienia ewentualnych zmian terminów) został zaprezentowany w tabeli obok. Oprócz raportu rocznego oraz za III kwartał 2020 r. pozostały mediany pokrywają się z maksymalnymi terminami.

Raport okresowy	Max termin
IV kw. 2019 r.	14.02.2020
Roczny za 2019 r.	01.06.2020
I kw. 2020 r.	15.05.2020
II kw. 2020 r.	14.08.2020
III kw. 2020 r.	16.11.2020

Raport okresowy	Mediana dat publikacji
IV kw. 2019 r.	14.02.2020
Roczny za 2019 r.	25.05.2020
I kw. 2020 r.	15.05.2020
II kw. 2020 r.	14.08.2020
III kw. 2020 r.	13.11.2020

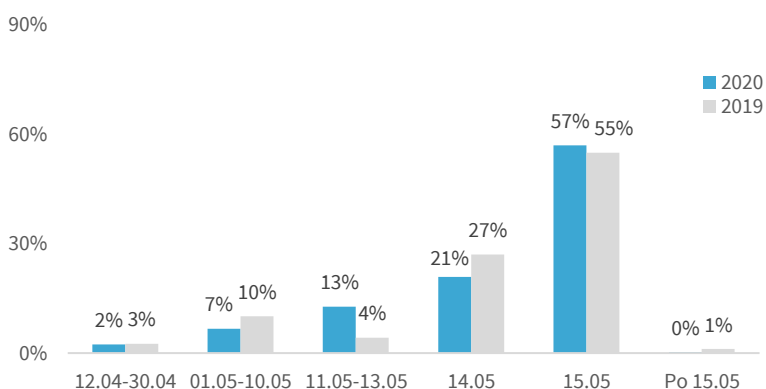
### Terminy publikacji raportu okresowego za IV kw. 2019 r. vs. IV kw. 2018 r.

Publikację raportu za IV kw. 2019 r. zadeklarowało 247 emitentów z ogólnej próby 330 spółek objętych analizą. Zgodnie z wynikami przedstawionymi na wykresie aż 73% z nich zadeklarowało przekazanie raportu w ostatnim możliwym terminie tj. 14 lutego. Jednocześnie trzy spółki wskazały termin przekazania raportu za IV kw. późniejszy niż maksymalny termin dopuszczony regulacjami ASO (tj. po 14 lutego 2020 r.), natomiast pięć spółek zobligowało się do publikacji raportu jeszcze przed końcem stycznia 2020 r.



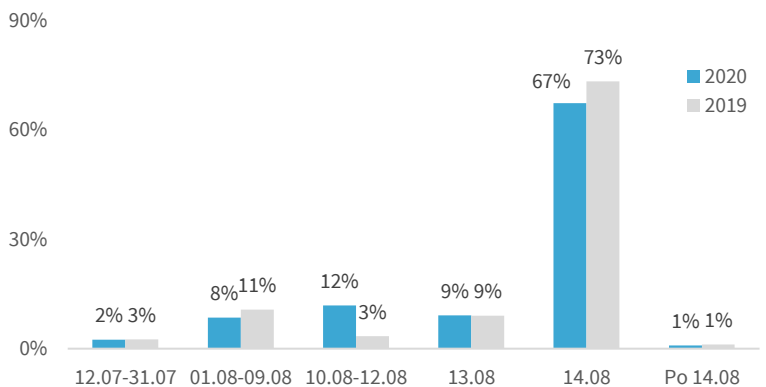
### Terminy publikacji raportu okresowego za I kw. 2020 r. vs. I kw. 2019 r.

Nieznacznie większe zróżnicowanie w terminach publikacji możemy zaobserwować w przypadku raportów za I kwartał 2020 r., nie mniej jednak również i w tym przypadku ma zastosowanie reguła „na ostatnią chwilę” zgodnie z którą w ostatnich dwóch dozwolonych przepisami dniami tj. 14-15 maja przekazanie raportu za I kw. 2020 r. zadeklarowało 78% emitentów z NewConnect. Znalazło się jednak i 8 spółek, których raporty za pierwszy okres sprawozdawczy pojawią się jeszcze przed końcem kwietnia 2020 r.



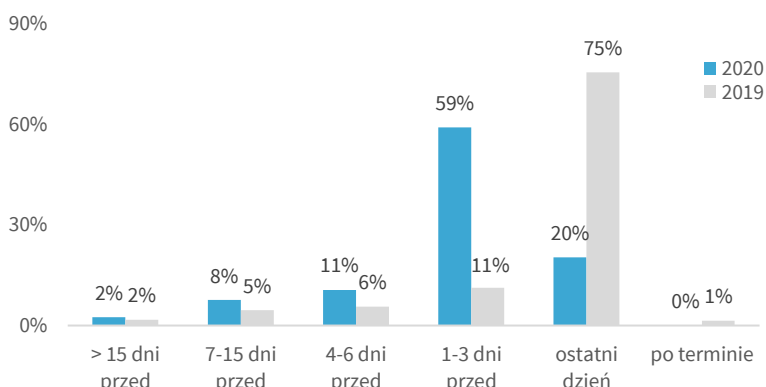
### Terminy publikacji raportu okresowego za II kw. 2020 r. vs. II kw. 2019 r.

Podobnie w przypadku raportu za II kw. 2020 r. – na publikację w ostatnich dwóch dniach dozwolonych przepisami zdecydowało się 76% podmiotów w tym 67% przekaże go w ostatnim możliwym dniu. Przekazanie pierwszych raportów jeszcze przed końcem lipca zadeklarowało 8 spółek, natomiast 3 podmioty wyznaczyły datę przekazania raportu po dozwolonym terminie.



### Terminy publikacji raportu okresowego za III kw. 2020 r. vs. III kw. 2019 r.

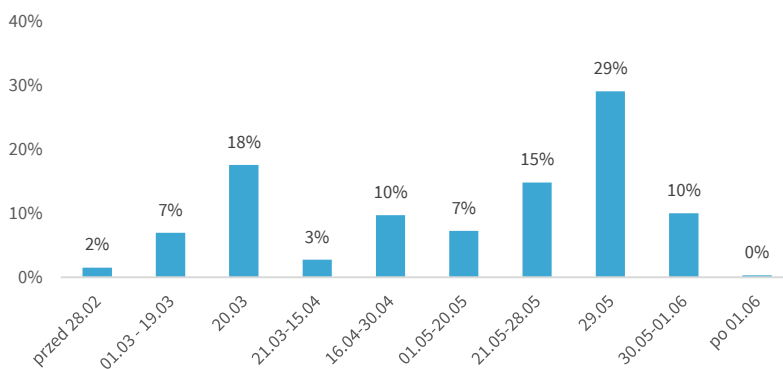
W przypadku raportu okresowego za III kw. 2020 r. maksymalne terminy publikacji w 2020 r. nie pokrywały się z datami ubiegłorocznymi wobec czego zastosowane podejście miało na celu zestawienie zadeklarowanych terminów publikacji w dniach przed upływem terminu. Zgodnie z przedstawionymi wynikami w tym roku ponad połowa (55%) emitentów postawiła na publikację raportu w dniu 13 listopada 2020 r. tj. na trzy dni przed datą maksymalną, natomiast co piąty emitent przekaże raport go w dniu 16 listopada 2020 r.



## Terminy publikacji raportu rocznego za 2019 r.

Na publikację „przyspieszonego” raportu rocznego za 2019 r. (tj. do 20 marca) zdecydowało się 86 spółek. Zgodnie z regulacjami ASO w przypadku gdy emitent zadeklaruje przekazanie raportu rocznego przed upływem 80 dni od zakończenia ostatniego roku obrotowego, obowiązujące regulacje utrzymują fakultatywność publikacji raportu za IV kwartał – mimo braku obowiązku czterech z nich zadeklarowało również jego publikację. Należy podkreślić, że w przeciwieństwie do 2019 r. w obecnym roku zaledwie 7% emitentów objętych próbą zdecydowało się na publikację raportu rocznego w ostatnim dozwolonym przepisami dniu, wobec 36% w roku ubiegłym. Istotne zróżnicowanie w zadeklowanych terminach publikacji w kilku ostatnich dniach prawdopodobnie wynika z układu kalendarza – ostatni dzień na publikację raportu rocznego tj. 1 czerwca przypada w poniedziałek, wobec czego zapewne znaczna część emitentów postanowiło dopełnić obowiązku jeszcze przed weekendem tj. 29 maja, co z punktu widzenia wypełniania obowiązków informacyjnych wydaje się za słusne działanie.

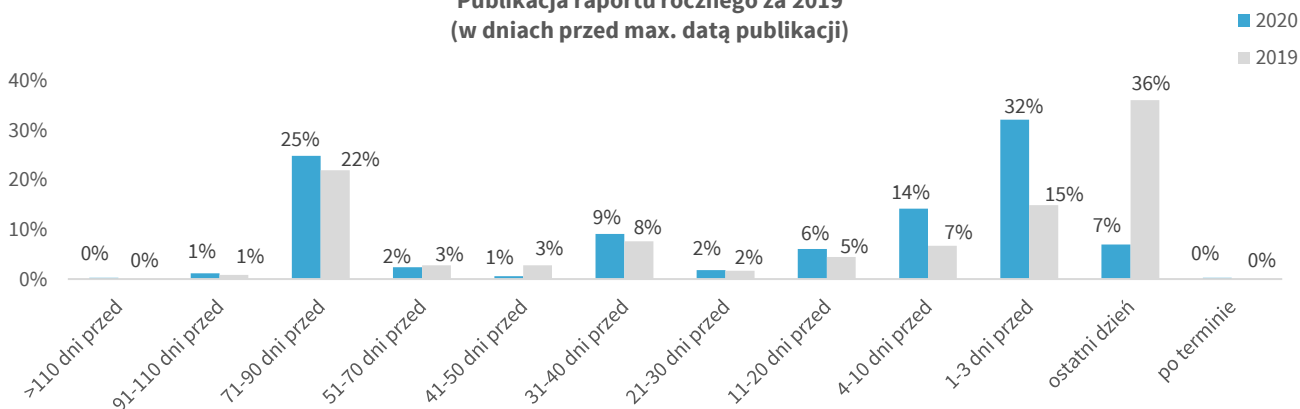
## Data publikacji raportu rocznego za 2019



## Statystyki publikacji raportu rocznego za 2019 r.

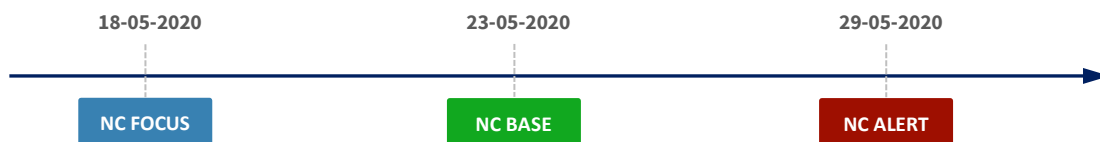
	do 20.03	po 20.03	Razem
Spółki publikujące raport za IV kwartał 2019 r.	4	243	<b>247</b>
Spółki niepublikujące raportu za IV kwartał 2019 r.	82	1	<b>83</b>
<b>Razem</b>	<b>86</b>	<b>244</b>	<b>330</b>

## Publikacja raportu rocznego za 2019 (w dniach przed max. datą publikacji)



Analiza segmentów NC Focus, NC Base oraz NC Alert pod kątem przeciętnego (wg mediany) terminu przekazania raportu rocznego za 2019 r. w pewnym stopniu odzwierciedla przynależność do danego segmentu. Segmentacja rynku NewConnect ma na celu zapewnienie większej transparentności rynku oraz ułatwienie inwestorom identyfikacji spółek pod kątem ich kondycji finansowej i związanego z tym ryzyka finansowego. Na podstawie poniższego wykresu możemy zaobserwować, iż spółki z segmentu NC Focus wyróżniają się większą sprawnością w przekazywaniu raportu rocznego – przeciętny (wg mediany) termin przekazania raportu rocznego za 2019 r. przypadł na 18 maja tj. o 5 dni wcześniej niż w przypadku segmentu NC Base oraz o 11 dni wcześniej od segmentu NC Alert, którego mediana dat publikacji raportu rocznego za 2019 r. przypada na 29 maja.

## Przeciętne daty publikacji raportu rocznego za 2019 r. (wg mediany) – wg segmentów



› Oferowane przez nas usługi w zakresie obowiązków informacyjnych mają na celu **zminimalizowanie ryzyk** na jakie narażone są podmioty notowane na NewConnect w zmieniającym się reżimie prawnym oraz stanowią **wsparcie dla komórek wewnętrznych odpowiedzialnych za właściwe wypełnianie obowiązków informacyjnych**.

› Oferta obejmuje m.in.:

- Bieżące doradztwo w zakresie raportów bieżących i okresowych – także w charakterze Autoryzowanego Doradcy,
- Przygotowanie i wdrożenie regulacji wewnętrznych,
- Szkolenia,
- Audyt obowiązków informacyjnych.



## Kontakt

### Bartosz Krzesiak

Dyrektor

bartosz.krzesiak@navigatorcapital.pl

Tel.: + 48 22 202 68 81

Mob.: 662 028 247

### Navigator Capital S.A.

ul. Twarda 18

00-105 Warszawa

Tel.: + 48 22 630 83 33

Fax.: + 48 22 630 83 30

biuro@navigatorcapital.pl

www.navigatorcapital.pl

*Raport obejmuje spółki z NewConnect – według stanu na koniec lutego 2020 r. (z wyłączeniem spółek z przesuniętym rokiem obrotowym względem roku kalendarzowego, spółek zagranicznych oraz 31 spółek „znajdujących się w trudnej sytuacji finansowej”, które nie przekazały raportu bieżącego z terminami publikacji raportów okresowych w 2020 r. z innych przyczyn).*

*Źródłem danych do Raportu tj. terminów publikacji poszczególnych raportów okresowych w 2020 r. spółek z NewConnect są raporty EBI tych spółek (uwzględniono wyłącznie pierwotne harmonogramy publikacji tj. wykresy i tabele przedstawione w Raporcie nie ujmują ewentualnych zmian terminów publikacji raportów okresowych komunikowanych przez spółki w terminie późniejszym).*

*Niektóre wartości procentowe na wykresach zostały zaokrąglone i ich sumy mogą nie odpowiadać dokładnie 100%.*

## Podsumowanie i wnioski

Wygłąda na to, że podobnie jak w latach ubiegłych również i w tym roku **tendencja do przekazywania raportów okresowych w ostatnich dozwolonych terminach przez emitentów z ASO zostanie podtrzymana**. Jednocześnie już prawie tradycją stało się przekazywanie raportów bieżących zawierających **harmonogram publikacji raportów okresowych pod koniec stycznia**. Wydaje się, że przede wszystkim wynika to z opieszałości samych emitentów z przeciągających się ustaleń z biegłym rewidentem co do terminów badania sprawozdań rocznych, jak również z braku wewnętrznej motywacji spółek do sprawnego działania będącej pochodną relatywnie umiarkowanego czy wręcz niewielkiego zainteresowania rynkiem NewConnect ze strony inwestorów, w tym także funduszy. Porównanie median zadeklarowanych terminów publikacji raportów okresowych zarówno z roku obecnego jak i lat ubiegłych, które są niemal zbieżne z maksymalnymi datami publikacji niestety **nie rodzi nadziei, że owa tendencja się odwróci, a emitenci będą dążyli do coraz szybszego przekazywania informacji o terminach publikacji raportów okresowych**.

Brak bodźców zewnętrznych w postaci zainteresowania i presji inwestorów, sprawia że niewielki odsetek emitentów decyduje się na organizację konferencji wynikowych charakterystycznych dla rynku regulowanego, które mają na celu zwrócenie uwagi inwestorów na wyniki i potencjał danej spółki. Można nawet pokusić się o stwierdzenie, że znakomita większość rynku podejmuje wysiłki wręcz odwrotne do pożądanego tj. schowania się w tłumie spółek publikujących w danym dniu raport okresowy w celu uniknięcia zainteresowania ze strony inwestorów, a samo **przekazywanie raportów okresowych traktowane są jako przykry obowiązek niż szansa na wyróżnienie się na tle całego rynku**, co niestety tworzy błędne koło.

Analiza spółek z segmentów NC Focus, NC Base oraz NC Alert pod kątem przeciętnego (wg mediany) terminu przekazania raportu rocznego za 2019 r. w pewnym stopniu odzwierciedla przynależność do danego segmentu tzn. spółki z NC Focus charakteryzują się większą sprawnością w przekazywaniu raportu rocznego niż kolejno spółki z NC Base oraz z NC Alert.

Należy podkreślić, że wprowadzona przez GPW segmentacja rynku, a także ostatnie zmiany w Regulaminie ASO są działaniami pożądanymi oraz koniecznymi w zakresie poprawy jakości nie tylko praktyk rynkowych stosowanych przez emitentów, ale całego rynku NewConnect. Abstrahując od podejmowanych działań, to emitenci powinni przede wszystkim wychodzić z inicjatywą poprawy jakości praktyk rynkowych, a inwestorzy powinni od nich tego wymagać.

Podsumowując, wciąż trafne wydaje się stwierdzenie, iż naprawdę niewiele potrzeba aby wyróżnić się na tle rynku, na którym zdecydowana większość spółek odkłada publikację raportów okresowych na maksymalnie dozwolone terminy. Mając na względzie wzmocnienie standardów uczestników rynku należałoby wziąć m.in. pod uwagę rozszerzenie zakresu Dobrych Praktyk na rynku NewConnect poprzez przeniesienie niektórych praktyk z rynku GPW. Dobrym pomysłem mogą być też publiczne ratingi, nagrody czy też niższe opłaty dla spółek wyróżniających się pod kątem stosowania (a nie tylko deklaracji ich stosowania) zasad corporate governance.