



## **COMPLIANCE W ZAKRESIE INFORMACJI POUFNYCH**

CYKL WEBINARIÓW X FC

**26 LISTOPADA 2020 \ GODZ. 10:30-12:00**

**10:35-11:05 Informacja poufna - zapewnienie zgodności**

**(compliance) z MAR i innymi przepisami**

- › Case study
- › Compliance a IR
- › Czy papiery są w porządku, czyli okresowa weryfikacja dokumentacji
- › W którym miejscu faktycznie jesteśmy, czyli: czy i jak często audytować stosowanie wprowadzonych procedur?
- › Zapewnienie aktualności: regularne szkolenia przypominające, on-boarding, informacja poufna a derekrutacja

**Magdalena Raczek-Kołodziejka**, Wiceprezes Zarządu, Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych

**Cyryl Szudra**, Adwokat, Senior Associate, Olesiński & Wspólnicy

**Tomasz Wróblewski**, Adwokat, Senior Manager, Olesiński & Wspólnicy

#### **Czym jest compliance? Jak zapewnić zgodność z MAR i innymi przepisami?**

Tomasz Wróblewski: Compliance to „magnez” do przyciągania doradców. Jest to teraz studnia bez dna, często spotykamy się z tym, że pod tym hasłem kryją się różne rzeczy, które tak naprawdę nim nie są. Tak naprawdę jest to zapewnienie zgodności z przepisami prawa, rozumiane bardzo szeroko: może to być np. zgodność z RODO, a w kontekście emitentów to przede wszystkim zgodność z MAR. Wynikają z tego takie obowiązki jak prowadzenie listy insiderów, list osób pełniących obowiązki zarządcze i osób blisko związanych, obowiązek przekazywania pouczeń, obowiązek prowadzenia kanału sygnalistycznego. Compliance to także prawidłowe raportowanie bieżące i okresowe, konieczność posiadania polityki wynagrodzeń, konieczność sporządzania sprawozdania z realizacji polityki wynagrodzeń, konieczność monitorowania prawidłowości dokonywania transakcji z podmiotami powiązanymi. Sytuacja z koronawirusem spowodowała konieczność dostosowania się do zmiany warunków i zmiany sposobu działania ustawodawcy. Przepisy teraz są trudne w interpretacji, a podmioty muszą się do tego dostosować. Do tego właśnie potrzebny jest system compliance.



**Czy compliance to jest poukładanie systemu wewnątrznie, tj. posiadanie procedur czy to jest system informatyczny?**

Tomasz Wróblewski: System compliance to taki system, który z jednej strony jest poukładaniem pewnych rzeczy w organizacji, ale to też może rodzić potrzebę posiadania określonego systemu informatycznego. Może się on także przydać na potrzeby MAR (w kontekście listy insiderów). Można to próbować robić w sposób papierowy, ale system informatyczny będzie bezpieczniejszy.

**Jak dobrze ułożyć relacje w spółce, aby konkretne działy dobrze ze sobą współpracowały?**

Cyryl Szudra: Nie każdą wypowiedź spółki musi czytać prawnik, ale bardzo ważne jest zbudowanie świadomości w organizacji czym jest informacja poufna, każda osoba w spółce musi wiedzieć czym ona jest, aby właściwie ułożyć procesy jej identyfikacji. Budowanie tej świadomości zaczynamy od góry, ku dołowi, ku szeregowym pracownikom. Wtedy gdy informacja poufna powstanie, taka osoba wie żeby zgłosić to do IR. Ze wszystkich ważnych informacji dla spółki najpierw puszcza się raport przez ESPI, a potem dopiero odbywają się inne czynności z taką informacją związane. Jeżeli chodzi o czytanie raportów przez prawników to oczywiście ma to swoją wartość, prawnik może znaleźć takie szczegóły w komunikacji, których na pierwszy rzut oka nie widzieliśmy wcześniej.

**Czy zna Pan przykłady z rynku dotyczące spółek, u których niewłaściwie zadziałał system compliance?**

Tomasz Wróblewski: Znaną sprawą była sprawa CD Projektu, kiedy prawnik nie miał możliwości przeczytania raportu i wtedy zrodziła się zagwozdzka czy prawnik nie powinien jednak takich rzeczy czytać. Drugą sprawą była kwestia zaraportowania pewnej spółki o zakupie jachtu, to zdecydowanie zdarzenie niecodzienne w życiu spółki i na pewno compliance powinien w tym miejscu zadziałać. Jest też firma, w której compliance jest rozwinięty - jest to McDonald's. Zwolnił on pracownika za kontakty z pracownicą wychodzące poza politykę obowiązującą w firmie. Początkowo McDonald's próbował się dogadać z tym pracownikiem, ale w miarę analizy sytuacji okazało się, że takich kontaktów było więcej. Okazało się zatem, że mimo posiadania procedur coś w firmie nie zadziałało poprawnie. Innym przykładem jest zмова cenowa pomiędzy producentami ciężarówek. Są to duże firmy, które mają struktury compliance, a mimo tego doszło do zмowy cenowej, co spowodowało wzrost ceny produktów, efektem tego była kara nałożona na firmy.

**Czy w takich sytuacjach należałoby wzmocnić systemy compliance?**

Tomasz Wróblewski: W takiej sytuacji uważam, że doszło do błędu ludzkiego, a nie niewydolności systemu compliance. System compliance jednak powinien być takie sytuacje wyłapać. Jeżeli jednak wśród pracowników nie ma dobrej woli, co do przestrzegania tego, to ciężko będzie uniknąć takich sytuacji. Należy jednak szkolić i budować świadomość, aby ludzie znali prawidłowe procedury.

**Jakich materiałów potrzebujemy do szkoleń? Jak powinna wyglądać dokumentacja?**

Cyryl Szudra: Dokumentacji jest bardzo dużo. Z punktu widzenia emitenta to jest to polityka obiegu informacji poufnej, często załącznikiem do tego jest indywidualny standard raportowania. Dodatkowo powinna być procedura okresowej oceny transakcji z podmiotami powiązanymi. Warto dbać o aktualność tych dokumentów. Dokumenty te mogą się zdezaktualizować w dwojaki sposób: gdy zmienia się struktura organizacji lub gdy zmieniają się przepisy (np. w przypadku zmiany trybu powiadomień do KNF o transakcjach osób zarządzających).



**Czy jeżeli żaden z tych czynników nie nastąpi to i tak należy dokonywać aktualizacji tych dokumentów?**

Cyryl Szudra: Część emitentów wychodzi z założenia, że raz do roku trzeba dokonywać przeglądu dokumentacji. Znane jest także podejście, że osoby z działu relacji są na tyle zaawansowane w wiedzy, że wiedzą kiedy należy zaktualizować dokumenty. Ważne, aby rejestrować to, kiedy zmiany nastąpiły i z czyjej inicjatywy zostały wykonane.

**W jaki sposób zapoznawać pracowników z aktualizacjami dokumentów?**

Tomasz Wróblewski: Należy te osoby szkolić. Kluczowe jest to, żeby procedury nie były procedurami do szuflady, ale żeby pracownicy mieli obowiązek się z nimi zapoznać. Dobrze mieć do tego odpowiednie systemy informatyczne, w których pracownik zaznacza, że zapoznał się z procedurą. Wymuszają one zapoznanie się z dokumentami. Platformy e-learningowe pozwalają na wygodne szkolenia, pracownik może zacząć szkolenie w dowolnym momencie, może je też przerwać jeśli musi. Jest to wygodna forma umożliwiająca realne zapoznanie się z procedurami. Niezależnie od tego czy mamy osobny dział compliance, czy jedną osobę odpowiedzialną za to, łatwo przeprowadzić aktualizację takich dokumentów w sposób taki, aby pracownicy zapoznali się ze zmianami.

**Jak przeszkolić z procedur nowego pracownika?**

Tomasz Wróblewski: Dobrze działające działy IR prowadzą często szkolenia dla takich pracowników. Ciężko jest, aby osoby zatrudnione w spółce giełdowej na wyższych stanowiskach nie znały kwestii specyficznych dla spółki giełdowej szczególnie w zakresie informacji poufnej. Już od początku trzeba ich przeszkolić na temat relacji z osobami blisko związanymi. Rolą organizacji jest ustalenie, kto ma takie szkolenie przeprowadzić. Inaczej to będzie wyglądało w przypadku pracownika szeregowego, inaczej w przypadku pracowników wyższego szczebla.

**Co z pracownikami, którzy kończą współpracę z firmą?**

Tomasz Wróblewski: Nie spotkałem się z tym, żeby szkolić odchodzącego pracownika. Najlepiej takie rzeczy reguluje się gdy z pracownikiem rozstajemy się na zasadzie porozumienia, można wtedy w tym porozumieniu uregulować wprost pewne obowiązki. Jeżeli nie robimy tego za porozumieniem stron, a za wypowiedzeniem to też jesteśmy w stanie dołączyć do niego dokument, który również będzie podsumowaniem obowiązków po zakończeniu współpracy. Jeśli pracownik sam rezygnuje to również należy przedstawić pracownikowi przypomnienie obowiązków wynikających z przepisów prawa.

**Jakie są ryzyka w przypadku procedur obowiązujących podczas pracy zdalnej w dobie pandemii?**

Tomasz Wróblewski: Koniecznie musimy dostosować się do zmian, które mają miejsce. Należy zapewnić bezpieczeństwo danych, które znajdują się w spółce. Należy zapewnić pracownikom możliwość pracy na sprzęcie służbowym, zastanowić się na jakiej sieci pracuje pracownik. Są takie rzeczy, które wynikają z obowiązków pracowniczych - monitorowanie zadań, ewidencja czasu pracy, kontrola nad pracownikiem. W realiach pracy zdalnej trzeba inaczej prowadzić procesy, inaczej prowadzić komunikację. Dobrze byłoby sobie spisać zadania wobec pracownika pracującego z domu poprzez check-listę, która zapewnia mniejsze ryzyko zapomnienia o przekazaniu jakiejś informacji.

**Jak prowadzić politykę informacyjną w przypadku masowych zwolnień w przypadku pandemii?**

Tomasz Wróblewski: To bardzo trudne. To będzie zależało od firmy, od branży. Czasem trudna sytuacja wynika z sytuacji zewnętrznej, mogą to być przykładowo problemy wynikające z zamknięcia galerii handlowych. Komunikacja powinna być dostosowana do rzeczywistej przyczyny, budowanie komunikatu dla inwestorów powinno być odpowiednio wyważone, inwestor z danych finansowych musi wywnioskować, że takie czynności były



uzasadnione. To trudna rola dla IR, a także dla HR, aby odpowiednio poinformować o przyczynach zwolnień pracowników. Często nie ma jednak potrzeby informowania o tym raporcie, to nie zawsze jest informacja poufna. W praktyce inwestorów o trudnej sytuacji należy poinformować wcześniej, a same zwolnienia pracowników to już jest tylko skutek uboczny tej trudnej sytuacji, która powinna być zakomunikowana wcześniej.

### **11:05-11:35 Mitygacja ryzyk: spółki, zarządu, pracowników**

- › Ryzyka odpowiedzialności
- › Dokumentowanie trudnych decyzji
- › Modelowa komunikacja z KNF
- › Reakcja na nieprawidłowości

**Robert Wąchała**, Wiceprezes Zarządu, Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych

**Justyna Papież**, Senior Associate, Olesiński & Wspólnicy

**Tomasz Wróblewski**, Adwokat, Senior Manager, Olesiński & Wspólnicy

#### **Jakie nieprawidłowości mogą być związane ze statusem spółki giełdowej?**

Tomasz Wróblewski: Spółka musi zarządzać informacją poufną. Spółka wchodząc na giełdę decyduje się na bycie bardziej przejrzystą niż inne spółki. Odsłania się jednocześnie przed konkurencją, jak i inwestorami. Spółka giełdowa musi realizować o wiele więcej obowiązków, co oznacza, że zainteresowanie nią jest większe. Rola zarządu takiej spółki zatem będzie inna niż rola zarządu spółki nie giełdowej. Odpowiedzialność tego członka zarządu zarówno cywilna, jak i karna jest o wiele większa. Mamy także przepisy administracyjne, które nakładają wysokie sankcje. Dodatkowo, inne przepisy mówią o odpowiedzialności członka zarządu czy całego zarządu spółki giełdowej. Często zagrożona jest zarówno spółka, jak i członkowie jej organów.

#### **O jakiej odpowiedzialności możemy mówić w przypadku spółek oraz członków jej organów?**

Justyna Papież: Możemy mówić o odpowiedzialności cywilnej, czyli odpowiedzialności odszkodowawczej. W przypadku zarządu jest to odpowiedzialność wobec spółki lub jej wierzycieli. W przypadku innych osób to odpowiedzialność za szkodę wyrządzoną pracodawcy. W przypadku umowy o pracę jest ona ograniczona do wysokości 3-miesięcznego wynagrodzenia. W przypadku B2B jest uzależniona od postanowień umowy. Odpowiedzialność administracyjna to odpowiedzialność osób fizycznych i prawnych, sankcjami są kary pieniężne nakładane przez organy administracyjne. Odpowiedzialność podatkowa opiera się na ordynacji podatkowej i odpowiedzialni są za to członkowie zarządu. Do tej odpowiedzialności mogą zostać pociągnięci nawet byli członkowie zarządu. Odpowiedzialność karna to odpowiedzialność osobista, warunkiem jest popełnienie przestępstwa. Odpowiedzialność karno-skarbowa ma podobny charakter, jednak, mogą ją ponosić także inne osoby, przede wszystkim zajmujące się sprawami finansowymi osoby prawnej, to sprawstwo rozszerzone. Jeśli chodzi o obowiązki względem informacji poufnej to jest ona regulowana przede wszystkim przez ustawę o ofercie publicznej i ustawę o obrocie instrumentami finansowymi. Naruszenie obowiązków wiąże się z karami głównie administracyjnymi – np. wykluczenie papierów z obrotu lub sankcje pieniężną. Niezależnie ustawy przewidują kary pieniężne dla członków zarządu lub rady nadzorczej. Odpowiedzialność karna na gruncie tych ustaw





np. za podawanie nieprawdziwych danych w prospekcie lub memorandum grozi karą pieniężną lub karą pozbawienia wolności, a nawet obiema tymi karami łącznie.

### **Jak zwiększyć wiedzę w zakresie obowiązków w spółce? Jak zmniejszyć ryzyko popełnienia błędu?**

Justyna Papież: Kluczowe będzie prawidłowe uregulowanie obowiązków, aby pracownicy wszystkich szczebli wiedzieli czym się zajmują. W przypadku zarządu będzie to regulamin zarządu, w którym można wskazać, kto za co odpowiada, można w nim także zmniejszyć odpowiedzialność członków zarządu do konkretnych obszarów np. finansowego. W przypadku pracowników, w szczególności dyrektorów kluczowe będzie przygotowanie kart stanowiskowych z uwzględnieniem poszczególnych obowiązków. Jeśli się tych obowiązków nie przypisze na odpowiednim poziomie, ewentualna odpowiedzialność za naruszenia zostanie przypisana pracownikom wyższego szczebla, najczęściej prezesowi zarządu (w przypadku braku podziału obowiązków pomiędzy członków zarządu). Spółka powinna też zweryfikować, jakie obowiązki ma w obszarach generujących największe ryzyko, sprawdzić czy te obowiązki zostały przydzielone konkretnym dyrektorom i uporządkować obowiązki na poziomie kierowników i dyrektorów, a następnie na poziomie pracowników. Dobrym pomysłem jest również zastosowanie tzw. systemu wczesnego reagowania, który polega na wybraniu kluczowych dla spółki obszarów, konkretnych aktów prawnych, które należy monitorować oraz osoby, która będzie to robiła. W określonych odstępach czasu taka osoba powinna przekazywać informacje o zmianach, które będą przekazywane do osób zajmujących się konkretnym obszarem. Zmniejsza to ryzyko naruszenia obowiązków prawnych i zwiększa szanse na dostosowanie się do zmian w prawie i umożliwia wykazania należytej staranności.

### **Gdy ktoś nie rozumie dokładnie jakie ma obowiązki, jak mu je wyjaśnić?**

Justyna Papież: Nie unikniemy w takim przypadku kontaktu z pracownikiem oraz konieczności jego szkolenia.

Tomasz Wróblewski: O należytej staranności świadczy też dopasowanie odpowiednich osób do właściwych stanowisk i to jest naszym obowiązkiem, aby dobrać najlepszego człowieka do konkretnych obowiązków. Zmniejsza to ryzyko dokonania naruszeń, których konsekwencje może ponosić spółka.

### **Jakie inne mechanizmy mogą pozwolić ograniczyć zagrożenie naruszenia przepisów prawa?**

Justyna Papież: Nie tylko w zakresie informacji poufnej, ale w każdym innym obszarze będzie to sprawny system compliance i działanie zgodnie z dobrymi praktykami compliance - przede wszystkim planowanie, działanie, sprawdzanie i powtarzanie. Na początku trzeba określić i zaplanować jakie działania chcemy podjąć, jakie będą najkorzystniejsze dla spółki, jakie cele oraz efekty chcemy osiągnąć. Można w tym miejscu przeprowadzić audyt compliance, sprawdzić jakie mechanizmy już funkcjonują w spółce. Potem wprowadzamy rozwiązania, sprawdzamy jak one funkcjonują. Mogą być to procedury przeciwdziałanie korupcji, dodatkowe audyty, odpowiednie polityki wynagrodzeń, polityki transakcji z podmiotami powiązanymi, system wczesnego reagowania, kodeksy etyki, procedury na wypadek kontroli. Po ich wdrożeniu trzeba sprawdzić czy wystąpiły oczekiwane efekty, jeśli nie to powtarzamy czynności. Przed odpowiedzialnością może nas uchronić sprawny system sygnalistyczny. Konieczne jest posiadanie procedury zgłaszania nieprawidłowości i ochrony sygnalistów, istotny jest dobry system zgłaszania naruszeń oraz narzędzie, które umożliwia prowadzenie postępowań wyjaśniających.

### **Jak dokumentować procesy tak, aby zabezpieczyć informację poufną?**

Justyna Papież: Dokumentowanie zawsze jest dobrym pomysłem, pomaga wzmocnić argumentację o zachowaniu należytej staranności, a także o działaniu w granicach dozwolonego ryzyka gospodarczego. Naruszenie reguł ostrożności stanowi przekroczenie tej granicy. Dokumentowanie decyzji w razie kontroli pozwala pokazać *track record* decyzji, czyli wykazać krok po kroku czemu jakaś decyzja została podjęta i dlaczego była uznana za konieczność.



Tomasz Wróblewski: Należy dokumentować, jest to działanie, które ogranicza ryzyko, ale go nie wyłącza. W przypadku kontroli KNF należy zauważyć, że ma on przewagę wiedzy, a spółka podejmując decyzję ma wiedzę „ułomną”, bez świadomości i pewności efektów tej decyzji.

### **Czy określenie w regulaminie, który członek zarządu za co odpowiada wyłącza odpowiedzialność tych członków za zakres, za który nie odpowiadają? (pytanie z publiczności)**

Tomasz Wróblewski: To nie jest tak, że istnieje idealny sposób na wyłączenie odpowiedzialności, cały czas mówimy o działaniach służących dołożeniu należytej staranności. Jeśli określamy zadania członków zarządu to znacznie pomagamy sobie wyłączyć odpowiedzialność danego członka zarządu, ale nie wyłącza to całkowicie trudności związanych z procesem karnym.

### **Co zrobić jak spółka się zorientuje, że doszło do naruszenia przepisów?**

Tomasz Wróblewski: Jeżeli spółka dowiedziała się o istnieniu informacji poufnej po czasie to jej ujawnienie po czasie już nie jest w stanie spółce pomóc. Wtedy możemy się już tylko upewnić czy to na pewno była informacja poufna. Dużo będzie zależało od tego do jakiej nieprawidłowości doszło. Każdy przypadek musi być interpretowany oddzielnie.

### **Co zrobić gdy spółka dostała pismo z KNF z informacją o naruszeniu?**

Tomasz Wróblewski: Wszyscy powinni się zająć tym pismem, powinna nastąpić należyta reakcja, należy zebrać osoby w organizacji, należy przejrzeć maile, sprawdzić co tak naprawdę się stało, przeczytać dokładnie pismo i odpowiadać na nie w konkretnym zakresie, bez spraw zbędnych, pobocznych.

### **Jakie inne narzędzia poza pismem może zastosować KNF?**

Tomasz Wróblewski: KNF ma szeroki katalog działań. Rzadko kiedy przedstawiciele z KNF przychodzą bezpośrednio do firmy, jeśli dojdzie do przestępstwa to oczywiście mogą wejść do firmy organy ścigania. KNF często prosi o załączenie korespondencji, przesłanie jej historii.

### **Jaką postawę przyjąć w stosunku do KNF?**

Tomasz Wróblewski: Uległość i przyjmowanie na ślepo krytyki nie jest dobrym pomysłem, ale bycie zbyt pewnym siebie też odradzam. Należy odpowiadać na temat, grzecznie, współpracować, starać się pomóc, ale nie robić tego ani zbyt pokornie, ani zbyt agresywnie.

### **A co jeśli nasza odpowiedź nie przekona urzędu?**

Tomasz Wróblewski: Wtedy czekamy na wymiar kary. Najlepiej żeby zakończyło się to zaleceniem. Innym zakończeniem może być nawet skazanie w procesie karnym.



**11:35-11:55 Administracyjna informacja poufna**

- › Jakie postępowania mogą generować informację poufną - case study
- › Jak informować o etapach postępowania i czy można informację opóźnić?
- › Jak dokumentować wewnętrznie?

**Robert Wąchała**, Wiceprezes Zarządu, Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych

**Michał Bogacz**, Radca Prawny, Partner, Olesiński & Wspólnicy

**Cyryl Szudra**, Adwokat, Senior Associate, Olesiński & Wspólnicy

**Czy postępowanie administracyjne może być informacją poufną?**

Michał Bogacz: Oczywiście, może. Takie postępowanie, które wobec spółki zostało wszczęte, może się zakończyć sankcją, pozbawieniem uprawnień, wpływem na biznes - wszystkie jego etapy mogą być informacją poufną.

**O jakich postępowaniach w stosunku do spółki spółka powinna informować?**

Michał Bogacz: Najczęściej występują w praktyce postępowania podatkowe. Pojawia się kontrola podatkowa, organ określa podstawę opodatkowania inaczej niż spółka. Spółka określa jak będzie postępować z taką decyzją i o tym informuje. Zdarzają się też postępowania z ZUS, PEFRON, postępowania związane z koncesją.

**Jakie kryterium decydujące powinno być określone w przypadku uznania takiego postępowania za informację poufną?**

Michał Bogacz: W spółkach funkcjonują progi istotności, znakomita większość spółek nie demonizuje już MAR i ma odpowiednie wycucie biznesowe. Po pierwsze trzeba zwymiarować ryzyko kwotowo - czy dane postępowanie może istotnie wpłynąć na sytuację finansową spółki. Wziąłbym pod uwagę rodzaj postępowania, czy jest ono mniej standardowe np. przed UOKiK.

**Co napisać w raporcie o postępowaniu?**

Cyryl Szudra: Wyszedłbym od rozporządzenia MAR, w definicji pojawia się informacja, że informacja poufna musi być precyzyjna, szczegółowa. Powinniśmy przekazać skondensowane informacje o postępowaniu urzędu, czy organu, a także odniesienie się do tej sprawy ze strony spółki. Raport musi być precyzyjny, tak aby czytelnik raportu wiedział, jaki to postępowanie może mieć wpływ na cenę akcji.

**A co jeśli spółka wie, że grozi jej kara wykluczenia z obrotu?**

Cyryl Szudra: Zakładam, że chodzi tu o bardzo duże naruszenia spółek. Tu już wchodzimy na obszar odpowiedzialności karnej. Jeśli chodzi o odpowiedzialność administracyjną w postaci wykluczenia to dopóki taka kara nie została





nałożona to nie wiemy, czy na pewno tak będzie. Biorę pod uwagę jednak, żeby poinformować o tym wprost, jeśli zarząd jest tego świadomy i pewny.

#### **W którym momencie postępowania informujemy rynek?**

Cyryl Szudra: Niekoniecznie na początku, bo nie od samego początku wiemy, że sytuacja jest negatywna i decyzja będzie negatywna dla spółki. W trakcie postępowania, kiedy wiemy już jak ono przebiega i jaka może być potencjalna decyzja można byłoby się zastanawiać czy to nie jest ten moment, aby o tym zaraportować. Ważne jest mierzenie tego, czy mamy do czynienia z czymś istotnym, czy jest to kwestia nieistotna. Każdy przypadek trzeba ocenić indywidualnie.

#### **Postępowanie jest doskonałym przykładem informacji poufnej rozciągniętej w czasie. O jakich etapach informujemy?**

Cyryl Szudra: Jeśli mamy decyzję organu podatkowego, że spółka musi zapłacić podatek to gdy zakończy się etap przed organem podatkowym, jeśli spółka się nie zgadza z decyzją to należałoby poinformować rynek jakie są dalsze kroki, które spółka zamierza podjąć w tej sprawie.

#### **Czy można opóźnić publikację informacji poufnej dotyczącej postępowania administracyjnego?**

Cyryl Szudra: Tak, ale należy sprawdzić czy emitent w danej sytuacji spełnia warunki do takiego opóźnienia. W przypadku postępowania administracyjnego jest jednak duże ryzyko, że informacja o takim postępowaniu wypłynie na rynek. Wytyczne ESMA w zakresie opóźniania pozwalają opóźnianie informacji o negocjacjach, przez analogię uważam, że postępowanie administracyjne można byłoby uznać za sytuację podobną, tj. jako negocjacje z organem, które kończą się jakąś decyzją, pozytywną bądź negatywną.

Michał Bogacz: Postępowanie administracyjne to nie jest typowy przykład opóźnienia informacji poufnej, ale w indywidualnym przypadku interes emitenta mógłby świadczyć o tym, że moglibyśmy to opóźnić przy spełnieniu pozostałych przesłanek.

#### **Jak zabezpieczyć się przed ryzykiem związanym z postępowaniem administracyjnym dotyczącym informacji poufnej ze względu na spółkę i zarząd?**

Michał Bogacz: Należy dokumentować procesy. Niejednokrotnie zdarzyło się, że nawet jeden dokument, czy notatka pozwalała wybronić się w trudnej, wątpliwej sytuacji. Jeśli informacja poufna jest opóźniona należy pamiętać o aktualizacji takich dokumentów.

