

(Nie)Ubezpieczenie prospektu emisyjnego może drogo kosztować

Publiczna emisja papierów wartościowych jest dla spółki, która przygotowuje się do jej przeprowadzenia, wydarzeniem wyjątkowym. **W ramach tego procesu szczególne miejsce zajmuje opracowanie prospektu emisyjnego.** Na osobach zaangażowanych w jego przygotowanie spoczywa szczególnego rodzaju odpowiedzialność.



„Członkowie zarządu i osoby przygotowujące prospekt odpowiadają z tego tytułu majątkiem osobistym wspólnie z samym emitentem.”

Michał Kiesiński
Radca Prawny,
Dyrektor Biura Rozwoju EIB SA

Przepisy prawa nakładają na emitenta obowiązek zamieszczenia w prospekcie emisyjnym prawdziwych, rzetelnych i kompletnych informacji, które są istotne dla oceny sytuacji gospodarczej, finansowej i majątkowej oraz perspektyw jego rozwoju. Ponadto informacje zamieszczone w prospekcie emisyjnym powinny być przedstawione językiem zrozumiałym dla inwestorów oraz w sposób umożliwiający im ocenę sytuacji tych podmiotów. Tak ogólnie i szeroko sformułowane wytyczne nakładają obowiązek szczególnej dbałości o przygotowanie w możliwie wyczerpujący sposób informacji o działalności spółki, która starała się będzie o zaufanie przyszłych inwestorów. Brak posiadania przez upublicznione informacje w/w walorów lub przemilczenie informacji, które zgodnie z wytycznymi powinny zostać ujawnione, może stanowić podstawę do wystąpienia z roszczeniem odszkodowawczym przez przyszłych inwestorów.

Takie sytuacje mają miejsce nie tylko na rozwiniętych rynkach, gdzie sumy odszkodowań sięgają setek milionów dolarów, ale występują już także w Polsce. Jeszcze w roku 2005 nadzór nad rynkiem kapitałowym złożył w prokuraturze jedno zawiadomienie o niezetelnych lub nieprawdziwych informacjach w prospektach emisyjnych, podczas gdy już w roku 2006 były to trzy zawiadomienia, a w roku 2007 – cztery. Na wzrost roszczeniowości w tym zakresie mogą wpłynąć także nowe regulacje związane z dochodzeniem odszkodowań w postępowaniu grupowym (tzw. pozwy zbiorowe), przynajmniej silny oręż grupom inwestorów indywidualnych. Jak zestawimy poziom możliwych wahań kursu

danego waloru i możliwych strat inwestorów - na podanej przeciwieństwie na nastroje giełdzie - z wartością samej emisji, to w przypadku załamania kursu w wyniku ujawnienia istotnej informacji, która powinna być zamieszczona w prospekcie, poziom potencjalnych roszczeń inwestorów może przekroczyć nawet wartość samej emisji.

„Poziom potencjalnych roszczeń może przekroczyć wartość samej emisji.”

Kto może być zatem pociągnięty do odpowiedzialności? Odpowiedzialność za szkodę wyrządzoną wskutek udostępnienia do publicznej wiadomości nieprawdziwej informacji lub przemilczenia informacji, która powinna być zawarta w dokumentach sporządzanych i udostępnianych w związku z ofertą publiczną, ponosi przede wszystkim sam emitent. Odpowiedzialnymi mogą być także osoby przygotowujące informacje, w szczególności zaś członkowie zarządu emitenta, którzy prospekt podpisują. Odpowiedzialność emitenta jak również wszystkich innych osób i podmiotów zaangażowanych w przygotowanie informacji jest solidarna.

Ryzyko związane z odpowiedzialnością cywilną z tytułu emisji papierów wartościowych i podanych w związku z tym informacji można jednak ubezpieczyć. Instrumentem przeznac-

zonym do transferu ryzyka związanego z prospektem emisyjnym jest polisa ubezpieczenia publicznej oferty sprzedaży papierów wartościowych (tzw. polisy POSI / IPO). Ich konstrukcja pozwala na przygotowanie indywidualnego zakresu ochrony dostosowanego ściśle do potrzeb Spółki i danej emisji. Zakres ochrony w granicach wykupionej sumy gwarancyjnej obejmuje odpowiedzialność cywilną emitenta oraz innych osób biorących udział w sporządzeniu prospektu emisyjnego za szkody jakie mogą ponieść przyszli inwestorzy. Dotyczy to nie tylko informacji umieszczonych w samym prospekcie, ale także udostępnionych podczas prezentacji oferty (np. Road Show, ulotki informacyjne). Polisa POSI/IPO zawierana jest na okres kilku lat (3-6 lat), pokrywając w tym czasie roszczenia odszkodowawcze zgłaszane w związku z publiczną emisją papierów wartościowych. Z polisy pokrywane są także koszty obrony przed roszczeniami, które mogą być bardzo wysokie. Są to np.: koszty zatrudnienia profesjonalnych pełnomocników prawnych, ekspertów i doradców, koszty sądowe i pozasądowe. Ubezpieczeniem tym objęte mogą zostać także koszty postępowania kontrolnego przed KNF, czy koszty naprawy wizerunku (konsultanta PR). Każde ubezpieczenie POSI/IPO, jego zakres i suma gwarancyjna powinny być opracowane w oparciu o indywidualne potrzeby związane z daną emisją a odpowiednia konstrukcja wymaga szczegółowej znajomości procesu oferty publicznej, jego realiów i uwarunkowań. Sam koszt takiego ubezpieczenia, w stosunku do łącznych kosztów poniesionych na przeprowadzenie oferty publicznej, jest stosunkowo niewielki.

Prognozuje się, iż wraz z rosnącym poziomem roszczeń skierowanych do emitentów, ale także do osób pełniących funkcje w ich zarządach, popularność tego ubezpieczenia wśród przyszłych „debiutantów” oraz emitentów dokonujących kolejnych emisji będzie coraz większa. Warto pamiętać, iż ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej z tytułu prospektu powinno być traktowane jako niezbędny instrument zabezpieczający, stosunkowo niewielkim kosztem, emitenta i osoby pełniące funkcje zarządcze, przed ewentualnym ryzykiem roszczeń odszkodowawczych ze strony przyszłych inwestorów.

Jesteś zainteresowany ubezpieczeniem POSI/IPO?



Napisz do autora:
eib@eib.com.pl, www.eib.com.pl