KONRAD ALABRUDZIŃSKI
BROKERZY UBEZPIECZENIOWI I REASEKURACYJNI
ul. Rozwadowskiego 35c, 05-230 Ossów Tel. +48 604 580 584 k.a@alabrudzinski.pl www.alabrudzinski.pl

Ossów, październik 2014

Ubezpieczenie odpowiedzialności prospektowej

KONRAD ALABRUDZINSKI BROKERZY UBEZPIECZENIOWI I REASEKURACYJNI Rozwadowskiego 35c 05-230 Ossów **TEL.** +48 604 580 584
k.a@alabrudzinski.pl www.alabrudzinski.pl

KONRAD ALABRUDZIŃSKI
BROKERZY UBEZPIECZENIOWI I REASEKURACYJNI
ul. Rozwadowskiego 35c, 05-230 Ossów Tel. +48 604 580 584 k.a@alabrudzinski.pl www.alabrudzinski.pl

Odpowiedzialność prospektowa spółek publicznych

Obowiązki emitenta

Prospekt emisyjny jest z natury rzeczy dokumentem, na podstawie którego setki czy tysiące osób podejmują decyzje inwestycyjne. W związku z tym, prawo nakłada na emitenta obowiązek ujawnienia wszelkich istotnych informacji o wprowadzanych do obrotu papierach wartościowych oraz o samym emitencie. Informacje powinny zostać podane w rzetelny i kompletny sposób (art. 22 Ustawy o ofercie publicznej).
Za prawdziwość, rzetelność i kompletność informacji w prospekcie, odpowiada emitent. Inne podmioty, które brały udział w sporządzaniu informacji, takie jak: sprzedający (dawniej wprowadzający), zabezpieczający, subemitent usługowy, również ponoszą odpowiedzialność, która uzależniona jest od roli jaką pełniły w emisji.

Odpowiedzialność cywilna prospektowa

Odpowiedzialność cywilna emitenta za szkodę wyrządzoną inwestorom lub innym osobom trzecim w związku z naruszeniem obowiązków prospektowych oraz innych obowiązków informacyjnych jest skonstruowana tak, aby ułatwić poszkodowanym dochodzenie roszczeń (art. 98 Ustawy o ofercie publicznej), w szczególności:
- zobowiązane do naprawienia szkody są wszystkie podmioty, które sporządziły lub brały udział w sporządzaniu informacji,
- odpowiedzialność tych podmiotów jest solidarna i nie można jej ograniczyć lub wyłączyć,
- przy wykonywaniu swoich obowiązków podmioty te powinny dołożyć staranności wynikającej z zawodowego charakteru swojej działalności,
- istnieje domniemanie winy (podmioty sporządzające informacje muszą udowodnić brak winy, aby uwolnić się od odpowiedzialności).

Warto tu również przypomnieć, że od 2008 roku KNF nie weryfikuje treści prospektu i nie pomaga w rozszerzeniu przekazywanych informacji lub usunięciu innych wad dokumentu. Obecnie KNF poprzestaje na badaniu formalnej zgodności prospektu z przepisami prawa (art. 33 UoOP).

Objęta ubezpieczeniem

Odpowiedzialność administracyjna i karna

Naruszenie obowiązków emitenta pociąga za sobą nie tylko odpowiedzialność cywilną do naprawienia szkody, ale również sankcje administracyjne i karne .
W zakresie odpowiedzialności administracyjno-prawnej (rozdział 7 UoOP art. 96 - 97) KNF ma do dyspozycji karę pieniężną nakładaną na emitenta, członków jego władz oraz inne osoby biorące udział w sporządzaniu informacji oraz karę wykluczenia papierów wartościowych z obrotu.
W sferze przepisów prawa karnego (Rozdział 9 UoOP) sankcje w postaci kary grzywny i kary pozbawienia wolności mogą dotyczyć jedynie osób fizycznych.
Komisja Nadzoru Finansowego na swojej stronie internetowej publikuje komunikaty o karach nałożonych na emitentów (http://bip.knf.gov.pl/pliki/kary_KNF_wg_naruszen_26-09-14_tcm6-31245.pdf). Jest to wiarygodne źródło informacji o przypadkach naruszenia ustawowych obowiązków prospektowych i innych obowiązków informacyjnych, z którymi może wiązać się odpowiedzialność cywilna wobec osób poszkodowanych.
Policzyliśmy, **że w latach 2011-2014 było 91 przypadków nałożenia przez KNF kar,** zarówno w trybie administracyjnym, jak i karnym. Ich wysokość wahała się od kilkudziesięciu tysięcy do ponad 5-6 mln zł (nałożone na Platinum Prestige Capital SA).
Dodatkowym ryzykiem w takich sytuacjach jest możliwość podniesienia zarzutu, że zarząd emitenta lub jego rada nadzorcza **nie dołożyli należytej staranności w zarządzaniu spółką** lub wykonywaniu obowiązków nadzorczych i **na skutek tego wyrządzili szkodę spółce, poprzez narażenie jej na konieczność zapłaty kar pieniężnych**. W związku z tym może zostać wniesione roszczenie spółki lub jej akcjonariuszy (art. 486 oraz 295 k. s. h) o naprawienie szkody wyrządzonej spółce.

Objęte ubezpieczeniem w ramach podlimitu sumy gwarancyjnej oraz zakresie kosztów obrony oraz roszczeń regresowych spółki do jej władz

Przykłady znanych roszczeń lub zarzutów publikowanych w mediach

Data	Emitent	Informacje
2001	Arena.pl	Wypowiedź głównego kontrahenta spowodowała, że inwestorzy instytucjonalni powstrzymali się ze składaniem zapisów na akcje, przez co minimalna ilość akcji (18 mln) nie zastała objęta. W związku z tym emitent skierował sprawę do sądu. (źródło: http://www.bankier.pl/wiadomosc/Arena-pl-wystapi-do-sadu-przeciwko-Tel-Energo-za-nieudana-emisje-143581.html)
2004	Impel	W prospekcie emisyjnym nie było informacji o ryzyku w związku ze zmianami regulacji prawnych przyznawania pomocy publicznej zakładom pracy chronionej. (źródło: http://biznes.interia.pl/gieldy/news/impel-odpiera-zarzuty,566133,1844l)
2005	Karen Notebook S.A.	Były szef Karen Notebook został oskarżony o zatajenie w prospekcie emisyjnym istotnych informacji dla przyszłych akcjonariuszy spółki. Szczególnie chodziło o zaliczki, które pobrał od spółki (1,34 mln zł), oraz o pożyczkę, jaką firma udzieliła przedsiębiorstwu Idea Nord (3 mln zł), którego był również prezesem. W prospekcie nie pojawiła się też informacja o udzieleniu przez Karen gwarancji płatności Toshiba Europe, co kosztowało później spółkę blisko 0,5 mln zł. (źródło: http://media.wp.pl/kat,1022939,title,Pierwszy-taki-akt-oskarzenia,wid,7578490,wiadomosc.html?ticaid=1138b4
2006	Cash Flow	Komisja Nadzoru Finansowego (KNF) bada zarzuty dotyczące nierzetelności prospektu emisyjnego CF. Sprawdza m.in. oskarżenia dotyczące nieumieszczenia w prospekcie ważnego czynnika ryzyka. Chodzi o zarzut, że w latach 2002-04 CF nie miał poprawnie wybranego zarządu i rady nadzorczej. Nadzór bada też, dlaczego w prospekcie nie ma słowa o opisanych przez PB spółkach Igora Kazimierskiego (prezes i największy akcjonariusz CF) i Grzegorza Gniadego (wiceprezes i drugi największy akcjonariusz CF): Outsourcing Services, Goldwin i Goldwin Dystrybucja. (źródło: http://www.parkiet.com/artykul/468946.html?print=tak)
2007	Arcus	Komisja Nadzoru Finansowego wszczęła postępowanie administracyjne chcąc wyjaśnić, czy spółka w rzetelny sposób przedstawiła w prospekcie emisyjnym informacje na temat kondycji finansowej. Spółka w dwa miesiące po debiucie giełdowym obniżyła prognozę wyniku EBITDA na 2007 rok, mimo że prawdopodobnie zarząd znał prawdziwe, słabsze niż planowano wyniki spółki za I półrocze. Słabe wyniki tłumaczono konkurencją, która przekłada się niekorzystnie na poziom marż. (źródło: http://media.wp.pl/kat,1022939,title,Arcus-podkrecil-prospekt-emisyjny,wid,9341208,wiadomosc.html?ticaid=1138b6&_ticrsn=3)
2008	Sovereign Capital SA	KNF jednogłośnie zakazała dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym akcji serii B i C oraz praw do akcji serii C spółki Sovereign Capital SA w związku z uzasadnionym podejrzeniem naruszenia obowiązku przedstawienia w prospekcie prawdziwych, rzetelnych i kompletnych informacji. (źródło: http://www.money.pl/gielda/ipo/wiadomosci/artykul/knf;zakaz;dopuszczenia;do;obrotu;akcji;sovereign;capital,189,0,315581.html)
2010	GPW S.A.	W prospekcie emisyjnym Giełdy Papierów Wartościowych pominięto informację o śledztwie prowadzonym przez ABW, dotyczącym działania na jej szkodę przez osoby odpowiedzialne za jej prywatyzację. Złożono do prokuratury doniesienie o popełnieniu przestępstwa. (źródło: http://www.pb.pl/2251290,37150,zatajenie-informacji-w-prospekcie-gpw-w-prokuraturze)
2010	Electus S.A.	KNF 12 lipca przesłał do Prokuratury Okręgowej w Warszawie zawiadomienie o możliwości popełnienia przestępstwa. W prospekcie, na podstawie którego Electus sprzedawał obligacje, nie było informacji o prawomocnych wyrokach byłego prezesa Electusa, za pomoc w oszustwie oraz informacji o zajęciach komorniczych akcji spółki ZNTK Nieruchomości. Zobowiązania prezesa wobec spółki, na kwotę wielu milionów złotych, były zabezpieczone akcjami tej spółki. (źródło: http://ngi24.pl/article/949/knf-doniosla-do-prokuratury-na-electusa)
2013	Solar Company S.A.	Znaczący spadek wartości akcji od debiutu (o 57%) spowodował zarzuty o nierzetelne i zbyt optymistyczne prognozy w prospektach emisyjnych. W związku z tym KNF zlecił niezależnemu audytorowi kontrolę ksiąg i prognoz zamieszczonych w prospektach. (źródło: http://wyborcza.biz/biznes/1,100897,13553077,Efekt_Solara___nieufnosc_zamiast_sukcesu.html#ixzz3FAcuF400 , http://wyborcza.biz/biznes/1,100896,13563474,KNF_zleca_kontrole_w_spolce_Solar_Company__Akcje_w.html)

Ubezpieczenie odpowiedzialności prospektowej (IPO/ POSI)

Ubezpieczenie IPO/ POSI jest produktem stworzonym specjalnie dla ochrony odpowiedzialności prospektowej emitenta.

Jest to ubezpieczenie dedykowane konkretnej emisji papierów wartościowych:

- **obejmuje odpowiedzialność wszystkich podmiotów uczestniczących w sporządzaniu informacji prospektowych i w samej emisji,**
- **obejmuje odpowiedzialność za wszelkie wypowiedzi i publikacje ubezpieczonych osób i podmiotów w związku z ubezpieczoną emisją,**
- **pokrywa koszty obrony przed roszczeniami oraz koszty biegłych, rzeczoznawców, forensic accountants etc. niezbędnych do oceny zasadności roszczenia i rozmiarów szkody,**
- **pokrywa koszty obrony w postępowaniach administracyjnych, karnych i kontrolnych,**
- **pokrywa koszty naprawy wizerunku w przypadku, kiedy z przyczyn niezależnych od emitenta, emisja nie dochodzi do skutku,**
- **pokrywa koszt kar i grzywien administracyjnych (do pewnej wysokości i jeżeli jest to zgodne z prawem),**
- **okres ubezpieczenia wynosi od 3 do 10 lat, co pozwala uniknąć corocznego odnawiania umowy ubezpieczenia oraz gwarantuje niezmienne warunki ubezpieczenia przez cały okres obowiązywania umowy,**
- **przy 10 letnim okresie ubezpieczenia pokrywa się on z terminem przedawnienia ewentualnych roszczeń.**

Ubezpieczenie IPO/ POSI nie obejmuje swą ochroną roszczeń związanych z naruszeniem innych obowiązków informacyjnych spółki publicznej. Te objęte są standardową polisą ubezpieczenia OC członków władz spółek (D&O). Prosimy o kontakt jeżeli są Państwo zainteresowani otrzymaniem dodatkowych informacji.

Typowy zakres ubezpieczenia odpowiedzialności prospektowej (IPO/POSI)

Ubezpieczający:	**Emitent/ Sprzedający**
Ubezpieczeni:	1. Członkowie władz emitenta, zarządzający działem prawnym, rachunkowości, kontroli wewnętrznej, zarządzania ryzykiem, pracownicy emitenta jeżeli brali udział w tworzeniu prospektu, współmałżonkowie, konkubenci/partnerzy, spadkobiercy, wykonawcy testamentu, reprezentanci prawni). 2. Emitent i jego spółki zależne. 3. Sprzedający (dawniej wprowadzający). 4. Inne osoby uczestniczące w sporządzaniu prospektu (nie w zakresie ich OC zawodowej). 5. Subemitent.
Ubezpieczyciel:	Allianz, Ace European Group Oddział w Polsce, AIG Europe Oddział w Polsce
Reasekurator:	Ubezpieczenie plasowane lokalnie lub w Syndykatach Lloyd's of London
Rodzaj ubezpieczenia:	Dobrowolne ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej wynikającej z prospektu (Initial Public Offering Insurance/Public Offering of Securities Insurance)
Typ polisy:	Polisa typu claims made - ochroną objęte są roszczenia zgłoszone w okresie ubezpieczenia. Pełne pokrycie retroaktywne dla ukrytych/nieznanych uchybień informacyjnych.
Zakres ubezpieczenia:	Odpowiedzialność za szkodę wyrządzoną osobie trzeciej w związku z zaniechaniem złożenia wymaganych przez prawo oświadczeń w prospekcie lub złożenie niezgodnych z prawdą lub niepełnych oświadczeń w tym prospekcie. Ochroną objęta jest także odpowiedzialność za niezgodne z prawdą lub niepełne oświadczenia w mające bezpośredni związek z ubezpieczoną emisją papierów wartościowych i przed dniem ich pierwszego notowania w: a) wypowiedziach ustnych lub pisemnych; b) prezentacjach; c) negocjacjach; d) dyskusjach; e) oświadczeniach dla prasy lub wywiadach. Ochrona istnieje w związku z obowiązkami informacyjnymi/ działaniami od powzięcia decyzji o emisji do dnia pierwszego notowania papierów wartościowych.
Świadczenia dodatkowe:	1. Koszty biegłych, rzeczoznawców, obrony/ pomocy prawnej, sądowej i pozasądowej w postępowaniu cywilnym. 2. Koszty obrony lub pomocy prawnej w postępowaniu urzędowym (postępowania przygotowawcze lub wyjaśniające prowadzone w związku ofertą publiczną lub ubieganiem się o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu, postępowanie w sprawie o wykroczenie, postępowanie karne lub postępowanie administracyjne w zakresie nadzoru państwowego nad instytucjami finansowymi, spółkami handlowymi (w tym publicznymi), jak też dotyczące zezwoleń na wykonywanie określonych typów działalności lub zawodów) 3. Koszty naprawy wizerunku emitenta w przypadku opóźnienia lub unieważnienia oferty publicznej lub ubiegania się o dopuszczenie papierów wartościowych w sytuacji wystąpienia w okresie ubezpieczenia nagłego, nieprzewidzianego zdarzenia. 4. Koszty nadzwyczajne - koszty obrony poniesione w sytuacji, kiedy nie było możliwe uzyskanie zgody ubezpieczyciela na ich poniesienie. 5. Koszty postępowania kontrolnego - koszty które poniósł emitent niezbędne do uniknięcia opóźnienia lub unieważnienia oferty publicznej lub ubiegania się o dopuszczenie papierów wartościowych. 6. Kary administracyjne (w ramach podlimitu sumy gwarancyjnej i o ile zgodnie z prawem mogą podlegać ubezpieczeniu).
Zakres terytorialny:	Roszczenia wnoszone na całym świecie (w USA z ograniczeniami), konieczność zgłoszenia na jakich rynkach będzie emisja.

Główne wyłączenia:	• Umyślne działanie. • Uchybienia w obowiązkach informacyjnych znane przed zawarciem ubezpieczenia. • Grzywny, odszkodowania o charakterze karnym lub o zapłatę środków karnych. • Roszczenia dotyczące transakcji wymiany papierów wartościowych, zleceń kupna lub sprzedaży, które mogą dawać fałszywe lub wprowadzające w błąd sygnały dla podaży, popytu lub ceny giełdowej lub rynkowej (manipulacja kursem).
Suma gwarancyjna:	**Powiązana z wartością emisji - im wyższa wartość emisji, tym wyższa suma gwarancyjna.**
Okres ubezpieczenia:	3, 6 lub 10 lat
Składka:	Zależy od wielkości emisji, rynków na których jest prowadzona, jej celów, sytuacji finansowej emitenta oraz jej prognozy na następne lata. Nie powinna przekroczyć 3‰ od kwoty sumy gwarancyjnej.

Zapraszamy do współpracy

KONRAD ALABRUDZIŃSKI BROKERZY UBEZPIECZENIOWI I REASEKURACYJNI Rozwadowskiego 35c 05-230 Ossów TEL. +48 604 580 584 k.a@alabrudzinski.pl www.alabrudzinski.pl