

Zasady odpowiedzialności za informacje zawarte w prospekcie emisyjnym akcji

Regulacje prawne

Zgodnie z treścią art. 6 ust. 1 dyrektywy 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 listopada 2003 r. w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych i zmieniające dyrektywę 2001/34/WE (dalej: „Dyrektywa”), państwo członkowskie powinno zapewnić, że odpowiedzialność za informacje podane w prospekcie emisyjnym ponoszą przynajmniej: emitent, oferujący, osoba wnioskująca o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym i podmiot udzielający zabezpieczenia. W zdaniu drugim powołanego przepisu Dyrektywa nakłada obowiązek wyraźnego wskazania w prospekcie emisyjnym wymienionych podmiotów odpowiedzialnych poprzez podanie imion i nazwisk oraz funkcji lub w przypadku osób prawnych poprzez podanie nazw i statutowych siedzib oraz obowiązek złożenia przez te osoby stosownych oświadczeń stanowiących, że według ich najlepszej wiedzy informacje zawarte w prospekcie emisyjnym są zgodne ze stanem faktycznym i że prospekt emisyjny nie pomija niczego, co mogłoby wpływać na jego znaczenie.

Jednocześnie przepis art. 6 ust. 2 Dyrektywy wymaga, aby przepisy ustawowe, wykonawcze i administracyjne państwa członkowskiego w sprawie odpowiedzialności cywilnej miały zastosowanie do osób odpowiedzialnych za informacje podane w prospekcie emisyjnym.

Ogólne wymagania Dyrektywy zostały doprecyzowane w rozporządzeniu Komisji (WE) 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. wykonujące dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam (dalej: „Rozporządzenie”). Stosownie do przepisów pkt 1.1. i 1.2. załącznika I oraz pkt 1.1. i 1.2. załącznika III Rozporządzenia, prospekt emisyjny powinien wskazywać wszystkie osoby odpowiedzialne za informacje w nim zamieszczone lub, jeżeli ma to miejsce, za jego określone części, ze wskazaniem tych części, za które poszczególne osoby odpowiadają, a ponadto powinien zawierać odpowiednie oświadczenia tych osób.

Wymienione przepisy Dyrektywy zostały implementowane do polskiego porządku prawnego w art. 98 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (dalej: „Ustawa”). Przepis art. 98 ust. 1 Ustawy stanowi, że 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 dotyczącą papierów wartościowych, dopuszczeniem papierów wartościowych lub instrumentów finansowych niebędących papierami wartościowymi do obrotu na rynku regulowanym lub ubieganiem się o takie dopuszczenie, a także informacji, o której mowa w art. 56 ust. 1 pkt 1 Ustawy, ponosi emitent, subemitent usługowy, podmiot udzielający zabezpieczenia, wprowadzający lub podmiot ubiegający się o dopuszczenie instrumentów niebędących papierami wartościowymi do obrotu na rynku regulowanym, jak również osoby, które informację sporządziły lub w jej sporządzeniu brały udział, chyba że ani oni, ani osoby za które odpowiadają, nie ponoszą winy.

Z kolei art. 98 ust. 6 Ustawy stanowi, że odpowiedzialność osób sporządzających lub biorących udział w sporządzeniu informacji zawartych w prospekcie emisyjnym jest solidarna

i nie można jej ograniczyć lub wyłączyć. Nie wyłącza to jednak możliwości zawarcia umowy określającej wzajemne zobowiązania osób z tytułu tej odpowiedzialności.

Cel regulacji prawnej

Normatywna regulacja zasad odpowiedzialności odszkodowawczej za fałszywe informacje zawarte w prospekcie emisyjnym jest instrumentem wymuszającym przestrzeganie obowiązku ujawnienia wszystkich istotnych i prawdziwych informacji o emitencie i oferowanych lub wprowadzanych do obrotu na rynku regulowanym papierów wartościowych, w sposób rzetelny i kompletny. Ma on na celu ochronę inwestorów narażonych na szkody, które mogą ponieść w wyniku podjęcia decyzji inwestycyjnych na podstawie fałszywych informacji zawartych w prospekcie emisyjnym. Zamieszczenie w prospekcie emisyjnym oświadczeń przez podmioty sporządzające informacje lub biorące udział w ich sporządzeniu służy ułatwieniu osobom poszkodowanym sytuacji dowodowej w procesach odszkodowawczych.

Wyjaśnienie przyjętych konstrukcji prawnych

Norma prawna zawarta w art. 98 ust. 1 Ustawy implementuje przepis art. 6 Dyrektywy obciążając odpowiedzialnością odszkodowawczą za przemilczenie lub podanie nieprawdziwej informacji w prospekcie emisyjnym akcji następujące kategorie podmiotów:

- a) emitenta,
- b) subemitenta usługowego,
- c) podmiot udzielający zabezpieczenia,
- d) wprowadzającego,
- e) osoby, które informację sporządziły lub w jej sporządzeniu brały udział.

W związku z definitywnym brzmieniem powołanego przepisu, wymienione podmioty nie mogą zwolnić się od odpowiedzialności odszkodowawczej, ani ograniczyć jej. Wniosek tego rodzaju nasuwa się również w związku z interpretacją przepisu w świetle art. 6 ust. 1 Dyrektywy. Stanowi o tym także art. 98 ust. 6 zdanie pierwsze Ustawy.

Jeżeli zatem dany podmiot należy do katalogu osób odpowiedzialnych z mocy art. 98 ust. 1 Ustawy za zamieszczenie w prospekcie emisyjnym danej informacji, stosownie do powołanego przepisu, wymagane jest ujawnienie tego podmiotu w prospekcie oraz zamieszczenie w nim stosownego oświadczenia o prawdziwości, rzetelności i zgodności ze stanem faktycznym informacji zawartych w prospekcie.

Realizacja normy prawnej wynikającej z art. 98 ust. 1 Ustawy następuje w sposób przewidziany w Rozporządzeniu. W myśl przepisów pkt 1.2. załącznika I oraz pkt 1.2. załącznika III, wspomniane oświadczenie zasadniczo może dotyczyć określonej części prospektu emisyjnego, zawierającej informacje sporządzone przez podmiot składający oświadczenie lub w których sporządzeniu podmiot ten brał udział. Z brzmienia art. 98 ust. 1 Ustawy wynika jednak, że mamy do czynienia z dwiema kategoriami podmiotów odpowiedzialnych za fałszywe informacje w prospekcie emisyjnym akcji:

- a) podmioty odpowiadające za wszystkie informacje zawarte w prospekcie emisyjnym (należy do nich emitent, subemitent usługowy, podmiot udzielający zabezpieczenia i wprowadzający)
- b) podmioty odpowiadające wyłącznie za informacje, które sporządziły lub w których sporządzeniu brały udział.

W konsekwencji wyłącznie zakres oświadczenia (a więc i odpowiedzialności) osób wskazanych w lit. b zależy od ich faktycznej roli w procesie tworzenia prospektu emisyjnego akcji.

Pozostałe osoby (wymienione w lit. a) ponoszą odpowiedzialność za należyłą jakość wszelkich informacji zawartych w prospekcie.

Obowiązek składania oświadczeń o prawdziwości, rzetelności i kompletności informacji zawartych w prospekcie, przez podmioty sporządzające informacje lub biorące udział w ich sporządzeniu wynika z normy ustawowej, która kreuje odpowiedzialność odszkodowawczą wobec określonych podmiotów. Ponieważ przepis art. 98 ust. 1 Ustawy ma charakter bezwzględny – co oznacza, że podmioty w nim wskazane nie mogą mocą własnej woli ani mocą postanowień umownych zwolnić się z tej odpowiedzialności – złożenie stosownych oświadczeń określonych w przepisach Rozporządzenia stanowi sposób realizacji normy prawnej wynikającej z powołanego przepisu Ustawy. Przepisy Rozporządzenia w omawianym zakresie zawierają bowiem normy mające na celu doprecyzowanie zasady odpowiedzialności przewidzianej w przepisie art. 98 ust. 1 Ustawy, który odpowiada przepisowi art. 6 ust. 1 Dyrektywy.

Zakres odpowiedzialności odszkodowawczej

Stosownie do art. 98 ust. 6 Ustawy odpowiedzialność osób określonych w art. 98 ust. 1 Ustawy jest solidarna i nie można jej wyłączyć ani ograniczyć z góry. Zasady odpowiedzialności solidarnej nie wyłączają możliwości odmiennego ukształtowania zasad odpowiedzialności kontraktowej pomiędzy podmiotami sporządzającymi prospekt emisyjny akcji (art. 98 ust. 6 zdanie drugie Ustawy). Postanowienia umowy określającej wzajemne zobowiązania osób z tytułu odpowiedzialności solidarnej mają jednak znaczenie wyłącznie w wypadku dochodzenia roszczeń regresowych. Pozostają natomiast bez wpływu na zakres odpowiedzialności deliktowej.

Jeżeli zatem dany podmiot należy do określonego w art. 98 ust. 1 Ustawy katalogu osób, jest odpowiedzialny za informacje, które sporządził oraz w których sporządzeniu brał udział, czyli za takie działanie, które miało wpływ na treść i zakres informacji zawartych w prospekcie emisyjnym lub było podstawą sporządzenia określonej informacji. Odpowiada on solidarnie z innymi podmiotami (odpowiedzialnymi w zakresie ustalonym w ten sam sposób) oraz z podmiotami których zakres odpowiedzialności dotyczy wszystkich informacji.