

L'ASSICURAZIONE della RESPONSABILITÀ DA PROSPETTO

Normalmente non incluse nei prodotti D&O, le garanzie delle polizze Posi, Public offering of securities insurance, estendono le coperture per società e amministratori anche in caso di offerta al pubblico di strumenti finanziari. Una responsabilità sostanzialmente oggettiva, con conseguenze imprevedibili e danni potenzialmente enormi

di **VITTORIO ALLAVENA**
BonelliErede - Partner e coordinatore
del Dipartimento di contenzioso

L'entità del rischio cui la società e gli amministratori sono esposti in caso di offerta al pubblico di strumenti finanziari è potenzialmente enorme.

Se il prospetto redatto in tali occasioni (quotazione o aumento di capitale) contiene informazioni non veritiere o incomplete, la società emittente risponde dei danni nei confronti degli investitori in modo sostanzialmente oggettivo: la colpa e il nesso di causalità tra i vizi informativi e il danno sono presunti (articolo 94 Tuf).

Ad analogo rischio sono esposti gli amministratori: sebbene sia dubbio che sia loro applicabile l'articolo 94 del Testo unico (quanto piuttosto le regole generali degli articoli 2043 e 2395 del Codice Civile), nella prassi giurisprudenziale non si rinvencono differenze concrete rispetto

al regime applicato alla società. Agli stessi è inoltre applicabile il reato di *falso in prospetto* di cui all'articolo 173-bis Tuf: il che apre alla responsabilità civile in sede penale di amministratori e di società.

Non solo, ma, in caso di falsità in prospetto, la società è soggetta a indagine e a potenziali sanzioni da parte della **Consob** e di eventuali ulteriori autorità di vigilanza.

Un danno potenzialmente enorme

Il danno è costituito dalla differenza tra prezzo pagato dall'investitore per il titolo e valore che lo stesso avrebbe avuto in assenza del vizio informativo (nella sostanza, la quotazione registrata dal titolo dopo la scoperta del falso). Importo potenzialmente

enorme se si considera che la scoperta del falso può determinare un crollo della quotazione. Basti pensare all'entità dei risarcimenti riconosciuti nei *crack* finanziari più recenti (oltre due miliardi di euro per i 35 mila investitori nei titoli **Parmalat**; 200 milioni per i 1.900 investitori nei titoli **Cirio**; 400 milioni per gli investitori nei titoli **Giacomelli**).

Una valida integrazione della polizza D&O

Cominciano ad affacciarsi sul mercato italiano polizze specifiche per la copertura della responsabilità da prospetto informativo, che costituiscono una valida integrazione rispetto alle polizze D&O, che normalmente escludono dalla copertura questo tipo di responsabilità. Le caratteristiche principali sono normal-

mente le seguenti: (i) copertura *tailor made* limitata a uno specifico documento informativo indicato in polizza; (ii) copertura pluriennale (coincidente con periodo di prescrizione dell'illecito: normalmente cinque anni dalla pubblicazione del prospetto), insensibile a cambio di controllo della società e con esclusione del recesso della compagnia; (iii) copertura di società, amministratori e dirigenti, socio di controllo, socio venditore, ma anche di quanto la società dovesse pagare, in forza di accordi di manleva, a *global coordinator* e *sponsor*; (iv) massimali separati anche molto elevati; (v) copre i danni, le spese legali (anche per le indagini delle autorità di vigilanza) e, entro certi limiti, i costi per sanare il danno alla reputazione. Esclusioni: fatti noti, azioni dolose, danni materiali o lesioni personali.