

Zadeva C-910/19

Predlog za sprejetje predhodne odločbe

Datum vložitve:

12. december 2019

Predložitveno sodišče:

Tribunal Supremo, Sala de lo Civil (Španija)

Datum predložitvene odločbe:

10. december 2019

Vlagateljica kasacijske pritožbe:

Bankia, S. A.

Nasprotna stranka v postopku s kasacijsko pritožbo:

Unión Mutua Asistencial de Seguros (UMAS)

[...] (ni prevedeno) [številka postopka in poročevalec]

TRIBUNAL SUPREMO (VRHOVNO SODIŠČE)

Oddelek za civilne zadeve

OBČNA SEJA

Sklep [...] (ni prevedeno)

[...] (ni prevedeno) [sestava sodišča]

V Madridu, 10. decembra 2019.

[...] (ni prevedeno) [poročevalec]

DEJANSKO STANJE

PRVIČ.- Ta oddelek za civilne zadeve Tribunal Supremo (vrhovno sodišče, Španija) odloča o kasacijski pritožbi zoper sodbo Audiencia Provincial de Madrid (sodišče province v Madridu, Španija) (14. senat) z dne 21. decembra 2016 o

pritožbi št. 657/2016 glede odgovornosti delniške družbe za vsebino prospekta v zvezi z javno ponudbo za vpis delnic.

DRUGIČ.- Predložitveno sodišče je v okviru postopka razprave, glasovanja in izreka sodbe v zvezi s pravnim sredstvom menilo, da bi bilo primerno vložiti predlog za sprejetje predhodne odločbe pri Sodišču Evropske unije. [...] (ni prevedeno). [zaslišanje strank]

TRETIČ.- Zavarovalnica Unión Mutua Asistencial de Seguros (v nadaljevanju: UMAS), tožeča stranka in nasprotna stranka v postopku s kasacijsko pritožbo, [...] (ni prevedeno), je, če povzamemo, trdila, da ni primerno vložiti predloga za sprejetje predhodne odločbe, ker odgovornost za prospekt ni predmet Direktive 2003/71/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 4. novembra 2003 o prospektu, ki se objavi ob javni ponudbi ali sprejemu vrednostnih papirjev v trgovanje in o spremembi Direktive 2001/34/ES. Poleg tega naj bi v španskem pravnem redu, če se izda prospekt, odgovornost nastala v vsakem primeru.

ČETRTIČ.- Družba Bankia S. A., tožena stranka in vlagateljica kasacijske pritožbe, [...] (ni prevedeno) je, če povzamemo, trdila, da sodna praksa Unije ne daje odgovora na vprašanje, ki se je pojavilo, zato je primerno vložiti predlog za sprejetje predhodne odločbe.

OBRAZLOŽITEV

PRVIČ.- *Predmet spora*

1. Družba Bankia S. A. je leta 2011 podala javno ponudbo za vpis delnic, da bi se uvrstila na borzo.
2. Ponudba je bila razdeljena na dve tranši: tranšo za male vlagatelje, zaposlene in člane upravnega odbora (60 % ponujenih delnic) ter tranšo za dobro poučene vlagatelje (preostalih 40 %) ali „institucionalno tranšo“.

V prvi tranši je bil največji znesek naložbe 10.000 EUR (podtranša za zaposlene in člane upravnega odbora) oziroma 250.000 EUR (podtranša za male vlagatelje).

V okviru druge tranše z najmanjšo višino naložbe 60.000 EUR sta bili v prospektu določeni dve skupini:

- (a) 50 % delnic naj bi bilo namenjenih profesionalnim vlagateljem, opredeljenim v členu 78bis(3), od (a) do (d), Ley del Mercado de Valores de 1988 (zakon o trgu vrednostnih papirjev iz leta 1988, nadaljevanju: LMV), to je subjektom, ki morajo pridobiti pooblastilo ali so predmet regulacije s strani države, kot so kreditne institucije, investicijske družbe, zavarovalnice, kolektivni naložbeni podjemi, pokojninski skladi ipd., ter javnim organom in velikim podjetjem);

(b) preostalih 50 % se je lahko namenilo profesionalnim strankam iz točke (e) iste določbe („druge stranke, ki za to vnaprej zaprosijo in se izrecno odrečejo temu, da bi bile obravnavane kot mali vlagatelji“).

3. Kronologija ponudbe za institucionalno tranšo se je, tako kot za tranšo za male vlagatelje, začela z registracijo prospekta pri Comisión Nacional del Mercado de Valores (nacionalna komisija za trg vrednostnih papirjev, v nadaljevanju: CNMV) (29. junija 2011).

Od tedaj do 18. julija 2011 je teklo tako imenovano „obdobje zbiranja naročil“, v katerem so lahko potencialni dobro poučeni vlagatelji podali predloge za vpis.

Agent za plasiranje (družba Bankia Bolsa) naj bi v tem obdobju izvajala „dejavnosti razširjanja in promocije ponudbe, da bi pridobili okvirne podatke potencialnih naslovnikov o številu delnic in ceni, po kateri bi bili pripravljene vpisati delnice“.

Na zadnji dan tega obdobja (19. julija 2011) naj bi bila določena cena za to tranšo in izbrane ponudbe za vpis, ki bi po potrditvi postale nepreklicne in na podlagi katerih bi vlagateljem dodelili ustrezne delnice, naslednjega dne pa bi delnice uradno sprejeli v trgovanje.

4. Cena delnice je bila določena na 3,75 EUR tako za tranšo malih vlagateljev kot za institucionalno tranšo.

5. Družba Bankia se je v okviru ponudbe obrnila na družbo Unión Mutua Asistencial de Seguros (UMAS), ki se ukvarja z dejavnostjo vzajemnega zavarovanja, ter ji ponudila vpis svojih delnic.

6. Zavarovalnica UMAS je 5. julija 2011 podpisala naročilo za nakup 160.000 delnic družbe Bankia po ceni 3,75 EUR za delnico, kar je pomenilo plačilo v skupni vrednosti 600.000 EUR.

7. Delnice so zaradi popravka letnih računovodskih izkazov izdajatelja, družbe Bankia, izgubile skoraj vso svojo vrednost na sekundarnem trgu in prenehale kotirati.

Tribunal Supremo (vrhovno sodišče) je v prejšnjih postopkih, sproženih na pobudo malih vlagateljev, v več sodbah ugotovilo, da je prospekt o izdaji vseboval resne netočnosti glede resničnega finančnega položaja izdajatelja.

8. Zavarovalnica UMAS je vložila tožbo proti družbi Bankia in v njej primarno predlagala razglasitev ničnosti nakupa delnic zaradi napake pri privolitvi.

Podredno je predlagala, naj se ugotovi odgovornost družbe Bankia zaradi neresnic v prospektu o izdaji.

9. S prvostopenjsko sodbo je bilo tožbi ugodeno glede primarnega predloga, razglašena je bila ničnost nakupa delnic zaradi neobstoja veljavne privolitve ter odrejena vrnitev prejetega.

10. Družba Bankia je zoper navedeno sodbo vložila pritožbo, ki ji je Audienacia Provincial (sodišče province) delno ugodilo in zavrnilo predlog za razglasitev ničnosti ter ugodilo predlogu glede odgovornosti za prospekt. Odločitev je temeljila na naslednjih povzetih ugotovitvah: (i) zavarovalnica UMAS je dobro poučeni vlagatelj, vendar ni razvidno, da bi imela v javni ponudbi za vpis delnic posebno vlogo poleg generične, ki izhaja iz njene vloge vlagatelja iz institucionalne tranše; (ii) ker so za javno ponudbo konkurirali tako mali vlagatelji kot dobro poučeni vlagatelji, so informacije, ki jih je družba Bankia vključila v prospekt, zanjo zavezujoče tudi v odnosu do zadnjenavedenih; (iii) do popravka računovodskih izkazov je prišlo zaradi ugotovitve, da prvotni računovodski izkazi in informacije iz prospekta niso v skladu z načeli resnične in poštene predstavitve ter preudarnega vrednotenja; (iii) iz netočnosti prospekta izhaja odgovornost, predvidena v členu 28(3) LMV, zato je treba ugoditi podrednemu predlogu; (iv) odškodnina se izračuna kot razlika med nabavno vrednostjo – 600.000 EUR – in vrednostjo delnic v trenutku vložitve tožbe – 22. maja 2015 – pri čemer mora tožeča stranka vrniti delnice in morebitne dividende (povečane za zakonske obresti od datuma, ko jih je prejela); (vi) zakonske obresti na znesek, ki ga mora plačati družba Bankia, tečejo od datuma vložitve tožbe.

11. Družba Bankia je vložila kasacijsko pritožbo pri Tribunal Supremo (vrhovno sodišče). To sodišče se je med razpravo pred rabsodbo odločilo za vložitev tega predloga za sprejetje predhodne odločbe.

DRUGIČ.- *Sporno vprašanje iz postopka v glavni stvari*

Sporno in upoštevno je, ali sta v primeru, da je javna ponudba za vpis delnic namenjena tako malim vlagateljem kot dobro poučenim vlagateljem in da se izda prospekt za male vlagatelje, z odgovornostjo za prospekt zaščiteni obe vrsti vlagateljev ali samo mali vlagatelji. To pomeni, ali se lahko institucionalni upnik sklicuje na odgovornost za prospekt, čeprav tega dokumenta ni treba objaviti, kadar je ponudba namenjena samo dobro poučenim vlagateljem.

Sporno je tudi, ali se lahko, ker gre za dobro poučenega vlagatelja, za namene odločanja o odgovornosti izdajatelja upošteva, da je imel ta vlagatelj lahko dostop do drugih virov informacij o ekonomskem položaju družbe, ki je podala javno ponudbo, ki se razlikuje od informacij v prospektu.

TRETJIČ.- *Pravo Unije*

1. Člen 3(2) Direktive 2003/71/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 4. novembra 2003 o prospektu, ki se objavi ob javni ponudbi ali sprejemu vrednostnih papirjev v trgovanje in o spremembi Direktive 2001/34/ES, določa:

„Dolžnost objave prospekta ne velja za naslednje vrste ponudb: (a) ponudbo vrednostnih papirjev, naslovljeno izključno na dobro poučene investitorje“.

2. Člen 6 iste direktive, naslovljen „Odgovornost, ki izhaja iz prospekta“, določa:

„1. Države članice zagotovijo, da so za informacije, navedene v prospektu, odgovorni vsaj izdajatelj ali njegovi upravni ali nadzorni organi, ponudnik, oseba, ki prosi za sprejem v trgovanje na organiziranem trgu oziroma garant. Odgovorne osebe so jasno navedene v prospektu z imeni in funkcijami, ali v primeru pravnih oseb z imeni in registriranimi sedeži ter njihovimi izjavami, da so po njihovem najboljšem vedenju in prepričanju informacije v prospektu skladne z dejstvi in da v prospektu ni nobene opustitve, ki bi lahko vplivala na njegovo pomen.“

2. Države članice zagotovijo, da se njihovi zakoni in drugi predpisi o civilnopravni odgovornosti uporabljajo za osebe, odgovorne za informacije, navedene v prospektu. Vendar države članice zagotovijo, da nobena oseba nima civilnopravne odgovornosti izključno na podlagi povzetka, vključno s prevodom povzetka, razen če ni zavajajoč, netočen ali neskladen, kadar se bere skupaj z drugimi deli prospekta.“

ČETRTIČ. - Nacionalno pravo

1. Člen 30bis zakona 24/1988 z dne 28. julija o trgu vrednostnih papirjev (naslovljen „Javna ponudba za prodajo ali vpis vrednostnih papirjev“) v prvem odstavku v različici, ki se glede na datum zadeve uporablja v tem primeru, določa:

„1. Javna ponudba za prodajo ali vpis vrednostnih papirjev je vsako sporočilo osebam v kateri koli obliki ali s katerimi koli sredstvi, ki daje dovolj informacij o pogojih ponudbe in vrednostnih papirjih, ki se ponujajo, da se vlagatelj lahko odloči za nakup ali vpis teh vrednostnih papirjev.“

Dolžnost objave prospekta ne velja za naslednje vrste ponudb, ki se posledično za namene tega zakona ne štejejo za javno ponudbo:

(a) ponudbo vrednostnih papirjev, naslovljeno izključno na dobro poučene vlagatelje“.

2. Člen 28 istega zakona (naslovljen „Odgovornost za prospekt“) določa:

„1. Za informacije, navedene v prospektu, morajo biti odgovorni vsaj izdajatelj, ponudnik ali oseba, ki prosi za sprejem v trgovanje na organiziranem sekundarnem trgu, ter člani uprave in nadzornega sveta navedenih subjektov, v skladu s pogoji, ki se določijo z uredbo.“

Odgovornost iz prejšnjega odstavka nosi tudi garant vrednostnih papirjev v zvezi z informacijami, ki jih mora pripraviti.

Odgovoren je tudi organizator, in sicer za preverjanje, ki ga opravi pod pogoji, določenimi z uredbo.

Pod pogoji, določenimi z uredbo, so odgovorne tudi druge osebe, ki sprejmejo odgovornost za prospekt, če je tako zapisano na navedenem dokumentu, ter druge osebe, ki niso med pravkar navedenimi in ki so potrdile vsebino prospekta.

2. Osebe, ki so odgovorne za informacije v prospektu, so v prospektu jasno navedene z imeni in funkcijami ali, v primeru pravnih oseb, z imeni in registriranimi sedeži. Poleg tega morajo izjaviti, da so po njihovem najboljšem vedenju in prepričanju informacije v prospektu skladne z dejstvi in da v prospektu ni nobene opustitve, ki bi lahko vplivala na njegov pomen.

3. V skladu s pogoji, ki se določijo z uredbo, so vse osebe iz prejšnjih odstavkov odgovorne, glede na primer, za vso škodo, ki bi jo povzročile imetnikom vrednostnih papirjev, kupljenih zaradi napačnih informacij ali opustitev pomembnih podatkov v prospektu ali dokumentu, ki ga mora pripraviti garant.

Tožba za ugotovitev odgovornosti zastara tri leta po datumu, ko je lahko vlagatelj zahtevka izvedel za napačne informacije ali opustitve v zvezi z vsebino prospekta.

4. Od oseb, navedenih v prejšnjih odstavkih, ni mogoče zahtevati odgovornosti na podlagi povzetka ali prevoda povzetka, razen če je ta zavajajoč, netočen ali neskladen, kadar se bere skupaj z drugimi deli prospekta ali, kadar se bere skupaj z drugimi deli prospekta, ne daje ključnih informacij, ki bi vlagateljem nudile pomoč, ko se odločajo o morebitnem vlaganju v vrednostne papirje.“

PETIČ.- *Potrebnost predloga za sprejetje predhodne odločbe*

1. Direktiva 2003/71/ES in španska zakonodaja ne urejata izrecno, ali lahko v primerih mešane javne ponudbe za vpis vrednostnih papirjev, ki je torej namenjena tako malim vlagateljem kot dobro poučenim vlagateljem, zadnjenavedeni sprožijo sodni postopek zaradi odgovornosti za prospekt, ob upoštevanju, da v primeru izdaje, namenjene samo tej vrsti vlagateljev, prospekta ni treba objaviti.

Direktiva ne daje jasnega odgovora na zastavljeno vprašanje, saj na eni strani izključuje izdajo prospekta v ponudbah, ki so namenjene izključno dobro poučenim vlagateljem (člen 3(2)), na drugi pa je v uvodni izjavi 27 navedeno, da je treba vlagatelje zaščititi z zagotavljanjem objavljanih zanesljivih informacij, pri čemer ni nikakršnega razlikovanja med vrstami vlagateljev.

2. Če bi bila javna ponudba za vpis namenjena samo dobro poučenim vlagateljem, prospekt ne bi bil potreben. Toda ker je sočasno obstajala tranša za male vlagatelje, je bila objava prospekta obvezna, s čimer je nastala težava, povezana z odločanjem o njegovem učinku za dobro poučene vlagatelje, ki niso običajni naslovniki prospekta, vendar bi nanje lahko vplivalo to, kar je v tožbi opredeljeno kot resne netočnosti v zvezi z ekonomskimi informacijami,

navedenimi v tem dokumentu. Vendar se zdi, da tako pravo Unije kot nacionalno pravo v takih primerih predvidevata, da imajo dobro poučeni vlagatelji sami zase na voljo zmogljivosti in informacijska sredstva, ki jim omogočajo odločanje o vlaganju.

V Direktivi tudi ni jasnega odgovora o tem, ali je tudi v primeru, da se šteje, da lahko dobro poučeni vlagatelji sprožijo sodni postopek za ugotavljanje odgovornosti za prospekt, mogoče za namene možnosti izključitve odgovornosti družbe izdajateljice upoštevati druge vire informacij, do katerih so imeli vlagatelji dostop in ki izhajajo iz njihovih prejšnjih pravnih in ekonomskih odnosov z izdajateljem javne ponudbe za vpis, na primer če so že bili delničarji družbe izdajateljice ali sodelovali v njenih upravnih organih.

3. V tem primeru, ker zoper odločitev tega kasacijskega sodišča ni nobenega rednega pravnega sredstva in ker obstajajo dvomi glede razlage, ki presegajo nacionalno raven in zadevajo predpise prava Unije, je primerno vložiti predlog za sprejetje predhodne odločbe, da se Sodišče Evropske unije izreče o tem, ali odgovornost za prospekt štiti samo male vlagatelje in ne dobro poučenih vlagateljev tudi v primeru, da je bila ponudba naslovljena na oboje in je bil objavljen prospekt. In če je odgovor potrjen, ali je mogoče v zvezi z dobro poučenimi vlagatelji oceniti njihovo stopnjo poznavanja ekonomskega položaja izdajatelja javne ponudbe za vpis, ki ni razviden iz prospekta, glede na njihove pravne ali trgovinske odnose z navedenim izdajateljem (lastništvo delnic izdajatelja, sodelovanje v njegovih upravnih organih ipd.).

Odgovor na ta predlog za sprejetje predhodne odločbe je namreč odločilen za izrek sodbe v zvezi s spornim vprašanjem v obravnavani zadevi.

Iz teh razlogov

IZREK

JE SODIŠČE SKLENILO

Sodišču Evropske unije se na podlagi člena 267 PDEU predložita v predhodno odločanje ti vprašanji v zvezi z razlago členov 3(2) in 6 Direktive 2003/71/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 4. novembra 2003 o prospektu, ki se objavi ob javni ponudbi ali sprejemu vrednostnih papirjev v trgovanje in o spremembi Direktive 2001/34/ES:

1. Ali lahko v primeru, da je javna ponudba za vpis delnic namenjena tako malim vlagateljem kot dobro poučenim vlagateljem in da se izda prospekt za male vlagatelje, tožbo za ugotovitev odgovornosti za prospekt vložita obe vrsti vlagateljev ali samo mali vlagatelji?
2. Če je odgovor na prejšnje vprašanje tak, da jo lahko vložijo tudi dobro poučeni vlagatelji, ali je mogoče oceniti njihovo stopnjo poznavanja ekonomskega položaja izdajatelja javne ponudbe za vpis, ki ni razviden iz prospekta, glede na

njihove pravne ali trgovinske odnose z navedenim izdajateljem (lastništvo delnic izdajatelja, sodelovanje v njegovih upravnih organih ipd.)?

[...] (ni prevedeno) [...] (ni prevedeno) [sklicevanje na sporočilo o odločbi in njeno neizpodbojnost ter podpisi]

DELOVNI DOKUMENT