

Дело C-910/19

Преюдициално запитване

Дата на постъпване в Съда:

12 декември 2019 г.

Запитваща юрисдикция:

Tribunal Supremo, Sala de lo Civil (Испания)

Дата на акта за преюдициално запитване:

10 декември 2019 г.

Жалбоподател:

Bankia, S. A.

Отвeтник:

Unión Mutua Asistencial de Seguros (UMAS)

---

[...] [Номер на производството и докладчик]

**TRIBUNAL SUPREMO (ВЪРХОВЕН СЪД, ИСПАНИЯ)**

**Гражданско отделение**

**ПЛЕНУМ**

**Определение [...]**

[...] [Съдебен състав]

Мадрид, 10 декември 2019 г.

[...] [Докладчик]

**ФАКТИ**

**ПЪРВО.** Гражданско отделение на Tribunal Supremo (Върховен съд) разглежда касационна жалба срещу решението на Audiencia [ориг. 2] Provincial de Madrid (Съд на провинция Мадрид) (състав № 14) от 21 декември 2016 г. по въззивна жалба № 657/2016 във връзка с отговорността

на акционерно дружество за съдържанието на проспекта за публично предлагане за записване на акции.

**ВТОРО.** В хода на разискванията, гласуването и произнасянето по жалбата съдът приема, че може да е необходимо да се отправи преюдициално запитване до Съда на Европейския съюз. [...]. [Изслушване на страните]

**ТРЕТО.** Ищецът в първоинстанционното производство и ответник в касационното производство, Unión Mutua Asistencial de Seguros (UMAS), [...] посочва накратко, че не трябва да се отправя преюдициално запитване, тъй като съпътстващата проспекта отговорност не е част от текста на Директива 2003/71/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 4 ноември 2003 година относно проспекта, който следва да се публикува, когато публично се предлагат ценни книжа или когато се допускат ценни книжа до търгуване, и за изменение на Директива 2001/34/ЕО [(ОВ L 345, 31.12.2003 г., стр. 64; Специално издание на български език, 2007 г., глава 6, том 7, стр.23)]. Той посочва също, че съгласно испанското законодателство публикуването на проспекта при всички случаи води до ангажиране на отговорност.

**ЧЕТВЪРТО.** Bankia S. A., ответник в първоинстанционното производство и жалбоподател в касационното производство, [...] посочва накратко, че отговорът на поставения въпрос не се съдържа в съдебната практика на Съюза, поради което отправянето му е необходимо.

## МОТИВИ

**ПЪРВО.** *Предмет на спора*

1. През 2011 г. Bankia S. A. прави публично предлагане за записване на акции (ППЗ) за въвеждането им на фондовата борса. [ориг. 3]

2. Предлагането е разделено на два транша: един транш за непрофесионалните инвеститори, служителите и управителите (60 % от акциите, които се предлагат) и втори транш за квалифицираните инвеститори (останалите 40 %) или „институционален транш“.

За първия транш максималната сума, която може да бъде инвестирана, е 10 000 EUR (подтранш за служители и управители) и 250 000 EUR (подтранш за непрофесионални инвеститори).

За втория транш с минимална инвестиция от 60 000 EUR в проспекта са определени две групи:

а) 50 % от акциите трябва да са предназначени за професионалните инвеститори, определени в член 78а, параграф 3, букви а)—d) от Ley del Mercado de Valores (Закон за пазарите на ценни книжа) от 1988 г. (наричан по-нататък „LMV“), т.е. субектите, подлежащи на издаване на разрешение или държавно регулиране, като кредитни институции, инвестиционни

посредници, застрахователни дружества, предприятия за колективно инвестиране, пенсионни фондове и др., публични органи и големи предприятия;

б) останалите 50 % могат да са предназначени за професионалните клиенти по буква е) от същата разпоредба („останалите клиенти, които предварително са поискали това и са се отказали изрично от третирането им като непрофесионални клиенти“).

**3.** Подобно на транша за непрофесионални инвеститори предлагането в рамките на институционалния транш започва с регистрацията на проспекта от CNMV (Национална комисия за пазара на ценни книжа, Испания) (29 юни 2011 г.).

От този момент до 18 юли 2011 г. тече т.нар. „период на букбилдинг“, през който потенциалните квалифицирани инвеститори могат да подават заявки за записване.

През този период пласирацията акциите субект (Bankia Bolsa) извършва „дейностите по разпространението и популяризирането на предложението, с цел да се получат сведения от потенциалните инвеститори относно броя на акциите и цената, на която са склонни да ги запишат“.

В последния ден от този период е определена цената за транша и са избрани заявките за записване, които след потвърждаването им стават неотменими и водят до разпределение на съответните **[ориг. 4]** акции на инвеститорите (19 юли 2011 г.) и допускане до официалната им регистрация на следващия ден.

**4.** Цената на акциите е определена на 3,75 EUR както за транша за непрофесионални инвеститори, така и за институционалния транш.

**5.** В рамките на предлагането Bankia се свързва с Unión Mutua Asistencial de Seguros (UMAS), взаимоспомагателно застрахователно образование, за да ѝ предложи да запише акции на дружеството.

**6.** На 5 юли 2011 г. UMAS подава поръчка за покупка на 160 000 акции на Bankia на цена от 3,75 EUR за акция, което означава, че общата сума възлиза на 600 000 EUR.

**7.** Поради преформулиране на годишния отчет на емитента, Bankia, акциите изгубват почти цялата си стойност на вторичния пазар и търговията с тях е преустановена.

По предходни дела, образувани по искове на непрофесионални инвеститори, Tribunal Supremo (Върховен съд) посочва в различни решения, че проспектът съдържа съществени неточности по отношение на действителното финансово състояние на емитента.

8. UMAS предявява иск срещу Bankia с главно искане да се обяви за нищожно поради грешка съгласието за закупуване на акциите.

При условията на евентуалност UMAS иска да се ангажира отговорността на Bankia за представяне на невярна информация в проспекта.

9. С решението си първоинстанционният съд уважава предявения главен иск, обявява придобиването на акциите за нищожно поради грешка, опорочаваща съгласието, и разпорежда връщане на даденото.

10. Bankia подава въззивна жалба срещу посоченото съдебно решение, която е частично уважена от Audiencia Provincial (Съд на провинция [Мадрид]), който отхвърля искането за обявяване на нищожност и уважава искането за ангажиране на отговорност за емитиране на проспекта. Съдебното решение се основава накратко на следните съображения: (i) UMAS е квалифициран инвеститор, но не е установено, че е имал специално участие в ППЗ, освен общото участие, произтичащо от качеството му на инвеститор в рамките на институционалния транс; (ii) тъй като в публичното предлагане участват непрофесионални и квалифицирани инвеститори, Bankia [ориг. 5] носи отговорност за представената в проспекта информация и спрямо последните; (iii) причината за преформулирането на годишния счетоводен отчет е констатацията, че не е изготвен в съответствие с принципите на вярната и точна представа и на предпазливостта; (iii) неточността в проспекта води до ангажиране на отговорността, предвидена в член 28, параграф 3 от LMV, поради което трябва да се уважи предявеното при условията на евентуалност искане; (iv) обезщетението се изчислява въз основа на разликата между стойността на придобиване — 600 000 EUR — и стойността на акциите към момента на подаване на исковата молба — 22 май 2015 г. — като ищецът е длъжен да върне акциите и евентуалните дивиденди (заедно със законните лихви от датата, на която са получени); (v) определя законните лихви върху дължимата от Bankia сума от датата на предявяване на иска.

11. Bankia подава касационна жалба пред Tribunal Supremo (Върховен съд). В хода на разискванията преди да постанови решението си Tribunal Supremo (Върховен съд) решава да отправи настоящото преюдициално запитване.

#### **ВТОРО.** *Спорът по главното производство*

Спорен и релевантен е въпросът дали, когато дадено публично предлагане за записване на акции е отправено както към непрофесионални, така и към квалифицирани инвеститори и се издава проспект за непрофесионалните инвеститори, право да предявят иск за съпътстващата проспекта отговорност имат и двата вида инвеститори или само непрофесионалните инвеститори. С други думи дали институционалният кредитор може да се позове на съпътстващата проспекта отговорност, въпреки че публикуването на този

документ не е необходимо, когато предлагането е отправено единствено към квалифицирани инвеститори.

Спорен е също въпросът дали, щом като се касае за квалифициран инвеститор, може да се вземе предвид фактът, че този инвеститор е имал достъп до други източници на информация за икономическото състояние на емитента на публичното предложение, различни от съдържащата се в проспекта информация, за да се реши дали е налице отговорност на емитента.

### **ТРЕТО. Общностни разпоредби [ориг. 6]**

1. Член 3, параграф 2 от Директива 2003/71/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 4 ноември 2003 година относно проспекта, който следва да се публикува, когато публично се предлагат ценни книжа или когато се допускат ценни книжа до търгуване, и за изменение на Директива 2001/34/ЕО предвижда, че:

„Задължението да бъде публикуван проспект не се прилага по отношение на следните видове оферти: а) оферта на ценни книжа, адресиран[а] единствено до квалифицираните инвеститори.“

2. Член 6 от същата директива, озаглавен „Съпътстваща проспекта отговорност“, гласи:

„1. Държавите членки гарантират, че отговорност за информацията, представена в проспекта, носи поне емитентът или неговите административни, ръководни или надзорни органи, предлагащата страна, лицето, което кандидатства за допускане до търгуване на регулиран пазар, или гарантът, съобразно приложимия случай. Отговорните лица следва да бъдат ясно обозначени в проспекта чрез техните имена и функции или в случая на юридически лица — чрез наименованията им и седалищата им, както и декларации от тях, че доколкото знаят, съдържащата се в проспекта информация е в съответствие с фактите и че проспектът не допуска каквито и да е грешки да засегнат неговото значение.

2. Държавите членки гарантират, че техните закони, подзаконови и административни разпоредби относно гражданската отговорност се прилагат относно тези лица, които са отговорни за предоставената в проспекта информация. Държавите членки гарантират, че никое лице няма да носи каквато и да било гражданска отговорност единствено въз основа на обобщението, включително и негов превод, освен ако то е подвеждащо, неточно или несъответстващо на останалите части на проспекта“.

### **ЧЕТВЪРТО. Националното право**

1. Член 30а, параграф 1 от Ley 24/1988 del Mercado de Valores (Закон 24/1988 за пазарите на ценни книжа) от 28 юли 1988 г. (Публично

предлагане за продажба или записване на ценни книжа), в редакцията му, приложима към случая предвид датата му, гласи:

„1. „Публично предлагане за продажба или записване на ценни книжа“ означава всяко съобщаване на лицата под всякаква форма и чрез всякакви средства, с което се представя достатъчно информация относно условията по предлагането и ценните книжа, които се предлагат, така че да се позволи на даден инвеститор да вземе решение да закупи или запише тези ценни книжа.

Задължението за публикуване на проспект не се прилага за някое от следните видове публични предлагания, поради което за целите на настоящия закон не се считат за публично предлагане:

а) предлагане на ценни книжа, отправено единствено към квалифицирани инвеститори.“ [ориг. 7]

2. Член 28 от същия закон (Съпътстваща проспекта отговорност) гласи:

„1. Отговорността за информацията, представена в проспекта, се носи най-малко от емитента, предложителят или лицето, което иска допускане на ценни книжа до търговия на официален вторичен пазар и техните директори в съответствие с условията, определени с подзаконов акт.

Посочената в предходния параграф отговорност носи и лицето, гарантиращо ценните книжа, във връзка с информацията, която следва да бъде изготвена.

Отговорност носи и лицето, ръководещо публичното предлагане, по отношение на извършваните от него проверки при условия и ред, определени с подзаконов акт.

При условията, определени в подзаконов акт, отговорност носят и други лица, които се съгласят да поемат отговорност за проспекта, при условие че това е отбелязано в посочения документ, както и лица, различни от изброените по-горе, които са одобрили съдържанието на проспекта.

2. Лицата, отговарящи за представената в проспекта информация, следва да бъдат ясно идентифицирани в проспекта с техните имена и функции или за юридическите лица — с техните наименования и седалища. Също така те трябва да декларират, че доколкото им е известно, съдържанието се в проспекта информация съответства на фактите и че в него няма пропуски, които поради естеството им могат да засегнат неговото значение.

3. В съответствие с условията, определени с подзаконов акт, всички лица, посочени в предходните параграфи, съобразно приложимия случай отговарят за всички вреди, причинени на притежателите на закупените ценни книжа от невярна информация или непосочване на важни данни в проспекта или в документа, който евентуално трябва да изготви лицето, гарантиращо ценните книжа.

Правото на иск за отговорност се погасява с изтичане на три години от момента, в който ищецът е могъл да узнае за невярната информация или за пропуските в съдържанието на проспекта.

4. Никое лице от посочените в предходните параграфи не носи каквато и да било отговорност единствено въз основа на обобщението или негов превод, освен ако то е подвеждащо, неточно или несъответстващо на останалите части на проспекта, или когато то, тълкувано заедно с другите части на проспекта, не предоставя ключовата информация, за да се позволи на инвеститорите да вземат решение дали да инвестират в такива ценни книжа“.

#### **ПЕТО. Необходимост от отправяне на преюдициално запитване**

1. **Както** Директива 2003/71/ЕО, така и испанското законодателство не уреждат изрично въпроса дали в случаите, при които се прави смесено публично предлагане за записване на ценни книжа, т.е. което е отправено както към непрофесионални, така и към **[ориг. 8]** квалифицирани инвеститори, последните също могат да предявят иск за съпътстващата проспекта отговорност, като се има предвид, че не се публикува проспект, когато емисията е предназначена само за този вид инвеститори.

Директивата не дава ясен отговор на повдигнатия въпрос, тъй като, ако, от една страна, публикуването на проспекта е изключено при предлагания, отправени единствено към квалифицирани инвеститори (член 3, параграф 2), то, от друга страна, в съображение 27 е посочено, че инвеститорите следва да бъдат защитени чрез гарантирането на достоверна информация, независимо от вида на инвеститора.

2. Ако публичното предлагане за записване (ППЗ) е отправено само към квалифицирани инвеститори, проспект не е необходим. Съвместното съществуване на транш за непрофесионални инвеститори обаче води до задължително публикуване на проспекта, поради което е необходимо произнасяне относно действието му по отношение на квалифицираните инвеститори, които поради факта, че не са естествените му адресати, могат да бъдат засегнати от това, което в исковата молба е определено като съществени неточности в представената в посочения документ икономическа информация, тъй като изглежда, че в такива случаи както в общностното, така и в националното законодателство се предполага, че самите квалифицирани инвеститори разполагат с информационните възможности и средства, които им позволяват да вземат решение за осъществяване на инвестицията.

В Директивата също няма ясен отговор на въпроса дали, дори ако се приеме, че квалифицираните инвеститори имат право да предявят иск за съпътстващата проспекта отговорност, е възможно да се вземат предвид други източници на информация, до които те имат достъп с оглед на

предходните им правни и икономически отношения с емитента на ППЗ, като например в качеството им на акционери в предприятието емитент или участието им в управителните му органи, за да може да се изключи отговорността на емитента.

**3.** Тъй като решението на Tribunal de Casación (Касационен съд, Испания) не подлежи на обжалване по общия ред и съществуват тълкувателни съмнения, които не са от компетентността на националната юрисдикция, а се отнасят до разпоредби от правото на Съюза, в случая е уместно да се отправи преюдициално запитване, за да се произнесе Съдът на Европейския съюз относно това дали съпътстващата проспекта отговорност е приложима само за [ориг. 9] непрофесионалните, а не за квалифицираните инвеститори дори когато предлагането е отправено и към двата вида инвеститори и е публикуван проспект. И във връзка с квалифицираните инвеститори евентуално да се произнесе относно това дали е възможно да се прецени в каква степен те са осведомени за икономическото състояние на емитента на ППЗ, като се остави настрана проспектът, с оглед на правните или търговските им отношения с посочения емитент (в качеството им на акционери, участието им в управителните му органи и др.).

Тъй като по отношение на спорния въпрос по делото отговорът на въпроса е от определящо значение за изхода му.

По изложените съображения,

### **ДИСПОЗИТИВ**

#### **НАСТОЯЩИЯТ СЪСТАВ РЕШИ:**

На основание на член 267ДФЕС отправя до Съда на Европейския съюз следните преюдициални въпроси относно тълкуването на член 3, параграф 2 и член 6 от Директива 2003/71/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 4 ноември 2003 година относно проспекта, който следва да се публикува, когато публично се предлагат ценни книжа или когато се допускат ценни книжа до търгуване, и за изменение на Директива 2001/34/ЕО:

**1.** Имат ли право на иск за съпътстващата проспекта отговорност и двата ли вида инвеститори или само непрофесионалните инвеститори, когато дадено публично предлагане за записване на акции е отправено както към непрофесионални, така и към квалифицирани инвеститори и се издава проспект на вниманието на непрофесионалните инвеститори?

**2.** В случай, че отговорът на предходния въпрос е, че такова право имат и квалифицираните инвеститори, възможно ли е да се прецени в каква степен те са осведомени за икономическото състояние на емитента на ППЗ, като се остави настрана проспектът, с оглед на правните или търговските им отношения с посочения емитент (в качеството им на акционери, участието им в управителните му органи и др.)?



[...] **[ориг. 10]** [...] [информация за съобщението за решението, необжалваемостта му и подписи] **[ориг. 11]**

РАБОТЕН ДОКУМЕНТ