

Věc C-910/19

Žádost o rozhodnutí o předběžné otázce

Datum doručení:

12. prosince 2019

Předkládající soud:

Tribunal Supremo, Sala de lo Civil (Španělsko)

Datum předkládacího usnesení:

10. prosince 2019

Navrhovatelka:

Bankia, S. A.

Odpůrkyně:

Unión Mutua Asistencial de Seguros (UMAS)

(omissis) [Číslo jednací a soudce zpravodaj]

TRIBUNAL SUPREMO (Nejvyšší soud)

Občanskoprávní kolegium

PLÉNUM

Rozhodnutí *(omissis)*

(omissis) [Složení soudu]

V Madridu, 10. prosince 2019.

(omissis) [Soudce zpravodaj]

SKUTKOVÉ OKOLNOSTI

ZAPRVÉ – Občanskoprávní kolegium Tribunal Supremo (Nejvyšší soud) rozhoduje o kasačním opravném prostředku proti rozsudku vydanému Audiencia Provincial de Madrid (soud prvního stupně v Madridu) (sekce 14), ze dne 21. prosince 2016, v řízení o odvolání č. 657/2016, o odpovědnosti akciové

společnosti za obsah prospektu cenného papíru v rámci veřejné nabídky upsání akcií.

ZADRUHÉ – V průběhu jednání, hlasování a rozhodování o žalobě soud dospěl k závěru, že je namístě položení předběžné otázky k Soudnímu dvoru Evropské unie. (*omissis*). [slyšení stran]

ZATŘETÍ – Žalobkyně a odpůrkyně, Unión Mutua Asistencial de Seguros (UMAS), (*omissis*) tvrdí, v souhrnu, že položení předběžné otázky není namístě, neboť odpovědnost za prospekt není součástí obsahu směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/71/ES ze dne 4. listopadu 2003 o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování, a o změně směrnice 2001/34/ES. A dále, že ve španělském právním řádu, je-li vydán prospekt, je založena odpovědnost v každém případě.

ZAČTVRTÉ – Společnost Bankia S. A., žalovaná a navrhovatelka, (*omissis*) tvrdila, v souhrnu, že otázka, která vyvstala, nebyla judikaturou Společenství vyřešena, proto je namístě její předložení.

PRÁVNÍ ZÁKLAD

ZAPRVÉ – *Předmět sporu*

1. V roce 2011 společnost Bankia S. A. učinila veřejnou nabídku upsání akcií za účelem jejího vstupu na Burzu.
2. Nabídka byla rozdělena na dvě tranše: jedna tranše pro retailové investory a zaměstnance a správce (60 % nabízených akcií) a druhá tranše pro kvalifikované investory (zbývajících 40 %), neboli „institucionální tranše“.

V první tranši byla maximální výše investice 10 000 eur (část tranše pro zaměstnance a správce) a 250 000 eur (část tranše pro retailové investory).

Ve druhé tranši, s minimální investicí 60 000 eur, stanovil prospekt dvě pásma:

- a) 50 % akcií mělo být určeno profesionálním investorům definovaným pod písmeny a) až d) článku 78a odst. 3 Ley del Mercado de Valores (zákon o trhu s cennými papíry) z roku 1988 (dále jen „LMV“), to znamená subjektům podléhajícím veřejnoprávnímu povolení nebo regulaci, jako jsou úvěrové společnosti, společnosti poskytující investiční služby, pojišťovací společnosti, subjekty kolektivního investování, penzijní fondy atd.; veřejné orgány; a velcí zaměstnavatelé;
- b) zbývajících 50 % mohlo být určeno profesionálním zákazníkům podle odstavce e) téže normy („ostatní zákazníci, kteří o to předem žádají, a výslovně se vzdají toho, aby s nimi bylo jednáno jako s retailovými zákazníky“).

3. Nabídka institucionální tranše, stejně jako tranše pro retailové investory, začala platit od registrace prospektu u státní komise pro trhy s cennými papíry (Comisión Nacional del Mercado de Valores, CNMV) (29. července 2011).

Od té doby až do 18. července 2011 probíhalo takzvané „období průzkumu poptávky“, v němž potenciální kvalifikovaní investoři mohli podávat návrhy na upsání akcií.

Upisující subjekt (Bankia Bolsa) v tomto období prováděl „činnosti šíření informací a propagace nabídky s cílem získat od potenciálních adresátů údaje o počtu akcií a ceny, za kterou jsou ochotni upisovat akcie“.

Poslední den tohoto období byla stanovena cena pro tuto tranši a byly vybrány nabídky upisování, které se po potvrzení staly nezrušitelnými a vedly k připsání příslušných akcií investorům (19. července 2011) a k přijetí k oficiálnímu obchodování následující den.

4. Cena akcií byla stanovena na 3,75 eur, jak pro tranši určenou retailovým investorům, tak pro institucionální tranši.

5. V rámci nabídky společnost Bankia kontaktovala Unión Mutua Asistencial de Seguros (UMAS), subjekt, který se zabývá pojišťovací činností v režimu vzájemného pojištění, aby mu nabídla upsání akcií subjektu.

6. Dne 5. července 2011 společnost UMAS podepsala příkaz ke koupi 160 000 akcií společnosti Bankia za cenu 3,75 eur za akcii, což představovalo celkovou částku 600 000 eur.

7. V důsledku přepracování ročních účetních závěrek emitenta, společnosti Bankia, ztratily akcie téměř celou svou hodnotu na sekundárním trhu a bylo pozastaveno jejich obchodování na burze.

V předchozích řízeních, vedených z popudu retailových investorů, tento Tribunal Supremo (Nejvyšší soud) dospěl v různých rozsudcích k tomu, že prospekt emise obsahoval závažné nepřesnosti ohledně skutečné finanční situace emitenta.

8. Společnost UMAS podala proti společnosti Bankia žalobu, v níž se v prvé řadě domáhala neplatnosti z důvodu chybného souhlasu s nákupem akcií.

A podpůrně toho, aby byla určena odpovědnost společnosti Bankia za nepravdivost údajů v prospektu emise.

9. Rozsudek v prvním stupni vyhověl žalobě ohledně hlavního návrhového žádání, vyslovil neplatnost nabytí akcií pro podstatnou vadu souhlasu a nařídil vrácení plnění.

10. Společnost Bankia podala proti tomuto rozsudku odvolání, jemuž Audiencia Provincial (provinční soud) částečně vyhověl, přičemž zamítl žalobu na neplatnost

a vyhověl návrhu na určení odpovědnosti za prospekt. Rozhodnutí se zakládalo na následujících shrnutých závěrech: (i) UMAS je kvalifikovaný investor, není však doloženo, že by se nějak specificky podílel na veřejné nabídce k upsání akcií, s výjimkou obecné účasti vyplývající z jejího postavení investora v rámci institucionální tranše; (ii) vzhledem k tomu, že veřejné nabídky se účastnili retailoví i kvalifikovaní investoři, informace, kterou společnost Bankia poskytla v prospektu, ji zavazovala také vůči posledně uvedeným; (iii) přepracování účetních závěrek vyplynulo ze zjištění, že původní účetní závěrky a informace z prospektu neodpovídají zásadám věrného obrazu a obezřetného hodnocení; (iii) nepřesnost prospektu zakládá odpovědnost podle čl. 28 odst. 3 zákona o cenných papírech, a proto je třeba podpůrnému návrhovému žádání vyhovět; (iv) náhrada škody se vypočítá z rozdílu mezi hodnotou při nabytí —600 000 eur—, a hodnotou, kterou akcie měly ve chvíli podání žaloby —22. května 2015—, s povinností žalobkyně vrátit akcie a případné dividendy (spolu se zákonnými úroky od data, kdy byly připsány); (v) stanovilo zákonné úroky z částky, kterou má zaplatit společnost Bankia, od data podání žaloby.

11. Společnost Bankia podala kasační opravný prostředek k Tribunal Supremo (Nejvyšší soud). Na jednání, které předcházelo rozhodnutí, rozhodl soud o předložení této žádosti o rozhodnutí o předběžné otázce.

ZADRUHÉ – *Sporná otázka v původním řízení*

Je sporné a zásadní, zda - pokud je veřejná nabídka k upsání akcií směřována jak na retailové investory, tak na kvalifikované investory, a je vydán prospekt určený retailovým investorům - žalobu na určení odpovědnosti za prospekt mohou podat oba typy investorů nebo jen retailoví investoři. To znamená, zda se institucionální věřitel může dovolávat odpovědnosti za prospekt navzdory tomu, že pokud je nabídka určena výhradně kvalifikovaným investorům, není třeba tento dokument zveřejňovat.

Je také sporné, zda, jedná-li se o kvalifikovaného investora, může být zohledněno, že tento investor mohl mít přístup k jiným zdrojům informací o ekonomické situaci společnosti, který dává veřejnou nabídku, odlišných od informací obsažených v prospektu, pro účely rozhodnutí, zda je dána odpovědnost na straně emitenta.

ZATŘETÍ – *Ustanovení práva Společenství*

1. Článek 3 odst. 2 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/71/ES ze dne 4. listopadu 2003 o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování, a o změně směrnice 2001/34/ES, stanoví, že:

„Povinnost zveřejnit prospekt se nevztahuje na tyto druhy nabídek: a) nabídku cenných papírů určenou výhradně kvalifikovaným investorům“.

2. Článek 6 téže směrnice, pod názvem „Odpovědnost spojená s prospektem“, stanoví:

„1. Členské státy zajistí, aby odpovědnost za údaje uvedené v prospektu nesl alespoň emitent nebo jeho správní, řídicí či dozorové orgány, předkladatel nabídky nebo osoba, která žádá o přijetí k obchodování na regulovaném trhu, nebo ručitel. Odpovědné osoby jsou jasně určeny v prospektu jménem a funkcí nebo v případě právnických osob jménem a sídlem; prospekt musí rovněž obsahovat jejich prohlášení, že podle jejich nejlepšího vědomí jsou údaje obsažené v prospektu [...] správné a že v něm nebyly zamlčeny žádné skutečnosti, které by mohly změnit význam prospektu.

2. Členské státy zajistí, aby se jejich právní a správní předpisy týkající se občanskoprávní odpovědnosti vztahovaly na osoby odpovědné za údaje uvedené v prospektu. Členské státy však zajistí, aby žádná osoba nenesla občanskoprávní odpovědnost výhradně na základě souhrnu nebo jeho překladů, ledaže jsou tyto údaje zavádějící, nepřesné nebo jsou v rozporu s ostatními částmi prospektu“.

ZAČTVRTÉ – Vnitrostátní právo

1. Článek 30a odst. 1 zákona 24/1988 ze dne 28. července 1988 o trhu s cennými papíry (Veřejná nabídka prodeje nebo upisování cenných papírů), ve znění použitelném *ratione temporis* na tento případ, stanoví:

„1. Veřejnou nabídkou prodeje nebo upsání cenných papírů je každé sdělení osobám jakoukoli formou nebo jakýmkoli způsobem, které uvádí dostatečné informace o podmínkách nabídky a o cenných papírech, které jsou nabízeny, tak, aby byl investor schopen rozhodnout se o koupi nebo upsání těchto cenných papírů.

Povinnost zveřejnit prospekt se nevztahuje na následující druhy nabídek, které se tedy pro účely tohoto zákona nepovažují za veřejnou nabídku:

a) nabídku cenných papírů určenou výhradně kvalifikovaným investorům“.

2. Článek 28 téhož zákona (Odpovědnost za prospekt) stanoví:

„1. Odpovědnost za údaje uvedené v prospektu musí nést alespoň emitent, předkladatel nabídky nebo osoba, která žádá o přijetí k obchodování na oficiálním sekundárním trhu, a na jejich správní orgány, v souladu s podmínkami, které jsou stanoveny právními předpisy.

Odpovědnost uvedenou v předchozím odstavci nese rovněž ručitel za cenné papíry v souvislosti s údaji, kterou musí zpracovat.

Odpovědný je také řídicí orgán v souvislosti s úkolem ověření, které provádí za podmínek stanovených právními předpisy.

Za podmínek stanovených právními předpisy jsou odpovědné také další osoby, které přijmou odpovědnost za prospekt, pokud je to uvedeno v tomto dokumentu, a další osoby, jež nejsou zahrnuty mezi předchozími, které schválily obsah prospektu.

2. Osoby odpovědné za údaje uvedené v prospektu jsou v prospektu jasně určeny jménem a funkcí, nebo v případě právnických osob názvem a sídlem. Musí rovněž učinit prohlášení, že podle jejich nejlepšího vědomí jsou údaje v prospektu správné a nebyla zamlčena žádná skutečnost, která by mohla změnit význam prospektu.

3. V souladu s podmínkami stanovenými právními předpisy budou všechny osoby uvedené v předchozích odstavcích, podle okolností, odpovědné za jakoukoliv škodu způsobenou vlastníky cenných papírů nabytých v důsledku nesprávných údajů nebo zamlčení podstatných údajů v prospektu nebo dokumentu, který případně musí vyhotovit ručitel.

Lhůta pro podání žaloby na určení odpovědnosti je tři roky od okamžiku, kdy se žadatel mohl dozvědět o nesprávnosti nebo zamlčení v souvislosti s obsahem prospektu.

4. Osoby uvedené v předchozích odstavcích nenesou žádnou odpovědnost na základě souhrnu nebo jeho překladů, ledaže jsou tyto údaje zavádějící, nepřesné nebo jsou v rozporu s ostatními částmi prospektu nebo pokud souhrn, je-li čten společně s ostatními částmi prospektu, podává klíčové informace, jež investorům pomohou při zvažování, zda mají do těchto cenných papírů investovat“.

ZAPÁTÉ – *Potřeba podání žádosti o rozhodnutí o předběžné otázce*

1. Ani směrnice 2003/71/ES, ani španělské právní předpisy výslovně neupravují, zda v případech, kdy je učiněna smíšená veřejná nabídka k upisování cenných papírů, to znamená nabídka, která je určena jak retailovým investorům, tak kvalifikovaným investorům, mohou kvalifikovaní investoři také podat soudní žalobu týkající se odpovědnosti za prospekt, s ohledem na to, že pokud je nabídka určena pouze tomuto typu investorů, není nutno prospekt zveřejňovat.

Směrnice nedává na popsany problém jasnou odpověď, neboť i když na jedné straně vylučuje vydání prospektu v případě nabídek určených výlučně kvalifikovaným investorům (čl. 3 odst. 2), na druhé straně v bodě 27 odůvodnění stanoví, že je nutno chránit investory tím, že bude zajištěno zveřejňování spolehlivých informací, aniž rozlišuje mezi různými typy investorů.

2. Pokud by veřejná nabídka upisování akcií byla určena pouze kvalifikovaným investorům, prospekt by nebyl potřebný. Nicméně současná existence tranše určené retailovým investorům učinila zveřejnění prospektu povinným, takže je třeba rozhodnout o jeho účinnosti vůči kvalifikovaným investorům, kteří sice nejsou jeho přirozenými adresáty, ale mohli by být dotčeni tím, co je v žalobě kvalifikováno jako závažné nepřesnosti v ekonomických

informacích uvedených v tomto dokumentu. Přestože se zdá, že v takových případech jak právní předpisy Společenství, tak vnitrostátní předpisy předpokládají, že kvalifikovaní investoři sami disponují schopnostmi a informačními prostředky, které jim umožňují rozhodnout se o realizaci investice.

Ve směrnici také není jasné řešení problému, zda, i za předpokladu, že kvalifikovaní investoři mohou podat žalobu na určení odpovědnosti za prospekt, je možné zohlednit další zdroje informací, k nimž měli přístup a které vycházejí z jejich předchozích právních a obchodních vztahů s emitentem veřejné nabídky upsání akcií, jako například to, že patří mezi akcionáře emitenta nebo jsou členy jeho správních orgánů, za účelem možnosti vyloučení odpovědnosti emitenta.

3. V tomto případě, s ohledem na to, že proti rozhodnutí tohoto kasačního soudu není žádný řádný opravný prostředek a že existují pochybnosti o výkladu, které přesahují úroveň státu a týkají se norem unijního práva, je namístě předložení žádosti o rozhodnutí o předběžné otázce, aby se Soudní dvůr Evropské unie vyslovil k tomu, zda právo podat žalobu na určení odpovědnosti za prospekt mají pouze retailoví investoři, a nikoli ti kvalifikovaní, a to i v případě, že nabídka byla určena oběma a byl zveřejněn prospekt. A případně k tomu, zda v případě kvalifikovaných investorů je možné hodnotit stupeň jejich znalosti ekonomické situace emitenta veřejné nabídky upsání akcií nad rámec prospektu, v závislosti na jejich právních nebo obchodních vztazích s tímto emitentem (coby jeho akcionáři, členové jeho správních orgánů, atd.).

V souvislosti se spornou otázkou v řízení je tedy odpověď na tuto předběžnou otázku pro rozhodnutí určující.

S ohledem na vše výše uvedené,

VÝROK

SOUD ROZHODL TAKTO:

Soudnímu dvoru Evropské unie se podle článku 267 SFEU předkládají následující předběžné otázky týkající se výkladu čl. 3 odst. 2 a článku 6 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/71/ES ze dne 4. listopadu 2003 o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování, a o změně směrnice 2001/34/ES:

1. Je-li veřejná nabídka upsání akcií určena jak retailovým investorům, tak kvalifikovaným investorům, a je vydán prospekt určený retailovým investorům, mohou žalobu na určení odpovědnosti za prospekt podat oba typy investorů nebo jen ti retailoví?
2. V případě, že odpověď na předchozí otázku je taková, že tuto žalobu mohou podat i kvalifikovaní investoři, je možné hodnotit stupeň jejich znalosti ekonomické situace emitenta veřejné nabídky upsání akcií nad rámec prospektu, v

závislosti na jejich právních nebo obchodních vztazích s tímto emitentem (coby jeho akcionáři, členové jeho správních orgánů, atd.)?

(omissis) (omissis) [Odkazy na doručení rozhodnutí, nemožnost rozhodnutí napadnout opravnými prostředky a podpisy]

PRACOVNÍ DOKUMENT