



Identificador publicado	: C-910/19
Número del documento	: 1
Número de registro	: 1137202
Fecha de presentación	: 12/12/2019
Fecha de inscripción en el registro	: 13/12/2019
Tipo de documento	: Petición de decisión prejudicial
Referencia de presentación efectuada a través de e-Curia	: Documento procesal : DC119804
Número de fichero	: 1
Autor de la presentación	: José María Llorente García (J356966)

CASACIÓN núm.: 916/2017

Ponente: Excmo. Sr. D. Pedro José Vela Torres

Letrado de la Administración de Justicia: Ilmo. Sr. D. José María Llorente
García

TRIBUNAL SUPREMO
Sala de lo Civil
PLENO

Auto núm. /

Excmos. Sres. y Excma. Sra.

D. Francisco Marín Castán, presidente

D. Antonio Salas Carceller

D. Francisco Javier Arroyo Fiestas

D. Ignacio Sancho Gargallo

D. Rafael Sarazá Jimena

D. Pedro José Vela Torres

D.^a M.^a Ángeles Parra Lucán

D. José Luis Seoane Spiegelberg

En Madrid, a 10 de diciembre de 2019.

Ha sido ponente el Excmo. Sr. D. Pedro José Vela Torres.

ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO.- Ante esta Sala de lo Civil del Tribunal Supremo está pendiente de resolución un recurso de casación contra la sentencia dictada por la Audiencia

Provincial de Madrid (sección 14ª), el 21 de diciembre de 2016, en el recurso de apelación núm. 657/2016, sobre responsabilidad de una sociedad anónima por el contenido del folleto de emisión de una oferta pública de suscripción de acciones.

SEGUNDO.- En el transcurso de la deliberación, votación y fallo del recurso, el Tribunal consideró que podría resultar procedente el planteamiento de una cuestión prejudicial ante el Tribunal de Justicia de la Unión Europea. Por lo que, de conformidad con lo previsto en el art. 4.2 bis de la Ley Orgánica del Poder Judicial, acordó oír a las partes.

TERCERO.- La parte demandante y recurrida, Unión Mutua Asistencial de Seguros (UMAS), representada por el Procurador D. Ludovico Moreno Martín, alegó, resumidamente, que no procedía el planteamiento de la cuestión prejudicial, porque la responsabilidad por folleto no forma parte del contenido de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 4 de noviembre de 2003, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE. Así como que, en el ordenamiento jurídico español, si se emite el folleto, se genera responsabilidad en todo caso.

CUARTO.- Bankia S.A., parte demandada y recurrente, representada por el Procurador D. Joaquín Jáñez Ramos, alegó, resumidamente, que la cuestión suscitada no estaba resuelta por la jurisprudencia comunitaria, por lo que resultaba procedente su planteamiento.

FUNDAMENTOS DE DERECHO

PRIMERO.- *Objeto del litigio*

1.- En el año 2011, Bankia S.A. realizó una oferta pública de suscripción de acciones (OPS) para su salida a Bolsa.

2.- La oferta se dividió en dos tramos: un tramo para inversores minoristas y empleados y administradores (60% de las acciones ofertadas) y un segundo tramo para inversores cualificados (el 40% restante), o «tramo institucional».

En el primer tramo, la cantidad máxima a invertir era de 10.000 € (sub-tramo de empleados y administradores) y de 250.000 € (sub-tramo de minoristas).

En el segundo tramo, con una inversión mínima de 60.000 €, el folleto establecía dos franjas:

a) el 50% de las acciones debían destinarse a los inversores profesionales definidos en los párrafos a) al d) del art. 78 bis. 3º de la Ley del Mercado de Valores de 1988 (en adelante, LMV), esto es, las entidades sometidas a autorización o regulación pública, como entidades de crédito, empresas de servicios de inversión, compañías de seguros, instituciones de inversión colectiva, fondos de pensiones etc.; organismos públicos; y grandes empresarios;

b) el 50% restante podría destinarse a los clientes profesionales del apartado e) de la misma norma («los demás clientes que lo soliciten con carácter previo, y renuncien de forma expresa a su tratamiento como clientes minoristas»).

3.- La cronología de la oferta para el tramo institucional partía, al igual que en el tramo minorista, del registro del folleto por la CNMV (29 de junio de 2011).

A partir de entonces y hasta el 18 de julio de 2011, tenía lugar el llamado «periodo de prospección de la demanda», en el que los potenciales inversores cualificados podían formular propuestas de suscripción.

La entidad colocadora (Bankia Bolsa) desarrollaría en ese periodo «actividades de difusión y promoción de la Oferta con el fin de obtener de los potenciales destinatarios una indicación sobre el número de acciones y el precio al que estarían dispuestos a suscribir las acciones».

En el día final de ese periodo, se fijaba el precio para este tramo y se seleccionaban las propuestas de suscripción que, una vez confirmadas, devenían irrevocables y daban lugar a la adjudicación de las correspondientes

acciones a los inversores (19 de julio de 2011) y a la admisión a negociación oficial al día siguiente

4.- El precio de las acciones quedó fijado en 3,75 €, tanto para el tramo minorista como para el institucional.

5.- En el marco de la oferta, Bankia contactó con la Unión Mutua Asistencial de Seguros (UMAS), entidad dedicada a la actividad aseguradora en régimen mutualista, para ofrecerle la suscripción de acciones de la entidad.

6.- El 5 de julio de 2011, UMAS suscribió una orden de compra de 160.000 acciones de Bankia, a razón de 3,75 € cada acción, lo que supuso un desembolso total de 600.000 €.

7.- Como consecuencia de una reformulación de las cuentas anuales de la entidad emisora, Bankia, las acciones perdieron casi todo su valor en el mercado secundario y se suspendió su cotización.

En procedimientos anteriores, seguidos a instancia de inversores minoristas, este Tribunal Supremo ha concluido en diversas sentencias que el folleto de la emisión contenía graves inexactitudes en cuanto a la verdadera situación financiera de la entidad emisora.

8.- UMAS interpuso una demanda contra Bankia, en la que solicitó, con carácter principal, la nulidad por error en el consentimiento en la compra de las acciones. Y con carácter subsidiario, que se declarase la responsabilidad de Bankia por falta de veracidad en el folleto de la emisión.

9.- La sentencia de primera instancia estimó la demanda en su pretensión principal, declaró la nulidad de la adquisición de acciones por error vicio del consentimiento y ordenó la restitución de las prestaciones.

10.- Bankia interpuso recurso de apelación contra dicha sentencia, que fue estimado en parte por la Audiencia Provincial, que desestimó la acción de nulidad y estimó la de responsabilidad por folleto. La decisión se basó en las siguientes y resumidas consideraciones: (i) UMAS es un inversor cualificado, pero no consta que tuviera intervención especial en la OPS, salvo la genérica derivada de su condición de inversor del tramo institucional; (ii) al concurrir a la oferta pública inversores minoristas y cualificados, la información que Bankia

ofreció en el folleto le vinculaba también frente a estos últimos; (iii) la reformulación de cuentas se debió a la constatación de que las cuentas iniciales y las informaciones del folleto no se acomodaban a los principios de imagen fiel y prudencia valorativa; (iii) la inexactitud del folleto genera la responsabilidad prevista en el art. 28.3 LMV, por lo que debe estimarse la acción subsidiaria; (iv) la indemnización se calcula por la diferencia entre el valor de la adquisición - 600.000 €-, y el valor que tuvieran las acciones en el momento de la interposición de la demanda -22 mayo de 2015-, con obligación de la demandante de devolver las acciones y los eventuales dividendos (más sus intereses legales desde la fecha en que fueran percibidos); (v) fija los intereses legales de la cantidad a cargo de Bankia desde la fecha de la interposición de la demanda.

11.- Bankia ha interpuesto un recurso de casación ante el Tribunal Supremo. En la deliberación previa a su resolución, el Tribunal decidió el planteamiento de la presente petición de decisión prejudicial.

SEGUNDO.- *Cuestión controvertida en el litigio principal*

Resulta controvertido y relevante si, cuando una oferta pública de suscripción de acciones se dirige tanto a inversores minoristas como a inversores cualificados, y se emite un folleto en atención a los minoristas, la acción de responsabilidad por el folleto ampara a ambos tipos de inversores o solamente a los minoristas. Es decir, si el acreedor institucional puede acogerse a la responsabilidad por folleto, pese a que, cuando la oferta se dirige exclusivamente a inversores cualificados, no es preciso publicar ese documento.

También es controvertido si, al tratarse de un inversor cualificado, puede ser tenido en cuenta que este inversor pudo tener acceso a otras fuentes de información sobre la situación económica de la sociedad emisora de la oferta pública, diferentes de la información contenida en el folleto, a efectos de decidir si existe responsabilidad por parte de la entidad emisora.

TERCERO.- *Disposiciones comunitarias*

1.- El art. 3.2 de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 4 de noviembre de 2003 sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE, establece que:

«La obligación de publicar un folleto no será de aplicación a ninguno de los siguientes tipos de oferta: a) una oferta de valores dirigida solamente a inversores cualificados».

2.- El art. 6 de la misma Directiva, bajo la rúbrica «Responsabilidad del folleto», establece:

«1. Los Estados miembros se asegurarán de que la responsabilidad de la información que figura en un folleto recaiga al menos en los emisores o sus organismos administrativos, de gestión o supervisión, en el oferente, en la persona que solicita la admisión a cotización en un mercado regulado o en el garante, según el caso. Las personas responsables del folleto estarán claramente identificadas con su nombre y cargo o, en el caso de las personas jurídicas, los nombres y el domicilio social, así como por una certificación hecha por ellas según la cual, a su entender, los datos del folleto son conformes a la realidad y no se omite en él ningún hecho que por su naturaleza pudiera alterar su alcance.

2. Los Estados miembros se asegurarán de que sus disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre responsabilidad civil se aplican a las personas responsables de la información contenida en el folleto. Sin embargo, los Estados miembros se asegurarán de que no se exige ninguna responsabilidad civil a ninguna persona solamente sobre la base de la nota de síntesis, incluida cualquier traducción de la misma, a menos que ésta sea engañosa, inexacta, o incoherente en relación con las demás partes del folleto».

CUARTO.- *Derecho nacional*

1.- El art. 30 bis.1 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (Oferta pública de venta o suscripción de valores), en la redacción aplicable al caso por su fecha, establece:

«1. Una oferta pública de venta o suscripción de valores es toda comunicación a personas en cualquier forma o por cualquier medio que presente información suficiente sobre los términos de la oferta y de los valores que se ofrecen, de modo que permita a un inversor decidir la adquisición o suscripción de estos valores.

La obligación de publicar un folleto no será de aplicación a ninguno de los siguientes tipos de ofertas, que, consecuentemente a los efectos de esta Ley, no tendrán la consideración de oferta pública:

a) Una oferta de valores dirigida exclusivamente a inversores cualificados».

2.- El art. 28 de la misma Ley (Responsabilidad por folleto) dispone:

«1. La responsabilidad de la información que figura en el folleto deberá recaer, al menos, sobre el emisor, el oferente o la persona que solicita la admisión a negociación en un mercado secundario oficial y los administradores de los anteriores, de acuerdo con las condiciones que se establezcan reglamentariamente.

Asimismo, la responsabilidad indicada en el párrafo anterior recaerá en el garante de los valores en relación con la información que ha de elaborar.

También será responsable la entidad directora respecto de las labores de comprobación que realice en los términos que reglamentariamente se establezcan.

Serán también responsables, en las condiciones que se fijen reglamentariamente, aquellas otras personas que acepten asumir responsabilidad por el folleto, siempre que así conste en dicho documento y aquellas otras no incluidas entre las anteriores que hayan autorizado el contenido del folleto.

2. Las personas responsables de la información que figura en el folleto estarán claramente identificadas en el folleto con su nombre y cargo o, en el caso de personas jurídicas, con su denominación y domicilio social. Asimismo, deberán declarar que, a su entender, los datos del folleto son conformes a la realidad y no se omite en él ningún hecho que por su naturaleza pudiera alterar su alcance.

3. De acuerdo con las condiciones que se determinen reglamentariamente, todas las personas indicadas en los apartados anteriores, según el caso, serán responsables de todos los daños y perjuicios que hubiesen ocasionado a los titulares de los valores adquiridos como consecuencia de las informaciones falsas o las omisiones de datos relevantes del folleto o del documento que en su caso deba elaborar el garante.

La acción para exigir la responsabilidad prescribirá a los tres años desde que el reclamante hubiera podido tener conocimiento de la falsedad o de las omisiones en relación al contenido del folleto.

4. No se podrá exigir ninguna responsabilidad a las personas mencionadas en los apartados anteriores sobre la base del resumen o sobre su traducción, a menos que sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del folleto, o no aporte, leído junto con las otras partes del folleto, información fundamental para ayudar a los inversores a la hora de determinar si invierten o no en los valores».

QUINTO.- *Necesidad de formulación de la petición de decisión prejudicial*

1.- Ni la Directiva 2003/71/CE, ni la legislación española regulan expresamente si en aquellos casos en que se realiza una oferta pública de suscripción de valores mixta, es decir, que se dirige tanto a inversores minoristas como a

inversores cualificados, estos últimos también pueden ejercitar la acción judicial de responsabilidad por folleto, teniendo en cuenta que cuando la emisión está dirigida solo a este tipo de inversores no hay que publicar un folleto.

La Directiva no da una respuesta clara al problema planteado, puesto que si, por un lado, excluye la emisión del folleto en las ofertas dirigidas exclusivamente a inversores cualificados (art. 3.2), por otro, en el considerando 27, establece que se debe proteger a los inversores mediante la garantía de la publicación de una información fiable, sin distinguir según los distintos tipos de inversores.

2.- Si la oferta pública de suscripción (OPS) se hubiera dirigido solo a inversores cualificados, el folleto no habría sido necesario. Pero la coexistencia de un tramo minorista hizo obligatoria la publicación del folleto, lo que plantea el problema de decidir sobre su eficacia frente a unos inversores cualificados que, no siendo sus destinatarios naturales, han podido verse afectados por lo que en la demanda se califican como graves inexactitudes en la información económica expuesta en dicho documento. Cuando parece que, en tales casos, tanto la legislación comunitaria como la nacional presuponen que los inversores cualificados disponen por sí mismos de la capacidad y medios de información que les permitirían tomar la decisión de realizar la inversión.

Tampoco hay una solución clara en la Directiva al problema de si, aun cuando se considere que los inversores cualificados pueden ejercer la acción de responsabilidad por folleto, sea posible tomar en consideración otras fuentes de información a las que tuvieron acceso, derivadas de sus relaciones jurídicas y económicas previas con el emisor de la OPS, como serían, a título de ejemplo, formar parte del accionariado de la empresa emisora, o participar en sus órganos de administración, a efectos de poder excluir la responsabilidad de la sociedad emisora.

3.- En este caso, dado que contra la resolución de este Tribunal de Casación no cabe recurso ordinario alguno y que existen dudas de interpretación que exceden del ámbito estatal y afectan a normas de Derecho de la Unión, es pertinente el planteamiento de la petición de decisión prejudicial, para que el TJUE se pronuncie sobre si la responsabilidad por folleto solo ampara a los

inversores minoristas y no a los cualificados, incluso en el caso de que la oferta se hubiera dirigido a ambos y se hubiera publicado un folleto. Y, en su caso, sobre si, en relación con los inversores cualificados, es posible valorar su grado de conocimiento de la situación económica del emisor de la OPS al margen del folleto, en función de sus relaciones jurídicas o mercantiles con dicho emisor (formar parte de su accionariado, de sus órganos de administración, etc.).

Puesto que, en relación con la cuestión controvertida en el proceso, la respuesta a dicha petición resulta determinante para el fallo.

En atención a todo lo expuesto,

PARTE DISPOSITIVA

LA SALA ACUERDA:

Formular al Tribunal de Justicia de la Unión Europea, en el ámbito del artículo 267 TFUE, las siguientes peticiones de decisión prejudicial, en interpretación de los arts. 3.2 y 6 de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 4 de noviembre de 2003, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE:

1.- Cuando una oferta pública de suscripción de acciones se dirige tanto a inversores minoristas como a inversores cualificados, y se emite un folleto en atención a los minoristas, ¿la acción de responsabilidad por el folleto ampara a ambos tipos de inversores o solamente a los minoristas?

2.- En el caso de que la respuesta a la anterior pregunta sea que ampara también a los inversores cualificados, ¿es posible valorar su grado de conocimiento de la situación económica del emisor de la OPS al margen del folleto, en función de sus relaciones jurídicas o mercantiles con dicho emisor (formar parte de su accionariado, de sus órganos de administración, etc.)?

Remítase testimonio de la presente resolución al Tribunal de Justicia de la Unión Europea, a través de e-Curia. Y copia simple de la misma al Servicio

de Relaciones Internacionales del Consejo General del Poder Judicial –Fax: 91 7006 350- (REDUE Red del CGPJ de Expertos en Derecho de la Unión Europea).

Este auto es firme y contra él no cabe recurso alguno.

Así lo acuerdan, mandan y firman los Excmos. Sres. Magistrados indicados al margen.

Francisco Marín Castán

Antonio Salas Carceller

Francisco Javier Arroyo Fiestas

Ignacio Sancho Gargallo

Rafael Sarazá Jimena

Pedro José Vela Torres

M.^a Ángeles Parra Lucán

José Luis Seoane Spiegelberg

