

C-910/19. sz. ügy**Előzetes döntéshozatal iránti kérelem****A benyújtás napja:**

2019. december 12.

A kérdést előterjesztő bíróság:

Tribunal Supremo, Sala de lo Civil (Spanyolország)

Az előzetes döntéshozatalra utaló határozat kelte:

2019. december 10.

Felülvizsgálati kérelmet előterjesztő fél:

Bankia, S. A.

Ellenérdekű fél:

Unión Mutua Asistencial de Seguros (UMAS)

[omissis] [az eljárás száma és az előadó bíró]

TRIBUNAL SUPREMO (legfelsőbb bíróság)**Sala de lo Civil** (polgári ügyekben eljáró tanács)**PLENO** (teljes ülés)**Végzés** [omissis]

[omissis] [a bíróság összetétele]

Kelt Madridban, 2019. december 10-én.

[omissis] [előadó bíró]

TÉNYÁLLÁSI ELŐZMÉNYEK

ELSŐ.– A Tribunal Supremo (legfelsőbb bíróság, Spanyolország) polgári ügyekben eljáró tanácsa előtt folyamatban van azon felülvizsgálati kérelem elbírálása, amelyet az Audiencia [eredeti 2. o.] Provincial de Madrid (madridi tartományi bíróság, Spanyolország) (14. csoportja) által, egy részvénytársaságnak

a részvényjegyzésre irányuló nyilvános ajánlattételre vonatkozó kibocsátási tájékoztató tartalmáért fennálló felelőssége tárgyában, a 657/2016. sz. fellebbezési eljárás keretében, 2016. december 21-én hozott ítélet ellen nyújtottak be.

MÁSODIK.– A felülvizsgálat keretében folytatott tanácskozás, szavazás és ítélethozatal során a kérdést előterjesztő bíróság megállapította, hogy indokolt lehet előzetes döntéshozatal iránti kérelemnek az Európai Unió Bírósága elé terjesztése. [omissis]. [A felek meghallgatása]

HARMADIK.– Az Unión Mutua Asistencial de Seguros (a kölcsönös segélyező biztosítási egyesület (UMAS) [omissis] felperes és ellenérdekű fél röviden azzal érvelt, hogy nem szükséges előzetes döntéshozatal iránti kérelmet előterjeszteni, mivel az értékpapírok nyilvános kibocsátásakor vagy piaci bevezetésekor közzeendő tájékoztatóról és a 2001/34/EK irányelv módosításáról szóló, 2003. november 4-i 2003/71/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv nem tartalmazza a tájékoztatóért való felelősséget. Ahogyan a spanyol jogrendben is, a tájékoztató kibocsátása – minden esetben – felelősséget keletkeztet.

NEGYEDIK.– A Bankia S. A., alperes, fellebbező és felülvizsgálati kérelmet előterjesztő fél [omissis] röviden azzal érvelt, hogy a felmerült kérdést a közösségi ítélkezési gyakorlat nem rendezte, ezért indokolt annak előterjesztése.

JOGI ALAPOK

ELSŐ.– A jogvita tárgya

1. 2011-ben a Bankia S. A. részvényjegyzés keretében történő nyilvános ajánlatot (OPS) tett tőzsdei bevezetése céljából. [eredeti 3. o.]

2. Az ajánlattételt két szakaszra osztották: az első szakaszt a lakossági befektetők, alkalmazottak és vezető tisztségviselők számára (a kibocsátott részvények 60%-a), a második szakaszt vagy „intézményi szakaszt” pedig a minősített befektetők számára (a maradék 40%-ot) biztosították.

Az első szakaszban a legmagasabb befektethető összeg (az alkalmazottakra és vezető tisztségviselőkre vonatkozó alszakaszban) 10 000 euró, illetve (a lakossági befektetőkre vonatkozó alszakaszban) 250 000 euró volt.

A második szakaszban a tájékoztató 60 000 euró minimális összegű befektetéssel két sávot állapított meg:

a) a részvények 50%-át a Ley del Mercado de Valores de 1988 (az értékpapírok kereskedelméről szóló 1988. évi törvény; a továbbiakban: LMV) 78 bis. cikke 3. bekezdésének a)–d) pontjában meghatározott szakmai befektetők, azaz olyan engedélyköteles vagy állami szabályozás hatálya alá tartozó intézmények számára kellett biztosítani, mint például a hitelintézetek, befektetési vállalkozások, biztosítótársaságok, kollektív befektetési vállalkozások, nyugdíjpénztárok, stb., közintézmények és nagyvállalatok;

b) a maradék 50% az ugyanazon jogszabály e) pontja szerinti szakmai ügyfelek számára biztosítható („egyéb olyan ügyfelek számára, akik azt előzetesen kérik és kifejezetten lemondanak arról, hogy őket lakossági ügyfélként kezeljék”).

3. Az intézményi szakaszra vonatkozó ajánlattétel menetrendje – a lakossági befektetői szakaszhoz hasonlóan – azzal indult, hogy a Comisión Nacional del Mercado de Valores (nemzeti értékpapírpiaci bizottság; CNMV) nyilvántartásba vette a tájékoztatót (2011. június 29.).

Ezen időponttól kezdve egészen 2011. július 18-ig került sor az úgynevezett „könyvépítés időszakára”, amely során a potenciális minősített befektetők benyújthatták jegyzési javaslatukat.

A kibocsátó szervezet (Bankia Bolsa) az említett időszakban „az ajánlattétel terjesztésével és reklámozásával foglalkozott abból a célból, hogy a potenciális címzettekől jelzést kapjanak arról, hogy mennyi részvényt és milyen árszinten hajlandók jegyezni”.

Az említett időszak utolsó napján meghatározták az e szakaszra vonatkozó árat és kiválasztották a jegyzési ajánlatokat, amelyek a megerősítésüket követően visszavonhatatlanok lettek, és sor került a vonatkozó **[OR. 4]** részvényeknek a befektetők számára történő odaítélésére (2011. július 19.), a következő napon pedig a hivatalos tőzsdei jegyzésre történő bevezetésre.

4. Az egyes részvények értékét 3,75 euró összegben határozták meg a lakossági befektetők és az intézményi befektetők tekintetében is.

5. Az ajánlattétel keretében a Bankia megkereste az Unión Mutua Asistencial de Segurost (UMAS) – amely egy biztosítási tevékenységgel foglalkozó szervezet a kölcsönösségi alapon működő rendszerben –, hogy felajánlja számára a társaság részvényeinek jegyzését.

6. 2011. július 5-én UMAS a Bankia 160 000 darab részvényének vételére adott megbízást, részvényenként 3,75 euró áron, ami összesen 600 000 euró összeg kifizetését jelentette.

7. A Bankia kibocsátó szervezet éves beszámolójának módosítása következtében a részvények szinte teljesen értéküket elvesztették a másodlagos piacon és felfüggesztették a kereskedésüket.

A lakossági befektetők kérelmére indult korábbi eljárásokban e Tribunal Supremo (legfelsőbb bíróság) számos ítéletben azt állapította meg, hogy a kibocsátási tájékoztató súlyos pontatlanságokat tartalmazott a kibocsátó intézmény valódi pénzügyi helyzetét illetően.

8. Az UMAS keresetet terjesztett elő a Bankia ellen, amelyben elsődlegesen a semmisség megállapítását kérte a részvények megvásárlásához való hozzájárulás során elkövetett hiba miatt.

Másodlagosan pedig a Bankia felelőségének megállapítását kérte a kibocsátási tájékoztató valótlanúsága miatt.

9. Az elsőfokú ítélet az elsődleges kérelmet illetően helyt adott a keresetnek, megállapította a részvények megszerzésének a hozzájárulás során elkövetett hiba miatti semmisségét, és elrendelte a teljesített szolgáltatások visszatérítését.

10. A Bankia ezen ítélettel szemben fellebbezést nyújtott be, amelynek az Audiencia Provincial (tartományi bíróság) részben helyt adott, azzal, hogy elutasította a semmisség megállapítása iránti keresetet, és helyt adott a tájékoztatóért való felelőség megállapítására irányuló keresetnek. A határozat az alábbiakban összefoglalt megállapításokon alapult: (i) az UMAS egy minősített befektető, azonban nem állapítható meg, hogy a részvényjegyzés keretében történő nyilvános ajánlattételben egyedi módon vett volna részt, kivéve az intézményi szakasz befektetőjének minőségéből fakadó általános közreműködését; (ii) mivel a nyilvános ajánlattételen lakossági és minősített befektetők is részt vettek, a Bankia által **[eredeti 5. o.]** a tájékoztatóban nyújtott információ az utóbbiakat is kötelezte; (iii) a beszámoló módosítása azon megállapításból eredt, hogy az eredeti beszámoló és a tájékoztatóban foglalt információk nem feleltek meg a valósághű kép és az óvatos értékelés elvének; (iii) a tájékoztató pontatlansága megalapozza az LMV 28. cikkének 3. bekezdésében előírt felelőséget, ezért helyt kell adni a másodlagos kereseti kérelemnek; (iv) a kártérítést a szerzési érték – 600 000 euró – és a részvényeknek a kereset benyújtása időpontjában – 2015. május 22. – fennálló értéke közötti különbség alapján kell kiszámítani a felperes azon kötelezettsége mellett, hogy vissza kell szolgáltatnia a részvényeket és az esetleges osztalékot (a megszerzés időpontjától kezdve számított törvényes kamatokkal együtt); (v) a Bankiát terhelő, követelt összeg után járó törvényes kamatokat a kereset előterjesztésének időpontjától kell megállapítani.

11. A Bankia felülvizsgálati kérelmet nyújtott be a Tribunal Supremohoz (legfelsőbb bíróság). A határozathozatal előtti tanácskozás során e bíróság a jelen előzetes döntéshozatal iránti kérelem előterjesztéséről határozott.

MÁSODIK. – *Az alapjogvitában vitatott kérdés*

Az a kérdés vitatott és releváns, hogy ha egy részvényjegyzés keretében történő nyilvános ajánlattétel a lakossági befektetőknek és a minősített befektetőknek is szól, és a lakossági befektetőkre figyelemmel tájékoztatót adnak ki, a tájékoztatóért való felelőség megállapítására irányuló kereset mind a két fajta befektetői csoportot védi-e vagy csak a lakossági befektetőket. Tehát az intézményi hitelező vállalhatja-e a tájékoztatóért való felelőséget annak ellenére, hogy – amennyiben az ajánlattétel kizárólag a minősített befektetőknek szól – nem szükséges közzétenni az említett dokumentumot.

Az is vitatott, hogy ha minősített befektetőkről van szó, annak eldöntése érdekében, hogy fennáll-e a kibocsátó intézmény felelősége, figyelembe

vehető-e, hogy e befektető hozzáférhetett – a tájékoztatóban foglalt információtól eltérő – egyéb információforrásokhoz a nyilvános ajánlattételt kibocsátó társaság gazdasági helyzetével kapcsolatban.

HARMADIK.– Közösségi rendelkezések [eredeti 6. o.]

1. Az értékpapírok nyilvános kibocsátásakor vagy piaci bevezetésekor közzéteendő tájékoztatóról és a 2001/34/EK irányelv módosításáról szóló, 2003. november 4-i 2003/71/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv 3. cikkének (2) bekezdése előírja, hogy:

„A tájékoztató közzétételének kötelezettsége nem vonatkozik az alábbi fajtájú kibocsátásokra: a) a kizárólag képesített befektetőknek címzett értékpapír-kibocsátás”

2. Ugyanezen irányelvnek „A tájékoztatóért való felelősség” című 6. cikke megállapítja:

„(1) A tagállamok biztosítják, hogy a tájékoztatóban adott információért való felelősség az esettől függően legalább a kibocsátót vagy annak igazgatási, irányító vagy felügyeleti szerveit, az ajánlattevőt, a szabályozott piacra történő bevezetést kérő személyt, vagy adott esetben a kezest terhelje. A felelős személyeket egyértelműen azonosítani kell nevükkel és beosztásukkal, illetve jogi személyek esetén nevükkel és létesítő okirat szerinti székhelyükkel, valamint a tájékoztatónak tartalmaznia kell azon nyilatkozatukat, miszerint legjobb tudomásuk szerint a tájékoztatóban foglalt információk összhangban állnak a tényekkel és abból nem maradt ki olyan lényeges tény, ami várhatóan érintené annak fontosságát.

(2) A tagállamok biztosítják, hogy a polgári jogi felelősségre vonatkozó törvényeik, rendeleteik és közigazgatási rendelkezéseik a tájékoztatóban adott információért felelős személyekre is vonatkozzanak. A tagállamok mindazonáltal biztosítják, hogy senkit ne terhelhessen polgári jogi felelősség kizárólag az összefoglaló alapján, beleértve annak bármely fordítását, kivéve, ha az félrevezető, pontatlan vagy nem áll összhangban a tájékoztató más részeivel”.

NEGYEDIK.– A nemzeti jog

1. A Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (az értékpapírok kereskedelméről szóló, 1988. július 28-i 24/1988. sz. törvény) (Nyilvános eladási ajánlat és értékpapír-jegyzés) 30 bis. cikke 1. bekezdésének a tényállás időpontja szerint az úgyszólamozó változata megállapítja:

„1. Az értékpapírok eladására és jegyzésére vonatkozó nyilvános ajánlattételnek minősül a személyeknek szóló minden közlés bármilyen formában vagy bármilyen eszközzel, amely elegendő információt ad az ajánlat feltételeiről és a felajánlott értékpapírokról ahhoz, hogy lehetővé tegye a befektetőnek az értékpapírok megvásárlására vagy jegyzésére vonatkozó döntés meghozatalát.

A tájékoztató közzétételének kötelezettsége nem vonatkozik az alábbi fajtájú ajánlattételekre, amelyeket ennél fogva e törvény értelmében nem kell nyilvános ajánlattételnek tekinteni.

a) a kizárólag minősített befektetők részére történő értékpapírokra vonatkozó ajánlattétel **[eredeti 7. o.]**

2. Ugyanazon törvény 28. cikke (A tájékoztatóért való felelősségvállalás) így rendelkezik:

„1. A tájékoztatóban szereplő információért való felelősség legalább a kibocsátót, az ajánlattevőt, a hivatalos másodlagos piacra történő bevezetést kérő személyt és az előbbieket igazgatóit terheli, a rendeletben meghatározott feltételek értelmében.

A fenti bekezdésben jelzett felelősség az értékpapírok garanciavállalóját is terheli a kidolgozandó információval kapcsolatban.

Az ügyvezető testület is felelős azon ellenőrzési feladatok tekintetében, amelyeket a rendeletben meghatározott feltételek szerint végez.

Azon személyek is felelősek a rendeletben meghatározott feltételek szerint, akik felelősséget vállalnak a tájékoztatóért, feltéve, hogy ez szerepel az említett dokumentumban, és a rajtuk kívül álló egyéb olyan személyek is, akik engedélyezték a tájékoztató tartalmát.

2. A tájékoztatóért felelős személyeket egyértelműen kell azonosítani a tájékoztatóban nevükkel és beosztásukkal, illetve jogi személyek esetén nevükkel és bejegyzett székhelyükkel. Nyilatkozniuk kell arról is, hogy tudomásuk szerint a tájékoztatóban foglalt információk a valóságnak megfelelnek és a tájékoztatóból nem maradt ki olyan tény, amely jellegénél fogva befolyásolhatná az abból levonható következtetéseket.

3. A rendeletben meghatározott feltételek értelmében az előző bekezdésekben megjelölt valamennyi személy – esettől függően – felelős az azon értékpapírok jogosultjainak okozott valamennyi kárért, amelyeket a tájékoztató, illetve a garanciavállaló által kidolgozandó dokumentum valótlan információi vagy releváns adatainak hiánya következtében szenvedtek el.

A felelősség megállapítására irányuló kereset onnantól számított három éven belül évül el, hogy a kérelmező tudomást szerezhetett a tájékoztató tartalmával kapcsolatos valótlanságról vagy mulasztásról.

4. A fenti bekezdésekben említett személyeket semmilyen felelősség nem terhelheti az összefoglaló vagy annak fordítása alapján, kivéve, ha az félrevezető, pontatlan vagy nem áll összhangban a tájékoztató egyéb részeivel, vagy a tájékoztató más részeivel együtt értelmezve nem nyújt alapvető információkat ahhoz, hogy segítse a befektetőket annak meghatározása során, hogy az értékpapírokba befektessenek-e vagy sem.”

ÖTÖDIK.– *Az előzetes döntéshozatal iránti kérelem előterjesztésének szükségessége*

1. A 2003/71/EK irányelv és a spanyol jogszabály sem szabályozza kifejezetten azt, hogy azon esetekben, amelyekben vegyes értékpapír-jegyzés keretében történő nyilvános ajánlattétel történik, azaz amely a lakossági befektetőknek és a **[eredeti 8. o.]** minősített befektetőknek is szól, ez utóbbiak indíthatnak-e a tájékoztatóért való felelősség megállapítására irányuló keresetet a bíróság előtt arra tekintettel, hogy ha az ajánlattétel csak ilyen jellegű befektetőknek szól, nem kell tájékoztatót közzétenni.

Az irányelv nem ad egyértelmű választ a felvetett problémára, mivel bár – egyfelől – kizárja a tájékoztató kiadását a kizárólag minősített befektetőknek szóló kibocsátások esetében (a 3. cikk (2) bekezdése), – másfelől – a (27) preambulumbekzdés előírja, hogy a befektetőket megbízható információk közzétételének biztosítása révén kell védeni, a különböző jellegű befektetők szerinti különbségtétel nélkül.

- 1 2.** Ha a részvényjegyzés keretében történő nyilvános ajánlattétel (OPS) csak a minősített befektetőknek szólt volna, a tájékoztatóra nem lett volna szükség. A lakossági befektetőkre vonatkozó szakasz párhuzamos fennállása azonban kötelezővé tette a tájékoztató közzétételét, ami az azzal kapcsolatos döntés problémáját veti fel, hogy a tájékoztató hatékony-e egyes minősített befektetők tekintetében, akiket – a tájékoztató nem természetes címzettjei lévén – befolyásolhatott az, amit a keresetben az említett dokumentumban ismertetett gazdasági információval összefüggésben súlyos pontatlanságnak minősítenek. Mindezt annak ellenére, hogy úgy tűnik, ilyen esetekben a közösségi és a nemzeti szabályozás egyaránt azt feltételezi, hogy e minősített befektetők önmagukban rendelkeznek olyan képességgel és információs eszközökkel, amelyek lehetővé teszik számukra a befektetésről szóló döntés meghozatalát.

Az irányelv arra a problémára sem nyújt egyértelmű megoldást, hogy – még ha úgy is tekintjük, hogy a minősített befektetők indíthatnak a tájékoztatóért való felelősség megállapítására irányuló keresetet – a kibocsátó társaság felelősségének kizárhatósága céljából egyéb olyan információforrás is figyelembe vehető-e, amelyekhez e befektetők a részvényjegyzés keretében történő nyilvános ajánlattétel (OPS) kibocsátójával korábban fennálló jogi és gazdasági kapcsolataikból adódóan jutottak hozzá, például a kibocsátó vállalkozás részvényeseként vagy ügyvezető testületében való részvétel során.

3. A jelen ügyben, mivel a fellebbviteli bíróság határozata ellen semmilyen rendes jogorvoslatnak nincs helye, és olyan értelmezési kétségek merülnek, amelyek meghaladják az állam hatáskörét és uniós jogszabályokra vonatkoznak, helyénvaló az előzetes döntéshozatal iránti kérelem előterjesztése abból a célból, hogy az Európai Unió Bírósága állást foglaljon azzal kapcsolatban, hogy a tájékoztatóért való felelősség csak a lakossági befektetőkkel szemben áll-e fenn, **[eredeti 9. o.]**, a minősített befektetőkkel szemben pedig nem, ideértve azon

eseteket is, amelyekben az ajánlattétel mind a kétfajta befektetőnek szólt és közzétették a tájékoztatót. Adott esetben pedig azzal kapcsolatban is, hogy a minősített befektetők tekintetében értékelhető-e az, hogy milyen mértékben ismerik a részvényjegyzés keretében történő nyilvános ajánlatot tevő kibocsátó gazdasági helyzetét a tájékoztatón túlmenően, az említett kibocsátóval fennálló jogi és kereskedelmi kapcsolataik alapján (annak részvényese, ügyvezető testületének tagja, stb.).

Mivel az ítélelhozatal tekintetében meghatározó jelentőséggel bír a szóban forgó kérelemre az eljárásban vitatott kérdéssel kapcsolatban adandó válasz.

A fentiekre tekintettel

RENDELKEZŐ RÉSZ

AZ ELJÁRÓ BÍRÓSÁGI TANÁCS A KÖVETKEZŐKÉPPEN HATÁROZ:

Előzetes döntéshozatal céljából – az EUMSZ 267. cikk értelmében – az Európai Unió Bírósága elé kell terjeszteni az alábbi kérdéseket az értékpapírok nyilvános kibocsátásakor vagy piaci bevezetésekor közzéteendő tájékoztatóról és a 2001/34/EK irányelv módosításáról szóló, 2003. november 4-i 2003/71/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv 3. cikke (2) bekezdésének és 6. cikkének értelmezésével kapcsolatban:

1. Ha valamely részvényjegyzés keretében történő nyilvános ajánlattétel a lakossági befektetőknek és a minősített befektetőknek is szól, és a lakossági befektetőkre figyelemmel tájékoztatót adnak ki, a tájékoztatóért való felelősség megállapítására irányuló keresettel mind a két fajta befektetői csoport élhet-e vagy csak a lakossági befektetők?

2. Amennyiben a fenti kérdésre azt a választ kell adni, hogy a tájékoztatóért való felelősség a minősített befektetőkkel szemben is fennáll, értékelhető-e az, hogy milyen mértékben ismerik részvényjegyzés keretében történő nyilvános ajánlatot tevő kibocsátó gazdasági helyzetét a tájékoztatót túlmenően, az említett kibocsátóval fennálló jogi és kereskedelmi kapcsolataik alapján (annak részvényese, ügyvezető testületének tagja, stb.)?

[omissis] **[eredeti 10. o.]** [omissis] [A határozat közlésére, a határozattal szembeni jogorvoslat hiányára vonatkozó hivatkozások és aláírások] **[eredeti 11. o.]**