

**Cauza C-910/19**

**Cerere de decizie preliminară**

**Data depunerii:**

12 decembrie 2019

**Instanța de trimitere:**

Tribunal Supremo, Sala de lo Civil (Spania)

**Data deciziei de trimitere:**

10 decembrie 2019

**Recurentă:**

Bankia, S. A.

**Intimată:**

Unión Mutua Asistencial de Seguros (UMAS)

---

[*omissis*] [numărul procedurii și judecătorul raportor]

**TRIBUNAL SUPREMO [Curtea Supremă]**

**Secția civilă**

**PLEN**

**Ordonanță [*omissis*]**

[*omissis*] [compunerea instanței]

Madrid, 10 decembrie 2019.

[*omissis*] [judecătorul raportor]

**SITUAȚIA DE FAPT**

**ÎN PRIMUL RÂND.-** Pe rolul Secției civile a Tribunal Supremo [Curtea Supremă] se află un recurs declarat împotriva hotărârii pronunțate de Audiencia [OR 2] Provincial de Madrid [Curtea Provincială din Madrid] (secția a 14-a) la 21 decembrie 2016 în apelul nr. 657/2016, referitor la răspunderea unei societăți pe

acțiuni pentru conținutul prospectului de emisiune aferent unei oferte publice de subscriere de acțiuni.

**ÎN AL DOILEA RÂND.**- Cu ocazia deliberărilor, a votării și a soluționării recursului, instanța de trimitere a apreciat că ar putea fi oportună sesizarea Curții de Justiție a Uniunii Europene cu o cerere de decizie preliminară [*omissis*]. [audierea părților]

**ÎN AL TREILEA RÂND.**- Reclamanta-intimată, Unión Mutua Asistencial de Seguros (UMAS), [*omissis*] a susținut în esență că nu era necesar să se formuleze o cerere de decizie preliminară, deoarece răspunderea pentru prospect nu intră în domeniul de aplicare al Directivei 2003/71/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 4 noiembrie 2003 privind prospectul care trebuie publicat în cazul unei oferte publice de valori mobiliare sau pentru admiterea valorilor mobiliare la tranzacționare și de modificare a Directivei 2001/34/CE. De asemenea, aceasta a susținut că, în ordinea juridică spaniolă, emiterea unui prospect dă naștere răspunderii în orice caz.

**ÎN AL PATRULEA RÂND.**- Bankia S. A., pârâta-recurentă, [*omissis*] a susținut în esență că problema ridicată nu a fost soluționată în jurisprudența Curții, astfel încât era necesară formularea unei cereri de decizie preliminară.

## ÎN DREPT

**ÎN PRIMUL RÂND.**- *Obiectul litigiului*

1. În anul 2011, Bankia S. A. a inițiat o ofertă publică de subscriere de acțiuni (OPS) în vederea listării sale la bursă. [OR 3]

2. Oferta a fost divizată în două tranșe: o tranșă pentru micii investitori, angajați și administratori (60 % din acțiunile oferite) și o a doua tranșă pentru investitorii calificați (restul de 40 %), cu alte cuvinte o „tranșă pentru investitorii instituționali”.

În cazul primei tranșe, valoarea maximă a investiției era de 10 000 de euro (sub-tranșa angajaților și a administratorilor) și, respectiv, de 250 000 de euro (sub-tranșa micilor investitori).

În cazul celei de a doua tranșe, pentru care s-a stabilit o investiție minimă de 60 000 de euro, prospectul stabilea două categorii:

a) 50 % din acțiuni trebuiau alocate investitorilor profesionali definiți la articolul 78 bis alineatul 3 literele a)-d) din Ley del Mercado de Valores de 1988 [Legea privind piața valorilor mobiliare din 1988; denumită în continuare „LMV”], cu alte cuvinte entităților supuse autorizării sau reglementării publice, precum instituțiile de credit, întreprinderile de servicii de investiții, companiile de asigurări, organismele de plasament colectiv, fondurile de pensii etc., organismele publice și societățile mari.

b) restul de 50 % putea fi alocat clienților profesionali menționați la litera e) a dispoziției respective („cei alți clienți care își exprimă intenția de subscriere în prealabil și care renunță în mod expres la calitatea lor de clienți mici”).

3. Procedura privind oferta aferentă tranșei investitorilor instituționali, asemenea celei pentru tranșa micilor investitori, a fost inițiată prin înregistrarea prospectului la Comisión Nacional del Mercado de Valores [Comisia Națională pentru Piața Valorilor Mobiliare; denumită în continuare „CNMV”] (29 iunie 2011).

Din momentul respectiv, până la 18 iulie 2011, a avut loc așa-numita „perioadă de book-building”, în care potențialii investitori calificați puteau formula propuneri de subscriere.

Entitatea care urma să efectueze plasamentul (Bankia Bolsa) a desfășurat în perioada respectivă „activități de distribuție și de promovare a ofertei, cu scopul de a obține de la potențialii destinatari ai acesteia o indicație privind numărul de acțiuni pe care doresc să le subscrie și prețul pe care ar fi dispuși să îl plătească”.

În ultima zi a perioadei respective, s-a fixat prețul pentru această tranșă și s-au selectat propunerile de subscriere care, odată confirmate, au devenit irevocabile și au determinat atribuirea acțiunilor [OR 4] corespunzătoare către investitori (19 iulie 2011) și admiterea la tranzacționarea oficială în ziua următoare.

4. Prețul acțiunilor a fost stabilit la 3,75 euro, atât pentru tranșa micilor investitori, cât și pentru cea a investitorilor instituționali.

5. În contextul ofertei, Bankia a contactat Unión Mutua Asistencial de Seguros (UMAS), entitate care desfășoară activități de asigurare în regim mutual, cu scopul de a o invita să subscrie acțiuni.

6. La 5 iulie 2011, UMAS a semnat un ordin de cumpărare a 160 000 de acțiuni în cadrul Bankia, la prețul de 3,75 euro/acțiune, ceea ce a presupus o plată totală de 600 000 de euro.

7. Ca urmare a rectificării conturilor anuale ale instituției emitente, Bankia, acțiunile și-au pierdut aproape în întregime valoarea pe piața secundară, iar tranzacționarea acestora pe bursă a fost suspendată.

În procedurile anterioare, inițiate la cererea micilor investitori, Tribunal Supremo [Curtea Supremă] a concluzionat în diferite hotărâri că prospectul de emisiune conținea inexactități grave în ceea ce privește adevărata situație financiară a instituției emitente.

8. UMAS a introdus o acțiune împotriva Bankia prin care a solicitat, cu titlu principal, anularea tranzacției ca urmare a unui viciu de consimțământ în ceea ce privește achiziționarea acțiunilor.

În subsidiar, UMAS a solicitat angajarea răspunderii Bankia pentru lipsa de veridicitate a informațiilor din prospectul de emisiune.

**9.** Prin hotărârea primei instanțe s-a admis acțiunea în ceea ce privește cererea principală, s-a declarat nulitatea achiziționării de acțiuni ca urmare a unui viciu de consimțământ și s-a dispus restituirea prestațiilor.

**10.** Bankia a declarat apel împotriva hotărârii respective, acesta fiind admis de Audiencia Provincial [Curtea Provincială], care a respins acțiunea în anulare și a admis acțiunea în răspundere pentru conținutul prospectului. Decizia s-a bazat în esență pe următoarele considerații: (i) UMAS este un investitor calificat, însă nu există dovezi că a avut o intervenție specială în OPS, cu excepția celei generale, rezultate din calitatea sa de investitor instituțional, (ii) având în vedere că oferta publică se adresa de asemenea micilor investitori și investitorilor calificați, informațiile oferite de Bankia [OR 5] îi creau obligații și în raport cu aceștia din urmă, (iii) rectificarea conturilor a fost determinată de constatarea că conturile inițiale și informațiile din prospect nu respectau principiile imaginii fidele și prudenței în apreciere, (iii)<sup>1</sup> inexactitățile din prospect determină angajarea răspunderii prevăzute la articolul 28 alineatul 3 din LMV, astfel încât se impune admiterea acțiunii subsidiare, (iv) indemnizația se calculează ca diferența dintre valoarea achiziției – 600 000 de euro – și valoarea acțiunilor la momentul introducerii acțiunii – 22 mai 2015 –, reclamanta-intimată fiind obligată să restituie acțiunile și eventualele dividende (precum și dobânzile legale calculate de la data la care au fost percepute), (v) instanța stabilește dobânzile legale aferente sumei care trebuie achitată de Bankia de la data introducerii acțiunii.

**11.** Bankia a declarat recurs la Tribunal Supremo [Curtea Supremă]. Cu ocazia deliberărilor prealabile soluționării acestuia, instanța de trimitere a decis să formuleze prezenta cerere de decizie preliminară.

#### **ÎN AL DOILEA RÂND.** - *Problema în discuție în litigiul principal*

Este în discuție și este relevant dacă, atunci când o ofertă publică de subscriere de acțiuni se adresează atât micilor investitori, cât și investitorilor calificați și se emite un prospect care îi vizează pe primii dintre aceștia, acțiunea în răspundere pentru prospect apără ambele tipuri de investitori sau numai pe micii investitori. Cu alte cuvinte, dacă creditorul instituțional poate solicita angajarea răspunderii pentru prospect în pofida faptului că, în cazul în care oferta se adresează exclusiv investitorilor calificați, nu este necesară publicarea documentului respectiv.

De asemenea, se ridică problema dacă, în cazul în care este vorba despre un investitor calificat, pentru a decide dacă există răspundere din partea instituției emitente, se poate lua în considerare faptul că acesta putea să aibă acces la alte surse de informare privind situația economică a societății emitente a ofertei publice, altele decât cele din prospect.

<sup>1</sup> Nota traducătorului: eroare de numerotare în original.

### **ÎN AL TREILEA RÂND.-** *Dispoziții de drept al Uniunii [OR 6]*

1. Articolul 3 alineatul (2) din Directiva 2003/71/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 4 noiembrie 2003 privind prospectul care trebuie publicat în cazul unei oferte publice de valori mobiliare sau pentru admiterea valorilor mobiliare la tranzacționare și de modificare a Directivei 2001/34/CE prevede că:

„Obligativitatea publicării unui prospect nu se aplică următoarelor categorii de oferte: (a) unei oferte de valori mobiliare adresate numai investitorilor calificați”.

2. Articolul 6 din aceeași directivă, intitulat „Răspunderea privind prospectul”, prevede:

„(1) Statele membre se asigură că răspunderea față de informațiile furnizate într-un prospect revine cel puțin emitentului sau organelor sale de administrație, de conducere sau de supraveghere, ofertantului, persoanei care solicită admiterea la tranzacționarea pe o piață reglementată sau garantului, după caz. Prospectul identifică în mod clar persoanele responsabile după numele și funcția lor sau, în cazul persoanelor juridice, după numele și sediul lor social și furnizează o declarație din partea lor care certifică, conform competenței lor, că datele prospectului sunt conforme cu realitatea și nu conțin omisiuni de natură a le altera valoarea.

(2) Statele membre se asigură că actele cu putere de lege și actele administrative din domeniul răspunderii civile se aplică persoanelor responsabile de informațiile furnizate în prospecte. Statele membre se asigură, cu toate acestea, că niciun tip de răspundere civilă nu poate fi atribuit numai pe baza unui rezumat sau a traducerii sale, exceptând conținutul înșelător, inexact sau contradictoriu în raport cu celelalte părți ale prospectului.”

### **ÎN AL PATRULEA RÂND. –** *Dreptul național*

1. Articolul 30 bis alineatul 1 din Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores [Legea 24/1988 din 28 iulie 1998 privind piața valorilor mobiliare] (Oferta publică de vânzare sau subscriere de valori mobiliare), în versiunea aplicabilă în prezenta cauză, prevede:

„1. O ofertă publică de vânzare sau subscriere de valori mobiliare înseamnă orice comunicare adresată persoanelor în orice formă și prin orice mijloc, care conține informații suficiente privind termenii ofertei și valorile mobiliare oferite, astfel încât să permită unui investitor să decidă dacă achiziționează sau subscrie valorile mobiliare respective.

Obligația de a publica un prospect nu se aplică niciunuia dintre următoarele tipuri de oferte, care, în sensul prezentei legi, nu sunt considerate ofertă publică:

a) o ofertă de valori mobiliare adresată exclusiv investitorilor calificați”. [OR 7]

2. Articolul 28 din aceeași lege (Răspunderea privind prospectul) prevede:

„1. Răspunderea pentru informațiile care figurează în prospect trebuie să revină cel puțin emitentului, ofertantului sau persoanei care solicită admiterea la negociere pe o piață secundară oficială și administratorilor acestora, în conformitate cu condițiile stabilite prin lege.

De asemenea, răspunderea menționată la paragraful anterior revine garantului valorilor mobiliare în ceea ce privește informațiile care trebuie elaborate de acesta.

Este responsabilă de asemenea entitatea care dirijează operațiunile în ceea ce privește activitățile de verificare realizate în condițiile stabilite prin lege.

Sunt responsabili de asemenea, în condițiile stabilite prin lege, celelalte persoane care acceptă să își asume răspunderea pentru prospect, cu condiția ca acest lucru să fie prevăzut în documentul respectiv, precum și celelalte persoane care nu figurează printre cele menționate anterior, care au autorizat conținutul prospectului.

2. Persoanele responsabile pentru informațiile indicate în prospect sunt identificate în mod clar în acesta cu numele și cu funcția lor sau, în cazul persoanelor juridice, cu denumirea lor și cu sediul social. De asemenea, acestea trebuie să declare că, în opinia lor, datele din prospect sunt conforme cu realitatea și că nu s-a omis nicio informație care, prin natura sa, ar putea afecta conținutul acestuia.

3. Conform condițiilor stabilite prin lege, toate persoanele menționate la alineatele anterioare, după caz, vor fi responsabile pentru toate prejudiciile provocate titularilor valorilor mobiliare achiziționate ca urmare a informațiilor false sau a omisiunilor de date relevante din prospect sau din documentul care, după caz, trebuie elaborat de garant.

Acțiunea în răspundere se prescrie în termen de trei ani de la data la care reclamantul a putut avea cunoștință despre informațiile false sau despre omisiunile cu privire la conținutul prospectului.

4. Nu se poate solicita angajarea răspunderii persoanelor menționate la alineatele anterioare pe baza rezumatului sau a traducerii prospectului, cu excepția cazului în care aceasta este înșelătoare, inexactă sau incoerentă în raport cu celelalte părți ale prospectului sau în cazul în care, dacă este citită împreună cu celelalte părți ale prospectului, nu oferă informații esențiale care să îi ajute pe investitori atunci când decid dacă investesc sau nu în aceste valorile mobiliare.”

**ÎN AL CINCILEA RÂND.**- *Necesitatea formulării trimiterii preliminare*

1. Nici Directiva 2003/71/CE și nici legislația spaniolă nu reglementează în mod expres aspectul dacă, în cazul unei oferte publice de subscriere de valori mobiliare mixte, cu alte cuvinte care se adresează atât micilor investitori, cât și [OR 8] investitorilor calificați, aceștia din urmă pot de asemenea să exercite o

acțiune în justiție în angajarea răspunderii pentru prospect, având în vedere că, atunci când emisiunea vizează numai acest tip de investitori, nu este obligatorie publicarea prospectului.

Directiva nu oferă o soluție clară privind problema ridicată, deoarece, pe de o parte, aceasta exclude emiterea prospectului în cazul ofertelor care se adresează exclusiv investitorilor calificați [articolul 3 alineatul (2)] și, pe de altă parte, menționează în considerentul (27) că investitorii trebuie protejați prin garantarea publicării unor informații fiabile, fără să distingă între diversele tipuri de investitori.

**2.** Dacă oferta publică de subscriere (OPS) s-ar fi adresat numai investitorilor calificați, prospectul nu ar fi fost necesar. Cu toate acestea, ca urmare a coexistenței tranșei micilor investitori, publicarea prospectului a devenit obligatorie, ceea ce ridică problema dacă acesta se aplică anumitor investitori calificați care, deși nu sunt destinatarii săi obișnuiți, puteau fi afectați de inexactitățile grave – astfel cum au fost calificate în acțiune – privind informațiile economice prezentate în documentul respectiv. În astfel de cazuri, atât reglementarea Uniunii, cât și legislația națională pleacă de la premisa că investitorii calificați dispun ei înșiși de capacitatea și de mijloacele de informare care le-ar permite să decidă dacă realizează investiția.

Nu există o soluție clară în directivă nici cu privire la aspectul dacă, inclusiv în cazul în care se consideră că investitorii calificați pot exercita o acțiune în răspundere pentru prospect, se pot lua în considerare alte surse de informare la care aceștia au avut acces, rezultate din relațiilor lor juridice și economice anterioare cu emitentul OPS – de exemplu, sunt acționari ai întreprinderii emitente sau fac parte din organele de administrare ale acestuia –, pentru a putea exclude răspunderea societății emitente.

**3.** În prezenta cauză, având în vedere că hotărârea Tribunal Supremo [Curtea Supremă] nu este susceptibilă de nicio cale de atac și că există îndoieli privind interpretarea unor norme care nu țin de dreptul național, ci de dreptul Uniunii, este relevantă formularea unei cereri de decizie preliminară, astfel încât Curtea să se pronunțe cu privire la aspectul dacă răspunderea pentru prospect apără numai [OR 9] micii investitori, iar nu și pe cei calificați, inclusiv în cazul în care oferta s-ar fi adresat ambelor tipuri de investitori și s-ar fi publicat un prospect, precum și, dacă este cazul, cu privire la aspectul dacă, în ceea ce privește investitorii calificați, este posibil să se aprecieze în ce măsură aceștia aveau cunoștință de situația economică a emitentului OPS, independent de informațiile din prospect, ca urmare a relațiilor lor juridice sau comerciale cu emitentul respectiv (sunt acționarii săi, fac parte din organele de administrare ale acestuia etc.).

Având în vedere că, în ceea ce privește problema în discuție în prezenta cauză, răspunsul la întrebările preliminare este determinant pentru soluționarea cauzei[.]

În temeiul tuturor considerațiilor anterioare,

## DISPOZITIV

### INSTANȚA HOTĂRĂȘTE:

Adresează Curții de Justiție a Uniunii Europene, în conformitate cu articolul 267 TFUE, următoarele întrebări preliminare privind interpretarea articolului 3 alineatul (2) și a articolului 6 din Directiva 2003/71/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 4 noiembrie 2003 privind prospectul care trebuie publicat în cazul unei oferte publice de valori mobiliare sau pentru admiterea valorilor mobiliare la tranzacționare și de modificare a Directivei 2001/34/CE:

1. În cazul în care o ofertă publică de subscriere de acțiuni se adresează atât micilor investitori, cât și investitorilor calificați și se emite un prospect adresat micilor investitori, acțiunea în răspundere pentru prospect poate fi exercitată de ambele tipuri de investitori sau numai de cei mici?

2. În cazul în care răspunsul la întrebarea anterioară este că acțiunea în răspundere pentru prospect poate fi exercitată și de investitorii calificați, se poate aprecia măsura în care aceștia cunoșteau situația economică a emitentului ofertei publice de subscriere de acțiuni independent de informațiile din prospect, ca urmare a relațiilor lor juridice sau comerciale cu emitentul respectiv (sunt acționarii săi, fac parte din organele de administrare ale acestuia etc.)?

[omissis] [OR 10] [omissis] [referiri la comunicarea hotărârii, la faptul că aceasta nu este susceptibilă de nicio cale de atac și semnături] [OR 11]