

Mål C-910/19

Begäran om förhandsavgörande

Datum för ingivande:

12 december 2019

Domstol som begär förhandsavgörande:

Tribunal Supremo, Sala de lo Civil (Spanien)

Datum för beslutet att begära förhandsavgörande:

10 december 2019

Klagande:

Bankia, S. A.

Motpart:

Unión Mutua Asistencial de Seguros (UMAS)

[Utelämnas] [Målnummer och föredragandenummer]

TRIBUNAL SUPREMO

Sala de lo Civil

(Högsta domstolen, avdelningen för tvistemål och förvaltningsmål)

PLENUM

Beslut [Utelämnas]

[Utelämnas] [Domstolens sammansättning]

Madrid, den 10 december 2019.

[Utelämnas] [Föredragande]

BAKGRUND

ETT: Vid denna avdelning för tvistemål och förvaltningsmål vid Tribunal Supremo (Högsta domstolen) pågår ett mål om överklagande av en dom som

meddelats av Audiencia [**Orig. s. 2**] Provincial de Madrid (Madrids provinsdomstol, Spanien) (sección 14^a), den 21 december 2016, i överklagandemål nr 657/2016, angående ett aktiebolags ansvar för innehållet i ett prospekt avseende en nyemission genom ett erbjudande till allmänheten om teckning av nya aktier.

TVÅ: Tribunal Supremo (Högsta domstolen) fann, vid sina överläggningar, omröstningen och prövningen av överklagandet att det skulle vara lämpligt att ställa en tolkningsfråga till Europeiska unionens domstol. [Utelämnas]. [Tillfälle för parterna att yttra sig].

TRE: Motparten i målet vid Tribunal Supremo (Högsta domstolen), Unión Mutua Asistencial de Seguros (nedan kallad UMAS), [Utelämnas] har sammanfattningsvis gjort gällande att det inte är lämpligt att ställa tolkningsfrågan eftersom ansvar för prospekt inte omfattas av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG. Vidare uppkommer, om ett prospekt utfärdas, under alla omständigheter ansvar enligt den spanska rättsordningen.

FYRA: Bankia S. A., klaganden i målet vid Tribunal Supremo (Högsta domstolen), har sammanfattningsvis anfört att den aktuella frågan inte har avgjorts i unionsdomstolarnas praxis, vilket gör att det är motiverat att ställa den.

RÄTTSLIGA GRUNDER

ETT: *Föremål för tvisten*

1. Bankia S. A. utfärdade år 2011 ett erbjudande till allmänheten om teckning av nya aktier inför dess börsintroduktion. [**Orig. s. 3**]

2. Erbjudandet var uppdelat i två delar, en del för icke-professionella investerare, anställda och styrelseledamöter (60 procent av de erbjudna aktierna) samt en del för kvalificerade investerare (resterade 40 procent), eller ”institutionella investerare”.

I den första delen var det maximala investeringsbeloppet 10 000 euro (underkategorin anställda och styrelsemedlemmar) respektive 250 000 euro (underkategorin icke-professionella investerare).

I den andra delen, med ett lägsta investeringsbelopp på 60 000 euro, angavs i prospektet två kategorier:

a) 50 procent av aktierna skulle vara avsedda för professionella investerare som definierades i punkterna a–d i artikel 78 bis 3 i Ley del Mercado de Valores de 1988 (1988 års lag om värdepappersmarknaden), det vill säga bolag som omfattas av offentliga tillstånd eller offentlig reglering, såsom kreditinstitut,

värdepappersföretag, försäkringsbolag, kollektiva investeringsfonder, pensionsfonder etc., offentliga organ och stora företag.

b) Resterande 50 procent skulle vara avsedda för professionella köpare under punkt e i samma bestämmelse ("övriga köpare som inledningsvis begärt att få köpa aktier, och uttryckligen avstår från att behandlas som icke-professionella investerare").

3. Tidsramen för erbjudandet till den institutionella delen bestämdes, liksom beträffande delen för icke-professionella investerare, av prospektregistreringen hos CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores, den spanska motsvarigheten till finansinspektionen) (den 29 juni 2011).

Från och med då och fram till den 18 juli 2011, ägde den så kallade "prospekteringsperioden" rum, under vilken de potentiella kvalificerade investerarna kunde anmäla intresse för att teckna aktier.

Det placerande bolaget (Bankia Bolsa) bedrev vid denna tidpunkt "verksamhet avseende spridning och reklam för erbjudandet i syfte att från de potentiella mottagarna erhålla en indikation på vilket antal aktier de var intresserade av att köpa och till vilket pris".

Den sista dagen under denna period, fastställdes priset för denna del och de anmälningar om teckning som, efter att ha bekräftats, blev oåterkalleliga och gav upphov till motsvarande tilldelningar [Orig. s. 4] av aktier till investerarna (den 19 juli 2011) och till officiellt upptagande till handel följande dag, valdes ut.

4. Aktiepriset fastställdes till 3,75 euro, såväl för den icke-professionella som för den institutionella delen.

5. Bankia kontaktade, inom ramen för erbjudandet, Unión Mutua Asistencial de Seguros (UMAS), ett bolag som driver försäkringsverksamhet enligt systemet för ömsesidighet, för att erbjuda det att teckna aktier i bolaget.

6. Den 5 juli 2011, tecknade UMAS ett köp av 160 000 aktier i Bankia, för 3,75 euro per aktie, vilket medförde en betalning på totalt 600 000 euro.

7. Till följd av en ändring i det emitterande bolaget Bankias årsbokslut förlorade aktierna nästan hela deras värde på andrahandsmarknaden och noteringen av dem upphörde.

I tidigare mål inledda av icke-professionella investerare har Tribunal Supremo (Högsta domstolen) i flera domar fastställt att prospektet för nyemissionen innehöll allvarliga fel beträffande det emitterande bolagets faktiska ekonomiska situation.

8. UMAS väckte talan mot Bankia, och yrkade i första hand ogiltigförklaring för fel avseende samtycke till aktieköpet.

UMAS yrkade i andra hand att Bankia skulle hållas ansvarigt för brist på sanningsenlighet i nyemissionsprospektet.

9. Domstolen i första instans biföll i sin dom förstahandsyrkandet och förklarade aktieförvärvet ogiltigt på grund av fel avseende samtycket och förordnade återbetalning av aktierna.

10. Bankia överklagade denna dom. Audiencia Provincial biföll delvis överklagandet, upphävde domen om ogiltigförklaring och fastställde ansvar för prospektet. Audiencia Provincials dom grundade sig på följande sammanfattade överväganden: (i) UMAS är en kvalificerad investerare, men förefaller inte ha getts någon särbehandling i börsintroduktionen, förutom dess allmänna ställning som investerare inom den institutionella delen. (ii) Då Bankia lämnade erbjudandet till allmänheten till icke-professionella och kvalificerade investerare, var bolaget även, [Orig. s. 5] i förhållande till dessa investerare, bundet av den information som gavs i prospektet. (iii) Ändringen i bokslutet berodde på konstaterandet att det ursprungliga bokslutet och informationen i prospektet inte överstämde med principerna om en rättvisande bild och försiktighet i värderingarna. (iii) Felaktigheterna i prospektet medförde ansvar enligt artikel 28.3 i lagen om värdepappersmarknaden, varför andrahandsyrkandet ska bifallas. (iv) Ersättningen beräknas således genom skillnaden mellan förvärvsvärdet – 600 000 euro –, och det värde som aktierna hade vid tidpunkten för yrkandet – den 22 maj 2015 –, med skyldighet för klaganden att lämna tillbaka aktierna och den eventuella utdelningen (jämt lagstadgad ränta från det datum då den uppburits). (v) Den lagstadgade räntan på det belopp som Bankia ska betala ska fastställas vid tidpunkten då talan väckts.

11. Bankia överklagade domen till Tribunal Supremo (Högsta domstolen). Vid voteringen inför beslutet beslutade Tribunal Supremo (Högsta domstolen) att lämna in denna begäran om förhandsavgörande.

TVÅ: *Den omtvistade frågan i tvisten vid den nationella domstolen*

Det är således omtvistat och relevant huruvida, när ett offentligt erbjudande att teckna aktier, då det riktar sig till både icke-professionella investerare och kvalificerade investerare och ett prospekt har utfärdats för de icke-professionella investerarna, möjligheten att åberopa ansvaret för prospektet omfattar båda typerna av investerare eller enbart icke-professionella investerare. Det vill säga huruvida en institutionell borgenär kan åberopa ansvar för prospektet trots att ett emitterande bolag när ett erbjudande endast avser kvalificerade investerare inte måste utfärda något sådant dokument.

Det är även omtvistat huruvida det, när det gäller en kvalificerad investerare, kan beaktas att denna investerare kan ha tillgång till andra källor till information om den ekonomiska situation för det bolag som utfärdat erbjudandet till allmänheten, som skiljer sig från informationen i prospektet, för att avgöra huruvida det föreligger ansvar för det emitterande bolaget.

TRE: Unionsrättsliga bestämmelser [Orig. s. 6]

1. Artikel 3.2 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG har följande lydelse:

”Skyldigheten att offentliggöra prospekt ska inte gälla följande slag av erbjudanden: a) erbjudanden av värdepapper som endast riktas till kvalificerade investerare”.

2. I artikel 6 i detta direktiv, under rubriken ”Ansvaret för prospektet” föreskrivs följande:

”Medlemsstaterna ska säkerställa att ansvaret för den information som ges i ett prospekt åtminstone åvilar emittenten eller dess förvaltnings-, lednings- eller kontrollorgan, erbjudaren, den person som ansöker om upptagande till handel på en reglerad marknad eller garanten, beroende på omständigheterna. De personer som är ansvariga ska klart anges i prospektet med uppgift om namn och befattning eller, beträffande juridiska personer, namn och säte, tillsammans med förklaringar avgivna av dem om att enligt deras kännedom överensstämmer den information som ges i prospektet med sakförhållandena och att någon uppgift som skulle kunna påverka dess innebörd inte har utelämnats.

2. Medlemsstaterna ska säkerställa att deras lagar och andra författningar om civilrättsligt ansvar är tillämpliga på de personer som är ansvariga för den information som ges i prospekt. Medlemsstaterna ska dock även säkerställa att inget civilrättsligt ansvar ska kunna åläggas en person enbart på grundval av sammanfattningen och ej heller av en översättning av denna, såvida den inte är vilseledande, felaktig eller oförenlig med de andra delarna av prospektet”.

FYRA: Nationella bestämmelser

1. I artikel 30 bis 1 i lag 24/1988 av den 28 juli, om finansmarknaden (Offentligt erbjudande om försäljning och teckning av aktier), i den version som var tillämplig vid tidpunkten för händelserna, föreskrivs följande:

”1. Ett offentligt erbjudande om försäljning och teckning av värdepapper är all kommunikation till personer i alla former och genom alla kanaler som ger tillräcklig information om villkoren för erbjudandet och om de värdepapper som erbjuds, som tillåter en investerare att besluta att förvärva eller teckna dessa värdepapper.

Skyldigheten att offentliggöra ett prospekt ska inte tillämpas på någon av följande typer av erbjudande, som till följd av verkningarna av denna lag, inte ska anses vara erbjudanden till allmänheten:

a) Ett erbjudande av värdepapper som enbart riktas till kvalificerade investerare”.
[Orig. s. 7]

2. I artikel 28 i denna lag (Ansvaret för prospektet) föreskrivs följande:

”1. Ansvar för den information som ges i ett prospekt ska åtminstone åvila emittenten, erbjudaren eller den person som ansöker om upptagande till handel på en reglerad marknad eller förvaltnings-, lednings- eller kontrollorganen för de förstnämnda, i enlighet med lagstadgade villkor.

Vidare ska det ansvar som anges i föregående stycke åvila garanten av värdepapperna avseende de uppgifter som denne ska ta fram. Huvudarrangören ska även vara ansvarig för det kontrollarbete som den utför enligt de villkor som föreskrivs i lag.

Ansvar ska också, enligt de villkor som fastställs i lag, åvila alla andra personer som accepterar att ansvara för prospektet, under förutsättning att detta anges i dessa dokument och alla andra som inte omfattas av ovanstående och som har godkänt innehållet i prospektet.

2. De personer som ansvarar för den information som finns i prospektet ska vara tydligt angivna i prospektet med namn och befattning eller, om det rör sig om juridiska personer, med namn och säte. Vidare är de skyldiga att uppgge att uppgifterna i prospektet enligt dem överensstämmer med verkligheten och att ingen omständighet som skulle kunna påverka dess innebörd har utelämnats.

3. Alla personer som anges i föregående punkter ska, i enlighet med lagstadgade villkor, från fall till fall ansvara för alla skador som kan orsakas innehavarna av värdepapper som förvärvats till följd av felaktig information eller utelämnande av relevanta upplysningar i prospektet eller det dokument som garanten ska upprätta.

Rätten att väcka skadeståndstalan preskriberas tre år efter att klaganden hade kunnat få kännedom om felet eller utelämnandet av upplysningar i prospektets innehåll.

4. Inget ansvar ska kunna åläggas de i punkterna ovan nämnda personerna enbart på grund av sammanfattningen, inklusive översättningen därav, om den inte är vilseledande, felaktig eller oförenlig med de andra delarna av prospektet eller om den inte, tillsammans med andra delar av prospektet, ger nyckelinformation för att hjälpa investerare när de överväger att investera i värdepapperna”.

FEM: *Huruvida det krävs en begäran om förhandsavgörande*

1. Det anges varken i direktiv 2003/71/EG eller i den spanska lagstiftningen uttryckligen huruvida i sådana fall där ett blandat erbjudande till allmänheten att teckna värdepapper, det vill säga ett erbjudande som riktar sig både till icke-professionella investerare och till [Orig. s. 8] kvalificerade investerare, även de sistnämnda får väcka talan om ansvar för prospektet, med beaktande av att det när

en nyemission endast riktar sig till denna typ av investerare inte krävs att något sådant prospekt offentliggörs.

Direktivet ger inget tydligt svar på denna fråga, eftersom det, å ena sidan, utesluter utfärdandet av ett prospekt vid erbjudanden som enbart riktar sig till kvalificerade investerare (artikel 3.2) och, å andra sidan, i skäl 27, fastställer att skydd för investerarna bör garanteras genom att det säkerställs att tillförlitlig information offentliggörs.

2. Om erbjudandet till allmänheten att teckna aktier endast var riktat till kvalificerade investerare, skulle något prospekt inte ha krävts. Men samexistensen med en del icke-professionella investerare medförde en skyldighet att offentliggöra prospektet, vilket medförde frågan om vilken inverkan det haft på kvalificerade investerare som, även om de inte var de naturliga mottagarna av detta prospekt, hade kunnat påverkas av vad som i talan betecknas som allvarliga fel i den ekonomiska information som gavs i detta dokument. Såväl unionslagstiftningen som den nationella lagstiftningen förefaller i sådana fall förutsätta att kvalificerade investerare själva besitter den kapacitet och de informationskanaler som gör det möjligt för dem att fatta beslut om att genomföra investeringen.

Det finns inte heller i direktivet någon klar lösning på frågan om, även om det anses att de kvalificerade investerarna kan väcka skadeståndstalan avseende prospektet, det skulle vara möjligt att beakta andra informationskällor som dessa hade tillgång till, med anledning av deras rättsliga och ekonomiska relationer före meddelandet om nyemissionen, såsom att de ingår bland aktieägarna i det emitterande bolaget, eller i dess styrelse, för att kunna utesluta det emitterande bolagets ansvar.

3. Eftersom det inte går att överklaga denna kassationsdomstols avgörande och eftersom det föreligger tolkningstvivel som sträcker sig utanför den nationella nivån och rör unionsrättsliga bestämmelser, är det i detta fall relevant att begära ett förhandsavgörande. Syftet med detta är att ge Europeiska unionens domstol tillfälle att uttala sig om huruvida ansvaret för prospektet endast kan åberopas av [Orig. s. 9] icke-professionella investerare och inte av kvalificerade sådana, inbegripet för det fall erbjudandet varit riktat till båda och ett prospekt offentliggjorts. Vidare kan Europeiska unionens domstol klargöra huruvida, om så är fallet, det beträffande de kvalificerade investerarna är möjligt att bedöma deras grad av kännedom om det emitterande bolagets ekonomiska situation med bortseende från prospektet, utifrån deras juridiska och kommersiella relationer med det emitterande bolaget (ingår bland dess aktieägare, i deras styrelse etc.).

Svaret på denna fråga är avgörande för utfallet av det nationella målet, med hänsyn till den omtvistade frågan i detta.

Mot bakgrund av det ovan anförda meddelas följande

BESLUT

AVDELNINGEN BESLUTAR FÖLJANDE:

Med stöd av artikel 267 FEUF hänskjuts följande frågor till Europeiska unionens domstol, för tolkning av artiklarna 3.2 och 6 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG:

1. När ett erbjudande till allmänheten att teckna aktier riktar sig till både icke-professionella investerare och kvalificerade investerare och ett prospekt har utfärdats för de icke-professionella investerarna, omfattar då rätten att åberopa skadeståndsansvar beträffande prospektet båda typerna av investerare eller enbart de icke-professionella?
2. För det fall svaret på den första frågan är att även kvalificerade investerare omfattas, kan en bedömning göras av i vilken utsträckning dessa fått kännedom om det emitterande bolagets ekonomiska situation på annat sätt än genom prospektet, på grundval av deras juridiska och kommersiella relationer med det emitterande bolaget (ingår bland dess aktieägare, i deras styrelse etc.)?

[Utelämnas] [Orig. s. 10] [Utelämnas] [Hänvisningar till meddelandet av beslutet och att detta inte kan överklagas samt underskrifter] [Orig. s. 11]