



Recopilación de la Jurisprudencia

Asunto C-174/12

**Alfred Hirmann
contra
Immofinanz AG**

(Petición de decisión prejudicial planteada por el Handelsgericht Wien)

«Procedimiento prejudicial — Derecho de sociedades — Segunda Directiva 77/91/CEE — Responsabilidad de una sociedad anónima por incumplimiento de sus obligaciones en materia de publicidad — Inexactitud de los datos de los folletos de suscripción — Alcance de la responsabilidad — Normativa de un Estado miembro que establece la restitución del precio que pagó el adquirente por la compra de acciones»

Sumario — Sentencia del Tribunal de Justicia (Sala Segunda) de 19 de diciembre de 2013

1. *Libre circulación de personas — Libertad de establecimiento — Sociedades — Directiva 77/91/CEE — Modificación del capital de una sociedad anónima — Responsabilidad de una sociedad emisora por incumplimiento de sus obligaciones en materia de publicidad — Normativa nacional que establece la obligación de la sociedad de que se trate de reembolsar al adquirente el precio de adquisición de las acciones — Procedencia*

(Directivas del Parlamento Europeo y del Consejo 2003/6/CE, 2003/71/CE y 2004/109/CE; Directiva 77/91/CEE del Consejo, arts. 12, 15, 16, 18, 19 y 42)

2. *Libre circulación de personas — Libertad de establecimiento — Sociedades — Directiva 2009/101/CE — Régimen de nulidad — Ámbito de aplicación — Anulación retroactiva de un contrato de compra de acciones como consecuencia del incumplimiento por la sociedad emisora de sus obligaciones en materia de publicidad — Exclusión*

(Directiva 2009/101/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, arts. 12 y 13)

3. *Libre circulación de personas — Libertad de establecimiento — Sociedades — Directiva 77/91/CEE — Modificación del capital de una sociedad anónima — Directiva 2009/101/CE — Régimen de nulidad — Responsabilidad de una sociedad emisora por incumplimiento de sus obligaciones de publicidad — Normativa nacional que no limita esta responsabilidad civil al valor actual de las acciones — Procedencia*

(Directiva 2009/101/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, arts. 12 y 13; Directiva 77/91/CEE del Consejo, arts. 12, 15, 16, 18, 19 y 42)

1. Los artículos 12, 15, 16, 18, 19 y 42 de la Directiva 77/91, Segunda Directiva tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades, definidas en el artículo 48 CE, párrafo segundo, con el fin de proteger los intereses de los socios y terceros, en lo

relativo a la constitución de la sociedad anónima, así como al mantenimiento y modificaciones de su capital, en su versión modificada por la Directiva 92/101, deben interpretarse en el sentido de que no se oponen a una normativa nacional que, en la transposición de las Directivas:

- 2003/71, 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,
- 2004/109, sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado y por la que se modifica la Directiva 2001/34, y
- y 2003/6, sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso del mercado),

por una parte, establece la responsabilidad de una sociedad anónima como emisora frente a un adquirente de acciones de dicha sociedad por incumplir las obligaciones de información previstas por estas Directivas y, por otra parte, obliga, como consecuencia de esa responsabilidad, a la sociedad de que se trata a reembolsar al adquirente el importe correspondiente al precio de adquisición de las acciones y a hacerse cargo de las mismas.

En efecto, la responsabilidad de la sociedad de que se trate frente a los inversores —que también son sus accionistas—, como consecuencia de las irregularidades cometidas por dicha sociedad con anterioridad a la adquisición de sus acciones o en el momento de adquirirlas, no dimana del contrato de sociedad ni se refiere únicamente a las relaciones internas en el seno de dicha sociedad. Se trata, en ese caso, de una responsabilidad que procede del contrato de adquisición de acciones. Por lo que respecta al principio de que los accionistas deben ser tratados por igual, expuesto en el artículo 42 de la Segunda Directiva, procede señalar que los accionistas que han resultado perjudicados como consecuencia de un incumplimiento de la sociedad cometido antes de la adquisición de sus acciones o en el momento de adquirirlas no se hallan en una situación idéntica a la de los accionistas de la misma sociedad cuya situación jurídica no se ha visto afectada por dicho incumplimiento.

En estas circunstancias, los abonos realizados por las sociedades a los accionistas como consecuencia de las irregularidades que aquéllas hubieren cometido con anterioridad a la adquisición de sus acciones o en el momento de adquirirlas no constituyen distribuciones de capital en el sentido del artículo 15 de la Segunda Directiva. Del mismo modo, el hecho de que una sociedad se haga cargo de las acciones que un inversor había adquirido debido a una información errónea, cuya difusión es imputable a dicha sociedad, no puede incluirse en el ámbito de aplicación del artículo 18 de la Segunda Directiva.

Por otra parte, cuando se ha generado la responsabilidad de los emisores de acciones, incumbe a los Estados miembros la elección de la medida de indemnización civil. Un régimen de responsabilidad civil establecido en una normativa nacional constituye un remedio adecuado al perjuicio sufrido por el inversor y al incumplimiento de la obligación de información de ese emisor. Además, puede disuadir a los emisores de inducir a error a los inversores.

(véanse los apartados 29, 30, 32, 34, 41 a 43 y 45 y el punto 1 del fallo)

2. Los artículos 12 y 13 de la Directiva 2009/101, tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades definidas en el artículo 48 CE, párrafo segundo, para proteger los intereses de socios y terceros, deben interpretarse en el sentido de que no se oponen a una normativa nacional que establece la anulación retroactiva de un contrato de compra de acciones.

La normativa controvertida, que consagra el principio de la responsabilidad de las sociedades emisoras por la divulgación de información inexacta con infracción de la legislación relativa al mercado de capitales, establece que dichas sociedades están obligadas a reembolsar al adquirente el importe correspondiente al precio de adquisición de las acciones y a hacerse cargo de las mismas y pretende garantizar, en particular, que se restablezca al perjudicado en la situación en la que se encontraba antes de que se produjera el acto lesivo, exigiendo, por una parte, la restitución al adquirente del importe correspondiente al precio que pagó por adquirir las acciones más los intereses y, por otra parte, que estas acciones se mantengan en el capital social de la sociedad de que se trate del mismo modo que las demás acciones. En consecuencia, la anulación retroactiva del contrato de compra de acciones controvertido no puede conllevar la nulidad de la sociedad, en el sentido de los artículos 12 y 13 de la Directiva 2009/101.

(véanse los apartados 52, 53, 55 y 63 y el punto 2 del fallo)

3. Los artículos 12, 15, 16, 18, 19 y 42 de la Directiva 77/91, Segunda Directiva tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades, definidas en el artículo 48 CE, párrafo segundo, con el fin de proteger los intereses de los socios y terceros, en lo relativo a la constitución de la sociedad anónima, así como al mantenimiento y modificaciones de su capital, en su versión modificada por la Directiva 92/101, y los artículos 12 y 13 de la Directiva 2009/101, tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades definidas en el artículo 48 CE, párrafo segundo, para proteger los intereses de socios y terceros, deben interpretarse en el sentido de que la responsabilidad civil de una sociedad emisora por incumplimiento de sus obligaciones en materia de publicidad consagrada por una normativa nacional no se limita necesariamente al valor de las acciones, calculado en función de su cotización si la sociedad cotiza en Bolsa, en el momento en que se ejercita el derecho.

La opción entre un régimen de responsabilidad civil que establezca la restitución al adquirente del importe correspondiente al precio de compra de las acciones más los intereses y un régimen que limite esa responsabilidad al pago del precio de las acciones en el momento en que se presenta la demanda de indemnización es competencia de los Estados miembros.

(véanse los apartados 69 y 70 y el punto 3 del fallo)