

Recibido: 30 julio 2021
Aceptado: 30 septiembre 2021

La pérdida económica del inversor como daño extracontractual y criterio para determinar la CJI a los efectos del art. 7.2º Reglamento 1215/2012

(STJUE de 12 de mayo de 2021, *Vereniging van Effectenbezitters y BP plc*, Asunto C-709/19)

Vésela ANDREEVA ANDREEVA*

SUMARIO: I. Introducción. II. Planteamiento del problema. III. Calificación del perjuicio. IV. Particularidades de las operaciones de adquisición de valores en los mercados regulados. V. Calificación de la relación entre BP y los inversores finales. 1. Falta de una obligación jurídica libremente consentida de una parte frente a la otra, de protección de la parte más débil. 2. El inversor final como consumidor y el foro de protección de la parte más débil. VI. La inadecuación de considerar de la cuenta bancaria como lugar de materialización del daño. VII. Consideraciones finales.

RESUMEN: El Asunto 709/19 evidencia las particularidades de las operaciones de adquisición de valores negociables celebrados en los mercados regulados. El sistema de compra y venta de las acciones de una sociedad cotizada en bolsa plantea problemas importantes desde el punto de vista del Derecho internacional privado como la calificación de la relación entre el emisor y el inversor final o si éste último, como persona física se puede considerar consumidor y beneficiarse de la protección especial de los arts. 17-19 Reglamento 1215/2012. Cuestión habitual de debate en relación con estas operaciones es si la cuenta de valores en la que se anotan las transacciones y se reflejan las ganancias o pérdidas del inversor puede considerarse como punto de conexión para determinar la competencia judicial internacional a los efectos del art. 7.2º Reglamento 1215/2012 o son necesarias circunstancias adicionales que actúen como vínculo entre el *forum* y el *litis*.

PALABRAS CLAVE: DAÑO EXTRA CONTRACTUAL – COMPETENCIA JUDICIAL INTERNACIONAL – INVERSOR, DAÑO PURAMENTE ECONÓMICO

ABSTRACT: Case 709/19 evidences the particular character of the negotiable securities acquisition operations carried out in regulated markets. The system of purchasing shares of a listed company raises important problems from the private international law point of view, such as the qualification of the relationship between the issuer and the final investor or if the latter, as a natural person, can be considered a consumer and benefits from the special protection of arts.

* Profesora Lectora de Derecho internacional privado. Universidad de Barcelona.

17-19 Regulation 1215/2012. A common question of debate in relation to these operations is whether the securities account in which they are recorded and in which the investor's gains or losses are reflected can be considered as a connecting point to determine international jurisdiction for the purposes of art. 7.2º Regulation 1215/2012 or additional circumstances are needed to act as a link between forum and litis

KEY WORDS: TORT, INTERNATIONAL JURISDICTION, INVESTOR, PURELY FINANCIAL DAMAGE

I. INTRODUCCIÓN

El Asunto 709/19 evidencia las particularidades de las operaciones de adquisición de valores negociables celebrados en los mercados regulados. El sistema de compra y venta de las acciones de una sociedad cotizada en bolsa plantea problemas importantes desde el punto de vista del Derecho internacional privado como la calificación de la relación entre el emisor y el inversor final o si éste último, como persona física se puede considerar consumidor y beneficiarse de la protección especial de los arts. 17-19 Reglamento 1215/2012. Cuestión habitual de debate en relación con estas operaciones es si la cuenta de valores en la que se anotan las transacciones y en la que se reflejan las ganancias o pérdidas del inversor puede considerarse como punto de conexión suficiente para determinar la competencia judicial internacional a los efectos del art. 7.2º Reglamento 1215/2012 o son necesarias circunstancias adicionales que actúen como vínculo entre el *forum* y el *litis*.

En el presente comentario se analizarán todas estas cuestiones que el Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) ha tomado en consideración en su sentencia del asunto BP. Después de presentar los hechos que dan lugar al litigio y las cuestiones prejudiciales planteadas, se analiza el carácter que tiene la relación entre la sociedad emisora y el último inversor. En este punto se presenta brevemente el sistema de tenencia indirecta de valores negociables en cuenta y la diferencia que tiene con el sistema de tenencia directa. Tal explicación ayudará a identificar, la relación no contractual entre la empresa que cotiza sus valores en los mercados secundarios y los inversores finales. A continuación, se analiza si dichos inversores, en caso de que sean personas físicas, pueden ser considerados como consumidores y quedar protegidos por las disposiciones de la Sección 4 del Reglamento 1215/2012. En último lugar, se discutirá si, en aplicación del art. 7.2º RBIbis, la cuenta bancaria en sí se puede considerar o no como lugar de materialización de daño y, por lo tanto, atribuir competencia judicial internacional a los tribunales del Estado miembro en el que está situada.

II. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Los hechos que dan lugar a la STJUE 12 de mayo de 2021, objeto del presente comentario enfrenta a *Vereniging van Effectenbezitters* (en lo sucesivo, «VEB»), una Asociación neerlandesa de titulares de valores, con sede social en La Haya y BP plc. (en lo sucesivo, «BP»), una empresa petrolera y gasística constituida de acuerdo con el Derecho británico con sede social en Londres (Reino Unido). En abril de 2010 en una de las plataformas arrendadas por BP en el golfo de México se produjo una explosión que provocó graves daños al medio ambiente. El 17 de abril 2015 VEB demanda, de acuerdo con el art. 305a del libro 3 del *Burgerlijk Wetboek* (Código Civil) a BP ante el *Rechtbank Amsterdam* (Tribunal de primera instancia de Ámsterdam) que establece que “*toda institución o asociación que goce de capacidad jurídica plena puede plantear una demanda ante la justicia en defensa de los intereses similares de otras personas, con tal de que lleve a cabo tal defensa conforme a sus estatutos*”. La acción colectiva que presenta VEB es en nombre de un grupo de los titulares de acciones ordinarias de BP que poseían estos títulos entre el 16 de enero 2007 y el 25 de junio 2010 y que estaban inscritos en una cuenta de inversión personal o gestionada por un intermediario, banco o empresa de inversiones, situada los Países Bajos. En su demanda VEB alega que el tribunal de primera instancia holandés tiene competencia judicial internacional, así como territorial para conocer de la demanda, de acuerdo con el art. 7.2º Reglamento 1215/2012 relativo a la competencia judicial, el reconocimiento y la ejecución de resoluciones judiciales en materia civil y mercantil al considerar que BP había actuado ilícitamente frente a sus accionistas¹. La demandante acusa a BP de haber dado a sus accionistas información inexacta, incompleta y engañosa en relación con sus programas de seguridad y mantenimiento de las instalaciones antes de que ocurriera la “marea negra” del 20 de abril 2010, así como sobre los daños reales causados, del papel que desempeñó BP y de su responsabilidad. Por otro lado, alegó que el precio de venta de las acciones ordinarias habría sido muy inferior si la empresa británica hubiera informado debidamente a los accionistas de su implicación real y su responsabilidad en este accidente y, por lo tanto, se podría identificar una clara relación entre la acción ilícita de la empresa británica y el daño en la cotización que tuvieron que asumir sus accionistas para el periodo comprendido entre el 16 de enero 2007 y el 25 de junio de 2010. El *Rechtbank Amsterdam* se declaró incompetente, y el *Gerechtshof Amsterdam* (Tribunal de apelación de Ámsterdam, Países Bajos)

¹ Reglamento (UE) n°1215/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2012, relativo a la competencia judicial, el reconocimiento y la ejecución de resoluciones judiciales en materia civil y mercantil, DO L 351 de 20.12.2012, p. 1/32.

confirmó esa resolución al considerar que en el caso de autos el perjuicio que alegan haber sufrido los inversores constituye un daño puramente económico como consecuencia de la actitud delictiva de BP que, de hecho, no se produjo en los Países Bajos. La materialización del daño en la cuenta de inversión situada en Holanda no se puede considerar como un punto de conexión suficiente sin la presencia de circunstancias adicionales que permitan identificar una relación estrecha entre el *litis* y el *forum* en el contexto del art. 7.2º Reglamento 1215/2012.

Contra estas decisiones VEB presentó un recurso de casación ante el *Hoge Raag der Nederlanden* (Tribunal Supremo de los Países Bajos) alegando similitudes entre el presente caso y las circunstancias que dieron lugar a las sentencias *Kolassa* y *Löber* en las que el TJUE declaró que los tribunales del Estado miembro del domicilio del demandante eran competentes dado que dicho lugar constituía efectivamente el lugar del hecho causal o el de la materialización del daño². En este sentido, vinculó el daño sufrido por los inversores con la información incorrecta, incompleta y engañosa que proporcionó BP a sus accionistas en relación con la marea negra y acusó a la empresa británica de incumplir su obligación legal de información correcta y veraz. Como consecuencia, los accionistas tomaron decisiones de inversión que, de haber sabido la verdad, no hubieran tomado. Dado que las anotaciones de los derechos derivados de las acciones de BP se realizan en una cuenta situada en Holanda, el perjuicio que sufren los accionistas se materializa en dicho Estado. Por lo tanto, en consideración de VEB, los órganos jurisdiccionales holandeses son competentes de acuerdo con el art. 7.2º Reglamento 1215/2012 por el lugar de la materialización del daño.

En su defensa, BP contestó que el caso *Kolassa* no se asemeja al presente supuesto dado que en el Asunto 375/13 el daño en la cuenta bancaria del inversor fue acompañado de circunstancias particulares que permitían atribuir competencia judicial internacional a los tribunales del lugar de domicilio del demandante, circunstancias, sin embargo, que no se dan en este caso. El órgano judicial remitente, sin embargo, considera que los supuestos de hecho en el caso que se presenta ante él son similares a los de las Sentencias *Kolassa* y *Löber* y plantea cuatro preguntas prejudiciales al TJUE.

En primer lugar, el tribunal neerlandés pregunta si el art. 7.2º Reglamento 1215/2012 debe interpretarse en el sentido de que la materialización directa de un daño exclusivamente económico en una cuenta de inversión localizada en los Países Bajos, que es consecuencia de

² STJUE 28 de enero de 2015, as. 375/13, *Harald Kolassa vs. Barclays Bank plc*; STJUE 12 de septiembre de 2018, as. 304/17, *Helga Löber vs. Barclays Bank PLC*.

una decisión basada en la información inexacta, incompleta e engañosa, divulgada a nivel mundial por BP y se puede considerar como un punto de conexión suficiente para atribuir competencia judicial internacional a los órganos judiciales neerlandeses por razón del lugar de materialización de un daño extracontractual. En caso de respuesta negativa, el remitente plantea si es imprescindible la presencia de circunstancias adicionales para que los órganos judiciales neerlandeses pueden ser competentes y cuáles pueden ser estas circunstancias.

En segundo lugar, el Tribunal Supremo pregunta si la respuesta del TJUE hubiera sido distinta en el caso de una acción ejercitada por una asociación cuyo objetivo es defender los intereses colectivos de los accionistas que han sufrido un daño en el sentido de la primera pregunta, “lo cual implicará, entre otras cosas, que no se hayan determinado los lugares de residencia de los inversores mencionados, ni tampoco las circunstancias específicas de las operaciones de compra individuales o de las decisiones individuales de no vender acciones que ya se poseían”.

Si los tribunales neerlandeses tienen competencia judicial internacional, de acuerdo con el art. 7.2º Reglamento 1215/2012, en tercer lugar, el Tribunal Supremo pregunta si también tendrían la competencia territorial para conocer de las acciones de indemnización por daños y perjuicios ejercitadas posteriormente por cada uno de los inversores afectados. En este sentido, si los órganos judiciales holandeses tienen competencia judicial internacional pero no territorial, el órgano remitente pregunta si ésta última se determinará aplicando como criterio la residencia habitual del inversor perjudicado, el lugar de establecimiento del banco en el que éste último tiene la cuenta bancaria personal o del lugar de establecimiento del banco en el que se mantiene dicha cuenta, o bien, aplicando otro punto de conexión.

III. CALIFICACIÓN DEL PREJUICIO: INCUMPLIMIENTO CONTRACTUAL O DAÑO EXTRA CONTRACTUAL

En su respuesta el TJUE contesta tan sólo a las primeras dos cuestiones prejudiciales considerando que son las que entran en sus competencias y las otras dos, que no procede responder por su carácter predominantemente interno. El TJUE no entra a analizar si el perjuicio sufrido por los inversores es consecuencia del incumplimiento contractual, en concreto, la obligación de información veraz en relación con las actividades de la compañía, sino que lo califica directamente como daño extracontractual. Esta cuestión es muy importante dado que en función de la calificación de la relación la

determinación de la competencia judicial internacional se basaría en uno u otro criterio previsto en el Reglamento 1215/2012.

En relación con Asunto 709/19, objeto de este análisis, la calificación de la relación entre BP y los inversores determinará la aplicación de un foro u otro. Si la relación se califica como contractual, la competencia judicial internacional se determinaría por el art. 7.1º, pero si es extracontractual, serán de aplicación los criterios previstos en el art. 7.2º RIBis. Asimismo, es importante determinar si cabe aplicar las disposiciones de protección de consumidores a los inversores, personas físicas, que han resultado afectados por las actuaciones fraudulentas del BP.

IV. PARTICULARIDADES DE LAS OPERACIONES DE ADQUISICIÓN DE VALORES EN LOS MERCADOS REGULADOS

Para poder calificar el perjuicio como incumplimiento contractual o como daño extracontractual es imprescindible analizar la relación entre la sociedad emisora, BP, y los inversores finales. Cuando se trata de adquisición de valores en mercados regulados se han de tomar en consideración las particularidades de estas operaciones que vienen determinadas por las características de sus participantes, los mercados en los que se realizan y el sistema de transmisión de los valores. El primer elemento distintivo son los *participantes*: los emisores de valores (BP) que los comercializan en mercados secundarios regulados (las bolsas de Londres y Fráncfort. Las *American Depository Shares* derivadas de las acciones ordinarias de BP cotizan en la bolsa de Nueva York), los intermediarios (el banco holandés que custodia las cuentas) y los inversores (personas físicas y/o jurídicas que han sufrido un perjuicio económico). En segundo lugar, los valores cotizados se transmiten a través de un sistema de anotaciones en cuenta que presenta una serie de particularidades que no permiten identificar la relación entre el emisor y el inversor como contractual a pesar de que los adquirentes realmente son titulares de los derechos derivados de las acciones que emite y comercializa la compañía británica.

La sociedad cotizada es una persona jurídica constituida en forma de sociedad anónima cuyas acciones están admitidas a negociación en un mercado secundario de valores³. La condición de sociedad cotizada en el

³ A.J. Tapia Hermida, "Las sociedades cotizadas: noción y estatuto jurídico", nº 26, 2010, [<https://eprints.ucm.es/id/eprint/9896/>>]; F. Rodríguez Artigas, L. Fernández de La Gándara, J. Quijano González, A. Alonso Ureba, L. Velasco San Pedro y G. Esteban Velasco (dirs.), *Derecho de Sociedades Anónimas Cotizadas*, t. II, pp. 727 ss; V. Andreeva Andreeva "Cotización de

espacio europeo se obtiene si se cumplen los requisitos previstos en el Reglamento 2017/1129 sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado⁴. Dicho instrumento europeo establece el régimen uniforme de cotización que las compañías emisoras de valores, europeas o de terceros Estados, han de cumplir para acceder a los mercados regulados del Espacio Económico europeo (EEE)⁵. Las sociedades que cotizan en un Estado miembro pueden ofrecer sus acciones a negociación en cualquier bolsa situada en otro Estado miembro sin la necesidad de elaborar un nuevo folleto, ni tampoco a presentar informes financieros (Considerando 23)⁶. El Reglamento sigue la línea marcada por la Directiva 2003/71/CE del folleto que estableció el “pasaporte único” como un mecanismo que permite a las empresas emisoras ofrecer a negociación sus valores en varios mercados secundarios europeos sin la necesidad de presentar los mismos documentos de acceso ante las autoridades competentes de cada Estado miembro, reafirmando de esta manera los principios de reconocimiento mutuo y de libre prestación de servicios establecidos en los arts. 56 y 62 TFUE⁷. Por lo tanto, para cotizar en uno de los mercados regulados europeos, la sociedad anónima ha de cumplir los requisitos de acceso previstos en el ordenamiento jurídico del

compañías extranjeras en los mercados regulados españoles: particularidades de reglamentación y problemática conflictual en el Reglamento 593/2008”, en R. Arenas García, C. Górriz López y J. Miquel Rodríguez, *La internacionalización del Derecho de Sociedades*, Barcelona, Atelier, 2010, pp. 217–249; R. Largo Gil, “La sociedad anónima europea y el estatuto de la sociedad cotizada, en *Derecho de sociedades anónimas cotizadas: (estructura de gobierno y mercados)*”, coord. F. Rodríguez Artigas, vol. 2, 2006, pp. 1577–1620.

⁴ Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado y por el que se deroga la Directiva 2003/71/CE, DO L 168 de 30.6.2017, p. 12/82.

⁵ El Espacio Económico Europeo comprende los 27 Estados Miembros de la UE y Noruega, Islandia y Liechtenstein; E.F. Pérez Carrillo, “Aproximación a la unificación del régimen jurídico del folleto de oferta pública de venta y admisión a cotización: el nuevo Reglamento (UE) en materia de folletos”, *RDMV*, n° 20, 2017, pp. 94–100; L.M. Esteban Ramos, “El folleto en las operaciones de oferta pública o admisión a cotización de valores en el derecho europeo”, *Revista española de capital riesgo*, n° 3, 2020, pp. 17–31.

⁶ Considerando 23 Reglamento 2017/1129 “Los emisores, oferentes o personas que soliciten la admisión a cotización en un mercado regulado de valores que no estén sujetos a la obligación de publicar un folleto deben beneficiarse del régimen de pasaporte único cuando opten por cumplir el presente Reglamento con carácter voluntario”.

⁷ Art. 56 TFUE: “En el marco de las disposiciones siguientes, quedarán prohibidas las restricciones a la libre prestación de servicios dentro de la Unión para los nacionales de los Estados miembros establecidos en un Estado miembro que no sea el del destinatario de la prestación.

El Parlamento Europeo y el Consejo, con arreglo al procedimiento legislativo ordinario, podrán extender el beneficio de las disposiciones del presente capítulo a los prestadores de servicios que sean nacionales de un tercer Estado y se hallen establecidos dentro de la Unión”.

Art. 62 TFUE: “Las disposiciones de los arts. 51 a 54, ambos inclusive, serán aplicables a las materias reguladas por el presente capítulo”.

Estado miembro en el que está situada la bolsa. El art. 2.d) Reglamento 2017/1129 define el concepto de “oferta pública de valores” como

“una comunicación a personas, de cualquier forma y por cualquier medio, que presenta información suficiente sobre los términos de la oferta y los valores que se ofertan de modo que permita a un inversor decidir la adquisición o suscripción de dichos valores. Esta definición también será aplicable a la colocación de valores a través de intermediarios financieros”.

En la sentencia del TJUE, objeto de este análisis, no se dan más detalles en este aspecto, tan sólo se menciona en el Considerando 8 que BP cotiza en las bolsas de Londres y Fráncfort, lo que no permite identificar el régimen regulador inicial.

La segunda particularidad de las operaciones de adquisición de valores negociables en los mercados secundarios es el sistema de transmisión⁸. Las transacciones se realizan a través de una cadena de intermediarios que ha eliminado por completo la relación entre el emisor y el último inversor. Todas las operaciones se formalizan por profesionales a los que el legislador ha otorgado las tareas de mantenimiento de las cuentas y la ejecución de las operaciones. Los inversores no pueden acceder de forma directa a los mercados financieros y comprar o vender los valores. Las operaciones en los mercados internacionales de capitales ya no requieren la entrega física de los certificados de valores, sino que se realizan electrónicamente. Las anotaciones de cada transacción –compra, venta o pignoración– se efectúan en cuentas contables custodiadas por los intermediarios, lo que elimina, desde el punto de vista puramente *factico*, la relación directa entre el emisor y el inversor final.

Aquí, sin embargo, es importante hacer una matización: la ley del Estado en cuyo mercado se cotizan los valores, *les mercatus*, determina si la relación

⁸ G. Morton, “The 2006 Securities Convention: background, purpose and future”, *The Elgar companion to The Hague Conference on Private International Law*, 2020, pp. 336–348; F.J. Garcimartín Alférez, “Direct and indirect holding: the challenges of the functional approach”, *UNIDROIT seminar on intermediated securities*, Bern, Suiza, septiembre 2005, pp. 15–17; F.J. Garcimartín Alférez, “The UNIDROIT Project on Intermediated Securities: Direct and Indirect Holding Systems”, *InDret*, enero 2006, p.3; F.J. Garcimartín Alférez, “Los trabajos de la Conferencia de la Haya sobre valores anotados en intermediarios financieros”, *REDI*, vol. LIII, 2001, 303–312; F.J. Garcimartín Alférez e I. Gómez-Sancha Trueba, “Los valores depositados en un intermediario: riesgos legales e intervención del legislador supranacional”, *RDMV*, n.º. 1, 2007, pp. 75–130, esp. pp. 77–81; I. Gómez-Sancha Trueba, “Indirect holdings of securities and exercise of shareholder rights (a Spanish perspective)”, *Common Market L.J.*, vol. 3, n.º 1, enero 2008, pp. 32–57, esp. pp. 39–42; L. Thévenoz, “Intermediated Securities, Legal Risk, and the International Harmonisation of Commercial Law”, *Stanford Journal of Law, Business and Finance*, vol. 13, n.º 2, 2008, pp. 384–452; R. Verhagen, “Book-entry securities and conflict of laws. Transfer and pledge of securities held in international multi-tiered holding systems”, *Europ. Bus. L. Rev.*, marzo/abril, 2000, pp. 112–127.

jurídica entre el emisor y el último inversor se mantendrá o se pierde⁹. Esta distinción en la regulación ha llevado a la creación de dos modelos de tenencia de los valores: el sistema directo y el sistema indirecto¹⁰. En el primero se mantiene la relación directa entre el emisor y el inversor final, mientras que el intermediario tan solo custodia los valores y mantiene la cuenta contable. En el sistema de tenencia directa el nombre y los datos del inversor final constan en el registro de la sociedad emisora, lo que, desde el punto de vista de la *lex societatis*, le otorga el estatus de accionista¹¹. Por lo tanto, los derechos del inversor final son oponibles directamente contra el emisor. Y viceversa, desde el punto de vista del Derecho de sociedades, para la empresa dicho inversor es el accionista al que se han de rendir las cuentas y enviar toda la información relevante de las actividades de la sociedad, la notificación para la celebración de la Asamblea Anual de Accionistas y pagar los dividendos. Los intermediarios financieros no son titulares de los valores subyacentes o derivados, son tan solo el enlace entre la sociedad emisora y el accionista y realizan las correspondientes anotaciones de débito y crédito en las cuentas de las partes.

En el sistema de tenencia indirecta, por el contrario, el inversor final no mantiene relación directa con la sociedad emisora, sino con su intermediario financiero. Las transacciones de valores en los mercados financieros internacionales son operaciones electrónicas que se realizan por profesionales que adquieren los valores con fines especulativos con el objetivo de aumentar su cartera de clientes. Como consecuencia de la aplicación de este sistema se forman largas cadenas de intermediarios que residen en distintos Estados y que tiene relación sola y exclusivamente con su bróker o banco del que han adquirido a los valores, hasta llegar al último inversor que puede ser una persona física o jurídica. Este esquema no permite al emisor conocer toda la cadena de transmisión de los valores negociados en los mercados secundarios por los intermediarios, ni tampoco, tener constancia de quién es el inversor final. La relación, tanto jurídica, como contables, es entre el inversor y su intermediario del que el primero ha adquirido los valores. En este sistema el objeto de negociación y transmisión no son los valores subyacentes que se quedan inmovilizados y desmaterializados en el registro de la sociedad, sino los derechos derivados

⁹ H. Kronke, "Capital markets and conflict of laws", *Recueil des cours de l'Académie de Droit International*, t. 286, 2000, pp. 245–386, p. 294; F.J. Garcimartín Alférez, "Cross-border listed companies", *Recueil des cours de l'Académie de Droit International*, t. 328, 2007, pp. 9–174, pp. 69–70; V. Andreeva Andreeva, "Cotización de compañías extranjeras...", *loc. cit.*, p. 234.

¹⁰ R. Goode, H. Kanda y K. Kreuzer, *Explanatory Report on the Hague Convention on the Law Applicable to Certain Rights in Respect of Securities* (2005) 18–19, disponible en [<http://www.hcch.net> (Explanatory Report)>].

¹¹ I. Gómez-Sancha Trueba, "Indirect holdings of securities...", *loc. cit.*, p. 40; L. Thévenoz, "Intermediated Securities...", *loc. cit.*, p. 23.

de los valores anotados en cuenta. El nombre del inversor consta tan solo en la cuenta del intermediario y la sociedad emisora no tiene constancia de dicha operación¹². Éste último tiene una relación contractual con su bróker o banco, que, a su vez, ha adquirido los valores del suyo, hasta llegar al primer intermediario a cuyo nombre están anotados los valores en el registro del emisor. De modo que, la sociedad que cotiza en bolsa mantiene la relación contractual tan sólo con la persona jurídica que ha suscrito sus valores y consta como accionista en su registro, que es el primer intermediario y no el inversor final.

En la sentencia, objeto de este análisis, lamentablemente falta información acerca del tipo de relación que mantiene BP con los inversores finales. Es decir, de los datos proporcionados tanto en las Conclusiones del Abogado General, como de la misma sentencia se da a entender que la compañía británica desconoce la identidad de los inversores finales a pesar de que éstos últimos son titulares de los derechos derivados de las acciones de BP. En el Considerando 56 de sus Conclusiones, el Abogado General remarca que

“... la información de BP relativa a sus acciones se destina a un público inversor a nivel mundial. BP no ignora, pues, que esos títulos pueden ser adquiridos por inversores de Estados diferentes al de su sede, o a la sede del mercado o los mercados bursátiles en los que ha decidido cotizar”.

Es más, en su análisis sostiene que la localización de la cuenta contable en la que se anotan las transacciones no permite a la empresa emisora hacer una previsión razonable en cuanto a la determinación de la competencia judicial internacional¹³. Tal afirmación permite deducir que a las acciones de BP se les aplica el sistema de tenencia indirecta de valores anotados en cuenta.

En relación a la determinación de la competencia judicial internacional, el TJUE subraya que el objetivo del Reglamento 1215/2012 es garantizar la seguridad jurídica a través de criterios que permiten a la parte demandada

¹² V. Andreeva Andreeva, “La Regla Prima. ¿Por qué ratificar el Convenio de La Haya sobre la ley aplicable a ciertos derechos sobre valores anotados en un intermediario?”, *AEDIPr*, t. XI, 2011, pp. 857–888, p. 863.

¹³ Considerandos 29 y 30: “Además, desde la perspectiva de la sociedad emisora de las acciones cotizadas, la situación de las cuentas de sus accionistas es un dato impredecible, que no permite una mínima previsión sobre los órganos judiciales internacionalmente competentes ante los que podría ser demandada. Es cierto que, al tomar la decisión de cotizar en la bolsa de un Estado distinto de aquel donde se encuentra su sede, un emisor de acciones acepta, implícitamente, que tal vez será demandado fuera de su domicilio. Sin embargo, en la medida en que carece de control sobre la circulación posterior de los títulos, la situación de una cuenta del inversor es para él tan aleatoria como imprevisible”.

prever razonablemente los tribunales ante los que puede ser emplazada. Dicho punto de conexión, en el caso concreto, que proporciona esta previsibilidad es el mercado en el que BP cotiza sus acciones. Al ofrecerlos a negociación en los mercados secundarios, la empresa petrolera asume que éstos se puedan adquirir por personas, físicas o jurídicas, domiciliadas en diferentes Estados, probabilidad que aumenta en el escenario actual altamente digitalizado en el que las transacciones se realizan por internet. Dicho mercado nacional de cotización sí que ofrece este nivel mínimo exigible de previsibilidad, por lo que correctamente el TJUE lo identifica como un posible punto de conexión a los efectos de la competencia judicial internacional. De modo que los inversores afectados podrían haber presentado la demanda buscando protección de sus intereses ante los tribunales de Frankfurt o Londres (en el momento de la incoación del procedimiento judicial Reino Unido todavía era Estado Miembro de la UE) en aplicación del art. 7.2º Reglamento 1215/2012.

V. CALIFICACIÓN DE LA RELACIÓN ENTRE BP Y LOS INVERSORES FINALES

1. Falta de una obligación jurídica libremente consentida de una parte frente a la otra

La determinación del sistema de tenencia y transmisión de los valores anotados en cuenta es relevante en este supuesto, dado que permite determinar la responsabilidad del emisor por sus declaraciones inexactas frente a los inversores finales. En el caso de que BP mantiene una relación directa con los inversores finales y la obligación de información haya sido prevista en el contrato de adquisición de las acciones, el incumplimiento de la sociedad británica podría calificarse como incumplimiento de la obligación asumida en el folleto de emisión de los valores cotizados. Sin embargo, ¿se podría calificar dicha relación como contractual? De hecho, la obligación de proporcionar a los inversores información veraz acerca de las actividades de la compañía está prevista en el Reglamento 2017/1129 al que el Abogado General hace especial mención en el Considerando 27 de sus Conclusiones. La responsabilidad emitir información inexacta o no veraz recae sobre el emisor que está obligado a proporcionar todos los datos relativos a su actividad para que el inversor pueda formular una decisión de inversión. En caso de incumplimiento, como sucede en el Asunto 709/2019, la determinación de la competencia judicial internacional depende de la calificación de la relación como contractual o extracontractual. Si la relación entre el emisor de los valores y el inversor final se califique como contractual, la competencia judicial internacional se determinará aplicando

los criterios previstos en el art. 7.1º Reglamento 1215/2012 que opera de manera alternativa con el foro de domicilio del demandado del art. 4 Reglamento 1215/2012. Sin embargo, si la relación es extracontractual, sería de aplicación el art. 7.2º Reglamento 1215/2012.

Con carácter preliminar, el TJUE recuerda que la norma general del Reglamento Bruselas I bis es que las personas domiciliadas en un Estado miembro pueden ser demandadas ante los órganos judiciales de dicho Estado. La norma del foro del domicilio del demandado tiene una serie de excepciones en función de la materia, objeto del litigio, o las personas implicadas. En este sentido, se distinguen las competencias exclusivas previstas en el art. 24, la autonomía de la voluntad, arts. 25 y 26, y los foros especiales del art. 7. En cuanto al carácter específico de las personas implicadas, se distinguen foros en materia de protección de los consumidores, arts. 17–19, de los trabajadores, arts. 20–23 y en materia de seguros, arts. 10–16, cuyo objetivo es proteger la parte más débil¹⁴. Esta imagen general de los foros del Reglamento 1215/2012 tiene su relevancia para el análisis de la sentencia puesto que la calificación de la relación y de la responsabilidad del emisor determinará el criterio concreto aplicable para identificar los órganos jurisdiccionales competentes. La complejidad de la cuestión proviene de las particularidades de las operaciones de adquisición de valores en los mercados secundarios y que dieron lugar a otras decisiones del TJUE como *Kolassa* o *Löber* en los que el Tribunal de Luxemburgo tuvo la ocasión de analizar los supuestos de hecho y decidir si se aplican o no las disposiciones de protección de consumidores o si la responsabilidad de la sociedad emisora frente al inversor final, persona física, es contractual o extracontractual¹⁵. Todas estas cuestiones se plantean también en el Asunto 709/19 con ciertas matices y particularidades que se presentan a continuación.

La primera cuestión que se plantea es si la relación entre BP y los inversores finales es contractual o extracontractual, a fin de determinar si será de aplicación el foro especial del art. 7.1º.b, segundo apartado o el del 7.2º Reglamento 1215/2012. Al presentar las características del sistema de tenencia de los valores, se especificó que, si el emisor está obligado a incluir en sus registros los datos personales de los accionistas, se generan las obligaciones previstas en la *lex societatis*, dado que dichos inversores son accionistas a los que la sociedad ha de rendir cuentas. Sin embargo, ¿es

¹⁴ B. Añooveros Terradas “Economía colaborativa y normas de Derecho Internacional privado de protección del consumidor”, *50 años de derecho internacional privado de la Unión Europea en el diván*; C. Esplugues Mota (dir.), M.P. Diago Diago y P. Jiménez Blanco, 2019, pp. 209–236.

¹⁵ STJ 28 de enero de 2015, Asunto 375/13, *Harald Kolassa contra Barclays Bank plc.*, ECLI:EU:C:2015:37; STJ 12 de septiembre de 2018, Asunto 304/17, *Helga Löber contra Barclays Bank PLC*, ECLI:EU:C:2018:701.

suficiente este vínculo para calificar la relación como contractual a los efectos del Reglamento Bruselas I bis? El concepto de «materia contractual» es un concepto autónomo que ha sido definido en la reiterada jurisprudencia del TJUE en la que el Tribunal de Luxemburgo remarca que no es necesario la existencia de un contrato efectivamente celebrado entre las partes, pero sí debe haber “una obligación jurídica libremente consentida por una persona con respecto a otra y en la que se basa la acción del demandante”¹⁶. En las operaciones de adquisición de valores celebrados en los mercados secundarios, independientemente del sistema de tenencia aplicado, no existe un compromiso libremente prestado entre la sociedad emisora y el último inversor. En ambos sistemas, el emisor deposita los valores negociables en un Depositario central que es el primer intermediario de la larga cadena que se forma. El exigido compromiso jurídico es entre estos dos operadores, pero no con el inversor final. Éste último ha adquirido los derechos derivados de las acciones de BP de su intermediario directo con el que sí ha celebrado un contrato de mandato. Es decir, los inversores finales, demandantes en este asunto, no son los “*legal owners*”, sino los “*beneficial owners*” de los títulos negociados en las bolsas de Londres y Frankfurt.

Por lo tanto, a modo de conclusión en este apartado, solo si se demuestra una relación contractual entre el emisor y el inversor final, la competencia judicial internacional se determinaría de acuerdo con el art. 7.1º.b segundo apartado Reglamento 1215/2012. Esta consideración el TJUE la remarca en el asunto *Kolassa* al analizar la relación de la empresa demandada Barclays Bank PLC con sus inversores y declara que no se puede calificar como contractual a los efectos del art. 7.1º Reglamento 1215/2012¹⁷. La

¹⁶ Sentencia del Tribunal de Justicia de 5 de diciembre de 2019, Asunto 421/18, *Ordre des avocats du barreau de Dinant contra JN*, ECLI:EU:C:2019:1053, aps. 25 y 26; Sentencia de 8 de mayo de 2019, *Brian Andrew Kerr contra Pavlo Postnov y Natalia Postnova*, C-25/18, ECLI:EU:C:2019:376, aps. 24 y 25.

¹⁷ STJUE Asunto 375/13, *Kolassa*, ap. 26: “A este respecto, se deduce de la presentación sucinta de los hechos realizada por el tribunal remitente, lo que sin embargo le incumbe comprobar, que no existe ningún contrato entre Barclays Bank y el Sr. Kolassa, ya que éste no es el tenedor de los títulos de deuda mencionados en el ap. 14 de la presente sentencia, que conserva *direktanlage.at* como activos de cobertura en su propio nombre. En cambio, siempre según dicho tribunal, el Sr. Kolassa podía reclamar la entrega de los certificados correspondientes a su parte en los activos de cobertura, entendiéndose que éstos no podían transmitirse a su favor”. Doctrina que comenta la STJUE: M. Lehmann, “Prospectus Liability and Private International Law – Assessing the Landscape After the CJEU Kolassa Ruling (Case C-375/13)” *J. Priv. Int’l. L.*, vol. 12, 2016, pp. 318–343; R. Lafuente Sánchez, “Competencia internacional y protección del inversor en acciones por responsabilidad contractual y delictual frente al banco emisor de títulos (A propósito del asunto Kolassa)” *La Ley: Unión Europea*, n.º 25, abril 2015, N.º 25, pp.1–18, pp. 7–8; J. Maseda Rodríguez, “Responsabilidad por inversión basada en folleto defectuoso: competencia judicial internacional. Sentencia del Tribunal de Justicia de 12 de septiembre de 2018, as. 304/17: *Helga Löber v. Barclays Bank PLC*”, *La Ley: Unión Europea*, n.º 66, enero 2019, pp.1–35, pp. 5–6.

existencia de un compromiso libremente prestado de una parte frente a la otra como punto de conexión es un elemento objetivo que proporciona seguridad jurídica a las partes y permite determinar de manera imparcial la competencia judicial internacional llevando el litigio ante los órganos jurisdiccionales del EM en el que se ha de cumplir la obligación contractual. En el asunto BP, la falta de esta relación entre el emisor y el inversor final, correctamente identificada por el TJUE, no permite aplicar el foro especial del art. 7.1º.b, segundo apartado a la adquisición de sus valores negociables celebrada en un mercado secundario como las bolsas de Londres o Frankfurt.

2. El inversor final como consumidor y el foro de protección de la parte más débil

Si la relación entre BP y los demandantes no se puede calificar como contractual, tampoco se podrá aplicar los foros de protección de los consumidores, previstos en la Sección 4 del Reglamento 1215/2012. Los inversores personas físicas son indudablemente merecedores de la protección especial de los arts. 17–19 RIBis. Así los ha establecido el TJUE en su jurisprudencia en los Asuntos *Kronhofer*¹⁸, *Marinari*¹⁹, *Dumez*²⁰ y *Lehman Shearson Hutton*²¹. A pesar de que el carácter especulativo de las operaciones que se realizan en los mercados financieros internacionales puede poner en duda si los inversores, personas físicas, merecen la protección especial de las normas sobre consumidores, el Tribunal de Luxemburgo, de manera acertada, les concede este beneficio. La Sección 4 RIBis tiene como objetivo compensar el desequilibrio entre el profesional y la persona física que contrata sus productos o servicios y así ofrecer una protección a la parte económicamente más débil y jurídicamente menos experimentada²². La aplicación de los arts. 17–19 RIBis cubre los contratos

¹⁸ STJ 10 de junio de 2004, as. 168/02, *Kronhofer (Rudolf) v Marianne Maier and Others*, ECLI:EU:C:2004:364.

¹⁹ STJ 19 de septiembre de 1995, as. 364/93, *Antonio Marinari contra Lloyds Bank plc y Zubaidi Trading Company*, ECLI:EU:C:1995:289.

²⁰ STJ 6º 11 de enero de 1990, as. 220/88, *Dumez France SA y Tracoba SARL contra Hessische Landesbank y otros*, ECLI:EU:C:1990:8.

²¹ STJ 19 de enero de 1993, as. 89/91, *Shearson Lehmann Hutton Inc. contra TVB Treuhandgesellschaft für Vermögensverwaltung und Beteiligungen mbH*, ECLI:EU:C:1993:15.

²² A.–L. Calvo Caravaca, “Los contratos de consumo en la jurisprudencia del TJUE. Últimas tendencias”, *CDT*, vol. 12, nº 1, 2020, pp. 86–96, pp. 89–90; D. Carrizo Aguado, “Examen detallado de la exclusión del derecho societario en el Reglamento Roma I al hilo del asunto *Verein für Konsumenteninformation*: fortaleza legal hacia el consumidor inversor”, *CDT*, vol. 12, Nº 2, 2020, pp. 953–970; V. Andreeva Andreeva, “Licencias de derecho de propiedad y protección de los consumidores en Reglamento Bruselas I y su articulación con el Reglamento Roma I”, *AEDIPr*, t. IX, 2009, pp. 373–390, pp. 377–378.

celebrados por “consumidor final privado que no participe en actividades comerciales o profesionales”²³. Este requisito de que la contratación que realiza el consumidor no ha de tener una finalidad lucrativa, aplicado a las inversiones de particulares en los mercados secundarios, puede cuestionar la consideración del inversor como consumidor. Aunque sea cierto que estos operadores invierten sus ahorros con ánimo de lucro, los contratos que celebran con los intermediarios financieros no las realizan en el ámbito de su actividad profesional, sino en busca de un beneficio que aumente su patrimonio personal. El grado de conocimiento que la persona física pueda tener sobre los mercados financieros y los productos que se negocien en ellos no son elementos determinantes que permitan negarle la protección especial otorgada a los consumidores. El fin lucrativo que persigue con la inversión de su capital privado sigue teniendo carácter personal y no profesional, dado que la cantidad invertida se desembolsa de su cuenta bancaria personal y las ganancias o las pérdidas se reflejan en su patrimonio. El hecho de que el resultado final de la operación bursátil afecta a su patrimonio personal permite sostener que la inversión entra en los límites de “uso personal o doméstico”. En este sentido, el inversor-persona física, es un consumidor y merece la protección prevista en los arts. 17-19 Reglamento 1215/2012 que le permite presentar la demanda ante los tribunales de su propio domicilio.

En el supuesto, analizado en este trabajo, sin embargo, para considerar los accionistas-personas físicas de BP como consumidores, se han de tomar en consideración dos elementos más. Para que opere los foros de protección de los arts. 17-19 Reglamento 1215/2012 ha de haber un contrato entre las partes, a saber, la compañía emisora, BP y los titulares de los derechos derivados de los valores negociados en las bolsas de Londres y Frankfurt. Y en este caso, tal relación contractual no se da²⁴. El sistema de tenencia de las acciones negociables es el indirecto y BP no tiene constancia en sus registros del nombre de los inversores finales que poseen los derechos derivados de sus acciones, sino del primer accionista, el Depositario Central, que es el titular de los valores subyacentes emitidos por la compañía británica. A pesar de que el emisor está obligado a pagar los dividendos y a rendir cuentas al inversor final que presenta el “certificado de legitimación”

²³ STJ, as. 89/91, *Shearson Lehmann Hutton*, ap. 22.

²⁴ M. Lehmann, “Prospectus Liability...”, *loc. cit.*, p. 325; M. Gargantini, “Capital Markets and the Market for Judicial Decisions: In Search of Consistency”, 2016, *MPILux* Working Paper 1, disponible en: www.mpi.lu, p.10; Sentencia del Tribunal de Justicia de 17 de junio de 1992, *Jakob Handte & Co. GmbH contra Traitements mécano-chimiques des surfaces SA*, as. 26/91, ECLI:EU:C:1992:268, Considerando 18: “De ello se sigue que el concepto de “materia contractual”, en el sentido del punto 1 del art. 5 del Convenio, no puede ser entendido como si se refiriera a una situación en la que no existe ningún compromiso libremente asumido por una parte frente a otra”.

emitido por la entidad depositaria, no es suficiente para calificar la relación entre la sociedad emisora y los últimos inversores como contractual²⁵. En el asunto *Kolassa*, el TJUE estableció que las reglas de competencia judicial internacional en materia de consumidores se aplican “sólo a la acción interpuesta por el consumidor contra la otra parte contratante, lo que implica necesariamente la conclusión de un contrato por parte del consumidor con el profesional demandado”²⁶. El instrumento europeo no contiene una norma general de protección de los consumidores, sino que condiciona la aplicación de los foros de la Sección 4 al cumplimiento de una serie de requisitos entre los que está la existencia de una relación contractual directa entre el profesional y el consumidor. Por lo tanto, en este caso los preceptos 17–19 RIBis no se pueden aplicar y la valoración del perjuicio sufrido por los inversores debe hacerse en el contexto del art. 7.2º Reglamento 1215/2012 al identificar los tribunales que sean más estrechamente vinculados con el litigio, de acuerdo con los principios de proximidad y previsibilidad.

VI. LA INADECUACIÓN DE CONSIDERAR LA CUENTA BANCARIA COMO LUGAR DE MATERIALIZACIÓN DEL DAÑO

La determinación de los órganos judiciales internacionalmente competentes para conocer del litigio contra BP por proporcionar información incierta e inexacta a los accionistas, por lo tanto, se hará de acuerdo con los foros espaciales en materia extracontractual que operan de manera alternativa con el foro del domicilio del demandado (art. 4 RIBis). El art. 7.2º Reglamento 1215/2012 establece con carácter general que en materia delictual y cuasidelictual serán competentes los tribunales del lugar en el que se produce o pueda producirse el hecho dañoso. El concepto del lugar de producción de daño ha sido interpretado en la amplia jurisprudencia del TJUE tomando en consideración las particularidades de cada caso y en concordancia con los objetivos de las normas europeas en materia de Derecho internacional privado²⁷. De acuerdo con el “principio de

²⁵ STJ, as. 375/13, *Kolassa*, ap. 30: “Por consiguiente, debe considerarse que el requisito de celebración de un contrato con el propio profesional demandado no se presta a una interpretación en el sentido de que dicho requisito se cumple igualmente cuando concurre una cadena de contratos en virtud de la cual determinados derechos y obligaciones del profesional de que se trate se transmiten al consumidor.”; F.J. Garcimartín Alférez, “¿Qué tribunales nacionales son competentes para conocer de las demandas por responsabilidad del folleto? A propósito de la STJ 28 de enero de 2015”, en blog *Derecho Mercantil*.

²⁶ STJ, as. 375/13, *Kolassa*, ap. 32.

²⁷ Considerando 11 del Reglamento (CE) nº 864/2007 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio de 2007, relativo a la ley aplicable a las obligaciones extracontractuales (Roma II), DO L

ubicuidad”, previsto en el art. 7.2º Reglamento 1215/2012, serán competentes los tribunales del lugar en el que se ha originado el hecho dañoso, como del lugar en el que se materializa dicho daño, siempre no haya un acuerdo expreso o tácito de elección del foro²⁸. Estos lugares responden al principio de previsibilidad y proporcionan la seguridad jurídica necesaria al permitir al causante prever con antelación los tribunales ante los que se podrá presentar la demanda y, al mismo tiempo, presentan el vínculo necesario entre dicho órgano judicial y el litigio.

La responsabilidad extracontractual se activa si se cumplen cumulativamente tres requisitos: a) ha de haber una acción u omisión del demandado que ha causado el perjuicio; b) el demandante ha de demostrar que la actitud del demandado le ha causado daños; c) es necesario que haya una relación entre los hechos²⁹. La manera tan general con la que el legislador europeo ha redactado la norma y la variedad de supuestos que en la práctica se dan, plantea distintos problemas a la hora de aplicar el art. 7.2º: determinar el daño e identificar el lugar en el que éste se produce. En cuanto al primero, si se trata un daño físico, es fácil determinar el lugar en el que se produce. El problema se plantea en el caso de que el daño no es físico, sino que, tal y como ocurre en el asunto BP, se trata de un perjuicio

199 de 31.7.2007, p. 40/49 establece que “El concepto de obligación extracontractual varía de un Estado miembro a otro. Por ello, a efectos del presente Reglamento, la noción de obligación extracontractual deberá entenderse como un concepto autónomo”. Por otro lado, en el Considerando 7 se prevé que el “El ámbito de aplicación material y las disposiciones del presente Reglamento deben garantizar la coherencia con el Reglamento (CE) no 44/2001 del Consejo, de 22 de diciembre de 2000, relativo a la competencia judicial, el reconocimiento y la ejecución de resoluciones judiciales en materia civil y mercantil (Bruselas I), y con los instrumentos que tratan sobre la ley aplicable a las obligaciones contractuales”. Reglamento (CE) nº 593/2008 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de junio de 2008, sobre la ley aplicable a las obligaciones contractuales (Roma I), DO L 177 de 4.7.2008, p. 6/16; STJ 27 de septiembre de 1988, *Athanasios Kalfelis contra Banco Schröder, Münchmeyer, Hengst & Co. y otros*, Asunto 189/87, ECLI:EU:C:1988:459; STJ 17 de junio de 1992, *Jakob Handte & Co. GmbH contra Traitements mécano-chimiques des surfaces SA*, as. 26/91, ECLI:EU:C:1992:268; STJ 6ª 1 de octubre de 2002, *Verein für Konsumenteninformation contra Karl Heinz Henkel*, as. 167/00, ECLI:EU:C:2002:555.

²⁸ A.L. Calvo Caravaca y J. Carrascosa González, “El Derecho Internacional privado de la Unión Europea frente a las acciones por daños anticompetitivos”, *CDT*, vol. 10, nº 2, 2018, pp. 7–178, ISSN 1989–4570 – www.uc3m.es/cdt – DOI: [<https://doi.org/10.20318/cdt.2018.4374>]; R. Arenas García, “La distinción entre obligaciones contractuales y obligaciones extracontractuales en los instrumentos comunitarios de Derecho internacional privado”, *AEDIPr*, t. VI, 2006, pp. 393–415, pp. 396–397; P. Blanco-Morales Limones, “Art. 5.3” y “Art. 5.4”, en A.–L. Calvo Caravaca (edit.), *Comentario al Convenio de Bruselas relativo a la competencia judicial y a la ejecución de resoluciones judiciales en materia civil y mercantil*, Madrid, 1994, pp. 120–138; C.L. Cordero Álvarez, “Algunos problemas de aplicación del art. 5.3 del Reglamento 44/2001”, *AEDIPr*, t. IX, 2009, pp. 411–428, pp. 412–413, F.J. Garcimartín Alférez, *Derecho Internacional Privado*, Cizur Menor, Cívitas, 2018, pp. 100–102.

²⁹ T.C. Hartley, “Jurisdiction in tort claims for non-physical harm under Brussels 2012, article 7(2)”, *Int’l Comp. L. Q.*, 2018 [<http://eprints.lse.ac.uk/90421/>], p.2.

financiero que se traduce en una pérdida económica que alegan haber sufrido los accionistas como resultado de la actuación y la posterior difusión de información incorrecta e inexacta de BP en relación a la marea negra.

Es preciso remarcar que, aunque inicialmente el foro especial en materia delictual se adoptó para litigios derivados de accidentes de tránsito, pronto el TJUE extendió su ámbito de aplicación haciendo una interpretación más amplia incluyendo tanto los daños físicos, como los perjuicios económicos³⁰. La aplicación del art. 7.2º RIBis queda condicionada, al mismo tiempo, al hecho de si se trata de un daño inicial o consecutivo y si el perjuicio es material o puramente económico. En el caso, objeto del presente comentario, el daño alegado por los inversores es la pérdida de valor de las acciones de BP a causa de la marea negra, perjuicio que se refleja en la cuenta bancaria de cada uno de ellos. De modo que, sin problemas adicionales, el daño fácilmente se puede calificar como directo, a saber, la actitud lesiva de BP ha perjudicado directamente a los inversores dañando su patrimonio. Los daños indirectos no quedan cubiertos por el foro especial en materia delictual, de acuerdo con las consideraciones del Tribunal de Luxemburgo en los Asuntos C 364/93 y C 168/02³¹.

Por otro lado, el daño, a los efectos del art. 7.2º RIBis, ha de ser un daño material excluyendo de su ámbito de aplicación los perjuicios exclusivamente económicos. En esta última categoría se puede incluir la pérdida de valor de las acciones de BP cotizados en las bolsas de Londres y Frankfurt. En este supuesto, la localización del daño resulta ser más difícil de identificar. El lugar de materialización del daño, a consideración del Tribunal de Luxemburgo, no puede “englobar cualquier lugar donde puedan experimentarse las consecuencias perjudiciales de un hecho que haya causado un daño efectivamente sobrevenido en otro lugar”, por lo que la localización del centro del patrimonio de la persona perjudicada en el que se materializa este el perjuicio no queda comprendido en dicho lugar³². Por lo tanto, la cuenta en la que se refleja la pérdida económica que han tenido que soportar los inversores por sí sola no se puede aceptar como lugar en el que se produce el hecho dañoso a los efectos del art. 7.2º³³. A este respecto,

³⁰ A. Dickison y E. Lein, *The Brussels I Regulation recast*, Oxford, 2015, p.161

³¹ STJ 19 de septiembre de 1995, as. 364/93, *Antonio Marinari contra Lloyds Bank plc y Zubaidi Trading Company*, considerando 14; STJ 10 de junio de 2004, as. 168/02, *Rudolf Kronhofer contra Marianne Maier y otros*, considerando 19, “el concepto de lugar donde haya ocurrido el hecho dañoso no puede interpretarse de manera extensiva hasta el punto de englobar cualquier lugar donde pueden experimentarse efectivamente las consecuencias perjudiciales de un hecho que haya causado ya un daño efectivamente sobrevenido en otro lugar”.

³² Considerando 27.

³³ STJ, as. 168/02, *Rudolf Kronhofer*; as. 304/15, *Löber*, ap. 30, STJ 9 de julio 2020, as. 343/19, *Verein für Konsumenteninformation vs. Volkswagen AG*, ECLI:EU:C:2020:534 ap. 33.

el TJUE declaró en las sentencias *Kolassa* y *Löber* que los tribunales del domicilio del demandante pueden ser competentes para conocer del litigio contra el emisor de los valores que no ha cumplido sus obligaciones de información previstas en el folleto cuando el daño causado se materializa en la cuenta de los inversores que se encuentra en el territorio de dichos tribunales, dado que la sociedad emisora de los valores negociables fácilmente puede prever que puede ser demandada en este Estado³⁴. Tal previsibilidad, sin embargo, no se observa en el caso de BP, puesto que la empresa británica está sujeta a obligaciones legales de publicidad tan sólo en los Estados en los que se cotizan sus valores. El mercado afectado, Londres y Frankfurt, podría ser un punto de conexión viable dado que es un criterio objetivo que, al mismo tiempo presenta el vínculo necesario entre el litigio y el tribunal internacionalmente competente al permitirle recabar las pruebas pertinentes. La empresa demandada puede prever razonablemente que, en caso de incumplimiento, se la puede demandar ante los tribunales de estos Estados.

Los tribunales del lugar del domicilio del demandante pueden ser competentes solo si este es también el lugar en el que se materializa el daño³⁵. Sin embargo, en el caso de BP la materialización del daño es la pérdida financiera de los inversores que se refleja en su cuenta situada en los Países Bajos. Por lo tanto, se trata de un perjuicio puramente económico que no presenta los vínculos suficientes entre los tribunales holandeses y el litigio, de modo que la localización de la cuenta bancaria no puede servir como punto de conexión que atribuya competencia judicial internacional a los órganos judiciales de este Estado. Aunque es cierto que en los asuntos *Kolassa* y *Löber* el Tribunal de Luxemburgo la reconoció como tal, atribuyendo competencia a los tribunales del lugar de su situación, en el caso BP esto no es posible. La diferencia está en la presencia de circunstancias adicionales que permiten vincular el *forum* con el *litis*. En el Asunto C 304/17 Sr. Löber tuvo su domicilio en Austria, donde se efectuaban los pagos relativos a las inversiones que realizaba desde las cuentas en bancos austríacos de los que había comprado los valores y que, a su vez, habían adquirido los certificados en los mercados secundarios austríacos. Todos estos elementos están vinculados con los mercados secundarios austríacos lo que permite aplicar el art. 7.2 RBIbis y considerar Austria como el lugar en el que se materializa el daño. Dichas circunstancias adicionales, sin embargo, no se observan en el caso de BP en el que los

³⁴ STJ, as. 375/13, *Kolassa*, considerando 57; STJ, as. 304/15, *Löber*, ap. 28.

³⁵ R. Arenas García, “Daño económico y competencia judicial internacional. la necesaria continuidad entre el hecho generador del daño y el lugar de manifestación del mismo en el art. 7.2º del Reglamento 1215/2012, Sentencia del Tribunal de Justicia de 12 de mayo de 2021, as. 709/19”, *La Ley: Unión Europea*, nº 94, 2021, p. 7.

inversores holandeses adquirieron los títulos cotizados de la compañía británica en bolsas de otros Estados. Tal dispersión de elementos elimina la previsibilidad razonable por lo que el lugar de la situación de la cuenta contable difícilmente puede ser un punto de conexión a los efectos del Reglamento 1215/2012. En este caso, la sociedad cotizada puede ser demandada, en razón de la materialización del daño, únicamente ante los tribunales del Estado miembro en el que ha cumplido su obligación de publicidad. Por esta razón, el TJUE considera que, en este supuesto, las circunstancias del caso no permiten considerar la cuenta como punto de conexión a los efectos del art. 7.2º RBIbis y, por lo tanto, los tribunales holandeses no pueden ser competentes para conocer del litigio.

Las opciones que tiene el inversor perjudicado, por lo tanto, son o bien, presentar la demanda ante los tribunales del lugar de domicilio del demandado, o bien, ante los órganos judiciales de los Estados miembros en cuyos mercados se negociaban los valores de BP. Es decir, en cuanto a la primera posibilidad, BP es una empresa constituida de acuerdo con el Derecho inglés. El art. 63 RBIbis permite demandar al emisor ante los órganos judiciales del EM en el que se encuentra su sede estatutaria, su administración central o su centro de actividad principal. Los datos de la sentencia no permiten concluir si estos tres sitios coinciden o no, por lo que, según la información disponible sobre la empresa, la competencia judicial internacional la hubieran tenido los tribunales británicos, dado que en el momento en el que ocurrieron los hechos y se presentó la demanda, Reino Unido (RU) todavía era Estado miembro de la UE. Los órganos judiciales ingleses sería también competentes de acuerdo con el art. 7.2º RBIbis si la divulgación de información incorrecta, incompleta y engañosa por parte de BP, mediante comunicados de prensa, informes publicados en su sitio web, cuentas anuales e informes anuales y declaraciones públicas de sus directivos sobre la marea negra se hubieran emitido desde RU, es decir, como lugar en el que se origina el daño. Dado que coincide con el lugar del domicilio del demandado, el art. 4 Reglamento 1215/2012 prevalece y la competencia judicial internacional se argumentaría sobre la base del art. 4.

La segunda opción que tienen los inversores es presentar la demanda ante los tribunales de Frankfurt como lugar en el que se materializa el hecho dañoso. El TJUE expresamente determina que

“... en el caso de una sociedad cotizada en bolsa, como la que es objeto del litigio principal, en razón de la materialización del daño únicamente puede establecerse la competencia de los órganos jurisdiccionales de los Estados miembros en los que dicha sociedad haya cumplido, a los efectos de su cotización en bolsa, las obligaciones legales de publicidad. Solo

en esos Estados miembros dicha sociedad puede prever razonablemente la existencia de un mercado de inversión y la generación de responsabilidad”³⁶.

El mercado afectado en el que opera es, por lo tanto, el lugar de materialización del daño a los afectos del art. 7.2º Reglamento 1215/2012.

VII. CONSIDERACIONES FINALES

La adquisición de valores negociable, celebrada en los mercados secundarios internacionales, presenta particularidades que influyen sobre los aspectos de derecho internacional privado. El asunto C 709/19 es claro ejemplo de esto. El sistema de negociación de las acciones de BP en las bolsas de Londres y Frankfurt ha sido el eje central del análisis del TJUE para determinar los foros sobre los que se basa la competencia judicial internacional. El sistema de tenencia indirecta de los valores no permite calificar la relación entre la sociedad emisora y el último inversor como contractual, lo que excluye la aplicación no sólo del art. 7.1º del Reglamento 1215/2012, sino también de los foros de protección en materia de consumidores. El inversor–persona física que ha adquirido las acciones de BP negociados en los mercados secundarios británico y alemán, aunque cumple todos los requisitos para ser calificado como consumidor, no queda protegido por las disposiciones de la Sección 4 Reglamento 1215/2012 precisamente por la falta de un contrato celebrado con el emisor. El inversor adquiere las acciones de BP a través de su intermediario financiero que es con el que tiene una relación contractual. La ausencia de un acuerdo libremente prestado entre el emisor y el inversor, por lo tanto, determina el carácter extracontractual de la relación, por lo que la competencia judicial internacional se determinará de acuerdo con el art. 7.2º que establece que serán competentes los tribunales del lugar en el que se produce el daño. Esta interpretación, aunque esté conforme con los objetivos del Reglamento 1215/2012, no evita constatar la desprotección de los inversores–personas físicas que invierten su capital en los mercados financieros. El carácter especulativo de las transacciones que se realizan en los mercados secundarios no elimina el desequilibrio entre la compañía emisora de valores y el inversor. Éste último sigue siendo la parte económicamente más débil y jurídicamente menos experimentada y, por lo tanto, merecedora de la protección especial prevista en la Sección 4. Aun así, los principios de previsibilidad y seguridad jurídica sobre los que está construido el Reglamento, prevalecen y crean situaciones excepcionales en las que los

³⁶ Considerando 35.

preceptos de la Sección 4 RBIbis no se puedan aplicar. El lugar en el que está domiciliado el inversor–persona física escapa de todo control del emisor lo que no le permite prever razonablemente los tribunales ante los que puede ser demandado. La falta de esta previsibilidad justifica el carácter restrictivo del análisis que hace el TJUE.

En el asunto BP el Tribunal de Luxemburgo ha sido fiel a su jurisprudencia a la hora de interpretar el lugar en el que se materializa el daño. En este sentido, la pérdida que alegan haber sufrido los inversores es un daño puramente económico que por sí solo no permite considerar la localización de la cuenta en la que se refleja la pérdida financiera como punto de conexión suficiente para atribuir la competencia judicial internacional a los tribunales de este Estado. El TJUE sigue la línea interpretativa de los asuntos *Kolassa*, *Rudolf Kronhofer*, *Löber* al considerar que, de manera aislada, la cuenta bancaria no se puede considerar como lugar de materialización del daño a los efectos del art. 7.2º Reglamento 1215/2012, sino que han de haber circunstancias adicionales que permitan vincular el tribunal del domicilio del demandante con el litigio, circunstancias, sin embargo, que no se observan en el asunto BP. La resolución del caso queda estrictamente subordinada a la interpretación restrictiva del art. 7.2º y de la aplicación de base del foro del domicilio del demandado, respetando los principios de previsibilidad y de seguridad jurídica que persigue la atribución de los criterios previstos en el Reglamento 1215/2012, quedando cuestiones abiertas como la protección de los inversores personas físicas o el carácter de circunstancias adicionales que han de estar presentes para vincular la cuenta de valores con el tribunal del Estado miembro en el que está situada.

BIBLIOGRAFÍA

- Andreeva Andreeva, V.: “La Regla Prima. ¿Por qué ratificar el Convenio de La Haya sobre la ley aplicable a ciertos derechos sobre valores anotados en un intermediario?”, *AEDIPr*, t. XI, 2011, pp. 857–888.
- Andreeva Andreeva, V.: “Cotización de compañías extranjeras en los mercados regulados españoles: particularidades de reglamentación y problemática conflictual en el Reglamento 593/2008”, en R. Arenas García, C. Górriz López, J. Miquel Rodríguez, *La internacionalización del Derecho de Sociedades*, Barcelona, Atelier, 2010, pp. 217–249.
- Andreeva Andreeva, V.: “Licencias de derecho de propiedad y protección de los consumidores en Reglamento Bruselas I y su articulación con el Reglamento Roma I”, *AEDIPr*, t. IX, 2009, pp. 373–390.
- Añooveros Terradas, B.: “Economía colaborativa y normas de Derecho Internacional privado de protección del consumidor”, *50 años de derecho internacional privado de la Unión*

- Europea en el diván*, C. Esplugues Mota, M.P. Diago Diago, P. Jiménez Blanco, 2019, pp. 209–236.
- Arenas García, R.: “Daño económico y competencia judicial internacional. la necesaria continuidad entre el hecho generador del daño y el lugar de manifestación del mismo en el art. 7.2º del Reglamento 1215/2012, Sentencia del Tribunal de Justicia de 12 de mayo de 2021, Asunto C-709/19”, *La Ley: Unión Europea*, nº 94, 2021.
- Arenas García, R.: “La distinción entre obligaciones contractuales y obligaciones extracontractuales en los instrumentos comunitarios de Derecho internacional privado”, *AEDIPr*, t. VI, 2006, pp. 393–415.
- Blanco–Morales Limones, P.: “Art. 5.3” y “Art. 5.4”, en Calvo Caravaca, A.–L. (edit.), *Comentario al Convenio de Bruselas relativo a la competencia judicial y a la ejecución de resoluciones judiciales en materia civil y mercantil*, Madrid, 1994, pp. 120–138.
- Calvo Caravaca, A.–L.: “Los contratos de consumo en la jurisprudencia del TJUE. Últimas tendencias”, *CDT*, vol. 12, nº 1, 2020, pp. 86–96.
- Calvo Caravaca, A.–L. y Carrascosa González, J.: “El Derecho Internacional privado de la Unión Europea frente a las acciones por daños anticompetitivos”, *CDT*, vol. 10, nº 2, 2018, pp. 7–178, ISSN 1989–4570 – www.uc3m.es/cdt – DOI: [<https://doi.org/10.20318/cdt.2018.4374>].
- Carrizo Aguado, D.: “Examen detallado de la exclusión del derecho societario en el Reglamento Roma I al hilo del asunto *Verein für Konsumenteninformation*: fortaleza legal hacia el consumidor inversor”, *CDT*, vol. 12, nº 2, 2020, pp. 953–970.
- Cordero Álvarez, C.: “Algunos problemas de aplicación del art. 5.3º del Reglamento 44/2001”, *AEDIPr*, t. IX, 2009, pp. 411–428.
- Dickison, A. y Lein, E.: *The Brussels I Regulation recast*, Oxford, 2015.
- Esteban Ramos, L.M.: “El folleto en las operaciones de oferta pública o admisión a cotización de valores en el derecho europeo”, *RECR*, nº. 3, 2020, pp. 17–31.
- Garcimartín Alférez, F.J.: “Los trabajos de la Conferencia de la Haya sobre valores anotados en intermediarios financieros”, *REDI*, nº LIII–1/2, 2001, pp. 303–312.
- Garcimartín Alférez, F.J.: “Direct and indirect holding: the challenges of the functional approach”, *UNIDROIT seminar on intermediated securities*, Bern, Suiza, septiembre 2005, pp. 15–17.
- Garcimartín Alférez, F.J.: “The UNIDROIT Project on Intermediated Securities: Direct and Indirect Holding Systems”, *Indret*, enero 2006, pp. 3 ss.
- Garcimartín Alférez, F.J.: “Cross–border listed companies”, *Recueil des cours de l’Académie de Droit International*, t. 328, 2007, pp. 9–174.
- Garcimartín Alférez, F.J.: “¿Qué tribunales nacionales son competentes para conocer de las demandas por responsabilidad del folleto? A propósito de la STJUE de 28 de enero de 2015», en blog *Derecho Mercantil*.
- Garcimartín Alférez, F.J. y Gómez–Sancha Trueba, I.: “Los valores depositados en un intermediario: riesgos legales e intervención del legislador supranacional”, *RDMV*, Nº. 1, 2007, pp. 75–130.
- Garcimartín Alférez, F.J.: *Derecho Internacional Privado*, Cizur Menor, Cívitas, 2018, pp. 100–102.
- Gargantini, M.: “Capital Markets and the Market for Judicial Decisions: In Search of Consistency”, 2016, *MPILux Working Paper 1*, disponible en: [www.mpi.lu].

- Gómez-Sancha Trueba, I.: "Indirect holdings of securities and exercise of shareholder rights (a Spanish perspective)", *Common Market L. J.*, vol. 3, nº 1, 2008, pp. 32-57.
- Goode, R., Kanda, H. y Kreuzer, K.: *Explanatory Report on The Hague Convention on the Law Applicable to Certain Rights in Respect of Securities* (2005) 18-19, disponible en <http://www.hcch.net> (Explanatory Report).
- Hartley, T.C.: "Jurisdiction in tort claims for non-physical harm under Brussels 2012, article 7(2)", *Int'l. Comp. L. Q.*, 2018, [<http://eprints.lse.ac.uk/90421/>].
- Lafuente Sánchez, R.: "Competencia internacional y protección del inversor en acciones por responsabilidad contractual y delictual frente al banco emisor de títulos (A propósito del asunto *Kolassa*)" *LA LEY Unión Europea*, n.º 25, abril 2015, N.º 25, pp.1-18.
- Largo Gil, R.: "La sociedad anónima europea y el estatuto de la sociedad cotizada, en *Derecho de sociedades anónimas cotizadas: (estructura de gobierno y mercados)*, coord. F. Rodríguez Artigas, vol. 2, 2006, pp. 1577-1620.
- Lehmann, M.: "Prospectus Liability and Private International Law – Assessing the landscape after the CJEU *Kolassa* ruling (Case C-375/13)", *J. Priv. Int'l.L.* vol. 12, 2016, pp. 318-343.
- Kronke, H.: "Capital markets and conflict of laws", *Recueil des cours de l'Académie de Droit International*, t. 286, 2000, pp. 245-386.
- Maseda Rodríguez, J.: "Responsabilidad por inversión basada en folleto defectuoso: competencia judicial internacional. Sentencia del Tribunal de Justicia de 12 de septiembre de 2018, asunto C-304/17: *Helga Löber v. Barclays Bank PLC*", *La Ley: Unión Europea*, n.º 66, enero 2019, pp. 1-35.
- Morton, G.: "The 2006 Securities Convention: background, purpose and future", *The Elgar companion to The Hague Conference on Private International Law*, 2020, pp. 336-348.
- Pérez Carrillo, E.F.: "Aproximación a la unificación del régimen jurídico del folleto de oferta pública de venta y admisión a cotización: el nuevo Reglamento (UE) en materia de folletos", *RDMV*, N.º. 20, 2017, pp. 94-100.
- Rodríguez Artigas, F., Aernandez de la Gándara, I., Quijano Gonzalez, J., Alonso Ureba, A., Velasco San Pedro, I. y Esteban Velasco, G. (dirs.): *Derecho de Sociedades Anónimas Cotizadas*, t. II, Aranzadi, 2005.
- Thévenoz, L.: "Intermediated Securities, Legal Risk, and the International Harmonisation of Commercial Law", *Stanford Journal of Law, Business and Finance*, vol. 13, nº2, 2008, pp. 384-452.
- Tapia Hermida, A.J.: "*Las sociedades cotizadas: noción y estatuto jurídico*", n.º 26, 2010, [<https://eprints.ucm.es/id/eprint/9896/>].
- Verhagen, R.: "Book-entry securities and conflict of laws. Transfer and pledge of securities held in international multi-tiered holding systems", *Europ. Bus. .L. Rev.*, 2000, pp. 112-127.