

A BÍRÓSÁG ÍTÉLETE (második tanács)

2013. december 19.(*)

„Elzeter döntéshozatal iránti kérelem – Vállalkozások joga – 77/91/EGK második irányelv – Részvénytársaság felelőssége a tájékoztatási kötelezettségének megsértése miatt – A jegyzési tájékoztatóban szereplő információk pontatlansága – A felelősség terjedelme – Tagállami szabályozás, amely a megszerző által a jegyzett részvényekért fizetett ár visszatérítését írja elő”

A C-174/12. sz. ügyben,

az EUMSZ 267. cikk alapján benyújtott elzeter döntéshozatal iránti kérelem tárgyában, amelyet a Handelsgericht Wien (Ausztria) a Bírósághoz 2012. április 12-én érkezett, 2012. március 26-i határozatával terjesztett elő az elzette

Alfred Hirmann

és

az **Immofinanz AG**

között,

az **Aviso Zeta AG**

részvételével folyamatban lévő eljárásban,

A BÍRÓSÁG (második tanács),

tagjai: R. Silva de Lapuerta tanácselnök, J. L. da Cruz Vilaça (előadó), G. Arestis, J.-C. Bonichot és A. Arabadjiev bírák,

előtanácsnok: E. Sharpston,

hivatalvezető: K. Malacek tanácsos,

tekintettel az írásbeli szakaszra és a 2013. április 17-i tárgyalásra,

figyelembe véve a következők által előterjesztett észrevételeket:

- A. Hirmann képviseletében S. Ganahl és J. Moyal Rechtsanwälte,
- az Immofinanz AG képviseletében A. Zahradnik és B. Rieder Rechtsanwälte,
- az Aviso Zeta AG képviseletében A. Jank Rechtsanwalt,
- az osztrák kormány képviseletében A. Posch, meghatalmazotti minőségben,
- a portugál kormány képviseletében L. Inez Fernandes és D. Tavares, meghatalmazotti minőségben,

– az Európai Bizottság képviselőjében G. Braun és R. Vasileva, meghatalmazotti minőségben, a f?tanácsnok indítványának a 2013. szeptember 12?i tárgyaláson történt meghallgatását követ?en,
meghozta a következ?

Ítéletet

1 Az el?zetes döntéshozatal iránti kérelem az alábbiak értelmezésére irányul:

- az 1992. november 23?i 92/101/EKG tanácsi irányelvvel (HL 1992. L 347., 64. o.) módosított, a biztosítékok egyenérték?vé tétele céljából a részvénytársaságok alapításának, valamint ezek t?kéje fenntartásának és módosításának tekintetében a tagállamok által a társasági tagok és harmadik személyek érdekei védelmében [az EK 48. cikk második bekezdése] szerinti társaságoknak el?írt biztosítékok összehangolásáról szóló, 1976. december 13?i 77/91/EKG második tanácsi irányelv (HL 1977. L 26., 1. o.; magyar nyelv? különkiadás 17. fejezet, 1. kötet, 8. o.; a továbbiakban: második irányelv) 12., 15., 16., 18., 19. és 42. cikke,
- a bennfentes kereskedelemr?l és a piaci manipulációról (piaci visszaélés) szóló, 2003. január 28?i 2003/6/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv (HL L 96., 16. o.; magyar nyelv? különkiadás 6. fejezet, 4. kötet, 367. o.; a továbbiakban: „piaci visszaélés” irányelv) 14. cikke,
- az értékpapírok nyilvános kibocsátásakor vagy piaci bevezetésekor közzéteend? tájékoztatóról és a 2001/34/EK irányelv módosításáról szóló, 2003. november 4?i 2003/71/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv (HL L 345., 64. o.; magyar nyelv? különkiadás 6. fejezet, 6. kötet, 356. o.; a továbbiakban: „tájékoztató” irányelv) 6. és 25. cikke,
- a szabályozott piacra bevezetett értékpapírok kibocsátóival kapcsolatos információkra vonatkozó átláthatósági követelmények harmonizációjáról és a 2001/34/EK irányelv módosításáról szóló, 2004. december 15?i 2004/109/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv (HL L 390., 38. o.; a továbbiakban: „átláthatósági” irányelv) 7., 17. és 28. cikke,
- az egész Közösségre kiterjed? egységes biztosítékok kialakítása érdekében a tagállamok által a társasági tagok és harmadik személyek érdekei védelmében [az EK 48. cikk második bekezdése] szerinti társaságoknak el?írt biztosítékok összehangolásáról szóló, 2009. szeptember 16?i 2009/101/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv (HL L 258., 11. o.) 12. és 13. cikke.

2 E kérelmet az A. Hirmann és az Immofinanz AG (a továbbiakban: Immofinanz) társaság között az utóbbi részvényeire vonatkozó vásárlási ügylet érvénytelenségének megállapítása iránti kérelem tárgyában folyamatban lév? jogvita keretében terjesztették el?.

Jogi háttér

Az uniós jog

3 A második irányelv negyedik preambulumbekzdésének szövege a következ?:

„mivel közösségi szint? rendelkezéseket kell elfogadni a hitelez?k számára biztosítékul szolgáló t?ke fenntartása érdekében, különösen azáltal, hogy megtiltják ennek a leszállítását a részvényesek részére történ? kifizetés útján azon esetekben, amikor a részvényesek erre nem jogosultak, illetve azáltal, hogy korlátozzák a társaságok jogát saját részvényeik megszerzésére”.

4 A második irányelv 12., 15., 16., 18–20. és 42. cikke többek között így rendelkezik:

„12. cikk

A jegyzett tőke leszállítására vonatkozó rendelkezésekre is figyelemmel, a részvényesek nem mentesülhetnek a vagyoni hozzájárulásaik szolgáltatásának kötelezettsége alól.

[...]

15. cikk

(1) a) A jegyzett tőke leszállításának eseteit kivéve nem teljesíthető kifizetés a részvényesek részére olyan esetekben, amikor az előző pénzügyi év zárónapján a társaság éves könyvelési adataiban szereplő nettó vagyon alacsonyabb – illetve a felosztást követően alacsonyabbá válna –, mint a jogszabályok vagy az alapszabály értelmében fel nem osztható tartalékok összegével megnövelt jegyzett tőke összege.

[...]

d) Az a) és c) pontokban használt »kifizetés« kifejezésbe különösen beletartozik a részvényekkel kapcsolatos kamatok és osztalékok kifizetése.

[...]

16. cikk

A 15. cikkben foglaltak ellenére kifizetett összegeket a kedvezményezett részvényesek kötelesek visszafizetni abban az esetben, ha a társaság bizonyítja, hogy a részvényesek tudtak a javukra történő kifizetés jogellenességéről, illetve, hogy a körülményekre tekintettel erről a tényről mindenképpen tudniuk kellett.

[...]

18. cikk

(1) A társaság saját részvényeit nem jegyezheti.

[...]

19. cikk

(1) Olyan esetekben, amikor valamely tagállam jogszabályai lehetővé teszik egy társaság számára, hogy saját részvényeit közvetlenül, illetve egy saját nevében, de a társaság számlájára eljáró személy révén megszerezze, az ilyen részvényt szerzést legalább a következő feltételekhez kötik:

a) a részvényt szerzéshez a közgyűlés hozzájárulása kell, meghatározva az ilyen részvényt szerzések feltételeit, különösen a megszerezhető részvények legnagyobb számát, a hozzájárulás érvényességi idejét – amely a 18 hónapot nem haladhatja meg –, továbbá ellenérték fejében történő szerzés esetén a legmagasabb és legalacsonyabb vagyoni hozzájárulást. [...];

[...]

20. cikk

(1) A tagállamok dönthetnek úgy, hogy nem alkalmazzák a 19. cikket a következ?kre:

[...]

d) jogi kötelezettség révén vagy valamely bíróság által [...] hozott határozat [...] következtében megszerzett részvényekre [...]

[...]

42. cikk

Ennek az irányelvnek az alkalmazása során a tagállamok jogszabályainak biztosítaniuk kell az egyenl? bánásmódot valamennyi azonos helyzet? részvényes számára.”

5 A „piaci visszaélés” irányelv 14. cikkének (1) bekezdése így rendelkezik:

„A tagállamok – a büntet?jogi szankciók alkalmazásához való joguk sérelme nélkül – nemzeti jogukkal összhangban biztosítják, hogy az ezen irányelv végrehajtása során elfogadott rendelkezések megsértéséért felel?s személyek ellen megfelel? közigazgatási intézkedésre, illetve közigazgatási szankció alkalmazására kerüljön sor. A tagállamok biztosítják, hogy ezek az intézkedések hatékonyak, arányosak és visszatartó erej?ek legyenek.”

6 A „tájékoztató” irányelv (10) preambulumbekkezdése szerint ezen irányelv célja, hogy biztosítsa a befektet?k védelmét és a piac hatékonyságát.

7 Az említett irányelv 6. cikkének, valamint 25. cikke (1) bekezdésének szövege a következ?:

„6. cikk

A tájékoztatóért való felel?sség

(1) A tagállamok biztosítják, hogy a tájékoztatóban adott információért való felel?sség az esett?l függ?en legalább a kibocsátót vagy annak igazgatási, irányító vagy felügyeleti szerveit, az ajánlattev?t, a szabályozott piacra történ? bevezetést kér? személyt, vagy adott esetben a kezest terhelje. A felel?s személyeket egyértelm?en azonosítani kell nevükkel és beosztásukkal, illetve jogi személyek esetén nevükkel és létesít? okirat szerinti székhelyükkel, valamint a tájékoztatónak tartalmaznia kell azon nyilatkozatukat, miszerint legjobb tudomásuk szerint a tájékoztatóban foglalt információk összhangban állnak a tényekkel és abból nem maradt ki olyan lényeges tény, ami várhatóan érintené annak fontosságát.

[...]

25. cikk

Szankciók

(1) A tagállamok büntetőjogi szankciók kiszabására vonatkozó joga és polgári jogi felelősségi rendszere sérelme nélkül, a tagállamok nemzeti jogszabályaikkal összhangban biztosítják, hogy a felelős személyekkel szemben megfelelő közigazgatási intézkedéseket lehessen hozni vagy közigazgatási szankciókat lehessen alkalmazni, amennyiben az ezen irányelv végrehajtása során elfogadott rendelkezéseket nem tartják be. A tagállamok biztosítják, hogy ezen intézkedéseket [helyesen: intézkedések] hatékonyak, arányosak és visszatartó hatásúak legyenek.

[...]

8 Az „átláthatósági” irányelv 7. cikkének, 17. cikke (1) bekezdésének és 28. cikke (1) bekezdésének szövege a következő:

„7. cikk

Felelősség és kötelezettség

A tagállamok gondoskodnak arról, hogy a 4., 5., 6. és 16. cikkel összhangban elkészítendő és nyilvánosságra hozandó információkért a felelősség legalább a kibocsátót vagy a kibocsátó igazgatási, vezetési vagy felügyeleti testületeit terhelje, és a tagállamok gondoskodnak arról, hogy a kötelezettségekkel kapcsolatos törvényi, rendeleti vagy közigazgatási rendelkezéseik vonatkozzanak a kibocsátókra, az e cikkben említett testületekre vagy a kibocsátókon belüli felelős személyekre.

[...]

17. cikk

Tájékoztatási követelmények a szabályozott piacra bevezetett részvények kibocsátói számára

(1) A szabályozott piacra bevezetett részvények kibocsátója biztosítja az azonos bánásmódot az ugyanabban a helyzetben lévő részvénytulajdonosok számára.

[...]

28. cikk

Szankciók

(1) A tagállamok büntetőszankciók megállapítására való jogának sérelme nélkül a tagállamok – nemzeti jogszabályaikkal összhangban – biztosítják, hogy legalább megfelelő közigazgatási intézkedések tehetők, vagy polgári és/vagy közigazgatási szankciók alkalmazhatók a felelős személyek tekintetében, ha nem tartják be az ezzel az irányelvvel összhangban elfogadott rendelkezéseket. A tagállamok gondoskodnak arról, hogy ezek az intézkedések hatékonyak, arányosak és visszatartó erejűek legyenek.

[...]

9 A 2009/101 irányelv (10) preambulumbekkezdése szerint a társaság és harmadik személyek, valamint a tagok egymás közötti viszonyával kapcsolatos jogbiztonság érdekében korlátozni kell az olyan eseteket, amikor az érvénytelenség, valamint az érvénytelenné nyilvánítás visszaható hatálya merülhet fel, illetve rövid határidőt kell szabni arra, hogy harmadik személyek bármely ilyen határozattal szemben kifogással élhessenek.

10 Az említett irányelv 12. cikke szerint:

„A tagállamok jogszabályai kizárólag a következő rendelkezéseknek megfelelően szabályozhatják a társaság érvénytelenségét:

- a) az érvénytelenséget bírósági határozatnak kell kimondania;
- b) az érvénytelenséget kizárólag az i–vi. pontban meghatározott okok alapján lehet kimondani:

[...]

A fentiekben felsorolt érvénytelenségi okokon kívül a társaságok nemlétét, abszolút vagy relatív érvénytelenségét, illetve érvénytelenné nyilvánítását egyéb okok nem indokolhatják.”

11 Ugyanezen irányelv 13. cikke így rendelkezik:

„(1) A 3. cikk irányadó arra nézve, hogy az érvénytelenséget kimondó bírósági határozatokra harmadik személyekkel szemben lehet-e hivatkozni. Amennyiben a nemzeti jogszabályok harmadik személyek számára lehetővé teszik a határozat megtámadását, erre kizárólag a bírósági határozat kihirdetését követő hat hónapon belül van lehetőség.

(2) Az érvénytelenség maga után vonja a társaság felszámolását, csakúgy, mint a társaság megszűnése.

(3) A társaság felszámolásának jogkövetkezményeit nem érintve, az érvénytelenség nem befolyásolja a társaság által, vagy a társasággal szemben vállalt kötelezettségek érvényességét.

(4) Az egyes tagállamok jogszabályai rendelkezhetnek az érvénytelenség jogkövetkezményeiről a társasági tagok egymás közötti viszonyait illetően.

(5) Az alaptörvényben részesedéssel rendelkező tulajdonosok nem mentesülnek az általuk jegyzésre vállalt, de még nem teljesített törke befizetésének kötelezettsége alól, amennyiben a hitelezőkkel szemben vállalt kötelezettségek ezt megkívánják.”

Az osztrák jog

12 A törkepiacról szóló, 1991. december 6-ai törvény (Kapitalmarktgesetz) (BGBl. 625/1991. sz.) 5. §-a így rendelkezik:

„(1) Amennyiben a tájékoztató kötelező közzététele mellett megvalósítható kibocsátásra a tájékoztató vagy a 6. § szerinti adatok elzetes nyilvánosságra hozatala nélkül kerül sor, akkor a KSchG [Konsumenschutzgesetz, a fogyasztóvédelemről szóló törvény] 1. §-a (1) bekezdésének 2. pontja értelmében fogyasztónak minősülő befektetők visszavonhatják ajánlatukat vagy elállhatnak a szerződéstől.

[...]

(4) Az (1) bekezdés szerinti elállási jog a tájékoztató vagy a 6. § szerinti adatok nyilvánosságra hozatalának napját követő egy hét elteltével megszűnik.”

13 Az említett törvény 6. §-ának (2) bekezdése így rendelkezik:

„Az (1) bekezdés szerinti tényező, hiba vagy pontatlanság felmerülését követően, de az arra vonatkozó kiegészítő jegyzék közzétételét megelőzően értékpapírokat vagy befektetéseket szerző

vagy jegyzet befektetőknek joguk van ahhoz, hogy a szerzésre vonatkozó hozzájárulásukat a kiegészítő jegyzék közzétételét követő két banki napon belül visszavonják. Az 5. §-t megfelelően alkalmazni kell. Amennyiben azonban a befektetők esetében a KSchG 1. §a (1) bekezdésének 2. pontja szerinti fogyasztóról van szó, akkor alkalmazni kell az 5. § (4) bekezdése szerinti határidőt is.”

14 A tőkepiacról szóló törvény 11. §a (1) és (6) bekezdésének szövege a következő:

„(1) A befektetőket ért mindazon kárért, amely az értékpapírok vagy befektetések megítélése szempontjából jelentőséggel bír, a tájékoztató vonatkozó részeibe, vagy az e szövetségi törvény (6. §) szerint feltüntetendő információkba vetett bizalom következtében merült fel,

1. a kibocsátó felel a neki, az alkalmazottainak vagy a tájékoztató elkészítésével megbízott más személyeknek felróható okból valótlán vagy hiányos adatokért;

[...]

(6) Az egyes befektetőkkel szemben fennálló felelősség mértéke, amennyiben a károkozó magatartás nem szándékos, a kifizetett vételár, valamint a vételár megfizetésétől kezdve számított költségekre és kamatokra korlátozódik. [...]”

15 A 2005. szeptember 22-i törvénnyel (BGBl. I., 2005., 2802. o.) módosított, részvénytársaságokról szóló, 1965. szeptember 6-i törvény (Aktiengesetz) (BGBl. I., 98/1965. sz., 1089. o.) 52. §a így rendelkezik:

„A részvényeseknek nem lehet visszafizetni vagyoni hozzájárulásait; a társaság fennállása alatt csak az éves mérlegből adódó, mérleg szerinti nyereségre tarthatnak igényt, amennyiben ennek felosztását nem zárja ki törvény vagy a létesítő okirat. Nem minősül a vagyoni hozzájárulás visszafizetésének a saját részvények megengedett megszerzésekor fizetett vételár (65. §, 66. §).”

Az alapeljárás és az elzeterjesztett döntéshozatalra elterjesztett kérdések

16 2005. január 7-én A. Hirman 10 013,75 euróért részvényeket szerzett az Immofinanz AG-ben. Az Aviso Zeta AG (a továbbiakban: Aviso Zeta) közvetítésével lebonyolított részvénytársaságra a másodlagos piacon, nem pedig tőkeemelés keretében került sor. A részvények megszerzése a vételár az Aviso Zeta részére fizette meg, a szóban forgó részvényeket pedig az e társaságnál vezetett, A. Hirman nevére szóló értékpapírszámlán írták jóvá.

17 Az alapügyben A. Hirman azt kifogásolja, hogy az Immofinanz jogellenes részvényárfolyam-támogatási intézkedéseket tett. E részvények megszerzése ugyanis az Aviso Zeta csoport leányvállalatainak közvetítésével történt, amely csoport piaci manipuláció céljából az Immofinanz felett is irányítást gyakorolt.

18 A. Hirman ezenkívül azt állítja, hogy a részvényeket az Immofinanz akkor aktuális tőkepiaci tájékoztatója alapján szerezte meg. E tájékoztatóban ugyanis e társaság kifejtette, hogy a részvényeinek megszerzése biztonságos és kockázatmentes befektetés. Az említett tájékoztató azonban hiányos, valótlán vagy megtévesztő információkat tartalmazott. Ezért az Immofinanz igazgatóságának korábbi tagjai ellen büntetőeljárások indultak, ezek az eljárások pedig jelenleg is folyamatban vannak.

19 E feltételek mellett A. Hirman kártérítésként a részvények megszerzésére vonatkozó szerződés érvénytelenségének megállapítását kérte a kérdést elterjesztő bíróságtól. Ennek érdekében különösen azt kérte, hogy a bíróság a részvények Immofinanz részére történő

visszaadása ellenében kötelezze e társaságot a részvények eredeti vételárának megfelelő összeg és annak kamatai visszafizetésére.

20 Az Immofinanz szerint e kérelem ellentétes a részvénytársaságokra vonatkozó nemzeti jog és uniós jog kötelezően érvényesítendő elveivel, különösen a részvénytársaságok tőkéjének fenntartásával kapcsolatos követelményt illetően. E társaság A. Hirmannal szembeni felelőssége ahhoz vezetne, hogy egyetlen részvényes védelemben részesülne az összes többi részvényes és az alperes hitelezői rovására.

21 Mivel úgy ítélte meg, hogy az előtte folyamatban lévő jogvita szükségessé teszi az uniós jog értelmezését, a Handelsgericht Wien úgy határozott, hogy az eljárást felfüggeszti, és előzetes döntéshozatal céljából az alábbi kérdéseket terjeszti a Bíróság elé:

„1) Összeegyeztethető-e [a második irányelv] 12., 15., 16., 19. és 42. cikkével az a tagállami szabályozás, amely valamely részvénytársaságnak mint kibocsátónak a részvények megszerzőjével szemben a tőkepiaci jog szerinti tájékoztatási kötelezettség megsértése miatt fennálló felelősségét az alábbi rendelkezések szerint határozza meg

- a »tájékoztató« irányelv] 6. és 25. cikke;
- az »átláthatósági« irányelv] 7., 17. és 28. cikke;
- a »piaci visszaélés« irányelv] 14. cikke?

2) Úgy kell-e értelmezni [a második irányelv] 12., 15., 16. cikkét, és különösen 18., 19. és 42. cikkét, hogy azzal ellentétes az a tagállami szabályozás, amelynek értelmében a részvénytársaságnak az [első kérdésben] hivatkozott felelősség keretében vissza kell térítenie a megszerzőnek a vételárat és vissza kell vennie a megszerzett részvényeket?

3) Úgy kell-e értelmezni [a második irányelv] 12., 15., 16., 18., 19. és 42. cikkét, hogy a részvénytársaság [első kérdésben] hivatkozott felelőssége

- kiterjed a részvénytársaság kötött vagyonára (a [második irányelv] 15. cikke (1) bekezdésének a) pontja szerinti jegyzett tőke és tartalékok), illetve
- akkor is fennáll, ha a részvénytársaság fizetési képtelenségét eredményezi?

4) Úgy kell-e értelmezni a [...] 2009/101 irányelv 12. és 13. cikke szerinti rendelkezéseket, hogy azokkal ellentétes az a tagállami szabályozás, amely visszaható hatállyal érvénytelennek tekinti a részesedés megszerzését, így a részvényvásárlási szerződés felbontása *ex nunc* hatályú (lásd a C-215/08. sz., E. Friz ügyben 2010. április 15-én hozott ítéletet [EBHT 2010., I-2947. o.]?)

5) Úgy kell-e értelmezni [a második irányelv] 12., 15., 16., 18., 19. és 42. cikkét, továbbá a [...] 2009/101 irányelv 12. és 13. cikkét, hogy a felelősség azon részvényértékre – így a tőzsdén jegyzett részvénytársaság esetében a részvények tőzsdei árfolyamára – korlátozódik, amellyel a részvények az igényérvényesítés időpontjában rendelkeznek, így a részvényes bizonyos körülmények között kevesebbet kap vissza, mint a részvényeiért eredetileg fizetett ár?”

Az előzetes döntéshozatalra előterjesztett kérdésekről

Az első és a második kérdésről

22 A kérdést előterjesztő bíróság az első és a második kérdésével – amelyeket együtt kell megvizsgálni – azt kérdezi, hogy a második irányelv 12., 15., 16., 18., 19. és 42. cikkét akként

kell-e értelmezni, hogy azokkal ellentétes az olyan nemzeti szabályozás, amely a „tájékoztató”, az „átláthatósági” és a „piaci visszaélés” irányelv átültetése keretében egyrészt a részvénytársaságot mint kibocsátót felelőssé teszi az ugyanezen társaság részvényeinek megszerzésével szemben a fenti irányelvek szerinti tájékoztatási kötelezettség megsértése miatt, másrészt e felelősség folytán azt a kötelezettséget támasztja az érintett társasággal szemben, hogy a részvények megszerzési árának megfelelő összeget térítse vissza a megszerzés részére, a részvényeket pedig vegye vissza.

23 A második irányelv azon rendelkezéseinek, amelyekre a fenti két kérdés utal, lényegében az a célja, hogy biztosítsák a részvénytársaságok tőkéjének fenntartását és a részvényesek közötti egyenlő bánásmódot.

24 A tőkefenntartás célkitűzését illetően a második irányelv második preambulumbekkezdése kimondja, hogy a társaságok részvényesei és hitelezői minimális egyenértékű védelmének biztosítása érdekében különösen fontos az alapításukra, valamint a tőkéjük fenntartására, emelésére, illetve leszállítására vonatkozó nemzeti rendelkezések összehangolása. Ugyanezen irányelv negyedik preambulumbekkezdése szerint az irányelv a hitelezők számára biztosítékul szolgáló tőke fenntartására irányul, különösen azáltal, hogy megtiltja ennek a leszállítását a részvényesek részére történő kifizetés útján azon esetekben, amikor a részvényesek erre nem jogosultak, illetve azáltal, hogy korlátozza a társaságok jogát saját részvényeik megszerzésére. Ez utóbbi korlátozást különösen az indokolja, hogy biztosítani kell a részvényesek és hitelezők olyan piaci magatartásokkal szembeni védelmét, amelyek csökkenthetik a társaság tőkéjét, illetve mesterségesen növelhetik a részvényeinek árfolyamát.

25 Ennek érdekében a második irányelv lényegében a következőkről rendelkezik: a részvényesek vagyonihozzájárulásszolgáltatási kötelezettsége (12. cikk); a részvényesek azon kötelezettsége, hogy az említett irányelv 15. cikkének megsértésével kifizetett összegeket fizessék vissza (16. cikk); a társaság saját részvényei jegyzésének tilalma (18. cikk), valamint azok a feltételek, amelyek mellett ez utóbbi tilalomtól eltérés biztosítható (19. cikk).

26 Ezenkívül a részvényesek közötti egyenlő bánásmód célkitűzését illetően a második irányelv 42. cikke akként rendelkezik, hogy ennek az irányelvnek az alkalmazása során a tagállamok jogszabályainak biztosítaniuk kell az egyenlő bánásmódot valamennyi azonos helyzetű részvényes számára.

27 Az előző két pontban hivatkozott rendelkezéseknek mind a szövegéből, mind pedig a céljából kitűnik, hogy e rendelkezések csak a társaság és a részvényesei között létrejött azon jogviszonyok szabályozására irányulnak, amelyek kizárólag a társasági szerződésből erednek, továbbá e rendelkezések az érintett társaságnak csak a belső viszonyait érintik.

28 Ebből következik, hogy – mint azt A. Hirmann, az osztrák és a portugál kormány, valamint az Európai Bizottság is állítja – a második irányelv szóban forgó rendelkezéseivel nem lehet ellentétes az olyan nemzeti szabályozás, amely a kibocsátó társaság felelősségének elvét állapítja meg arra az esetre, ha e társaság a tőkepiaci jog megsértésével pontatlan információkat terjeszt, és amely akként rendelkezik, hogy e felelősség alapján e társaság köteles visszatéríteni a megszerzés részére a részvények megszerzési árának megfelelő összeget, a részvényeket pedig köteles visszavenni.

29 Ilyen esetben ugyanis az érintett társaság azon felelőssége, amely a részvényeinek megszerzése előtt vagy a részvényszerzés időpontjában általa elkövetett szabálytalanságokért terheli azt a befektetővel szemben – akik egyben a részvényesei is –, nem a társasági szerződésből ered, és az érintett társaságnak nem csupán a belső viszonyait érinti. Ez esetben olyan felelősségről van szó, amelynek forrása a részvények megszerzéséről szóló szerződés.

30 Ezenkívül a második irányelv 42. cikkében megfogalmazott azon elvet illetően, amely szerint a részvényeseket egyenlő bánásmódban kell részesíteni, meg kell állapítani, hogy azok a részvényesek, akiket a társaság részvényeinek megszerzését megelőzően vagy a részvényszerzés időpontjában a társaság által elkövetett mulasztás következtében kár ért, nincsenek azonos helyzetben ugyanezen társaság azon részvényeseivel, akiknek a jogi helyzetét a mulasztás nem érintette.

31 A második irányelv 20. cikke (1) bekezdésének d) pontja éppen ezért teszi lehetővé, hogy a társaság többek között jogi kötelezettség révén megszerezze a saját részvényeit. Az ilyen részvényszerzés nem tekinthető úgy, hogy annak célja a társaság tőkéjének csökkentése vagy a részvényei árfolyamának mesterséges növelése lenne.

32 E feltételek mellett, ha a társaság azon szabálytalanságok folytán teljesít kifizetést a részvényesnek, amelyeket a társaság a részvényeinek megszerzését megelőzően vagy a részvényszerzés időpontjában követett el, ez nem minősül a második irányelv 15. cikke értelmében vett tőkekifizetésnek, következésképpen pedig az ilyen kifizetésre nem vonatkoznak az e cikkben meghatározott feltételek.

33 Nem lehet tehát helyt adni az ImmoFinanz által a tárgyaláson előadott azon érveknek, amely szerint a második irányelv hivatkozott cikkével ellentétes a polgári jogi felelősségre alapított, a befektető által olyan társasággal szemben indított kereset, amely megtevesztő információk terjesztése folytán tévedésbe ejtette a befektetőt.

34 Hasonlóképp az, ha a társaság visszaveszi a részvényeket attól a befektetőtől, aki azokat olyan téves információk alapján vásárolta meg, amelyek terjesztése a társaságnak tudható be, nem tartozhat a második irányelv 18. cikkének hatálya alá. Ha a társaság ily módon szerzi meg a saját részvényeit, ez olyan jogi kötelezettségből ered, amelynek értelmében a társaság köteles kártalanítani a károsult befektetőt, az ilyen kötelezettség pedig teljesen idegen az e cikk háttérét képező jogalkotási szándéktól.

35 Másfelől az előzetes döntéshozatalra utaló határozatból, közelebbről pedig az előzetes döntéshozatalra előterjesztett kérdések megszövegezéséből kitűnik, hogy az alapügyben irányadó nemzeti szabályozás arra irányul, hogy átültesse a nemzeti jogrendbe többek között a „tájékoztató” irányelv 6. és 25. cikkét, az „átláthatósági” irányelv 7., 17. és 28. cikkét, valamint a „piaci visszaélés” irányelv 14. cikkét.

36 A „tájékoztató” irányelv 6. cikkének (1) bekezdése különösen akként rendelkezik, hogy a tagállamok biztosítják, hogy a tájékoztatóban adott információért való felelősség az esettől függően legalább a kibocsátót terhelje.

37 Ezenkívül az „átláthatósági” irányelv 7. cikke akként rendelkezik, hogy a tagállamok gondoskodnak arról, hogy az ezen irányelvvel összhangban elkészítendő és nyilvánosságra hozandó információkért a felelősség legalább a kibocsátót terhelje. Ezen irányelv 17. cikkének (1) bekezdése szerint az említett kibocsátó biztosítja az azonos bánásmódot az ugyanabban a helyzetben lévő részvénytulajdonosok számára.

38 Meg kell állapítani, hogy az a nemzeti szabályozás, amely a részvénytársaságra háruló tájékoztatási kötelezettségek megsértése esetén e társaság mint értékpapír-kibocsátó felelősségét állapítja meg a befektetővel szemben, megfelel a „tájékoztató” irányelv 6. cikkének (1) bekezdésében és az „átláthatósági” irányelv 7. cikkében meghatározott követelményeknek, anélkül hogy kétségre vonná az utóbbi irányelv 17. cikkének (1) bekezdésében szabályozott egyenlő bánásmód elvét.

39 Ezenkívül a „tájékoztató” irányelv 25. cikkének (1) bekezdése, az „átláthatósági” irányelv 28. cikkének (1) bekezdése és a „piaci visszaélés” irányelv 14. cikkének (1) bekezdése – amelyeknek hasonló a szövegük – többek között akként rendelkezik, hogy a tagállamok büntetőjogi szankciók kiszabására vonatkozó joga sérelme nélkül, a tagállamok nemzeti jogszabályaikkal összhangban biztosítják, hogy a felelős személyekkel szemben megfelelő közigazgatási intézkedéseket lehessen hozni vagy közigazgatási szankciókat lehessen alkalmazni, amennyiben az ezen irányelv végrehajtása során elfogadott rendelkezéseket nem tartják be, az ilyen intézkedéseknek pedig hatékonyaknak, arányosaknak és visszatartó hatásúaknak kell lenniük.

40 Jólehet igaz, hogy a „tájékoztató” irányelv 25. cikkének (1) bekezdésével ellentétben az „átláthatósági” irányelv 28. cikkének (1) bekezdése és a „piaci visszaélés” irányelv 14. cikkének (1) bekezdése nem utal kifejezetten a tagállamok polgári jogi felelősségi rendszerére, ez nem változtat azon, hogy a Bíróság már megállapította, hogy ami a kártérítés megítélését és a bírság jellegű kártérítés lehetőségét illeti, vonatkozó uniós jogi rendelkezések hiányában a tagállamok belső jogrendszerének feladata azon kritériumok meghatározása, amelyek lehetővé teszik a kártérítés mértékének megállapítását, amennyiben tiszteletben tartják az egyenértékűség és a tényleges érvényesülés elvét (lásd analógia útján a C/295/04–C/298/04. sz., Manfredi és társai egyesített ügyekben 2006. július 13-án hozott ítélet [EBHT 2006., I/6619. o.] 92. pontját, valamint a C/536/11. sz. Donau Chemie ügyben 2013. június 6-án hozott ítélet 25–27. pontját).

41 Az eddigiekből következik tehát, hogy a tagállamok az uniós jog tiszteletben tartása mellett széles mérlegelési mozgástérrel rendelkeznek azon szankciók megválasztását illetően, amelyeket az említett irányelvekből eredő kötelezettségeknek a kibocsátó társaságok általi megsértése esetén kell alkalmazni.

42 Az eddigiekből következik az is, hogy ha fennáll a részvények kibocsátójának felelőssége, a polgári jogi jogorvoslat megválasztása a tagállamok feladata.

43 A jelen esetben az alapügyben irányadó nemzeti szabályozás szerinti polgári jogi felelősségi rendszer a befektetőt ért kár, valamint az e kibocsátót terhelő tájékoztatási kötelezettség megsértése megfelelő orvoslásának minősül. Ezenkívül e felelősségi rendszer visszatarthatja a kibocsátókat attól, hogy megtévesszék a befektetőket.

44 Az ilyen felelősségi rendszer bevezetése tehát a tagállamok részére biztosított mérlegelési mozgástér kereteibe illeszkedik, és nem ellentétes az uniós joggal.

45 Az első és a második kérdésre tehát azt a választ kell adni, hogy a második irányelv 12., 15., 16., 18., 19. és 42. cikkét akként kell értelmezni, hogy azokkal nem ellentétes az olyan nemzeti szabályozás, amely a „tájékoztató”, az „átláthatósági” és a „piaci visszaélés” irányelv átültetése keretében egyrészt a részvénytársaságot mint kibocsátót felelőssé teszi az ugyanezen társaság részvényeinek megszerzőjével szemben a fenti irányelvek szerinti tájékoztatási kötelezettség megsértése miatt, másrészt e felelősség folytán azt a kötelezettséget támasztja az érintett társasággal szemben, hogy a részvények megszerzési árának megfelelő összeget térítse vissza a megszerző részére, a részvényeket pedig vegye vissza.

A harmadik kérdés?

46 Harmadik kérdésével a kérdést elterjeszt? bíróság azt kérdezi, hogy a második irányelv 12., 15., 16., 18., 19. és 42. cikkét akként kell-e értelmezni, hogy azokkal ellentétes, ha a nemzeti szabályozás akként rendelkezik, hogy a kibocsátó társaság azon kötelezettsége, hogy a részvények megszerzési árának megfelelő összeget térítse vissza a megszerz? részére, a részvényeket pedig vegye vissza, kiterjedhet a társaság kötött vagyonára is (jegyzett t?ke és tartalékok), és a társaság fizetéseképtelenségét eredményezheti.

47 Mint azt a f?tanácsnok az indítványának 84. pontjában megjegyezte, e kérdés tisztán hipotetikus, mivel a kérdést elterjeszt? bíróság az elzetes döntéshozatal iránti kérelmében nem fejtette ki azokat az okokat, amelyek alapján az e kérdésre adott válasz hasznosnak bizonyulna számára az alapjogvita eldöntéséhez, és csupán arra szorítkozott, hogy általános jelleggel utaljon a kibocsátó társaság potenciális fizetéseképtelenségének kockázatára.

48 E feltételek mellett a harmadik kérdésre nem kell válaszolni.

A negyedik kérdés?

49 Negyedik kérdésével a kérdést elterjeszt? bíróság lényegében azt kérdezi, hogy a 2009/101 irányelv 12. és 13. cikkét akként kell-e értelmezni, hogy azokkal ellentétes az a nemzeti szabályozás, amely az alapügyhöz hasonló körülmények között a részvényvásárlási szerz?dés visszamen?leges hatályú felbontását írja el?.

50 A 2009/101 irányelv 12. cikke els? bekezdésének a) és b) pontja kimerít? jelleggel felsorolja azokat a feltételeket, amelyek mellett bírósági határozattal megállapítható a társaság érvénytelensége. E cikk második bekezdése akként rendelkezik, hogy az els? bekezdésben felsorolt érvénytelenségi okokon kívül a társaságok nemlétét, abszolút vagy relatív érvénytelenségét, illetve érvénytelenné nyilvánítását egyéb okok nem indokolhatják.

51 Az említett irányelv 13. cikke meghatározza többek között az ilyen érvénytelenség megállapításának következményeit.

52 Emlékeztetni kell arra, hogy az alapügyben irányadó nemzeti szabályozás a kibocsátó társaság felel?sségének elvét állapítja meg arra az esetre, ha e társaság a t?kepiaci jog megsértésével pontatlan információkat terjeszt, és akként rendelkezik, hogy e felel?sség alapján e társaság köteles visszatéríteni a megszerz? részére a részvények megszerzési árának megfelelő összeget, a részvényeket pedig köteles visszavenni.

53 Az ilyen szabályozás többek között annak biztosítására irányul, hogy a károsult személy olyan helyzetbe kerüljön, amilyenben a károkozó cselekmény bekövetkeztét megelőzően volt, el?írva egyrészt, hogy a megszerz? által a részvények megszerzéséért fizetett árnak megfelelő összeget kamatokkal együtt térítsék vissza neki, másrészt pedig, hogy e részvényeket a többi részvénnel azonos jogcímen tartsák meg az érintett társaság jegyzett t?kéjében.

54 Ebb?l következik, hogy a t?kepiaci jog bizonyos rendelkezéseinek megsértése esetén a társaságokkal szemben alkalmazandó felel?sségi rendszer teljesen idegen a társaságok érvénytelenségének megállapítására irányuló, a 2009/101 irányelv 12. és 13. cikkéb?l ered? eljárásoktól.

55 Következésképpen, mivel az alapügy tárgyát képez? részvényvásárlási szerz?dés visszamen?leges hatályú felbontása nem eredményezheti a társaság érvénytelenségét, a 2009/101 irányelv 12. és 13. cikkének a kérdést elterjeszt? bíróság által feltett negyedik kérdés

szempontjából nincs jelentősége.

56 A kérdést elterjesztő bíróság különösen azt kérdezi, hogy a jelen ügyben esetleg alkalmazható-e a fent hivatkozott E. Friz ügyben hozott ítéletből eredő ítélkezési gyakorlat.

57 Ebben az ítéletben a Bíróságnak arról kellett határoznia, hogy összeegyeztethető-e az üzlethelyiségen kívül kötött szerződések esetén a fogyasztók védelmére szóló, 1985. december 20-ii 85/577/EGK tanácsi irányelvvel (HL L 372., 31. o.; magyar nyelvű kiadás 15. fejezet, 1. kötet, 262. o.) az a nemzeti szabályozás, amely csupán *ex nunc* hatályt tulajdonított annak, ha a fogyasztó felmondta a személyegyesítő társaság formájában létrehozott ingatlanalaphoz való csatlakozását.

58 Miután a fent hivatkozott E. Friz ügyben hozott ítéletének 44. pontjában emlékeztetett arra, hogy a 85/577 irányelv által a fogyasztók részére biztosított védelem nem abszolút, a Bíróság ezen ítélet 50. pontjában megállapította, hogy az említett irányelvvel nem ellentétes, ha a szerződés felmondása *ex nunc* hatályú.

59 E tekintetben meg kell állapítani, hogy a fent hivatkozott E. Friz ügyben hozott ítélet alapjául szolgáló tényállás nem hasonlítható össze az alapügy tényállásával.

60 Az E. Friz ügyben hozott ítélet alapjául szolgáló eljárásban ugyanis az, hogy a fogyasztó felmondta az ingatlanalaphoz való csatlakozás érdekében általa aláírt szerződést, nem a másik szerződő fél vétkes magatartásán alapult, hanem kizárólag olyan jog gyakorlásán, amelyet a 85/577 irányelv 5. cikkének (1) bekezdése valamennyi fogyasztó részére biztosít, lehetővé téve számukra, hogy felmondják a kereskedő által náluk tett látogatás során kötött szerződést.

61 E feltételek mellett a Bíróság a fent hivatkozott E. Friz ügyben hozott ítélet 46–48. pontjában megállapíthatta, hogy a 85/577 irányelvvel nem ellentétes az alapügy tárgyát képező nemzeti szabály, mivel annak célja, hogy a polgári jog általános elveinek megfelelően biztosítsa a különböző érdekelt felek közötti kielégítő egyensúlyt, valamint a kockázatok közöttük történő méltányos megosztását. A Bíróság végeredményben már megállapította, hogy ezen irányelvnek mind az általános rendszeréből, mind pedig számos rendelkezésének megfogalmazásából az következik, hogy a fogyasztók védelmére bizonyos korlátozások érvényesek (lásd a C-412/06. sz. Hamilton-ügyben 2008. április 10-én hozott ítélet [EBHT 2008., I-2383. o.] 39. és 40. pontját).

62 Ezzel szemben az alapügyben nem vitatott, hogy a részvényvásárlási szerződés érvénytelenségének megállapítása kizárólag a kibocsátó társaság által elkövetett azon szabálytalanságokon alapul, amelyek kárt okoztak a megszerzőnek. Ilyen esetben nem indokolt, hogy a Bíróság valamely nemzeti szabály uniós joggal való összeegyeztethetőségének mérlegelésére szolgáló eszközként a különböző érdekelt felek közötti kielégítő egyensúly, valamint a kockázatok közöttük történő méltányos megosztása kritériumát alkalmazza, ahogyan arra a fent hivatkozott E. Friz ügyben hozott ítélet utalt.

63 Ezért a negyedik kérdésre azt a választ kell adni, hogy a 2009/101 irányelv 12. és 13. cikkét akként kell értelmezni, hogy azokkal nem ellentétes az a nemzeti szabályozás, amely az alapügyhöz hasonló körülmények között a részvényvásárlási szerződés visszamenőleges hatályú felbontását írja elő.

Az ötödik kérdésről

64 Ötödik kérdésével a kérdést elterjesztő bíróság azt kérdezi, hogy a második irányelv 12., 15., 16., 18., 19. és 42. cikkét, valamint a 2009/101 irányelv 12. és 13. cikkét akként kell-e értelmezni, hogy az alapügyben irányadó nemzeti szabályozás szerinti felelősség azon

részvényértékre – így a t?zsdén jegyzett részvénytársaság esetében a részvények t?zsdei árfolyamára – korlátozódik, amellyel a részvények az igényérvényesítés id?pontjában rendelkeznek.

65 El?ször is, a 2009/101 irányelv 12. és 13. cikkét illet?en elegend? emlékeztetni arra, hogy a jelen ítélet 54. pontjában a Bíróság megállapította, hogy a t?kepiaci jog bizonyos rendelkezéseinek megsértése esetén a társaságokkal szemben alkalmazandó felel?sségi rendszer teljesen idegen a társaságok érvénytelenségének megállapítására irányuló eljárásoktól.

66 Ebb?l következik, hogy az említett cikkek, amelyek csak a társasági szerz?dés érvénytelenségére vonatkoznak, nem relevánsak az ilyen társaságok felel?sségének terjedelmére vonatkozó kérdés mérlegelése szempontjából. E cikkek értelmezése semmi esetre sem támaszthatja alá az Immofinanz azon álláspontját, amely szerint az alapügyben a társaság felel?sségének szükségképpen arra a részvényértékre – így a t?zsdén jegyzett részvénytársaság esetében a részvények t?zsdei árfolyamára – kell korlátozódnia, amellyel a részvények az igényérvényesítés id?pontjában rendelkeznek.

67 Másodszor, a második irányelv 12., 15., 16., 18., 19. és 42. cikkével kapcsolatban meg kell állapítani, hogy e cikkek azon értelmezése, amelyet a Bíróság az el?zetes döntéshozatalra el?terjesztett els? két kérdés keretében kialakított, a jelen ítélet 28. pontjában lehet?vé tette annak megállapítását, hogy e cikkekkel nem lehet ellentétes az olyan nemzeti szabályozás, amely a kibocsátó társaság felel?sségének elvét állapítja meg arra az esetre, ha e társaság a t?kepiaci jog megsértésével pontatlan információkat terjeszt, és amely akként rendelkezik, hogy e felel?sség alapján e társaság köteles visszatéríteni a megszerz? részére a részvények megszerzési árának megfelel? összeget, a részvényeket pedig köteles visszavenni.

68 Másfel?l a Bíróság a jelen ítélet 44. pontjában megállapította, hogy a polgári jogi felel?sség ilyen rendszerének bevezetése a „tájékoztató” irányelvben, az „átláthatósági” irányelvben és a „piaci visszaélés” irányelvben a tagállamok részére biztosított mérlegelési mozgástér kereteibe illeszkedik, és nem ellentétes az uniós joggal.

69 E feltételek mellett meg kell állapítani, hogy a tagállamok hatáskörébe tartozik a részvények vételárának megfelel?, kamatokkal növelt összegnek a megszerz? részére történ? visszatérítését el?író polgári jogi felel?sségi rendszer, valamint az olyan rendszer közötti választás, amely e felel?sséget a részvények azon árának megfizetésére korlátozza, amelyekkel azok az igényérvényesítés id?pontjában rendelkeznek.

70 Az eddigi megfontolásokra tekintettel az ötödik kérdésre azt a választ kell adni, hogy a második irányelv 12., 15., 16., 18., 19. és 42. cikkét, valamint a 2009/101 irányelv 12. és 13. cikkét akként kell értelmezni, hogy az alapügyben irányadó nemzeti szabályozás szerinti felel?sség nem korlátozódik szükségképpen azon részvényértékre – így a t?zsdén jegyzett részvénytársaság esetében a részvények t?zsdei árfolyamára –, amellyel a részvények az igényérvényesítés id?pontjában rendelkeznek.

A költségekr?l

71 Mivel ez az eljárás az alapeljárásban részt vev? felek számára a kérdést el?terjeszt? bíróság el?tt folyamatban lév? eljárás egy szakaszát képezi, ez a bíróság dönt a költségekr?l. Az észrevételeknek a Bíróság elé terjesztésével kapcsolatban felmerült költségek, az említett felek költségeinek kivételével, nem téríthet?k meg.

A fenti indokok alapján a Bíróság (második tanács) a következ?képpen határozott:

1) Az 1992. november 23-ai 92/101/EGK tanácsi irányelvvel módosított, a biztosítékok egyenértékűvé tétele céljából a részvénytársaságok alapításának, valamint ezek tőkéje fenntartásának és módosításának tekintetében a tagállamok által a társasági tagok és harmadik személyek érdekei védelmében [az EK 48. cikk második bekezdése] szerinti társaságoknak előírt biztosítékok összehangolásáról szóló, 1976. december 13-ai 77/91/EGK tanácsi irányelv 12., 15., 16., 18., 19. és 42. cikkét akként kell értelmezni, hogy azokkal nem ellentétes az olyan nemzeti szabályozás, amely

- az értékpapírok nyilvános kibocsátásakor vagy piaci bevezetésekor közzéteendő tájékoztatóról és a 2001/34/EK irányelv módosításáról szóló, 2003. november 4-ai 2003/71/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv,
- a szabályozott piacra bevezetett értékpapírok kibocsátóival kapcsolatos információkra vonatkozó átláthatósági követelmények harmonizációjáról és a 2001/34/EK irányelv módosításáról szóló, 2004. december 15-ai 2004/109/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv, valamint
- a bennfentes kereskedelemről és a piaci manipulációról (piaci visszaélés) szóló, 2003. január 28-ai 2003/6/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv

átültetése keretében egyrészt a részvénytársaságot mint kibocsátót felelőssé teszi az ugyanezen társaság részvényeinek megszerzésével szemben a fenti irányelvek szerinti tájékoztatási kötelezettség megsértése miatt, másrészt e felelősség folytán azt a kötelezettséget támasztja az érintett társasággal szemben, hogy a részvények megszerzési árának megfelelő összeget térítse vissza a megszerzésére, a részvényeket pedig vegye vissza.

2) Az egész Közösségre kiterjedő egységes biztosítékok kialakítása érdekében a tagállamok által a társasági tagok és harmadik személyek érdekei védelmében [az EK 48. cikk második bekezdése] szerinti társaságoknak előírt biztosítékok összehangolásáról szóló, 2009. szeptember 16-ai 2009/101/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv 12. és 13. cikkét akként kell értelmezni, hogy azokkal nem ellentétes az a nemzeti szabályozás, amely az alapügyhöz hasonló körülmények között a részvényvásárlási szerződés visszamenőleges hatályú felbontását írja elő.

3) A 92/101 irányelvvel módosított 77/91 második irányelv 12., 15., 16., 18., 19. és 42. cikkét, valamint a 2009/101 irányelv 12. és 13. cikkét akként kell értelmezni, hogy az alapügyben irányadó nemzeti szabályozás szerinti felelősség nem korlátozódik szükségképpen azon részvényértékre – így a tőzsdén jegyzett részvénytársaság esetében a részvények tőzsdei árfolyamára –, amellyel a részvények az igényérvényesítés időpontjában rendelkeznek.

Aláírások

* Az eljárás nyelve: német.