

TEISINGUMO TEISMO (antroji kolegija) SPRENDIMAS

2013 m. gruodžio 19 d.(*)

„Prašymas priimti prejudicinį sprendimą – ?monių teisė – Antroji direktyva 77/91/EEB – Akcinės bendrovės atsakomybė už ?sipareigojimų reklamos srityje pažeidimą – Prospekte pateiktos informacijos netikslumas – Atsakomybės dydis – Valstybės narų teisės norma, kurioje numatytas kainos, kuri ?gij?jas sumok?jo už ?sigytas akcijas, gr?žinimas“

Byloje C?174/12

d?l *Handelsgericht Wien* (Austrija) 2012 m. kovo 26 d. sprendimu, kurį Teisingumo Teismas gavo 2012 m. balandžio 12 d., pagal SESV 267 straipsnį pateikto prašymo priimti prejudicinį sprendimą byloje

Alfred Hirmann

prieš

Immofinanz AG,

dalyvaujant

Aviso Zeta AG,

TEISINGUMO TEISMAS (antroji kolegija),

kurį sudaro kolegijos pirmininkas R. Silva de Lapuerta, teisėjai J. L. da Cruz Vilaça (praneš?jas), G. Arestis, J.?C. Bonichot ir A. Arabadjiev,

generalinį advokatą E. Sharpston,

pos?džio sekretorius K. Malacek, administratorius,

atsižvelg?s ? rašytinį proceso dalį ir ?vykus 2013 m. balandžio 17 d. pos?džiui,

išnagrin?j?s pastabas, pateiktas:

- A. Hirmann, atstovaujamo advokatą S. Ganahl ir J. Moyal,
- *Immofinanz AG*, atstovaujamos advokatą A. Zahradnik ir B. Rieder,
- *Aviso Zeta AG*, atstovaujamos advokato A. Jank,
- Austrijos vyriausybės, atstovaujamos A. Posch,
- Portugalijos vyriausybės, atstovaujamos L. Inez Fernandes ir D. Tavares,
- Europos Komisijos, atstovaujamos G. Braun ir R. Vasileva,

susipažin?s su 2013 m. rugs?jo 12 d. pos?dyje pateikta generalin?s advokat?s išvada,

priima š?

Sprendim?

1 Prašymas priimti prejudicin? sprendim? susij?s su ši? straipsni? išaiškinimu:

- 1976 m. gruodžio 13 d. Antrosios Tarybos direktyvos 77/91/EEB d?l apsaugos priemoni?, kuri? valstyb?s nar?s, siekdamos tokias priemones suvienodinti, reikalauja iš [EB 48 straipsnio antroje pastraipoje] apibr?žt? akcini? bendrovi?, j? nari? ir kit? interes? apsaugai, bendroves steigiant, palaikant ir kei?iant j? kapital?, koordinavimo (OL L 26, p. 1; 2004 m. specialusis leidimas lietuvi? k., 17 sk., 1 t., p. 8), iš dalies pakeistos 1992 m. lapkri?io 23 d. Tarybos direktyva 92/101/EEB (OL L 347, p. 64, 2004 m. specialusis leidimas lietuvi? k., 7 sk., 1 t., p. 126, toliau – Antroji direktyva), 12, 15, 16, 18, 19 ir 42 straipsni?,
- 2003 m. sausio 28 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 2003/6/EB d?l prekybos vertybiniais popieriais, pasinaudojant viešai neatskleista informacija, ir manipuliavimo rinka (piktnaudžiavimo rinka) (OL L 96, p. 16; 2004 m. specialusis leidimas lietuvi? k., 6 sk., 4 t., p. 367, toliau – Piktnaudžiavimo rinka direktyva) 14 straipsnio,
- 2003 m. lapkri?io 4 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 2003/71/EB d?l prospekto, kuris turi b?ti skelbiamas, kai vertybiniai popieriai si?lomi visuomenei ar ?traukiami ? prekybos s?raš?, ir iš dalies kei?ian?ios Direktyv? 2001/34 (OL L 345, p. 64; 2004 m. specialusis leidimas lietuvi? k., 6 sk., 6 t., p. 356, toliau – Prospekto direktyva), 6 ir 25 straipsni?,
- 2004 m. gruodžio 15 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 2004/109/EB d?l informacijos apie emitentus, kuri? vertybiniais popieriais leista prekiauti reguliuojamoje rinkoje, skaidrumo reikalavim? suderinimo, iš dalies kei?ian?ios Direktyv? 2001/34/EB (OL L 390, p. 38, toliau – Skaidrumo direktyva), 7, 17 ir 28 straipsni?,
- 2009 m. rugs?jo 16 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 2009/101/EB d?l apsaugos priemoni?, kuri? valstyb?s nar?s reikalauja iš [EB 48 straipsnio antroje pastraipoje] apibr?žt? bendrovi? siekiant apsaugoti nari? ir tre?i?j? asmen? interesus, koordinavimo, siekiant suvienodinti tokias apsaugos priemones (OL L 258, p. 11), 12 ir 13 straipsni?.

2 Šis prašymas pateiktas nagrin?jant A. Hirmann ir *Immofinanz AG* (toliau – *Immofinanz*) gin?? d?l prašymo panaikinti šios bendrov?s akcij? ?sigijimo sandor?.

Teisinis pagrindas

S?jungos teis?

3 Antrosios direktyvos 4 konstatuojamojoje dalyje nurodoma:

„kadangi tur?t? b?ti priimtose Bendrijos nuostatos d?l kapitalo, kuris yra kreditori? garantija, palaikymo, ypa? uždraudžiant koku nors b?du j? sumažinti, paskirstant akcininkams, kai pastarieji neturi teis?s gauti kapitalo dalies, ir ribojant bendrov?s teis? ?sigyti savo akcijas“.

4 Antrosios direktyvos 12, 15, 16, 18?20 ir 42 straipsniuose, be kita ko, numatyta:

„12 straipsnis

Taikant nuostatas d)l pasirašytojo kapitalo mažinimo, akcininkai negali būti atleisti nuosipareigojimo apmokėti savo įnašus.

<...>

15 straipsnis

1. a) Išskyrus tuos atvejus, kai mažinamas pasirašytasis kapitalas, turtas akcininkams negali būti paskirstomas, jei paskutini finansini metų paskutinį dieną bendrovės metinėse ataskaitose nurodytas grynasis turtas yra arba po tokio paskirstymo taptų mažesnis nei pasirašytojo kapitalo ir tų rezervų, kurie negali būti paskirstyti pagal įstatymą arba įstatus, suma.

<...>

d) a ir c punktuose naudota sąvoka „paskirstymas“ apima, visų pirma, išmokamus dividendus ir už akcijas gaunamas palūkanas.

<...>

16 straipsnis

Jeigu, prieštaraujant 15 straipsnio reikalavimams, akcininkams turtas buvo paskirstytas, jie turi į grąžinti, jei bendrovė rodo, kad šie akcininkai žinojo apie padaryto paskirstymo neteisėtumą arba, atsižvelgiant į aplinkybes, negalėjo to nežinoti.

<...>

18 straipsnis

1. Bendrovės akcijų negali pasirašyti pati bendrovė.

<...>

19 straipsnis

1. Jei valstybės narės įstatymai leidžia bendrovei įsigyti savo akcijas pačiai ar per savo vardu, bet bendrovės naudai veikiantį asmenį, turi būti laikomasi bent jau tokio sąlygų:

a) tai daryti leidžia visuotinis susirinkimas, kuris apibrėžia tokio įsigijimo sąlygas ir, visų pirma, didžiausią leidžiamą įsigyti akcijų skaičių, laikotarpio, kai toks leidimas galioja, trukmę, kuri negali būti ilgesnė kaip 18 mėnesių, ir, jeigu įsigijama už tam tikrą mokestį, maksimalų ir minimalų mokesčio dydį. <...>

<...>

20 straipsnis

1. Valstybės narės gali nuspręsti netaikyti 19 straipsnio:

<...>

d) akcijoms, įsigytoms vykdant teisines prievoles arba teismo sprendimų <...>

<...>

42 straipsnis

„gyvendinant šią direktyvą, valstybių narių įstatymai užtikrina visų akcininkų, kurių padėtis yra vienoda, lygias teises.“

5 Piktnaudžiavimo rinka direktyvos 14 straipsnio 1 dalyje nustatyta:

„Nepažeidžiant valstybų narių teisės taikyti baudžiamosios sankcijos, valstybų narių, atsižvelgdamos į savo nacionalinės teisės aktus, užtikrina, kad galima imtis atitinkamų administracinių priemonių arba taikyti administracines sankcijas atsakingiems asmenims, jeigu nesilaikoma šios direktyvos gyvendinimo nuostatų. Valstybų narių užtikrina, kad tos priemonės būtų veiksmingos, adekvačios ir atgrasančios.“

6 Pagal Prospekto direktyvos 10 konstatuojamąją dalį šios direktyvos tikslas yra užtikrinti investuotojo apsaugą ir rinkos veiksmingumą.

7 Šios direktyvos 6 ir 25 straipsniai suformuluoti taip:

„6 straipsnis

Atsakomybė už prospektą

1. Valstybų narių užtikrina, kad atsakomybė už prospekte nurodytą informaciją būtų skiriama bent jau emitentui arba jo administraciniam, valdymo ar priežiūros organams, siūlytojiui, asmeniui, prašančiam įtraukimo į prekybos reguliuojamoje rinkoje sąrašą, arba garantui. Atsakingi asmenys aiškiai vardinami prospekte nurodant jų vardus, pavardes ir funkcijas arba, jei tai juridiniai asmenys, jų pavadinimus ir registruotas buveines, taip pat turi būti jų pareiškimai, kad, jų žiniomis, prospekte esanti informacija atitinka tikrovę ir kad prospekte nepraleista nieko, kad galėtų turėti tokios jo reikšmės.

<...>

25 straipsnis

Sankcijos

1. Nepažeidžiant valstybių narių teisės skirti baudžiamosiose teisėse numatytas sankcijas ir nepažeidžiant jų civilinės atsakomybės režimo, valstybų narių, laikydamosi savo nacionalinės teisės, užtikrina, kad būtų galima imtis atitinkamų administracinių priemonių arba skirti administracines sankcijas atsakingiems asmenims, jei nesilaikoma gyvendinant šią direktyvą priimtų nuostatų. Valstybų narių užtikrina, kad tos priemonės būtų veiksmingos, adekvačios ir atgrasančios.“

<...>“

8 Skaidrumo direktyvos 7 straipsnis, 17 straipsnio 1 dalis ir 28 straipsnio 1 dalis suformuluoti taip:

„7 straipsnis

Atsakomybė ir poveikio priemonės [Atsakomybė]

Valstybės narės turi užtikrinti, kad už pagal 4, 5, 6 ir 16 straipsnius sudaromą ir skelbiamą informaciją būtų atsakingas bent jau emitentas ar jo administraciniai, valdymo ar priežiūros organai, ir turi užtikrinti, kad jų įstatymai ir kiti teisės aktai dėl poveikio priemonių būtų taikomi emitentams, šiame straipsnyje paminėtiems organams arba atsakingiems emitento asmenims.

<...>

17 straipsnis

Informacijos pateikimo reikalavimai emitentams, kurių akcijomis leista prekiauti reguliuojamoje rinkoje

1. Akcijų, kuriomis leista prekiauti reguliuojamoje rinkoje, emitentas turi suteikti lygias galimybes visiems tos pačios padėties akcininkams.

<...>

28 straipsnis

Sankcijos

1. Nepažeidžiant valstybės narės teisės taikyti baudžiamosios sankcijos, valstybės narės, atsižvelgdamos į savo nacionalinės teisės aktus, užtikrina, kad galima imtis atitinkamų administracinių priemonių arba taikyti administracines sankcijas atsakingiems asmenims, jeigu nesilaikoma šios direktyvos įgyvendinimo nuostatų. Valstybės narės užtikrina, kad tos priemonės būtų veiksmingos, adekvačios ir atgrasančios.

<...>“

9 Pagal Direktyvos 2009/101 10 konstatuojamąją dalį tam, kad būtų užtikrintas bendrovės ir trečiųjų asmenų santykių ir narių santykių teisinis tikrumas [saugumas], būtina apriboti bendrovės pripažinimo negaliojančia atvejus, ir bendrovės pripažinimo negaliojančia paskelbimo įsigaliojimas turėtų grąžtamąjį galią, bei nustatyti trumpą laikotarpį, per kurį tretieji asmenys galėtų užginčyti tokį paskelbimą.

10 Pagal šios direktyvos 12 straipsnį:

„Valstybių narių teisės aktai numato, kad bendrovės pripažįstamos negaliojančiomis tikrai laikantis šių sąlygų:

- a) bendrovė turi būti pripažinta negaliojančia teismo sprendimu;
- b) bendrovė gali būti pripažinta negaliojančia tik i–vi punktuose nurodytais pagrindais:

<...>

Išskyrus pirmiau nurodytus bendrovės pripažinimo negaliojančia pagrindus, bendrovėms netaikomi jokie neegzistavimo, absoliutaus bendrovės pripažinimo negaliojančia, santykinio bendrovės pripažinimo negaliojančia arba bendrovės pripažinimo negaliojančia paskelbimo pagrindai.“

11 Šios direktyvos 13 straipsnyje nustatyta:

„1. Klausimas, ar teismo sprendimu dėl bendrovės pripažinimo negaliojančia gali būti

remiamasi prieš trečiuosius asmenis, yra sprendžiamas vadovaujantis 3 straipsniu. Kai nacionalinė teisė suteikia teisę trečiajam asmeniui užginėti sprendimą, jis gali tai padaryti tik per šešis mėnesius nuo teismo sprendimo paskelbimo.

2. Bendrovės pripažinimas negaliojančia yra likvidavimo priežastis, o veiklos nutraukimas gali būti likvidavimo priežastimi.

3. Bendrovės pripažinimas negaliojančia pats savaime neturi tokios koki nors bendrovės ar jos atžvilgiu priimtųsipareigojimų galiojimui, nedarant tokios bendrovės likvidavimo pasekmes.

4. Kiekvienos valstybės narės teisės aktai gali numatyti nuostatas dėl bendrovės pripažinimo negaliojančia pasekmių santykiams tarp narių.

5. Kapitalą išreiškiančią dalį ar akciją turėtojams išlieka prievolė apmokėti ją sutartą pasirašyti, bet dar neapmokėtą kapitalą, ta apimtimi, kuria reikalauja sipareigojimais kreditoriams.“

Austrijos teisė

12 1991 m. gruodžio 6 d. Kapitalo rinkos įstatymo (*Kapitalmarktgesetz*) (BGBl. 625/1991) 5 straipsnyje numatyta:

„1. Jeigu pasiūlymas, kuris turi būti paskelbtas prospekte, pateikiamas nepaskelbus prospekto arba informacijos pagal 6 straipsnį, investuotojai, kurie yra vartotojai, kaip jie suprantami pagal Vartotojų apsaugos įstatymo (*Konsumentenschutzgesetz*) 1 straipsnio 1 dalies antrą pastraipą, gali atsisakyti pasiūlymo arba sutarties.

<...>

4. Teisė atsisakymą pagal 1 dalį išnyksta praėjus savaitei nuo dienos, kurią paskelbiamas prospektas arba informacija pagal 6 straipsnį.“

13 Šios įstatymo 6 straipsnio 2 dalyje nustatyta:

„Investuotojai, kurie atsiradus aplinkybei, klaidai arba netikslumui, kaip jie suprantami pagal 1 dalį, bet prieš paskelbiant su jais susijusį priedą jau sutiko įsigyti arba pasirašyti vertybinius popierius arba vėnašus, turi teisę, kuria gali pasinaudoti per dvi banko darbo dienas nuo priedo paskelbimo, atsiimti savo sutikimus. 5 straipsnis taikomas *mutatis mutandis*. Tačiau jeigu investuotojai yra vartotojai, kaip jie suprantami pagal [Vartotojų apsaugos įstatymo] 1 straipsnio 1 dalies 2 punktą, taikomas ir 5 straipsnio 4 dalyje nustatytas terminas.“

14 Kapitalo rinkos įstatymo 11 straipsnio 1 ir 6 dalyse nustatyta:

„1. Už investuotojo žalą, patirtą dėl pasitikėjimo prospekto duomenimis arba kitais pagal šį federalinį įstatymą reikalingais duomenimis (6 straipsnis), kurie reikšmingi vertinant vertybinius popierius ir vėnašus, atsako:

1) emitentas – už neteisingus arba neišsamius duomenis, pateiktus dėl savo arba savo narių arba kitų asmenų, kurių veikla susijusi su prospekto rengimu, kaltės;

<...>

6. Civilinės atsakomybės atitinkamam investuotojui dydis, jei žala sukėlė veiksmas padaryti netysia, apribojamas jo sumokėta įsigijimo kaina ir išlaidomis bei palėkanomis nuo šios kainos

sumokėjimo. <...>“

15 1965 m. rugsėjo 6 d. Akcinių bendrovių įstatymo (*Aktiengesetz*) (*BGBI.* I, 98/1965, p. 1089), iš dalies pakeisto 2005 m. rugsėjo 22 d. įstatymu (*BGBI.* I, 2005, p. 2802), 52 straipsnyje numatyta:

„Akcininkai negali susigrąžinti našų; kol egzistuoja bendrovė, jie turi teisę tik į balansinę pelną, nustatomą pagal metinę balansą, jei pagal įstatymą ar statusą jis nėra paskirstomas. Našų grąžinimu nelaikomas įsigijimo kainos sumokėjimas teisėtai įsigyjant savo akciją (65 ir 66 straipsniai).“

Pagrindinė byla ir prejudiciniai klausimai

16 2005 m. sausio 7 d. A. Hirman įsigijo *Immofinanz* akciją už 10 013,75 euro. Įsigyta per *Aviso Zeta AG* (toliau – *Aviso Zeta*), kuri yra finansų bendrovė, tarpininkė antrinėje rinkoje, o ne padidinus kapitalą. Pirkėjas sumokėjo pardavimo kainą *Aviso Zeta*, ir nagrinėjamos akcijos buvo užregistruotos šios bendrovės vertybinių popierių sąskaitoje A. Hirman vardu.

17 Pagrindinėje byloje A. Hirman kaltina *Immofinanz*, kad ji įmėsi neteisėtą savo akcijų kurso palaikymo priemonių. Šios akcijos įsigytos per *Aviso Zeta* grupės, kuri kontroliuoja ir *Immofinanz*, patronuojamosios įmonės siekiant manipuluoti rinka.

18 Be to, A. Hirman teigia, kad jis įsigijo akciją pagal tuo metu galiojusį *Immofinanz* kapitalo rinkos prospektą. Jame ši bendrovė aiškino, kad jos akcijų įsigijimas yra saugus ir nerizikingas investavimas. Tačiau šio prospekto duomenys buvo neišsamūs, neteisingi ir apgaulingi. Dėl to buvo pradėtas buvusių *Immofinanz* valdybos narių baudžiamasis persekiojimas, ir šiuo metu vykdomos su tuo susijusios procedūros.

19 Šiomis aplinkybėmis A. Hirman paprašė prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismo panaikinti akcijų pirkimo–pardavimo sutartį ir atlyginti nuostolius. Šiuo klausimu jis padarė išvadą, kad, konkrečiai kalbant, *Immofinanz* už šią akcijų grąžinimą šiai bendrovei turėtų grąžinti pradinę akcijų įsigijimo kainą atitinkančią sumą ir sumokėti palūkanas.

20 Anot *Immofinanz*, šis prašymas prieštarauja imperatyviems nacionalinės ir Europos Sąjungos teisės principams, reglamentuojantiems akcinės bendrovės, be kita ko, į kapitalo palaikymo srityje. Šios bendrovės atsakomybė A. Hirman reikštų vieno akcininko apsaugą visų kitų atsakovų akcininkų ir jų kreditorių sąskaita.

21 Manydamas, kad nagrinėjamam ginčui išspręsti būtinas Sąjungos teisės išaiškinimas, *Handelsgericht Wien* nusprendė sustabdyti bylos nagrinėjimą ir pateikti Teisingumo Teismui šiuos prejudicinius klausimus:

„1. Ar nacionalinės teisės nuostata, kurioje numatyta akcinės bendrovės kaip emitentės atsakomybė akcijų įgijėjui už kapitalo rinkas reglamentuojančiuose teisės aktuose nustatytą pareigą pateikti informaciją pagal tokias nuostatas:

- [Prospekto direktyvos] 6 ir 25 straipsnius,
- [Skaidrumo direktyvos] 7, 17 ir 28 straipsnius,
- [Piktnaudžiavimo rinka direktyvos] 14 straipsnį,

pažeidimų, suderinama su [Antrosios direktyvos] 12, 15, 16, 19 ir 42 straipsniais?

2. Ar [Antrosios direktyvos] 12, 15, 16 ir ypa? 18, 19 ir 42 straipsnius reikia aiškinti taip, kad jais draudžiama nacionalin?s teis?s nuostata, kurioje ?tvirtinta, kad akcin? bendrov?, kuriai taikoma [pirmajame klausime] nurodyta atsakomyb?, turi gr?žinti ?gij?jui ?sigijimo kain? ir atsiimti jo ?sigytas akcijas?

3. Ar [Antrosios direktyvos] 12, 15, 16, 18, 19 ir 42 straipsnius reikia aiškinti taip, kad [pirmajame klausime] nurodyta akcin?s bendrov?s atsakomyb?:

– gali apimti ir nuosav? akcin?s bendrov?s turt? (pasirašyt?)? kapital? ir rezervus, kaip jie suprantami pagal [Antrosios direktyvos] 15 straipsnio 1 dalies a punkt?), ir

– gali kilti ir tuomet, kai d?l jos akcin? bendrov? gali tapti nemoki?

4. Ar <...> Direktyvos 2009/101 12 ir 13 straipsni? nuostatas reikia aiškinti taip, kad jomis draudžiama nacionalin?s teis?s norma, kurioje numatytas akcij? ?sigijimo panaikinimas atgaline data, ir tod?l akcij? pirkimo–pardavimo sutarties panaikinimas turi b?ti laikomas sukelian?iu padarinius *ex nunc* (žr. 2010 m. balandžio 15 d. Sprendim? *E. Friz*, C?215/08, Rink. p. I?2947)?

5. Ar [Antrosios direktyvos] 12, 15, 16, 18, 19 ir 42 straipsnius ir <...> Direktyvos 2009/101 12 ir 13 straipsnius reikia aiškinti taip, kad atsakomyb? apribojama akcij? verte (biržoje kotiruojamos bendrov?s atveju – akcij? kursu biržoje) reikalavimo pareiškimo momentu, ir tod?l akcininkas tam tikrais atvejais susigr?žina mažiau, negu iš pradži? sumok?jo už savo akcijas?“

D?l prejudicini? klausim?

D?l pirmojo ir antrojo klausim?

22 Pirmuoju ir antruoju klausimais, kuriuos reikia nagrin?ti kartu, prašym? priimti prejudicin? sprendim? pateik?s teismas klausia, ar Antrosios direktyvos 12, 15, 16, 18, 19 ir 42 straipsnius reikia aiškinti taip, kad jais nedraudžiama nacionalin?s teis?s norma, perkeltanti Prospekto, Skaidrumo ir Piktnaudžiavimo rinka direktyvas, kurioje, pirma, numatoma akcin?s bendrov?s kaip emitent?s atsakomyb? šios bendrov?s akcij? ?gij?jui už šiose direktyvose numatyt? pareig? pateikti informacij? pažeidim? ir, antra, susijusiai bendrovei d?l šios atsakomyb?s nustatyta pareiga gr?žinti ?gij?jui sum?, atitinkan?i? akcij? ?sigijimo kain?, ir jas atsiimti.

23 Antrosios direktyvos nuostat?, ? kurias pateiktos nuorodos abiejuose min?tuose klausimuose, tikslas iš esm?s yra užtikrinti akcini? bendrovi? socialinio kapitalo palaikym? ir vienod? akcinink? vertinim?.

24 D?l kapitalo palaikymo tikslo Antrosios direktyvos 2 konstatuojamojoje dalyje skelbiama, kad siekiant užtikrinti minimali? bendrovi? akcinink? ir kreditori? apsaug?, itin svarbu suderinti nacionalines nuostatas d?l j? kapitalo kaupimo ir palaikymo, didinimo arba mažinimo. Šios direktyvos 4 konstatuojamojoje dalyje nurodyta, kad direktyva siekiama apsaugoti kapital?, kuris yra kreditori? garantija, ypa? uždraudžiant koku nors b?du j? sumažinti, paskirstant akcininkams, kai pastarieji neturi teis?s gauti kapitalo dalies, ir ribojant bendrov?s teis? ?sigyti savo akcijas. Šis suvaržymas pirmiausia grindžiamas b?tinybe užtikrinti akcinink? ir kreditori? apsaug? nuo veiksm? rinkoje, d?l kuri? gali sumaž?ti bendrov?s kapitalas ir dirbtinai padid?ti jos akcij? kursas.

25 Šiuo tikslu Antrojeje direktyvoje iš esmės numatyta akcininkų pareiga apmokėti savo įnašus (12 straipsnis), draudimas bendrovei juos grąžinti (15 straipsnis), akcininkų pareiga, pažeidžiant šios direktyvos 15 straipsnį, grąžinti paskirstytą turtą (16 straipsnis), draudimas bendrovei turėti savo akcijų (18 straipsnis) ir sąlygos, kuriomis galima gauti leidimą nukrypti nuo šio draudimo (19 straipsnis).

26 Be to, dėl vienodo akcininkų vertinimo tikslo, Antrosios direktyvos 42 straipsnyje nustatyta, kad taikant šią direktyvą, valstybių narių įstatymai užtikrina visų akcininkų, kurių padėtis yra vienoda, lygias teises.

27 Iš dviejuose pastaruosiuose punktuose minėtų nuostatų teksto ir tikslo matyti, kad jomis siekiama reglamentuoti tik teisinius bendrovės ir jos akcininkų santykius, kurie susiklosto išimtinai pagal bendrovės sutartį, ir jos susijusios tik su atitinkamos bendrovės vidaus santykiais.

28 Iš to matyti, kaip tvirtina ir A. Hirman, Austrijos ir Portugalijos vyriausybės ir Europos Komisija, kad nagrinjamomis Antrosios direktyvos nuostatomis nedraudžiama nacionalinės teisės norma, kurioje nustatytas bendrovės emitentų atsakomybės už netikslios informacijos skleidimą pažeidžiant kapitalo rinkas reglamentuojančius teisės aktus principas ir kurioje numatyta, kad dėl šios atsakomybės bendrovės turi grąžinti įgijusiai sumą, atitinkančią akcijų įsigijimo kainą, ir jas atsiimti.

29 Tokiu atveju atitinkamos bendrovės atsakomybę investuotojams, kurie taip pat yra jos akcininkai, už šios bendrovės pažeidimus, padarytus prieš įsigyjant akcijas arba į įsigijimo momentu, neišplaukia iš bendrovės sutarties ir nesusijusi vien su šios bendrovės vidaus santykiais. Tokiu atveju kalbama apie atsakomybę, kuri kyla pagal akcijų įsigijimo sutartį.

30 Be to, dėl Antrosios direktyvos 42 punkte įtvirtinto principo, pagal kurį akcininkai turi būti vertinami vienodai, reikia nurodyti, kad akcininkai, kurie patyrė žalą dėl bendrovės klaidos, padarytos prieš įsigyjant jos akcijas arba į įsigijimo momentu, nėra tokioje pačioje situacijoje kaip šios bendrovės akcininkai, kurių teisinei padėčiai ši klaida neturėjo įtakos.

31 Būtent dėl šios priežasties Antrosios direktyvos 20 straipsnio 1 dalies d punkte leidžiama bendrovei įsigyti savo akcijų, be kita ko, remiantis teisine prievele. Tokio įsigijimo tikslu negali būti laikomas bendrovės kapitalo sumažinimas arba dirbtinis jos akcijų kurso padidinimas.

32 Šiomis aplinkybėmis bendrovės išmoka akcininkui dėl pažeidimų, kuriuos ši bendrovė padarė prieš įsigydamą akcijas arba į įsigijimo momentu, nėra kapitalo paskirstymas, kaip jis suprantamas pagal Antrosios direktyvos 15 straipsnį, ir todėl tokiai išmokai neturi būti taikomos šiame straipsnyje nustatytos sąlygos.

33 Taigi su teismo posėdyje pateiktu *Immofinanz* argumentu, kad minėtas Antrosios direktyvos straipsnis draudžia investuotojo ieškinį dėl civilinės atsakomybės, pareikštą bendrovei, kuri padarė klaidą, nes skleidė apgaulingą informaciją, negali būti sutinkama.

34 Be to, tai, kad bendrovė atsiima investuotojo akcijas, kurias jis įsigijo remdamasis neteisinga informacija, kurią skleidė ši bendrovė, negali priklausyti Antrosios direktyvos 18 straipsnio taikymo sričiai. Tai, kad bendrovė taip įsigyja savo pačios akcijų, lemia teisinę prieveilį, pagal kurią bendrovė privalo atlyginti nukentėjusiam investuotojui, nes tokia pareiga visiškai nesuderinama su šio straipsnio *ratio legis*.

35 Be to, iš prašymo priimti prejudicinį sprendimą, ypač iš prejudicinių klausimų teksto, matyti, kad pagrindinėje byloje nagrinėjama teisės norma siekiama nacionalinės teisės sistemoje, be kita

ko, perkelti Prospekto direktyvos 6 ir 25 straipsnius, Skaidrumo direktyvos 7, 17 ir 28 straipsnius ir Piktnaudžiavimo rinka direktyvos 14 straipsnį.

36 Prospekto direktyvos 6 straipsnio 1 dalyje visų pirma numatyta, kad valstybės narės užtikrina, kad atsakomybė už prospekte nurodytą informaciją būtų skiriama bent jau emitentui.

37 Be to, Skaidrumo direktyvos 7 straipsnyje nustatyta, kad valstybės narės turi užtikrinti, kad už informaciją, rengiamą ir skelbiamą pagal šią direktyvą, būtų atsakingas bent jau emitentas. Pagal šios direktyvos 17 straipsnio 1 dalį šis emitentas turi suteikti lygias galimybes visiems toje pačioje padėtyje esantiems akcininkams.

38 Reikia konstatuoti, kad nacionalinės teisės norma, kurioje numatyta akcinės bendrovės, kaip vertybinių popierių emitentės, atsakomybė investuotojui už šiai bendrovei tenkančios pareigos pateikti informaciją nevykdymą, atitinka Prospekto direktyvos 6 straipsnio 1 dalyje ir Skaidrumo direktyvos 7 straipsnyje nustatytus reikalavimus ir pastarosios direktyvos 17 straipsnio 1 dalyje tvirtintas vienodo vertinimo principas nekvestionuojamas.

39 Be to, Prospekto direktyvos 25 straipsnio 1 dalyje, Skaidrumo direktyvos 28 straipsnio 1 dalyje ir Piktnaudžiavimo direktyvos 14 straipsnio 1 dalyje, kurios suformuluotos panašiai, be kita ko, nustatyta, kad nepažeidžiant valstybės narės teisės taikyti baudžiamąją sankciją, valstybės narės, atsižvelgdamos į savo nacionalinės teisės aktus, užtikrina, kad būtų galima imtis atitinkamų administracinių priemonių arba taikyti administracines sankcijas atsakingiems asmenims, jeigu nesilaikyta šios direktyvos gyvendinimo nuostatų, nes tos priemonės turi būti veiksmingos, adekvačios ir atgrasančios.

40 Nors, priešingai negu Prospekto direktyvos 25 straipsnio 1 dalyje, Skaidrumo direktyvos 28 straipsnio 1 dalyje ir Piktnaudžiavimo direktyvos 14 straipsnio 1 dalyje valstybių narių civilinės atsakomybės sistemos aiškiai nenurodytos, Teisingumo Teismas jau vis tiek yra konstatavęs, kad, kiek tai susiję su nuostolių atlyginimu ir galimybe skirti kompensacijas, panašias į sankciją, nesant šios srities reguliuojančių Sąjungos teisės normų, kiekviena valstybė narė savo nacionalinės teisės sistemoje turi nustatyti žalos atlyginimo dydžio nustatymo kriterijus, kartu laikydamasi lygiavertiškumo ir veiksmingumo principų (pagal analogiją žr. 2006 m. liepos 13 d. Sprendimo *Manfredi ir kt.*, C-295/04–C-298/04, Rink. p. I-6619, 92 punktą ir 2013 m. birželio 6 d. Sprendimo *Donau Chemie ir kt.*, C-536/11, 25–27 punktus).

41 Taigi iš to, kas išdėstyta, matyti, kad valstybės narės turi didelę vertinimo diskreciją pasirinkti sankcijas, taikytinas už bendrovių emitentų pareigos pagal šias direktyvas pažeidimą, su sąlyga, kad bus laikomasi Sąjungos teisės.

42 Iš to taip pat matyti, kad atsiradus akcijų emitento atsakomybei civilinė žalos atlyginimo priemonė turi pasirinkti valstybės narės.

43 Šiuo atveju pagrindinėje byloje nagrinėjamoje teisės normoje numatyta civilinės atsakomybės sistema yra priemonė, atitinkanti investuotojo patirtą žalą ir šio emitento pareigos pateikti informaciją nevykdymą. Be to, ji atgraso emitentus nuo investuotojų klaidinimo.

44 Taigi tokios atsakomybės sistemos nustatymas priskiriamas valstybėms narėms suteiktos vertinimo diskrecijos sričiai ir neprieštarauja Sąjungos teisei.

45 Todėl pirmąjį ir antrąjį klausimus reikia atsakyti taip, kad Antrosios direktyvos 12, 15, 16, 18, 19 ir 42 straipsnius reikia aiškinti taip, kad jais nedraudžiama nacionalinės teisės norma, perkelianti Prospekto, Skaidrumo ir Piktnaudžiavimo rinka direktyvas, kurioje, pirma, numatoma akcinės bendrovės kaip emitentės atsakomybė šios bendrovės akcijų įgijėjui už šiose direktyvose

numatyt? pareig? pateikti informacij? pažeidim? ir, antra, atitinkamai bendrovei d?l šios atsakomyb?s nustatyta pareiga gr?žinti ?gij?jui sum?, atitinkan?i? akcij? ?sigijimo kain?, ir jas atsiimti.

D?l tre?iojo klausimo

46 Prašym? priimti prejudicin? sprendim? pateik?s teismas tre?iuoju klausimu teiraujasi, ar Antrosios direktyvos 12, 15, 16, 18, 19 ir 42 straipsnius reikia aiškinti kaip draudžian?ius nacionalin?s teis?s norm?, kurioje numatyta, kad bendrov?s emitent?s pareiga gr?žinti ?gij?jui akcij? ?sigijimo kain? atitinkan?i? sum? ir jas atsiimti gali apimti ir nuosav? akcin?s bendrov?s kapital? (pasirašyt?j? kapital? ir rezervus) ir lemti jos nemokum?.

47 Generalin? advokat? savo išvados 84 punkte nurod?, kad šis klausimas yra visiškai hipotetinis, nes prašym? priimti prejudicin? sprendim? pateik?s teismas savo prašyme priimti prejudicin? sprendim? nepaaiškino, kod?l atsakymas ? š? klausim? jam b?t? naudingas sprendžiant pagrindin? byl?, ir apsiribojo bendro pob?džio nuoroda ? galim? bendrov?s emitent?s nemokumo rizik?.

48 Šiomis aplinkyb?mis ? tre?i?j? klausim? atsakyti nereikia.

D?l ketvirtjo klausimo

49 Prašym? priimti prejudicin? prašym? pateik?s teismas ketvirtuoju klausimu iš esm?s klausia, ar Direktyvos 2009/101 12 ir 13 straipsnius reikia aiškinti taip, kad jais nedraudžiama nacionalin?s teis?s norma, kurioje tokiomis kaip pagrindin?je byloje nagrin?jamomis aplinkyb?mis numatytas akcij? pirkimo–pardavimo sutarties panaikinimas atgaline data.

50 Direktyvos 2009/101 12 straipsnio pirmos pastraipos a ir b punktuose išsamiai išvardytos s?lygos, kuriomis bendrov?s gali b?ti pripaž?stamos negaliojan?iomis teismo sprendimu. Antroje šio straipsnio pastraipoje nustatyta, kad, išskyrus pirmoje pastraipoje nurodytus bendrov?s pripažinimo negaliojan?ia pagrindus, bendrov?ms netaikomi jokie neegzistavimo, absoliutaus bendrov?s pripažinimo negaliojan?ia, santykinio bendrov?s pripažinimo negaliojan?ia arba bendrov?s pripažinimo negaliojan?ia paskelbimo pagrindai.

51 Šios direktyvos 13 straipsnyje nustatytos, be kita ko, tokio bendrov?s pripažinimo negaliojan?ia pasekm?s.

52 Reikia priminti, kad pagrindin?je byloje nagrin?jamoje teis?s normoje nustatytas bendrov?s emitent?s atsakomyb?s už netikslios informacijos skleidim? pažeidžiant kapitalo rinkas reglamentuojan?ius teis?s aktus principas, ir d?l šios atsakomyb?s numatyta, kad bendrov?s turi gr?žinti ?gij?jui sum?, atitinkan?i? akcij? ?sigijimo kain?, ir jas atsiimti.

53 Tokiu teis?s aktu, be kita ko, siekiama užtikrinti, kad b?t? atkurta tokia nukent?jusio asmens pad?tis, kokia buvo iki žal? suk?lusio veiksmo, ir reikalaujama, pirma, gr?žinti ?gij?jui sum?, atitinkan?i? kain?, kuri? jis sumok?jo už ?sigytas akcijas, ir sumok?ti pal?kanas, ir, antra, išlaikyti jas atitinkamos bendrov?s akciniame kapitale kaip ir kitas akcijas.

54 Iš to matyti, kad bendrov?ms už tam tikr? kapitalo rinkas reglamentuojan?i? teis?s akt? nuostat? pažeidimus taikoma atsakomyb?s sistema labai skiriasi nuo bendrovi? pripažinimo negaliojan?iomis proced?r?, nurodyt? Direktyvos 2009/101 12 ir 13 straipsniuose.

55 Pagrindin?je byloje nagrin?jamos akcij? pirkimo–pardavimo sutarties panaikinimas atgaline data negali lemti bendrov?s pripažinimo negaliojan?ia, tod?l Direktyvos 2009/101 12 ir 13 straipsniai neturi reikšm?s prašym? priimti prejudicin? sprendim? pateikusio teismo ketvirtajam

klausimui.

56 Prašym? priimti prejudicin? sprendim? pateik?s teismas vis? pirma klausia d?l min?tame Sprendime *E. Friz* išd?styto teismo praktikos galimo taikymo šioje byloje.

57 Tame sprendime Teisingumo Teismo buvo prašyta pateikti nuomon? d?l nacionalin?s teis?s normos, kurioje vartotojo atsisakymas ?stoti ? nekilnojamojo turto fond?, kuris ?steigtas kaip ?kin? bendrija, buvo siejamas tik su pasekm?mis *ex nunc*, suderinamumo su 1985 m. gruodžio 20 d. Tarybos direktyva 85/577/EEB d?l vartotoj? apsaugos, susijusios su sutartimis, sudarytomis ne prekybai skirtose patalpose (OL L 372, p. 31; 2004 m. specialusis leidimas lietuvi? k., 15 sk., 1 t., p. 262).

58 Min?to Sprendimo *E. Friz* 44 punkte primin?s, kad vartotojui pagal Direktyv? 85/577 užtikrinama apsauga n?ra absoliuti, Teisingumo Teismas to sprendimo 50 punkte nusprend?, kad pagal ši? direktyvą nedraudžiama nutraukti sutart? su *ex nunc* taikytinomis pasekm?mis.

59 Šiuo aspektu reikia nurodyti, kad bylos aplinkyb?s, d?l kuri? priimtas min?tas Sprendimas *E. Friz*, nebuvo panašios ? nagrin?jamas pagrindin?je byloje.

60 Byloje, kurioje priimtas min?tas Sprendimas *E. Friz*, vartotojo atsisakymas sutarties, kuri? jis pasiraš? siekdamas ?stoti ? nekilnojamojo turto fond?, buvo pagr?stas ne neteis?tu kontrahento elgesiu, o tik pasinaudojimu visiems vartotojams Direktyvos 85/577 5 straipsnio 1 dalimi suteikiama teise atsisakyti sutar?i?, sudaryt? pardav?jo vizito j? gyvenamojoje vietoje metu.

61 Šiomis aplinkyb?mis Teisingumo Teismas min?to Sprendimo *E. Friz* 46?48 punktuose gal?jo manyti, kad Direktyva 85/577 nedraudžia pagrindin?je byloje nagrin?tos nacionalin?s taisykl?s, nes ja, remiantis bendraisiais civilin?s teis?s principais, siekiama užtikrinti tinkam? pusiausvyr? ir tinkam? rizikos padalijim? skirtingoms suinteresuotosioms šalims. Be to, Teisingumo Teismas jau yra nusprend?s, kad iš daugelio šios direktyvos nuostat? bendros sistemos ir teksto matyti, kad vartotoj? apsaugai taikomos tam tikros ribos (žr. 2008 m. balandžio 10 d. Sprendimo *Hamilton*, C?412/06, Rink. p. I?2383, 39 ir 40 punktus).

62 Ta?iau pagrindin?je byloje yra aišku, kad akcij? pirkimo–pardavimo sutarties panaikinimas pagr?stas tik bendrov?s emitent?s padarytais pažeidimais, kurie padar? žalos ?gij?jui. Šiuo atveju n?ra pateisinama kaip nacionalin?s taisykl?s suderinamumo su S?jungos teise vertinimo priemon? taikyti pakankamos pusiausvyros ir teisingo rizikos padalijimo skirtingoms suinteresuotosioms bylos šalims kriterij?, kuriuo remtasi min?tame Sprendime *E. Friz*.

63 Tod?l ? ketvirt?j? klausim? reikia atsakyti taip, kad Direktyvos 2009/101 12 ir 13 straipsnius reikia aiškinti taip, kad jais nedraudžiama nacionalin?s teis?s norma, kurioje tokiomis kaip pagrindin?s bylos aplinkyb?mis numatytas akcij? pirkimo–pardavimo sutarties panaikinimas atgaline data.

D?l penktojo klausimo

64 Prašym? priimti prejudicin? sprendim? pateik?s teismas penktuoju klausimu teiraujasi, ar Antrosios direktyvos 12, 15, 16, 18, 19 ir 42 straipsnius ir Direktyvos 2009/101 12 ir 13 straipsnius reikia aiškinti taip, kad pagrindin?je byloje nagrin?jamoje teis?s normoje nustatyta atsakomyb? apribojama akcij? verte, apskai?iuota pagal j? kurs? reikalavimo pareiškimo momentu, jeigu bendrov? kotiruojama biržoje.

65 Vis? pirma d?l Direktyvos 2009/101 12 ir 13 straipsni? pakanka priminti, kad šio sprendimo 54 punkte Teisingumo Teismas nusprend?, jog bendrov?ms už tam tikr? kapitalo rinkas

reglamentuojan?i? teis?s akt? nuostat? pažeidimus taikoma atsakomyb?s sistema iš esm?s skiriasi nuo bendrovi? pripažinimo negaliojan?iomis proced?r?.

66 Iš to matyti, kad šie straipsniai, kurie nesusij? su bendrov?s sutarties panaikinimu, n?ra reikšmingi nagrin?jant klausim? d?l toki? bendrovi? atsakomyb?s dydžio. Ši? straipsni? aiškinimas bet kuriuo atveju negali paremti *Immofinanz* teiginio, kad pagrindin?je byloje bendrov?s atsakomyb? turi b?ti b?tinai apribojama jos akcij? verte, apskai?iuota pagal j? kurs? reikalavimo pareiškimo momentu, jeigu bendrov? kotiruojama biržoje.

67 Antra, d?l Antrosios direktyvos 12, 15, 16, 18, 19 ir 42 straipsni? svarbu nurodyti, kad j? išaiškinimas, kur? Teisingumo Teismas pateik? atsakydamas ? du pirmuosius prejudicinius klausimus, šio sprendimo 28 straipsnyje leido konstatuoti, kad šiais straipsniais nedraudžiama nacionalin?s teis?s norma, kurioje nustatytas bendrov?s emitent?s atsakomyb?s už netikslios informacijos skleidim? pažeidžiant kapitalo rinkas reglamentuojan?ius teis?s aktus principas ir kurioje d?l šios atsakomyb?s numatyta, kad min?ta bendrov? turi gr?žinti ?gij?jui sum?, atitinkan?i? akcij? ?sigijimo kain?, ir jas atsiimti.

68 Be to, šio sprendimo 44 punkte Teisingumo Teismas padar? išvad?, kad tokios civilin?s atsakomyb?s sistemos nustatymas priskiriamas valstyb?ms nar?ms pagal Prospekto, Skaidrumo ir Piktnaudžiavimo direktyvas suteiktos vertinimo diskrecijos sri?iai ir neprieštarauja S?jungos teisei.

69 Šiomis aplinkyb?mis reikia konstatuoti, kad galimyb? pasirinkti civilin?s atsakomyb?s sistem?, kurioje numatytas sumos, atitinkan?ios akcij? pirkimo kain?, atlyginimas ir pal?kan? sumok?jimas ?gij?jui, arba sistem?, pagal kuri? ši atsakomyb? apribota akcij? kainos sumok?jimu prašymo atlyginti žal? pateikimo momentu, priklauso valstybi? nari? kompetencijai.

70 Atsižvelgiant ? pirmiau išd?stytus argumentus, ? penkt?j? klausim? reikia atsakyti taip, kad Antrosios direktyvos 12, 15, 16, 18, 19 ir 42 straipsnius ir Direktyvos 2009/101 12 ir 13 straipsnius reikia aiškinti taip, kad pagrindin?je byloje nagrin?jamoje teis?s normoje nustatyta atsakomyb? neb?tinai apribojama akcij? verte, apskai?iuota pagal j? kurs? reikalavimo pareiškimo momentu, jeigu bendrov? kotiruojama biržoje.

D?l bylin?jimosi išlaid?

71 Kadangi šis procesas pagrindin?s bylos šalims yra vienas iš etap? prašym? priimti prejudicin? sprendim? pateikusio teismo nagrin?jamoje byloje, bylin?jimosi išlaid? klausim? turi spr?sti šis teismas. Išlaidos, susijusios su pastab? pateikimu Teisingumo Teismui, išskyrus tas, kurias patyr? min?tos šalys, n?ra atlygintinos.

Remdamasis šiais motyvais, Teisingumo Teismas (antroji kolegija) nusprendžia:

1. **1976 m. gruodžio 13 d. Antrosios Tarybos direktyvos 77/91/EEB d?l apsaugos priemoni?, kuri? valstyb?s nar?s, siekdamos tokias priemones suvienodinti, reikalauja iš [EB 48 straipsnio antroje pastraipoje] apibr?žt? akcini? bendrovi?, j? nari? ir kit? interes? apsaugai, bendrovės steigiant, palaikant ir kei?iant j? kapital?, koordinavimo, iš dalies pakeistos 1992 m. lapkri?io 23 d. Tarybos direktyva 92/101/EEB, 12, 15, 16, 18, 19 ir 42 straipsnius reikia aiškinti taip, kad jais nedraudžiama nacionalin?s teis?s norma, perkelianti:**

- 2003 m. lapkričio 4 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvų 2003/71/EB dėl prospekto, kuris turi būti skelbiamas, kai vertybiniai popieriai siūlomi visuomenei ar traukiami į prekybos sraštą, ir iš dalies keičiančių Direktyvą 2001/34/EB,
- 2004 m. gruodžio 15 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvą 2004/109/EB dėl informacijos apie emitentus, kuri vertybiniais popieriais leista prekiauti reguliuojamoje rinkoje, skaidrumo reikalavimų suderinimo, iš dalies keičiančių Direktyvą 2001/34/EB,
- ir 2003 m. sausio 28 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvą 2003/6/EB dėl prekybos vertybiniais popieriais, pasinaudojant viešai neatskleista informacija, ir manipuliavimo rinka (piktnaudžiavimo rinka),

kurioje, pirma, numatoma akcinės bendrovės kaip emitentės atsakomybė šios bendrovės akcijų įgijėjui už šiose direktyvose numatytą pareigą pateikti informaciją pažeidimų ir, antra, atitinkamai bendrovei dėl šios atsakomybės nustatyta pareiga grąžinti įgijėjui sumą, atitinkančią akcijų įsigijimo kainą, ir jas atsiimti.

2. 2009 m. rugsėjo 16 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 2009/101/EB dėl apsaugos priemonių, kurių valstybės narės reikalauja iš [EB 48 straipsnio antroje pastraipoje] apibrėžtų bendrovių siekiant apsaugoti narių ir trečiųjų asmenų interesus, koordinavimo, siekiant suvienodinti tokias apsaugos priemones, 12 ir 13 straipsnius reikia aiškinti taip, kad jais nedraudžiama nacionalinės teisės norma, kurioje tokiomis kaip pagrindinės bylos aplinkybėmis numatytas akcijų pirkimo–pardavimo sutarties panaikinimas atgaline data.

3. Antrosios Tarybos direktyvos 77/91/EEB, iš dalies pakeistos Direktyva 92/101, 12, 15, 16, 18, 19 ir 42 straipsnius ir Direktyvos 2009/101 12 ir 13 straipsnius reikia aiškinti taip, kad pagrindinėje byloje nagrinėjamoje teisės normoje nustatyta atsakomybė nebūtinai apribojama akcijų verte, apskaičiuota pagal į tą kursą reikalavimo pareiškimo momentu, jeigu bendrovė kotiruojama biržoje.

Parašai.

* Proceso kalba: vokiečių.