

TIESAS SPRIEDUMS (otr? pal?ta)

2013. gada 19. decembr? (*)

L?gums sniegt prejudici?lu nol?mumu – Sabiedr?bu ties?bas – Otr? direkt?va 77/91/EEK – Akciju sabiedr?bas atbild?ba par t?s pien?kumu izsludin?šanas jom? p?rk?pumu – Parakst?šan?s prospekt? ietvert?s inform?cijas neprecizit?te – Atbild?bas apm?rs – Dal?bvalsts tiesiskais regul?jums, kur? paredz?ts atmaks?t cenu, ko ieguv?js ir samaks?jis par akciju ieg?di

Lieta C?174/12

par l?gumu sniegt prejudici?lu nol?mumu atbilstoši LESD 267. pantam, ko *Handelsgericht Wien* (Austrija) iesniedza ar l?mumu, kas pie?emts 2012. gada 26. mart? un kas Ties? re?istr?ts 2012. gada 12. apr?l?, tiesved?b?

Alfred Hirmann

pret

Immofinanz AG,

pedaloties

Aviso Zeta AG.

TIESA (otr? pal?ta)

š?d? sast?v?: pal?tas priekšs?d?t?ja R. Silva de Lapuerta [*R. Silva de Lapuerta*], tiesneši Ž. L. da Kruš Vilasa [*J. L. da Cruz Vilaça*] (referents), Dž. Arestis [*G. Arestis*], Ž. K. Bonišo [*J. C. Bonichot*] un A. Arabadžijevs [*A. Arabadjiev*],

?ener?ladvok?te E. Šarpstone [*E. Sharpston*],

sekret?rs K. Malaceks [*K. Malacek*], administrators,

?emot v?r? rakstveida procesu un 2013. gada 17. apr??a tiesas s?di,

?emot v?r? apsv?rumus, ko sniedza:

- *A. Hirmann* v?rd? – *S. Ganahl* un *J. Moyal*, *Rechtsanwälte*,
- *Immofinanz AG* v?rd? – *A. Zahradnik* un *B. Rieder*, *Rechtsanwälte*,
- *Aviso Zeta AG* v?rd? – *A. Jank*, *Rechtsanwalt*,
- Austrijas vald?bas v?rd? – *A. Posch*, p?rst?vjs,
- Portug?les vald?bas v?rd? – *L. Inez Fernandes* un *D. Tavares*, p?rst?vji,
- Eiropas Komisijas v?rd? – *G. Braun* un *R. Vasileva*, p?rst?vji,

noklausījies ģenerālvokātes secinājumus 2013. gada 12. septembra tiesas sēdē,
pasludina šo spriedumu.

Spriedums

1 Līgums sniegt prejudiciālu nolikumu ir par to, kā interpretēt:

- Padomes 1976. gada 13. decembra Otrās direktīvas 77/91/EEK par to, kā vienādošanas nolikā koordinēt nodrošinājumus, ko saistībā ar akciju sabiedrību veidošanu un to kapitāla saglabāšanu un maināšanu dalībvalstīs prasa no sabiedrībām [EKL 48.] panta otrās daļas nozīmē, lai aizsargātu sabiedrību dalībnieku un trešo personu intereses (OV 1977, L 26, 1. lpp.), kas grozīta ar Padomes 1992. gada 23. novembra Direktīvu 92/101/EEK (OV L 347, 64. lpp.; turpmāk tekstā – “Otrā direktīva”), 12., 15., 16., 18., 19. un 42. pantu,
- Eiropas Parlamenta un Padomes 2003. gada 28. janvāra Direktīvas 2003/6/EK par iekšējās informācijas āunprētīgu izmantošanu un tirgus manipulācijām (tirgus āunprētīgu izmantošanu) (OV L 96, 16. lpp.; turpmāk tekstā – “Tirgus āunprētīgās izmantošanas direktīva”) 14. pantu,
- Eiropas Parlamenta un Padomes 2003. gada 4. novembra Direktīvas 2003/71/EK par prospektu, kurš jāpublicē, publiski piedāvājot vērtspapirus vai ataujot to tirdzniecību, un par Direktīvas 2001/34/EK grozījumiem (OV L 345, 64. lpp.; turpmāk tekstā – “Prospektu direktīva”) 6. un 25. pantu,
- Eiropas Parlamenta un Padomes 2004. gada 15. decembra Direktīvas 2004/109/EK par atklātības prasību saskaņošanu attiecībā uz informāciju par emitentiem, kuru vērtspapirus atļauts tirgot regulētā tirgū, un par grozījumiem Direktīvā 2001/34/EK (OV L 390, 38. lpp.; turpmāk tekstā – “Atklātības prasību direktīva”) 7., 17. un 28. pantu,
- Eiropas Parlamenta un Padomes 2009. gada 16. septembra Direktīvas 2009/101/EK par to, kā vienādošanas nolikā koordinēt nodrošinājumus, ko dalībvalstīs prasa no sabiedrībām [EKL] 48. panta otrās daļas nozīmē, lai aizsargātu sabiedrību dalībnieku un trešo personu intereses (OV L 258, 11. lpp.), 12. un 13. pantu.

2 Šī prasība tika celta tiesvedībā starp A. *Hirrmann* un sabiedrību *Immofinanz AG* (turpmāk tekstā – “*Immofinanz*”) par prasību atcelt pēdējās minētās akciju iegādes darījumu.

Atbilstošās tiesību normas

Savienības tiesības

3 Otrās direktīvas preambulas ceturtais apsvērums ir formulēts šādi:

“tā kā būtu jāpieņem Kopienas noteikumi, lai saglabātu kapitāla apjomu, kas sniedz nodrošinājumu kreditoriem, paši aizliedzot jebkuru kapitāla samazināšanu, sadalot to starp akcionāriem, ja tiem uz to nav tiesību, un ierobežojot sabiedrības tiesības iegūt pašai savas akcijas”.

4 Otrās direktīvas 12., 15., 16., 18.–20. un 42. pantā ir paredzēts:

“12. pants

Saskaņā ar noteikumiem par parakstītā kapitāla samazināšanu akcionārus nevar atbrīvot no to pienākuma apmaksāt savu ieguldījumu.

[..]

15. pants

1. a) Ja, beidzoties iepriekš?jam finanšu gadam, sabiedr?bas gada p?rskatos nor?d?tie t?rie akt?vi ir vai p?c izmaksu izdar?šanas akcion?riem k??tu maz?ki nek? parakst?tais kapit?ls un saska?? ar ties?bu aktiem vai stat?tiem nedal?m?s rezerves, akcion?riem nav izdar?mas nek?das izmaksas, iz?emot gad?jumus, kad tiek samazin?ts parakst?tais kapit?ls;

[..]

d) ?? punkta a) un c) apakšpunkt? lietotais termins "izmaksas" noz?m? akciju dividenžu un procentu izmaks?šanu.

[..]

16. pants

Ja, izdarot izmaksas, netiek iev?roti 15. panta noteikumi, akcion?riem ir j?atdod atpaka? sa?emt?s izmaksas, ja sabiedr?ba pier?da, ka šie akcion?ri zin?juši par p?rk?pumiem, izdarot izmaksas, vai, ?emot v?r? apst?k?us, nevar?ja par tiem nezin?t.

[..]

18. pants

1. Uz sabiedr?bas akcij?m nevar parakst?ties pati sabiedr?ba.

[..]

19. pants

1. Ja dal?bvalstu ties?bu akti at?auj sabiedr?b?m ieg?d?ties savas akcijas vai nu paš?m, vai caur personu, kas darbojas sav? v?rd?, bet sabiedr?bas interes?s, t?m ir j?nosaka, ka uz š?diem pirkumiem attiecas turpm?k nor?d?tie nosac?jumi:

a) at?auju pieš?ir kopsapulce, kas nosaka š?du pirkumu noteikumus un nosac?jumus, un ?paši p?rkamo akciju skaitu, at?aujas der?guma termi?u, kas nedr?kst p?rsniegt 18 m?nešus un, ieg?d?joties akcijas p?c nov?rt?juma, ieguld?juma maksim?lo un minim?lo apm?ru. [..]

[..]

20. pants

1. Dal?bvalstis var nolemt nepiem?rot 19. pantu attiec?b? uz:

[..]

d) akcij?m, kas ieg?tas uz juridiska pien?kuma pamata vai tiesas nol?muma rezult?t?, [..]

[..]

42. pants

Lai ieviestu šo direkt?vu, dal?bvalstu ties?bu aktos j?nodrošina vienl?dz?ga attieksme pret

vien?da statusa akcion?riem.”

5 Tirgus ?aunpr?t?gas izmantošanas direkt?vas 14. panta 1. punkts ir noteikts:

“Neskarot dal?bvalstu ties?bas uzlikt krimin?lsankcijas, dal?bvalstis atbilstoši saviem valsts ties?bu aktiem g?d? par to, lai var?tu veikt attiec?gus administrat?vus pas?kumus vai piem?rot administrat?vus sankcijas pret person?m, kas ir atbild?gas par to, ka p?rk?pti noteikumi, kas pie?emti, ?stenojot šo direkt?vu. Dal?bvalsts g?d? par to, ka šie pas?kumi ir efekt?vi, sam?r? ar nodar?jumu un prevent?vi.”

6 Atbilstoši Prospektu direkt?vas preambulas 10. apsv?rumam t?s m?r?is ir nodrošin?t ieguld?t?ju aizsardz?bu un tirgus efektivit?ti.

7 Min?t?s direkt?vas 6. pants un 25. panta 1. punkts ir izteikti š?di:

“6. pants

Atbild?ba, ko uzliek prospekts

1. Dal?bvalstis nodrošina, ka atbild?ba par inform?ciju, kas sniegta prospekt?, attiec?gi gulstas vismaz uz emitentu vai t? p?rvaldes, vad?bas vai uzraudz?bas instit?cij?m, pied?v?t?ju, personu, kas l?dz pielaidi tirdzniec?bai regul?t? tirg?, vai galvot?ju. Prospekt? tiek skaidri nor?d?tas atbild?g?s personas, pieminot to v?rdus, uzv?rdus un funkcijas vai, juridisko personu gad?jum?, to nosaukumus un juridisk?s adreses, k? ar? sniedzot šo personu deklar?cijas, ka, cik t?m zin?ms, prospekt? ietvert? inform?cija atbilst faktiem un ka prospekt? nav izlaists nekas, kas var ietekm?t t? noz?mi.

[..]

25. pants

Sankcijas

1. Neskarot dal?bvalstu ties?bas uzlikt krimin?lsankcijas un neskarot to civiltiesisko atbilst?bas rež?mu, dal?bvalstis atbilstoši saviem valsts ties?bu aktiem nodrošina, lai var?tu veikt attiec?gus administrat?vus pas?kumus vai piem?rot administrat?vus sankcijas pret atbild?g?m person?m, ja nav iev?roti noteikumi, kas pie?emti, ?stenojot šo regulu. Dal?bvalsts g?d? par to, ka šie pas?kumi ir efekt?vi, sam?r? ar nodar?jumu un prevent?vi.

[..]”

8 Atkl?t?bas pras?bu direkt?vas 7. pants, 17. panta 1. punkts un 28. panta 1. punkts ir izteikti š?di:

“7. pants

Atbild?ba

Dal?bvalstis nodrošina, ka vismaz emitents vai t? administrat?v?s, vad?bas vai uzraudz?bas strukt?rvien?bas atbild par to, ka sagatavo un dara zin?mu atkl?t?bai inform?ciju saska?? ar 4., 5., 6. un 16. pantu, un nodrošina to, ka to normat?vie un administrat?vie noteikumi par atbild?bu attiecas uz emitentiem, iepriekš min?taj?m strukt?rvien?b?m vai emitentu atbild?gaj?m person?m.

[..]

17. pants

Informācijas prasības emitentiem, kuru akcijas ir atļauts tirgot regulētā tirgū.

1. To akciju emitents, ko atļauts tirgot regulētā tirgū, nodrošina vienādu attieksmi pret visiem akcionāriem, kas atrodas vienādā pozīcijā.

[..]

28. pants

Sodi

1. Neskarot dalībvalstu tiesības uzlikt kriminālsankcijas, dalībvalstis atbilstoši saviem valsts tiesību aktiem gādā par to, lai varētu veikt attiecīgus administratīvus pasākumus vai piemērot administratīvas sankcijas pret personām, kas ir atbildīgas par to, ka pārkāpti noteikumi, kas pieņemti, īstenojot šo direktīvu. Dalībvalsts gādā par to, ka šie pasākumi ir efektīvi, samērīgi ar nodarījumu un preventīvi.

[..]”

9. Saskaņā ar Direktīvas 2009/101 preambulas 10. apsvērumu, lai nodrošinātu skaidrību likumos par attiecībām gan starp sabiedrību un trešajām personām, gan arī starp sabiedrību dalībniekiem, ir jāierobežo gadījumi, kad sabiedrību var atzīt par neesošu un atzīt par neesošu ar atpakaļejošu datumu, un ir jānosaka šīs termiņš, kurā trešās personas var iesniegt protestu pret jebkuru šādu atzīšanu.

10. Minētās direktīvas 12. pantā ir noteikts:

“Dalībvalstu tiesību aktos nevar paredzēt citādu kārtību sabiedrību atzīšanai par neesošām, kā tikai ievērojot šādus noteikumus:

- a) atzīšanai par spējīgu neesošu jānotiek ar tiesas spriedumu;
- b) sabiedrību var atzīt par neesošu tikai i) līdz vi) apakšpunktā minētajos gadījumos:

[..]

Izņemot iepriekšminētos gadījumus, nekas cits nevar būt par pamatu sabiedrības nepastāvēšanai, absolūtajai vai relatīvajai neesamībai vai atzīšanai par neesošu.”

11. Šīs pašas direktīvas 13. pantā ir noteikts:

“1. To, vai tiesas nolikumu par sabiedrības atzīšanu par neesošu var izmantot pret trešām personām, nosaka 3. pants. Ja attiecīgās valsts tiesību akti piešķir tiesības trešai personai šādu nolikumu apstrīdēt, tā var to darīt tikai sešu mēnešu laikā pēc šāda tiesas nolikuma izziņošanas.

2. Tāpat kā sabiedrības darbības izbeigšana, atzīšana par neesošu izraisa sabiedrības likvidāciju.

3. Atzīšana par neesošu pati par sevi neietekmē to saistību juridisko spēku, kuras sabiedrība ir uzņēmusies vai kuras radušās pret to, neskarot sabiedrības likvidācijas sekas.

4. Katras dalībvalsts tiesību akts var paredzēt noteikumus par to, kādas sekas atzīšanai par neesošu ir attiecībā uz sabiedrības dalībniekiem.

5. Paliek spēkā kapitāla daļu vai akciju pašnieku pienākums apmaksēt to parakstīto, bet neapmaksāto kapitālu tiktāl, ciktāl to prasa saistības ar kreditoriem.”

Austrijas tiesības

12 1991. gada 6. decembra Likuma par kapitālu tirgu (*Kapitalmarktgesetz; BGBl. 625/1991*) 5. pantā ir paredzēts:

“(1) Ja piedāvājums, uz kuru attiecas pienākums publicēt prospektu, tiek izdarīts, nepublicējot prospektu vai informāciju saskaņā ar 6. pantu, tad ieguldītāji, kuri ir patērētāji Patērētāju aizsardzības likuma (*Konsumentenschutzgesetz*) 1. panta 1. punkta otrās daļas izpratnē, var atteikties no sava piedāvājuma vai līguma.

[..]

(4) Atteikuma tiesības saskaņā ar 1. punktu izbeidzas vienu nedēļu pēc 6. panta paredzētā prospekta vai informācijas publicēšanas dienas.”

13 Minētā likuma 6. panta 2. punkts ir noteikts:

“Ieguldītājiem, kuri pēc tam, kad radies fakts, kāda vai neprecizitāte 1. punkta izpratnē, bet pirms attiecīgā papildinājuma publicēšanas jau ir absolūti parakstīti vai iegādāties vērtpapirus vai ieguldījums, ir tiesības divu darba dienu laikā pēc papildinājuma publicēšanas atsaukt savu apsolutumu. 5. pantu piemēro *mutatis mutandis*. Tomēr, ja ieguldītāji ir patērētāji [Likuma par patērētāju aizsardzību] 1. panta 1. punkta otrās daļas izpratnē, tad ir arī jāpiemēro 5. panta 4. punkts minētais termiņš.”

14 Likuma par kapitāla tirgu 11. panta 1.–6. punkts ir izteikti šādi:

“(1) Atbildība par zaudējumiem, kas radušies jebkuram ieguldītājam, paauļoties uz prospekta informāciju vai citu saskaņā ar šo federālo likumu vajadzīgo informāciju (6. pants), kurai ir nozīme vērtpapīru vai ieguldījumu novērtēšanā, ir

1. emitentam par nepareizas vai nepilnīgas informācijas sniegšanu savas pašas vainas dēļ vai savu cilvēku vai citu personu, kas piedalījies prospekta sagatavošanā, vainas dēļ;

[..]

(6) Attiecībā uz katru ieguldītāju atbildības apmērs, ciktāl kaitējošā rīcība nav bijusi tīša, nepārsniedz iegādes cenu, ko viņš ir samaksājis, un pieskaitāmas izmaksas un procentus, šķēķot no iegādes cenas samaksas dienas. [..]”

15 1965. gada 6. septembrā Likuma par akciju sabiedrībām (*Aktiengesetz; BGBl. I, 98/1965, 1089. lpp.*), redakcijā ar grozījumiem, kas izdarīti ar 2005. gada 22. septembra likumu (*BGBl. I, 2005, 2802. lpp.*), 52. pants ir paredzēts:

“Ieguldījums nedrīkst atmaksāt akcionāriem; sabiedrības pastāvīšanas laikā akcionāriem ir tiesības vienīgi uz gada bilanci norādīt to peļņu, ciktāl minētās tiesības nav izslēgtas ar likumu vai Statātiem. Par ieguldījumu atmaksāšanu nevar uzskatīt iegādes cenas samaksu pašu akciju atpaušas iegādes gadījumā (65. un 66. pants).”

Pamatlieta un prejudiciālie jautājumi

16 2005. gada 7. janvārī A. *Hirrmann* nopirka *Immofinanz* akcijas par EUR 10 013,75. Iegāde ar *Aviso Zeta AG* (turpmāk tekstā – “*Aviso Zeta*”), kas ir finanšu sabiedrība, starpniecību notika sekundārā tirgū un nenotika kapitāla palielināšanas ietvaros. Pārdošanas cenu ieguvējs samaksāja *Aviso Zeta*, un attiecīgās akcijas tika reģistrētas šīs sabiedrības vērtspapīru depozītā uz A. *Hirrmann* vārda.

17 Pamatlīd A. *Hirrmann* pārrēķina, ka *Immofinanz* ir veikusi nelegālus pasākumus, lai atbalstītu tās akciju kursu. Tās iegādājās *Aviso Zeta* grupas filiāles, ko arī kontrolē *Immofinanz*, starpnieks tirgus manipulācijai nolūkā.

18 Turklāt A. *Hirrmann* apgalvo, ka viņš ir iegādājies akcijas, balstoties uz *Immofinanz* prospektu par tās brīvā kapitāla tirgu. Šajos prospektos šī sabiedrība esot paskaidrojusi, ka šo akciju iegāde esot drošs ieguldījums bez riska. Tomēr minētajā prospektā bija ietverta nepilnīga, nepareiza vai maldinoša informācija. Tādēļ pret agrākajiem *Immofinanz* vadības locekļiem tika uzskaita kriminālvajāšana un šobrīd norit ar to saistītās procedūras.

19 Šādos apstākļos A. *Hirrmann* lūdz iesniegt tiesībsargātājam par spēkā neesošu lūgumu par akciju iegādi kā zaudējumu atlīdzību. Šajā nolūkā viņš prasīja it īpaši, lai *Immofinanz* tiktu piespriests atmaksāt summu, kas atbilst akciju sākotnējai iegādes cenai, kam pievienoti procenti, pret prasot, lai tie tiktu atlīdzināti šai sabiedrībai.

20 *Immofinanz* apgalvo, ka šī prasība ir pretēja valsts tiesību un Savienības tiesību, kas regulē akciju sabiedrības, obligātajiem principiem, it īpaši attiecībā uz prasību saglabāt šo pārdoto kapitālu. Šīs sabiedrības atbildība pret A. *Hirrmann* radītu situāciju, ka viena atsevišķa akcionāra aizsardzība notiktu par āunu tās visiem pārējiem akcionāriem un arī kreditoriem.

21 Uzskatot, ka izskatāmās lietas izspriešanai ir vajadzīga Savienības tiesību interpretācija, *Handelsgericht Wien* [Vīnes komercitiesa] nolūma apturēt tiesvedību un uzdot Tiesai šādu prejudiciālu jautājumu:

“1) Vai valsts tiesiskais regulējums, kurš paredz akciju sabiedrības kā emitentes atbildību pret akciju ieguvēju gadījumā, kad tiek pārkāpti vērtspapīru tirgus regulējuma ietvertie informācijas pienākumi saskaņā ar šādiem noteikumiem, kuri ir iekārtoti:

- [Prospektu direktīvas] 6. un 25. pants,
 - [Atklātības prasību direktīvas] 7., 17. un 28. pants un
 - [Tirgus āunprātīgas izmantošanas direktīvas] 14. pants,
- ir saderīgs ar [Otrās direktīvas] 12., 15., 16., 19. un 42. pantu?

2) Vai [Otrās direktīvas] 12., 15., 16. panta, un it īpaši 18., 19. un 42. panta, noteikumi ir jāinterpretē tādējādi, ka tie nepieļauj tādū valsts tiesisko regulējumu, kurā ir noteikts, ka akciju sabiedrībai saskaņā ar iepriekš pirmajā jautājumā minēto atbildību ir jāatmaksā ieguvējam iegādes cena un jāatpērk iegādātais akcijas?

3) Vai [Otrās direktīvas] 12., 15., 16., 18., 19. un 42. panta noteikumi ir jāinterpretē tādējādi, ka pirmajā jautājumā minētā akciju sabiedrības atbildība

– var aptvert arī akciju sabiedrības tīros aktīvus (parakstīto kapitālu un nedalīto rezervi minētās direktīvas 15. panta 1. punkta a) apakšpunkta izpratnē) un

– var pastāvēt arī tad, ja tā var izraisīt akciju sabiedrības maksātnespēju?

4) Vai Direktīvas 2009/101 [..] 12. un 13. panta noteikumi ir jāinterpretē tādējādi, ka tie nepieļauj tādū valsts tiesisko regulējumu, kurā ir paredzēta akciju iegādes atcelšana ar atpakaļejošu spēku tādēļ, ka akciju pirkuma līguma atcelšanas gadījumā tiek prezumēts, ka pastāv *ex nunc* iedarbība (skat. Tiesas 2010. gada 15. aprīļa spriedumu lietā C-215/08 *E. Friz*, Krājums, I-2947. lpp.)?

5) Vai [Otrās direktīvas] 12., 15., 16., 18., 19. un 42. panta un Direktīvas 2009/101 [..] 12. un 13. panta noteikumi ir jāinterpretē tādējādi, ka atbildība ir ierobežota ar akciju vērtību – līdz ar to gadījumā, ja sabiedrība ir iekāuta biržas sarakstos, ar šo akciju biržas kursu –, kāda tām ir bijusi prasības celšanas laikā, kas nozīmē, ka akcionārs zināmos apstākļos atpakaļ saņem summu, kas ir mazāka par tās akcijām saskaņotajām samaksājamo cenu?”

Par prejudiciālajiem jautājumiem

Par pirmo un otro jautājumu

22 Ar pirmo un otro jautājumu, kas ir jāizskata kopā, iesniedzējtiesa jautā, vai Otrās direktīvas 12., 15., 16., 18., 19. un 42. pants ir jāinterpretē tādējādi, ka tie liedz tādū valsts tiesisko regulējumu, kas, transponējot Prospektu direktīvu, Atklātības prasību direktīvu un Tirgus āunprātīgās izmantošanas direktīvu, pirmkārt, paredz akciju sabiedrības kā emitentes atbildību pret šīs pašas sabiedrības akciju ieguvēju, pamatojoties uz šājs direktīvas paredzētā informācijas pienākuma pārkāpumu, un, otrkārt, nosaka pienākumu attiecīgajai sabiedrībai šīs atbildības dēļ atmaksāt ieguvējam summu, kas atbilst akciju iegādes cenai, un saņemtās atpakaļ.

23 Otrās direktīvas normu, kurā ir atsauces uz iepriekš minētajiem abiem jautājumiem, mērķis būtībā ir nodrošināt akciju sabiedrību pašu kapitāla saglabāšanu un vienlīdzīgu attieksmi pret akcionāriem.

24 Attiecībā uz mērī saglabāt kapitālu Otrās direktīvas preambulas otrajā apsvērumā ir noteikts, ka, lai nodrošinātu līdzvērto obligāto aizsardzības līmeni gan akciju sabiedrību akcionāriem, gan to kreditoriem, paši svarīgi ir koordinēt valstu noteikumus attiecībā uz šādu sabiedrību veidošanu un to kapitāla saglabāšanu, palielināšanu vai samazināšanu. Bet šīs pašas direktīvas preambulas ceturtajā apsvērumā ir norādīts, ka tā ir vērsta uz kapitāla apjoma saglabāšanu, kas sniedz nodrošinājumu kreditoriem, paši aizliedzot jebkuru kapitāla samazināšanu, sadalot to starp akcionāriem, ja tiem uz to nav tiesību, un ierobežojot sabiedrības tiesības iegūt pašai savas akcijas. Šis ierobežojums ir pamatots ar vajadzību nodrošināt akcionāru un kreditoru aizsardzību pret uzvedību tirgū, kas var samazināt sabiedrības kapitālu un mērķīgi palielināt tās akciju kursu.

25 Šajā nolūkā Otrajā direktīvā b) t) ir paredzēts akcionāru pienākums samaksāt par ieguldījumu (12. pants), aizliegums sabiedrībai to atmaksāt (15. pants), pienākums akcionāriem atmaksāt, pārņēmjot minētās direktīvas 15. pantu, saņemtais izmaksas (16. pants), aizliegums sabiedrībai turēt pašai savas akcijas (18. pants), kā arī nosacījumi, kādos var atkāpties no minētā aizlieguma (19. pants).

26 Turklāt, runājot par vienlīdzīgās attieksmes pret akcionāriem mērī, Otrās direktīvas 42. pantā ir paredzēts, ka, lai ieviestu šo direktīvu, dalībvalstu tiesību aktos jānodrošina vienlīdzīga attieksme pret vienāda statusa akcionāriem.

27 Gan no minēto normu jēgas, gan mērķa, kas minēts divos iepriekšējos punktos, izriet, ka to nolūks ir reglamentēt tikai juridiskās attiecības starp sabiedrību un tās akcionāriem, kas izriet vienīgi no sabiedrības līguma un attiecas tikai uz attiecīgās sabiedrības iekšējām attiecībām.

28 No minētā izriet, kā apgalvo A. *Hirrmann*, Austrijas un Portugāles valdības, kā arī Eiropas Komisija, ka attiecīgās Otrās direktīvas normas nevar liegt valsts tiesisko regulējumu, kas iedibina emitentes sabiedrības atbildības par neprecīzas informācijas izpaušanu, pārņēmjot kapitāla tirgus tiesības, principu, un kas paredz, ka atbilstoši šai atbildībai šai sabiedrībai ir jāatlīdzina ieguvījam summa, kas atbilst akciju ieguves cenai, un tās jāpaņem atpakaļ.

29 Šādā gadījumā attiecīgās sabiedrības atbildība pret ieguldītājiem, kas ir arī akcionāri, šīs sabiedrības pieļautu nelikumību pirms akciju iegādes vai to iegādes laikā dēļ, neizriet no sabiedrības līguma un neattiecas tikai uz minētās sabiedrības iekšējām attiecībām. Šādā gadījumā ir runa par atbildību, kas rodas no akciju iegādes līguma.

30 Turklāt attiecībā uz principu, saskaņā ar kuru attieksmei pret akcionāriem ir jābūt vienādai, kas paredzēts Otrās direktīvas 42. pantā, jānorāda, ka akcionāri, kas ir cietuši zaudējumu sabiedrības kādā dēļ, kura ir pieļauta pirms tās akciju iegādes vai to iegādes laikā, neatrodas tādā pašā situācijā kā šīs pašas sabiedrības akcionāri, kuru juridisko situāciju nav ietekmējusi šā kādā.

31 Tieši šī iemesla dēļ Otrās direktīvas 20. panta 1. punkta d) apakšpunkts pieļauj, ka sabiedrība iegādājas pati savas akcijas atbilstoši it paši iegūlam pienākumam. Šāda iegāde netiek uzskatīta par sabiedrības kapitāla samazināšanu vai mērķīgu tās akciju kursa palielināšanu.

32 Šādos apstākļos sabiedrības maksājums akcionāram nelikumību, ko tā ir pieļāvusi pirms tās akciju iegādes vai iegādes laikā, dēļ nav kapitāla izplatīšana Otrās direktīvas 15. panta izpratnē un līdz ar to, izdarot šādu samaksu, nav jāievēro šajā pantā noteiktie nosacījumi.

33 *ImmoFinanz* tiesas šādā izvirzītais arguments, ka minētais Otrās direktīvas pants liedz

ieguldītājam celt prasību sakarā ar civiltiesisku atbildību pret sabiedrību, kas ir izraisījusi kļūdu, izpaužot maldinošu informāciju, tādēļ nevar tikt pieņemts.

34 Turklāt tas, ka sabiedrība paņem atpakaļ ieguldītāja akcijas, ko tas nopirka, pamatojoties uz kļūdainu informāciju, kuras izplatīšanā ir vainojama šī sabiedrība, nevar ietilpt Otrās direktīvas 18. panta piemērošanas jomā. Šī sabiedrības veikta savu pašas akciju iegāde izriet no legāla pienākuma, atbilstoši kuram šai sabiedrībai ir jāatbildzina ieguldītājam, kam ir kaitēts, kaut arī šāds pienākums nekādā ziņā neizriet no šī panta *ratio legis*.

35 Turklāt no lēmuma par prejudiciāla jautājuma uzdošanu, un it īpaši no prejudiciālo jautājumu teksta, izriet, ka attiecīgais valsts tiesiskais regulējums ir paredzēts, lai valsts tiesību sistēmā transponētu it īpaši Prospektu direktīvas 6. un 25. pantu, Atklātības prasību direktīvas 7., 17. un 28. pantu un Tirgus āunprātīgā izmantošanas direktīvas 14. pantu.

36 Prospektu direktīvas 6. panta 1. punkts ir paredzēts it īpaši, ka dalībvalstis nodrošina, ka atbildība par informāciju, kas sniegta prospektā, attiecīgi gulstas vismaz uz emitentu.

37 Turklāt Atklātības prasību direktīvas 7. pants ir noteikts, ka dalībvalstis nodrošina, ka vismaz emitents atbild par to, ka sagatavo un dara zināmu atklātībai informāciju saskaņā ar šo direktīvu. Atbilstoši šīs direktīvas 17. panta 1. punktam minētais emitents nodrošina vienādu attieksmi pret visiem akcionāriem, kas atrodas vienādā stāvoklī.

38 Jākonstatē, ka valsts tiesiskais regulējums, kurā ir paredzēta akciju sabiedrības kļūdu atbildības emitentes atbildība pret ieguldītāju, gadījumā, ja nav izpildīts informācijas pienākums, kas ir šai sabiedrībai, atbilst Prospektu direktīvas 6. panta 1. punkts un Atklātības prasību direktīvas 17. panta 1. punkts noteiktajam prasībām, ievērojot vienlīdzīgā attieksmes principu, kas noteikts šīs direktīvas 17. panta 1. punkts.

39 Turklāt Prospektu direktīvas 25. panta 1. punkts, Atklātības prasību direktīvas 28. panta 1. punkts un Tirgus āunprātīgā izmantošanas direktīvas 14. panta 1. punkts, kas ir izteikti lūdzīgi, it īpaši ir noteikts, ka, neskarot dalībvalstu tiesības uzlikt kriminālsankcijas un neskarot to civiltiesisko atbildības režīmu, dalībvalstis atbilstoši saviem valsts tiesību aktiem nodrošina, lai varētu veikt attiecīgus administratīvus pasākumus vai piemērot administratīvās sankcijas pret atbildīgām personām, ja nav ievēroti noteikumi, kas pieņemti, īstenojot šo regulu, un šie pasākumi ir efektīvi, samērīgi ar nodarījumu un preventīvi.

40 Ja tas tā ir, ka pretēji Prospektu direktīvas 25. panta 1. punktam, Atklātības prasību direktīvas 28. panta 1. punktam un Tirgus āunprātīgā izmantošanas direktīvas 14. panta 1. punktam tas tieši neietilps dalībvalstu civiltiesiskās atbildības režīmos, tomēr attiecībā uz zaudējumu atlīdzības pabalstu un iespēju piešķirt zaudējumu atlīdzību, kam būtu soda raksturs, Tiesa jau ir nospriedusi, ka tad, ja nav atbilstošu Savienības tiesību normu, katras dalībvalsts tiesību sistēmā ir jānosaka kritēriji, kas ļauj noteikt atlīdzības apmēru, ja vien tiek ievēroti vienlīdzības un efektivitātes principi (skat. p.c. analoģijas 2006. gada 13. jūlija spriedumu apvienotajās lietās no C-295/04 līdz C-298/04 *Manfredi* u.c., Krājums, I-6619. lpp., 92. punkts, kā arī 2013. gada 6. jūnija spriedumu lietā C-536/11 *Donau Chemie* u.c., 25.–27. punkts).

41 Tādēļ no iepriekš minētā izriet, ka dalībvalstīm ir liela rīcības brīvība, izvēloties piemērojamās sankcijas gadījumā, ja emitentes sabiedrības pārkāpj pienākumus, kas izriet no minētajām direktīvām, ievērojot Savienības tiesības.

42 No minētā izriet arī, ka, ja akciju emitenta atbildība ir iestājusies, dalībvalstīm ir jāizvēlas civiltiesisks atlīdzināšanas pasākums.

43 Šaj? liet? pamatliet? apl?kotaj? valsts tiesiskaj? regul?jum? paredz?tais civiltiesisk?s atbild?bas re?ms ir atbilstošs l?dzeklis, lai atl?dzin?tu ieguld?t?ja ciestos zaud?jums, k? ar? š? emitenta inform?cijas pien?kuma neizpildi. Turkl?t tas var p?rliecin?t emitentus nemaldin?t ieguld?t?jus.

44 T?gad š? atbild?bas re?ma instit?ts ietilpst dal?bvalst?m pieš?irtaj? r?c?bas br?v?b? un nav pret?js Savien?bas ties?b?m.

45 T?d?j?di uz pirmo un otro jaut?jumu ir j?atbild, ka Otr?s direkt?vas 12., 15., 16., 18., 19. un 42. pants ir j?interpret? t?d?j?di, ka tie neliedz t?du valsts tiesisko regul?jumu, kas, transpon?jot Prospektu direkt?vu, Atkl?t?bas pras?bu direkt?vu un Tirgus ?aunpr?t?gas izmantošanas direkt?vu, pirmk?rt, paredz akciju sabiedr?bas k? emitentes atbild?bu pret š?s pašas sabiedr?bas akciju ieguv?ju, pamatojoties uz šaj?s direkt?v?s paredz?t? inform?cijas pien?kuma p?rk?pumu, un, otrk?rt, nosaka pien?kumu attiec?gajai sabiedr?bai š?s atbild?bas d?? atmaks?t ieguv?jam summu, kas atbilst akciju ieg?des cenai, un sa?emt t?s atpaka?.

Par trešo jaut?jumu

46 Ar trešo jaut?jumu iesniedz?jtiesa jaut?, vai Otr?s direkt?vas 12., 15., 16., 18., 19. un 42. pants ir j?interpret? t?d?j?di, ka tie liedz t?du valsts tiesisko regul?jumu, kas paredz, ka sabiedr?bas emitentes pien?kums atmaks?t atpaka? ieguv?jam summu, kas atbilst akciju ieg?des cenai, un sa?emt t?s atpaka?, var attiekties uz sabiedr?bas piesaist?to kapit?lu (parakst?tais kapit?ls un rezerves) un izrais?t t?s maks?tnesp?ju.

47 K? ?ener?ladvok?te ir nor?d?jusi secin?jumu 84. punkt?, šis jaut?jums ir hipot?tisks, jo l?gum? sniegt prejudici?lu nol?mumu iesniedz?jtiesa nav paskaidrojusi iemeslus, k?d?? atbilde uz min?to jaut?jumu tai var?tu b?t noder?ga, lai izlemtu pamatlietu, un tikai visp?r?gi atsaukusies uz iesp?jamo sabiedr?bas emitentes maks?tnesp?jas risku.

48 Šajos apst?k?os uz trešo jaut?jumu nav j?atbild.

Par ceturto jaut?jumu

49 Ar ceturto jaut?jumu iesniedz?jtiesa b?t?b? jaut?, vai Direkt?vas 2009/101 12. un 13. pants ir j?interpret? t?d?j?di, ka tie liedz t?du valsts tiesisko regul?jumu, kur? t?dos apst?k?os, k?di ir pamatliet?, ir paredz?ts akciju pirkuma l?gumu atz?t par sp?k? neesošu ar atpaka?ejošu sp?ku.

50 Direkt?vas 2009/101 12. panta pirm?s da?as a) un b) punkt? izsme?oši ir uzskait?ti nosac?jumi, k?dos ar tiesas nol?mumu sabiedr?ba var tikt atz?ta par neesošu. Š? panta otraj? da?? ir noteikts, ka, iz?emot pirmaj? da?? paredz?tos gad?jumus, nekas cits nevar b?t pamats sabiedr?bas nepast?v?šanai, absol?tajai vai relat?vajai neesam?bai vai atz?šanai par neesošu.

51 Min?t?s direkt?vas 13. pants nosaka it ?paši š?das sp?k? neesam?bas sekas.

52 J?atg?dina, ka ar pamatliet? apl?koto valsts tiesisko regul?jumu ir ieviests emitentes sabiedr?bas atbild?bas par neprec?zas inform?cijas izpaušanu, p?rk?pjot kapit?la tirgus ties?bas, princips, ar kuru paredz?ts, ka atbilstoši šai atbild?bai šai sabiedr?bai ir j?atl?dzina ieguv?jam summa, kas atbilst akciju ieguves cenai, un t?s j?pa?em atpaka?.

53 Šķda regulējuma nolīks ir nodrošināt, ka personai, kas ir cietusi zaudējumus, tiek atjaunots stāvoklis, kādā tā atradās pirms darbības, kas tai radīja zaudējumus, prasot, pirmkārt, ieguvējam atlīdzināt summu, kas atbilst cenai, ko tas ir samaksājis par akciju iegādi, kam pievienoti procenti, un, otrkārt, ka tāš tiek saglabātas attiecīgās sabiedrības pašu kapitālā tāpat kā citas akcijas.

54 No minētā izriet, ka atbildības režīms, kas piemērojams sabiedrībā noteiktu kapitāla tirgus tiesību normu pārķpuma dēļ, nekādi nav saistīts ar sabiedrību atzīšanas par neesošām procedūram, kas izriet no Direktīvas 2009/101 12. un 13. panta.

55 Līdz ar to, tā kā akciju pirkuma līguma spēkā neesamības atzīšana ar atpakaļejošu spēku nevar izraisīt sabiedrības atzīšanu par neesošu, Direktīvas 2009/101 12. un 13. pants nekādi neietekmē iesniedzējtiesas uzdoto ceturto jautājumu.

56 Iesniedzējtiesa jautā it pašā par iespējamo judikatūras, kas izriet no iepriekš minētā sprieduma lietā *E. Friz*, piemērojamību.

57 Šajā spriedumā Tiesai bija jāpieņem lēmums ar Padomes 1985. gada 20. decembra Direktīvas 85/577/EEK par patērētāja aizsardzību attiecībā uz līgumiem, kas noslēgti rūpus uzņēmuma telpā (OV L 372, 31. lpp.), saderību ar valsts tiesisko regulējumu, kas ar to, ka patērētājs uzsaka savu piedalīšanos nekustamā pašuma fondā, kas pastāv personu apvienības formā, saista vienīgi *ex nunc* iedarbību.

58 Iepriekš minētā sprieduma lietā *E. Friz* 44. punktā atgādinājusi, ka Direktīvā 85/577 garantētā patērētāja aizsardzība nav absolūta, Tiesa nosprieda šā sprieduma 50. punktā, ka šā direktīva neliedz, ka līgums tiek izbeigts ar iedarbību *ex nunc*.

59 Šajā ziņā jānorāda, ka lietas, kurā ir taisīts iepriekš minētais spriedums lietā *E. Friz*, pamatā esošie fakti, nav salīdzināmi ar pamatlietu.

60 Lietā, kurā taisīts spriedums lietā *E. Friz*, tas, ka patērētājs izbeidza līgumu, ko tas bija parakstījis, lai pievienotos nekustamā pašuma fondam, nebija balstīts uz līgumslēdzēja kādāinu uzvedību, bet tikai uz to, ka pastāvēja tiesības, kas piešķirtas visiem patērētājiem Direktīvas 85/577 5. panta 1. punktā un kas tiem atļauj izbeigt līgumus, kuri noslēgti tirgotāja apmeklējuma pie tiem laikā.

61 Šādos apstākļos Tiesa varēja uzskatīt iepriekš minētā sprieduma lietā *E. Friz* 46.–48. punktā, ka Direktīva 85/577 neliedz pamatlietā aplūkoto valsts tiesību normu, ciktāl tā saskaņā ar civiltiesību vispārīgajiem principiem paredz nodrošināt pietiekamu līdzsvaru, kā arī taisnīgu risku sadali starp dažādām ieinteresētajām pusēm. Vispār Tiesa jau ir nospriedusi, ka gan no šīs direktīvas vairāku normu sistēmas, gan teksta izriet, ka patērētāju aizsardzībai ir noteiktas robežas (skat. 2008. gada 10. aprīlā spriedumu lietā C-412/06 *Hamilton*, Krājums, lī2383. lpp., 39. un 40. punkts).

62 Savukārt, pamatlietā ir skaidrs, ka akciju pirkuma līguma izbeigšana ir balstīta tikai uz nelikumību, ko pieņēvusi sabiedrība emitente, kas izraisīja zaudējumus ieguvējam. Šādā gadījumā nav attaisnota atsaukšanās uz pietiekama līdzsvara kritēriju un taisnīgu riska sadali starp dažādām ieinteresētajām pusēm, kāda ir norādīta iepriekš minētajā spriedumā lietā *E. Friz*, kā uz instrumentu, lai novērtētu valsts tiesību normas saderību ar Savienības tiesību.

63 Tādējādi uz ceturto jautājumu ir jāatbild, ka Direktīvas 2009/101 12. un 13. pants ir jāinterpretē tādējādi, ka tie neliedz tūdu valsts tiesisko regulējumu, kurā tādus apstākļos, kādi ir pamatlietā, ir paredzēts akciju pirkuma līgumu atzīt par spēkā neesošu ar atpakaļejošu spēku.

Par piekto jautājumu

64 Ar piekto jautājumu iesniedzītāja jautā, vai Otrās direktīvas 12., 15., 16., 18., 19. un 42. pants, kā arī Direktīvas 2009/101 12. un 13. pants ir jāinterpretē tādējādi, ka atbildēba, kas noteikta attiecīgajā valsts tiesiskajā regulājumā, attiecas tikai uz akciju vērtību, kas aprēķināta atbilstoši to kursam, ja sabiedrība ir kotēta biržā, opcijas pirkšanas brīdā.

65 Pirmkārt, attiecībā uz Direktīvas 2009/101 12. un 13. pantu pietiek atgādināt, ka šā sprieduma 54. punktā Tiesa ir nospriedusi, ka atbildēbas režīms, kas piemērojams sabiedrībā m noteiktu kapitāla tirgus tiesību normu pārķīpuma dēļ, nekādi nav saistīts ar sabiedrību atzīšanas par neesošām procedūru.

66 No tā izriet, ka minētā panti, kas attiecas tikai uz sabiedrības līguma atzīšanu par spēkā neesošu, nav piemērojami, vērtējot jautājumu par šo sabiedrību atbildēbas apjomu. To interpretācija nekādā gadījumā nevar atspēkot *Immofinanz* apgalvojumu, ka pamatlietā sabiedrības atbildēba obligāti ir jāattiecina tikai uz akciju vērtību, kas aprēķināta atbilstoši to kursam, ja sabiedrība ir kotēta biržā, opcijas pirkšanas brīdā.

67 Otrkārt, attiecībā uz Otrās direktīvas 12., 15., 16., 18., 19. un 42. pantu ir jānorāda, ka to interpretācija, ko Tiesa izdarīja saistībā ar diviem pirmajiem prejudiciālajiem jautājumiem, šāva konstatēt šā sprieduma 28. punktā, ka šie panti nevar liegt valsts tiesisko regulējumu, kas iedibina emitentes sabiedrības atbildēbas par neprecīzas informācijas izpaušanu, pārķīpjot kapitāla tirgus tiesības, principu, un kas paredz, ka atbilstoši šai atbildēbai šai sabiedrībai ir jāatlīdzina ieguvējam summa, kas atbilst akciju ieguves cenai, un tās jāpaēem atpakaļ.

68 Turklāt Tiesa šā sprieduma 44. punktā secināja, ka šāds atbildēbas režīma institūts ietilpst rēķēbas brīvībā, kas dalībvalstīm piešķirta Prospektu direktīvā, Atklātības prasību direktīvā un Tirgus āunprātīgās izmantošanas direktīvā, un tas nav pretējs Savienības tiesībām.

69 Šādos apstākļos ir jākonstatē, ka izvēle starp civiltiesiskās atbildēbas režīmu, kas paredz, ka ieguvējam tiek atlīdzināta summa, kura atbilst akciju iegādes cenai, kam pievienoti procenti, un režīmu, kas atbildēbu attiecinā tikai uz akciju cenas brīdā, kad tiek iesniegta prasība par zaudējumu atlīdzību, atlīdzināšanu, ir dalībvalstu kompetencā.

70 Ēmot vērtē iepriekš minētos apsvērumus, uz piekto jautājumu ir jāatbild, ka Otrās direktīvas 12., 15., 16., 18., 19. un 42. pants, kā arī Direktīvas 2009/101 12. un 13. pants ir jāinterpretē tādējādi, ka atbildēba, kas noteikta attiecīgajā valsts tiesiskajā regulājumā, nav ierobežota ar akciju vērtību, kas aprēķināta atbilstoši to kursam, ja sabiedrība ir kotēta biržā, opcijas pirkšanas brīdā.

Par tiesāšanas izdevumiem

71 Attiecībā uz pamatlietas dalībniekiem šā tiesvedība ir stadija procesā, kuru izskata iesniedzītāja, un tā lemj par tiesāšanas izdevumiem. Izdevumi, kas radušies, iesniedzot apsvērumus Tiesai, un kas nav minēti lietas dalībnieku izdevumi, nav atlīdzināmi.

Ar šādu pamatojumu Tiesa (otrā palāta) nospriež:

1) **Padomes 1976. gada 13. decembra Otrās direktīvas 77/91/EEK par to, kā vienādošanas nolūkā koordinēt nodrošinājumu, ko saistībā ar akciju sabiedrību veidošanu un to kapitāla saglabāšanu un maināšanu dalībvalstīs prasa no sabiedrībā m**

[EKL 48.] panta otrās daļas nozīmē, lai aizsargātu sabiedrību daļbnieku un trešo personu intereses, kas grozāta ar Padomes 1992. gada 23. novembra Direktvu 92/101/EEK, 12., 15., 16., 18., 19. un 42. pants ir jāinterpretē tādējādi, ka tie neliedz tādū valsts tiesisko regulējumu, kas, transponējot:

– Eiropas Parlamenta un Padomes 2003. gada 4. novembra Direktvu 2003/71/EK par prospektu, kurš jāpublicē, publiski piedāvājot vērtspapirus vai atāaujot to tirdzniecību, un par Direktvas 2001/34/EK grozājumiem,

– Eiropas Parlamenta un Padomes 2004. gada 15. decembra Direktvu 2004/109/EK par atklātības prasību saskaņošanu attiecībā uz informāciju par emitentiem, kuru vērtspapirus atāauts tirgot regulētā tirgū, un par grozājumiem Direktvā 2001/34/EK,

– Eiropas Parlamenta un Padomes 2003. gada 28. janvāra Direktvas 2003/6/EK par iekšējās informācijas āunprātīgu izmantošanu un tirgus manipulācijām (tirgus āunprātīgu izmantošanu),

pirmkārt, paredz akciju sabiedrības kā emitentes atbildību pret šās pašas sabiedrības akciju ieguvēju, pamatojoties uz šājs direktvās paredzētā informācijas pienākuma pārkāpumu, un, otrkārt, nosaka pienākumu attiecīgajai sabiedrībai šās atbildības dāā atmaksāt ieguvējam summu, kas atbilst akciju iegādes cenai un saāemt tās atpakaā;

2) Eiropas Parlamenta un Padomes 2009. gada 16. septembra Direktvas 2009/101/EK par to, kā vienādošanas nolkā koordinēt nodrošinājumu, ko daļbvalstis prasa no sabiedrībām [EKL] 48. panta otrās daļas nozīmē, lai aizsargātu sabiedrību daļbnieku un trešo personu intereses, 12. un 13. pants ir jāinterpretē tādējādi, ka tie neliedz tādū valsts tiesisko regulējumu, kurā tādās apstākāos, kādi ir pamatlietā, ir paredzēts akciju pirkuma līgumu atzāt par spēkā neesošu ar atpakaāejošu spēkā;

3) Otrās direktvas 77/91, kas ir grozāta ar Direktvu 92/101, 12., 15., 16., 18., 19. un 42. pants, kā ar Direktvas 2009/101 12. un 13. pants ir jāinterpretē tādējādi, ka atbildība, kas noteikta attiecīgajā valsts tiesiskajā regulājumā, nav ierobežota ar akciju vērtību, kas aprāāināta atbilstoši to kursam, ja sabiedrība ir kotāta biržā, opcijas pirkšanas brāā.

[Parakstī]

* Tiesvedības valoda – vācu.