

РЕШЕНИЕ НА СЪДА (първи състав)

5 юли 2007 година*

По дело С-430/05

с предмет преюдициално запитване, отправено на основание член 234 ЕО от Symvoulio tis Epikrateias (Гърция) с акт от 31 август 2005 г., постъпил в Съда на 2 декември 2005 г., в производството по дело

**Ntionik Anonymi Etaireia Emporias H/Y, Logismikou kai Parochis Ypiresion
Michanografisis,**

Ioannis Michail Pikoulas

срещу

Epitropi Kefalaiagoras,

СЪДЪТ (първи състав),

състоящ се от: г-н P. Jann, председател на състав, г-н R. Schintgen, г-н A. Tizzano, г-н A. Borg Barthet и г-н M. Pešič (докладчик), съдии,

* Език на производството: гръцки.

генерален адвокат: г-жа E. Sharpston,
секретар: г-н B. Fülöp, администратор,

предвид изложеното в писмената фаза на производството и в съдебното заседание от 11 януари 2007 г.,

като има предвид становищата, представени:

- за Ntionik Anonymi Etaireia Emporias I/Y, Logismikou kai Parochis Ypiresion Michanografisis, от г-н G. Krimizis и г-н M. Grigoriou Tou Nikolaou, dikigoroι,
- за гръцкото правителство, от г-н K. Georgiadis и г-жа M. Papida, в качеството на представители,
- за италианското правителство, от г-н I. M. Braguglia, в качеството на представител, подпомаган от г-н P. Gentili, avvocato dello Stato,
- за португалското правителство, от г-н L. Fernandes и г-н Â. Seiça Neves, в качеството на представители,
- за Комисията на Европейските общности, от г-жа D. Maidani и г-н G. Zavvos, в качеството на представители,

след като изслуша заключението на генералния адвокат, представено в заседанието от 8 март 2007 г.,

ПОСТАНОВИ НАСТОЯЩОТО

Решение

- 1 Преюдициалното запитване се отнася до тълкуването на член 21 от Директива 2001/34/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 28 май 2001 година относно допускането на ценни книжа до официална регистрация на фондова борса и относно информацията, която подлежи на публикуване (ОВ L 184, стр. 1; Специално издание на български език, 2007 г., глава 6, том 4, стр. 43).
- 2 Запитването е отправено във връзка с искове, предявени пред Symvoulío tis Epikrateias (Държавен съвет) от Ntionik Anonymi Etaireia Emporias I/Y, Logismikou kai Parochis Ypiresion Michanografisis (наричано по-нататък „Ntionok AE“) — дружество съгласно гръцкото законодателство, и г-н Pikoulas, член на управителния орган на това дружество, срещу Eritropi Kefalaiagoras (Комисия за капиталовите пазари, наричана по-нататък „комисията“) по повод на глоби, наложени им от последната, заради неточността на някои данни, съдържащи се в публикуван проспект за увеличаване капитала на същото дружество.

Правна рамка

Директива 2001/34

- 3 Директива 2001/34 кодифицира следните четири директиви:
 - Директива 79/279/ЕИО на Съвета от 5 март 1979 година относно координирането на условията за допускане на ценни книжа до официална регистрация на фондова борса (ОВ L 66, стр. 21),

- Директива 80/390/ЕИО на Съвета от 17 март 1980 година относно координирането на изискванията за съставяне, разглеждане и разпределение на регистрационните данни, които подлежат на публикуване във връзка с допускането на ценни книжа до официална регистрация на фондова борса (ОВ L 100, стр. 1),

- Директива 82/121/ЕИО на Съвета от 15 февруари 1982 година относно информацията, подлежаща на периодично публикуване от дружествата, чиито акции са допуснати до официална регистрация на фондовата борса (ОВ L 48, стр. 26), и

- Директива 88/627/ЕИО на Съвета от 12 декември 1988 година относно информацията, подлежаща на публикуване, когато мажоритарен дял в регистрирано дружество бъде придобит или продаден (ОВ L 348, стр. 62).

4 Съображения 5, 11 и 31 от Директива 2001/34 гласят, както следва:

„(5) В началото координацията на условията за допускане на ценни книжа до официална регистрация трябва да бъде достатъчно гъвкаво, че да позволи да бъдат отчетени съществуващите разлики в структурата на пазарите на ценни книжа в държавите-членки, както и да даде възможност на държавите-членки да вземат предвид конкретните ситуации, пред които могат да бъдат изправени.

[...]

(11) Тези различия трябва да бъдат отстранени посредством координация на уредбата, без да е необходимо пълното им унифициране, за да се постигне съответна степен на еквивалентност на гаранциите, изисквани от всяка държава-членка за осигуряване предоставянето на достатъчна и максимално обективна информация на реалните или потенциалните притежатели на ценни книжа.

[...]

(31) Една политика за достатъчната информация за инвеститорите по отношение на прехвърлимите ценни книжа вероятно би подобрила защитата на инвеститорите, би увеличила доверието им в пазарите на ценни книжа и така би гарантирала, че тези пазари функционират правилно.“

5 Член 20 от тази директива гласи:

„Държавите-членки гарантират, че допускането на ценни книжа до официална регистрация на фондова борса, намираща се или функционираща на територията им, зависи от публикуването на информационна справка, наричана по-долу в съответствие с глава I на дял V „Регистрационни данни“ [другаде в текста: „проспект“].

6 Член 21 от същата директива предвижда:

„1. Регистрационните данни съдържат информация, която в съответствие със специфичните характеристики на емитента и на ценни книжа, за които се

подава заявление за допускане, е необходима на инвеститорите и на техните инвестиционни съветници, за да направят информирана преценка за активите и пасивите, финансовото състояние, печалбата и загубата, перспективите за емитента, както и за правата, произтичащи от съответните ценни книжа.

2. Държавите-членки гарантират, че задължението, посочено в параграф 1, е наложено на лицата, отговарящи за регистрационните данни, както е посочено в точка 1.1. от списък А и Б на приложение I по-долу.“

7 Член 22, параграф 1 от същата директива предвижда:

„Без да се засяга задължението, посочено в член 21, държавите-членки гарантират, че в зависимост от възможностите за освобождаване, посочени в член 23 и член 24, регистрационните данни съдържат в максимално лесна за анализиране и разбиране форма поне данните, посочените в схеми А, Б или В на приложение I, в зависимост от това дали става дума за акции, дългови ценни книжа или удостоверения, представляващи акции.“

8 Член 23 от Директива 2001/34 гласи:

„Без да се засяга член 39, параграф 1, държавите-членки могат да позволят на компетентните органи, отговарящи за проверяването на регистрационните данни по смисъла на настоящата директива, да предоставят възможност за частично или пълно освобождаване от задължението за публикуване на регистрационни данни в следните случаи:

1) когато ценните книжа, за които се прави заявка за допускане до официалната регистрация, са:

а) публично емитирани; [...]

[...].“

9 Член 64 от директивата предвижда:

„Без да се засяга разпоредбата на член 49, параграф 2, в случай на нова публична емисия на акции от същия клас като тези, които вече са официално регистрирани, когато новите акции не подлежат на автоматично допускане, дружеството е длъжно да подаде заявление за допускането им до същата регистрация в срок не по-късно от една година след емитирането им или когато започнат да подлежат на свободно договаряне.“

10 Член 100 от същата директива предвижда:

„Всеки нов съществен фактор, който би могъл да се отрази на оценяването на ценните книжа, възникнал между момента на приемане на регистрационните данни и началото на търгуването на фондовата борса, подлежи на включване в допълнение към регистрационните данни, проверява се по същия начин както и те, и се публикува в съответствие с процедурите, постановени от компетентните органи.“

11 Приложение I към Директива 2001/34 съдържа съвкупност от разпоредби относно списъците на проспекти за допускане на акции до официална регистрация на фондова борса. Списъци А и Б се отнасят съответно до допускане на акции и на дългови ценни книжа. В глава първа, озаглавена „Публикуване и подаване на регистрационните данни за допускане на ценни книжа до официална регистрация на фондова борса“, точка 1.1. от списъци А и Б разпорежда включването на следните данни:

„Име и длъжност на физическите лица, и наименование и седалище на юридическите лица, които отговарят за регистрационните данни или съответно за определена част от тях, която е изрично посочена.“

Директива 2003/71/ЕО

- 12 Член 5, параграф 1 от Директива 2003/71/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 4 ноември 2003 година относно проспекта, който следва да се публикува, когато публично се предлагат ценни книжа или когато се допускат ценни книжа до търгуване, и относно изменение на Директива 2001/34 (ОВ L 345, стр. 64) гласи:

„Без да се засяга член 8, параграф 2, проспектът следва да съдържа цялата информация, която съгласно особената същност на емитента и на публично предложените ценни книжа или които са допуснати до търгуване на регулиран пазар е необходима, за да се способства инвеститорът при вземането на информирано решение за активите и пасивите, финансовото положение, печалби и загуби, както и относно перспективите на емитента и на всеки гарант и относно правата, които са във връзка с тези ценни книжа. Тази информация следва лесно да се анализира и да бъде представена в лесно разбираема форма.“

- 13 Член 6 от същата директива, озаглавен „Съпътстваща проспекта отговорност“, предвижда:

„1. Държавите-членки гарантират, че отговорност за информацията, представена в проспекта, носи поне емитентът или неговите административни, ръководни или надзорни органи, предлагащата страна, лицето, което кандидатства за допускане до търгуване на регулиран пазар, или гарантът, съобразно приложимия случай. Отговорните лица следва да бъдат ясно обозначени в проспекта чрез техните имена и функции или в случая на

юридически лица — чрез наименованията им и седалищата им, както и декларации от тях, че доколкото знаят, съдържащата се в проспекта информация е в съответствие с фактите и че проспектът не допуска каквито и да е грешки да засегнат неговото значение.

2. Държавите-членки гарантират, че техните закони, подзаконови и административни разпоредби относно гражданската отговорност се прилагат относно тези лица, които са отговорни за предоставената в проспекта информация.

Държавите-членки гарантират, че никое лице няма да носи каквато и да било гражданска отговорност единствено въз основа на обобщението, включително и негов превод, освен ако то е подвеждащо, неточно или несъответстващо на останалите части на проспекта.“

14 Член 25 от същата директива, озаглавен „Санкции“, гласи:

„1. Без да се засяга правото на държавите-членки да налагат наказателни санкции и без да се засяга техният режим на гражданска отговорност, държавите-членки гарантират, в съответствие с националното си право, че могат да бъдат предприети подходящи административни мерки и могат да бъдат наложени административни наказания срещу отговорните лица, когато се нарушават разпоредбите, предприети в изпълнение на настоящата директива. Държавите-членки гарантират, че тези мерки са ефективни, съразмерни и възпиращи.

2. Държавите-членки предвиждат, че компетентният орган може публично да оповести всяка мярка или санкция, която е била наложена за нарушение на разпоредбите, които са приети съобразно настоящата директива, освен ако такова оповестяване би сериозно застрашило финансовите пазари или би причинило непропорционална вреда на засегнатите страни.“

Национално право

Закон № 1969/1991

- 15 Член 72, параграф 2 от Закон № 1969/1991 (FEK A' 167), изменен с член 96, параграф 1 от Закон № 2533/1997 (FEK A' 228, наричан по-нататък „Закон № 1969/1991“), гласи:

„Глоба до петстотин милиона (500 000 000) GRD [гръцки драхми] може да бъде наложена от [комисията] на физически или юридически лица, които публикуват или правят обществено достояние, независимо по какъв начин, неточна или заблуждаваща информация за ценни книжа, които са в процес на допускане или вече са били допуснати до регулиран пазар и които по своя характер могат да влияят върху цената на ценните книжа или на свързаните с тях трансакции. [...] Настоящата разпоредба се прилага също и за членовете на управителните органи на дружествата, които искат допускане на своите ценни книжа до търговия на регулиран пазар на ценни книжа, когато данните в предназначения за този достъп проспект или публикувани, съответно разпространени, независимо по какъв начин, са неточни или заблуждаващи.“

- 16 Член 76, параграф 10 от Закон № 1969/1991 гласи:

„Без да се засяга прилагането на съответните наказателни разпоредби, [комисията] е компетентна да наложи на физически или юридически лица глоба до сто милиона (100 000 000) GRD [гръцки драхми], която може да достигне (200 000 000) GRD [гръцки драхми] при условията на рецидив за нарушение на разпоредбите на законодателството в областта на капиталовите пазари, на наредба на министъра на националната икономика с разпоредителен характер или на решения на [комисията].“

Президентски декрет № 348/1985

- 17 От член 1 от Президентски декрет № 348/1985 (FEK A' 125), изменен със Закон № 2651/1998 (FEK A' 248, наричан по-нататък „Президентски декрет № 348/1985“), следва, че декретът има за цел адаптиране на законодателството, свързано с официална регистрация на ценни книжа на фондова борса, към разпоредбите на Директива 80/390, изменена с Директива 94/18/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 30 май 1994 година (ОВ L 135, стр. 1).
- 18 Според член 2, параграф 1 от същия декрет последният се отнася до ценни книжа, за които се иска да бъдат допуснати до официална регистрация на фондовата борса в Атина.
- 19 Член 3, буква а) от Президентски декрет № 348/1985 уточнява, че под „ценни книжа“ трябва да се разбират именно акциите.
- 20 Член 4, параграф 1 от този декрет предвижда, че публикуването на проспект, предварително потвърден от съвета на директорите на фондовата борса в Атина, е необходимо условие за допускането на ценните книжа до официална регистрация на същата фондова борса.
- 21 Член 5 от Президентски декрет № 348/1985 гласи:

„1. Проспектът съдържа цялата информация, която съобразно конкретните особености на емитента и ценните книжа, за които се иска допускане на фондовата борса, е необходима на инвеститорите и на техните консултанти, за

да могат да направят оценка на активите и пасивите, на финансовото състояние, на резултатите и на перспективите за развитие на емитента, както и на правата, свързани с ценните книжа.

2. Посочените в параграф 1 задължения са в тежест на отговорните за проспекта по точка 1.1. от приложения А и Б.“

22 Член 24 от декрета предвижда:

„Всяко съществено ново обстоятелство, което може да повлияе на оценката на предлаганите ценни книжа и което настъпва в периода между потвърждаването на съдържанието на проспекта и началото на официалната регистрация на фондова борса, трябва да се включи в допълнение към проспекта, което се проверява при същите условия като проспекта и се публикува в съответствие с изискванията на член 21 от настоящия президентски декрет.“

23 Според член 26 от същия декрет:

„Три приложения (А, Б и В) са прибавени към настоящия декрет, от който са неразделна част; те са наименувани, както следва: приложение А — Образец на проспект за допускане до официална регистрация на фондовата борса в Атина — Глава първа. Данни относно отговорните за проспекта и за съставянето на финансовите отчети лица 1.1. Име и длъжност на физическите лица или наименованието и седалището на юридическото лице съгласно устройствения му акт, които отговарят за проспекта или съответно за определена част от него, която е изрично посочена. [...]“

Спорът по главното производство и преюдициалният въпрос

- 24 Ntionik АЕ — дружество, чиито акции са допуснати до неофициалния пазар на ценни книжа в Атина, увеличава капитала си в периода от 20 февруари до 20 март 2001 г. За тази цел на 4 декември 2000 г. Ntionik АЕ подава до Съвета на директорите на фондовата борсата заявление за увеличаване на капитала на дружеството и за потвърждаване на изработения в тази връзка проспект.
- 25 Проспектът включва данни за непосредственото развитие и за перспективите за развитие на Ntionik АЕ за отчетната година от 1 януари до 31 декември 2000 г., тогава все още неизтекла, както и за оценките относно развитието на продажбите и на финансовите резултати на дружеството през тази отчетна година.
- 26 Глава четвърта от въпросния проспект, която съдържа информация за изготвянето му и съставянето на финансовите отчети на дружеството, определя председателя на управителния орган и управителния директор на Ntionik АЕ като отговорни за изготвянето на проспекта и за точността на съдържащите се в него данни.
- 27 С решение от 8 февруари 2001 г. Съветът на директорите на фондовата борса в Атина потвърждава увеличението на капитала на Ntionik АЕ, както и изготвения за тази цел проспект.
- 28 Преди потвърждаването на проспекта Ntionik АЕ изготвя съкратени годишни финансови отчети за периода от 1 януари до 31 декември 2000 г., които са публикувани в пресата на 28 февруари 2001 г.

- 29 В хода на проверката на изложените във въпросния проспект прогнози дирекция „Надзор и контрол“ към комисията установява, че има съществени отклонения между данните, позволяващи оценка на резултатите от отчетната 2000 г., които се съдържат в проспекта, и резултатите от отчетната година в съкратените годишни финансови отчети, публикувани на 28 февруари 2001 г.
- 30 След като получава обяснения от Ntionik AE и като преценява, че дружеството вероятно е нарушило разпоредбите на Закон № 1969/1991 и на член 24 от Президентския декрет № 348/1985, комисията го приканва да изложи възраженията си. Поканата е била отправена също и до г-н Píkoulas — член на управителния орган на Ntionik AE, който не е бил определен в оспорвания проспект като отговорен за точността на съдържащите се в него данни.
- 31 С решение от 27 юни 2002 г. комисията налага на Ntionik AE обща глоба от 90 000 EUR за нарушение на член 24 от Президентския декрет № 348/1985 и на член 72, параграф 2 от Закон № 1969/1991, а на всеки от членовете на управителния орган на дружеството — глоба от 60 000 EUR за нарушение на член 72, параграф 2 от Закон № 1969/1991.
- 32 В тези решения комисията приема, че оспорваният проспект съдържа неточни и заблуждаващи данни за финансовите резултати от отчетната 2000 г., по-специално що се отнася до печалбата преди облагане, спрямо която комисията отчита отклонение, превишаващо 40 %.
- 33 Комисията също така установила, че към момента на публикуването на проспекта Ntionik AE и членовете на управителния му орган вече са знаели, че съдържащата се във въпросния проспект оценка за финансовите резултати за отчетната 2000 г. се отклонява в значителна степен от действително реализираните.

- 34 Комисията също така отчита, че предприетите от Ntionik AE мерки, а именно публикуването на съкратени годишни финансови отчети през февруари 2001 г. и предоставянето на информация на потенциалните инвеститори чрез посредничеството на Panellinos Sillogos Ependiton Krimatistiriou Athinon (гръцка асоциация на инвеститорите на фондовата борса в Атина), както и на акционерите на дружеството, не съответстват на член 24 от Президентския декрет № 348/1985, който предвижда публикуването на допълнение към проспекта в случай на ново важно събитие, което може да повлияе върху оценяването на ценните книжа.
- 35 Ntionik AE и г-н Pikoulas подават жалби пред Simvoulio tis Epikratias за отмяна на решенията на комисията от 27 юни 2002 г.
- 36 При така стеклите се обстоятелства Simvoulio tis Epikratias решава да спре производството и да постави на Съда следния преюдициален въпрос:

„Може ли в светлината на [...] член 21 от директивата [2001/34] националният законодател да предвиди в случай на неточни или заблуждаващи данни, съдържащи се в проспект, административни санкции не само за изрично посочените като отговорни в проспекта лица, но също и за емитента на ценни книжа, допуснати за регистрация на фондовата борса, без да се прави разграничение спрямо членовете на управителния орган, независимо от това дали последните са били определени като отговорни в посочения по-горе смисъл?“

По преюдициалния въпрос

По допустимостта

- 37 Италианското правителство изтъква, че увеличаването на капитала на Ntionik AE не е подчинено на изготвянето и представянето на проспект и че следователно фактите по главното производство не попадат в приложното поле на Директива 2001/34.
- 38 Тъй като е неясно дали нормите, за които се твърди, че са нарушени, са изключително национални или с общностен произход, италианското правителство смята, че преюдициалният въпрос е хипотетичен и би следвало да бъде отхвърлен като недопустим.
- 39 В това отношение следва да се напомни, че съгласно член 23 от Директива 2001/34 държавите-членки могат да позволят на компетентните органи, отговарящи за проверяването на проспектите по смисъла на същата директива, да предвидят възможност за частично или пълно освобождаване от задължението за публикуване на проспекта в точно определени случаи. Сред тях е също хипотезата на член 23, точка 1, буква а) от същата директива, изтъкната в хода на заседанието от комисията. Въпросният член 23 оставя все пак право на преценка на държавите-членки относно прилагането на такова освобождаване.
- 40 В тази връзка член 64 от Директива 2001/34 предвижда все пак, че когато няма автоматично допускане до регистрация на нова публична емисия на акции от същия клас, емитентът е задължен да подаде заявление за допускането им до регистрация.

- 41 В дадения случай от обстоятелствата по спора от главното производство, както са изложени от преpraщaщата юрисдикция, не следва че Ntioniк AE се е намирало в някоя от хипотезите на освобождаване от публикуването на проспекта, предвидени в член 23 от Директива 2001/34.
- 42 Освен това Ntioniк AE потвърждава в хода на съдебното заседание, че акциите, емитирани за увеличаване на капитала му, не са били автоматично допуснати до регистрация по смисъла на член 64 от Директива 2001/34 и че придобиването на тези акции е било свободно за публиката, при условие на правото на предварително изкупуване, което имат акционерите към този момент, и че точка 1.1. от списък А от същата директива следователно е приложима.
- 43 Следователно е необходимо да се отхвърли изключването на допустимостта, повдигнато от италианското правителство.

По същество

- 44 На първо място следва да се установи, че от съображения 5, 11 и 31 от Директива 2001/34 следва, че целта ѝ, между другото, е да гарантира адекватна информация за инвеститорите в сектора на ценните книжа с цел подобряване на тяхната защита, увеличаване на доверието им в пазарите на ценни книжа и осигуряване по този начин на доброто им функциониране, без при това националните уредби да бъдат по необходимост предмет на пълна хармонизация.
- 45 Следователно, както подчертава генералният адвокат в точка 32 от заключението си, Директива 2001/34 не цели високо ниво на хармонизация на националните уредби във въпросния сектор.

- 46 Следователно държавите-членки имат свободата да определят допълнителни условия или по-строги такива относно допускането до регистрация на ценни книжа, доколкото един такъв режим съответства на целите на същата директива.
- 47 От това следва, че националният законодател може да установява режим на отговорност за лица, изрично посочени в публикувания за целите на едно такова допускане проспект, както и за други категории лица дори когато последните не са били изрично посочени в този проспект, доколкото един такъв режим е в съответствие с целите на Директива 2001/34.
- 48 В тази връзка е необходимо да се напомни, че член 21, параграф 1 от същата директивата предвижда, че проспектът трябва да съдържа информация, която е необходима на инвеститорите за точна оценка на финансовото състояние, резултатите и перспективите за развитие на емитента, както и на правата, свързани с ценните книжа, чието допускане до регистрация на регулиран пазар се иска.
- 49 Параграф 2 от същия член уточнява, че държавите-членки трябва да гарантират, че това задължение е наложено на посочените в точка 1.1. от списъци А и Б от приложение I към посочената директива лица. Списъците предвиждат единствено посочването на физически или юридически лица, които носят отговорността за проспекта или за част от него.
- 50 Предвид факта, че целта на Директива 2001/34 е гарантирането на адекватна информация за инвеститорите, не би могло да се смята, че отговорните лица за информацията в проспекта, която е необходима на инвеститорите, както е предвидено в член 21 във връзка със списъци А и Б от приложение I към същата директива, са изчерпателно изброени, в смисъл че отговорност за

точността на съдържащата се в проспекта информация може да се търси само от посочени в него физически или юридически лица, без да се анализира емисията от икономическа и организационна гледна точка.

51 Всъщност не може да се изключи, че публикуваният проспект за официална регистрация на ценни книжа на фондова борса не съдържа идентифицирането на някои физически или юридически лица, отговорни за управлението на емитента или способни да произведат и оценят данни относно активите и пасивите, финансовото състояние, резултатите и перспективите за развитие на емитента, както и да определят правата, свързани с ценните книжа. Следователно не може да бъде пречка за компетентните национални власти да предвидят отговорност за тези лица за неточна или заблуждаваща информация, която се съдържа във въпросния проспект.

52 Следва да се добави, че Директива 2001/34 не предвижда изрично система от санкции, приложими спрямо лицата, които носят отговорността за проспекта. Всъщност задължението на държавите-членки да предвидят административни санкции за емитентите и другите лица, отговорни за проспекта, е установена само в член 25 от Директива 2003/71, която влиза в сила след настъпването на фактите по делото в главното производство и следователно не е приложима в случая.

53 При тези обстоятелства е необходимо да се напомни, че при липса на хармонизация на общностното право в областта на санкциите, приложими при неспазване на условията, предвидени от установен в това законодателство режим, държавите-членки са компетентни да изберат санкции, които според тях са подходящи. Те въпреки това са задължени да упражняват компетентността си при спазване на общностното право и на общите принципи и следователно при спазване на принципа на пропорционалността (вж. в този

смисъл Решение от 21 септември 1989 г. по дело Комисия/Гърция, 68/88, Recueil, стр. 2965, точка 23, Решение от 16 декември 1992 г. по дело Комисия/Гърция, C-210/91, Recueil, стр. I-6735, точка 19 и 26 и Решение от 26 октомври 1995 г. по дело Siesse, C-36/94, Recueil, стр. I-3573, точка 21).

- 54 Също така административните или репресивни мерки не трябва да превишават това, което е необходимо за преследваните цели, и санкцията не трябва да е несъразмерна на тежестта на нарушението, така че да стане пречка за закрепените в Договора за ЕО свободи (Решение от 16 декември 1992 г. по дело Комисия/Гърция, посочено по-горе, точка 20). Следователно задължение на преpraщачата юрисдикция е да прецени в светлината на предходните съображения дали предвидените от националното законодателство санкции, приложими в случая, са съразмерни.
- 55 Що се отнася до задължението за предоставяне на адекватна и вярна информация на инвеститорите, предвидено в Директива 2001/34, необходимо е да се установи, че установена на национално равнище система от граждански, наказателни или административни санкции спрямо лица, изрично посочени в проспекта на емитента, както и за членовете на неговия управителен орган, независимо дали последните са посочени като отговорни лица в този проспект, не противоречи на целта на въпросната директива, когато е съответна на тежестта на нарушението за предоставяне на неточна и заблуждаваща информация в проспекта.
- 56 Предвид гореизложеното на преюдициалния въпрос следва да се отговори, че член 21 от Директива 2001/34 трябва да бъде тълкуван в смисъл, че допуска националният законодател да предвиди налагането на административни санкции в случаите на съдържаща се неточна или заблуждаваща информация в публикувания с цел официална регистрация на ценни книжа на фондовата борса проспект не само спрямо изрично посочените като отговорни в проспекта лица, но също и спрямо емитента на посочените ценни книжа, като не се прави разлика за членовете на управителния орган на емитента, независимо дали последните са били означени като отговорни в посочения проспект.

По съдебните разноси

57 С оглед на обстоятелството, че за страните по главното производство настоящото дело представлява отклонение от обичайния ход на производството пред препращащата юрисдикция, последната следва да се произнесе по съдебните разноси. Разходите, направени за представяне на становища пред Съда, различни от тези на посочените страни, не подлежат на възстановяване.

По изложените съображения Съдът (първи състав) реши:

Член 21 от Директива 2001/34/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 28 май 2001 година относно допускане на ценни книжа до официална регистрация на фондова борса и относно информацията, която подлежи на публикуване във връзка с подобни ценни книжа, трябва да бъде тълкуван в смисъл, че допуска националният законодател да предвиди налагането на административни санкции в случаите на съдържаща се неточна или заблуждаваща информация в публикувания с цел официална регистрация на ценни книжа на фондовата борса проспект не само спрямо изрично посочените като отговорни в проспекта лица, но също и спрямо емитента на посочените ценни книжа, като не се прави разлика за членовете на управителния орган на емитента, независимо дали последните са били означени като отговорни в посочения проспект.

Подписи