



Сборник съдебна практика

РЕШЕНИЕ НА СЪДА (четвърти състав)

3 юни 2021 година *

„Преюдициално запитване — Директива 2003/71/ЕО — Проспект при публично предлагане на ценни книжа или при допускане на ценни книжа до търгуване — Член 3, параграф 2 — Член 6 — Предложение, отправено едновременно до неквалифицирани и квалифицирани инвеститори — Съдържание на предоставената в проспекта информация — Иск за отговорност — Неквалифицирани и квалифицирани инвеститори — Познаване на икономическото състояние на емитента“

По дело C-910/19

с предмет преюдициално запитване, отправено на основание член 267 ДФЕС от Tribunal Supremo (Върховен съд, Испания) с акт от 10 декември 2019 г., постъпил в Съда на 12 декември 2019 г., в рамките на производство по дело

Bankia SA

срещу

Unión Mutua Asistencial de Seguros (UMAS),

СЪДЪТ (четвърти състав),

състоящ се от: М. Vilaras, председател на състава, N. Piçarra (докладчик), D. Šváby, S. Rodin и К. Jürimäe, съдии,

генерален адвокат: J. Richard de la Tour,

секретар: A. Calot Escobar,

предвид изложеното в писмената фаза на производството,

като има предвид становищата, представени:

- за Bankia SA, от J. M. Fatás Monforte, J. Salinas Aguirre и D. Sarmiento Ramírez-Escudero, abogados,
- за Unión Mutua Asistencial de Seguros (UMAS), от Lozano García, abogada,
- за испанското правителство, от L. Aguilera Ruiz и J. Rodríguez de la Rúa Puig, в качеството на представители,
- за чешкото правителство, от M. Smolek, J. Vlácil и J. Očková, в качеството на представители,

* Език на производството: испански.

– за Европейската комисия, от T. Scharf и J. Rius, в качеството на представители,

след като изслуша заключението на генералния адвокат, представено в съдебното заседание от 11 февруари 2021 г.,

постанови настоящото

Решение

- 1 Преюдициалното запитване се отнася до тълкуването на член 3, параграф 2 и на член 6 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 за изменение на Директива 2001/34/ЕО (ОВ L 345, 2003 г., стр. 64; Специално издание на български език, 2007 г., глава 6, том 7, стр. 23), изменена с Директива 2008/11/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 11 март 2008 г. (ОВ L 76, 2008 г., стр. 37, наричана по-нататък „Директива 2003/71“).
- 2 Запитването е отправено в рамките на спор между Bankia SA и Unión Mutua Asistencial de Seguros (UMAS) относно ангажирането на отговорността на Bankia като емитент на предложение за записване на акции за информацията, предоставена в проспект, публикуван преди предложението.

Правна уредба

Правото на Съюза

- 3 Директива 2003/71 е отменена, считано от 20 юли 2019 г. с Регламент (ЕС) 2017/1129 на Европейския парламент и на Съвета от 14 юни 2017 година относно проспекта, който трябва да се публикува при публично предлагане или допускане на ценни книжа до търговия на регулиран пазар (ОВ L 168, 2017 г., стр. 12). Въпреки това, с оглед на датата на фактите по главното производство, разпоредбите на Директива 2003/71 продължават да се прилагат.
- 4 Съображения 10, 16, 18, 19, 21 и 27 от Директива 2003/71 гласят:

„(10) Целта на настоящата директива и мерките за изпълнение по нея [е] да се гарантира защитата на инвеститорите и пазарната ефективност в съответствие с високите регулаторни стандарти, приети на съответното международно равнище.

[...]

(16) Една от целите на настоящата директива е да се защитят инвеститорите. Следователно, подходящо е да се отчетат различните изисквания за защита на различните категории инвеститори и тяхното равнище на умения. Оповестяването, предоставено чрез проспекта, не се изисква за офертите, предназначени за ограничен кръг квалифицирани инвеститори. Обратно, всякаква препродажба, предназначена за обществеността или публична търговия посредством разрешение за търгуване на регулиран пазар, изисква публикуването на проспект.

[...]

(18) Предоставянето на пълна информация относно ценните книжа и емитентите на ценни книжа заедно с правилата за провеждане на бизнес насърчава защитата на инвеститорите. Нещо повече — такава информация предоставя ефективно средство за повишаване на доверието в ценните книжа и така допринася за нормалното функциониране на пазарите на ценни книжа. Публикуването на проспект е подходящият начин да се направи тази информация достъпна.

(19) Инвестирането в ценни книжа, подобно на всяко друго инвестиране, носи риск. Изискват се гаранции за защитата на интересите на фактическите и потенциалните инвеститори във всички държави членки, за да бъдат те улеснени при осъществяването на информирана оценка на такива рискове и по този начин да вземат инвестиционни решения при пълно осъзнаване на фактите.

[...]

(21) Информацията е ключов фактор за защитата на инвеститорите; в проспекта следва да бъдат включени едно обобщение, което показва същностните белези на емитента, както и свързаните рискове с него, а също и всеки гарант и ценни книжа. За да се обезпечи лесен достъп до тази информация, обобщението следва да бъде написано на не технически език и по правило не следва да надхвърля 2 500 думи на езика, на който първоначално е съставен проспектът.

[...]

(27) Инвеститорите следва да бъдат защитени чрез гарантирането на достоверна информация. Емитентите, чиито ценни книжа са допуснати до търговия на регулиран пазар, подлежат на текущо задължение за оповестяване, но от тях не се изисква редовно да публикуват осъвременена информация. Наред с това задължение емитентите следва поне веднъж годишно до посочват цялата значима информация, която е публикувана, или е предоставена на обществеността през предходните 12 месеца., включително информация, предоставена за различните отчетни изисквания, установени по силата на друго Общностно законодателство. [...].

5 Съгласно член 2, параграф 1 от Директивата:

„За целите на настоящата директива се прилагат следните определения:

[...]

г) „публично предлагане на ценни книжа“ означава съобщаването на лицата под всякаква форма и чрез всякакви средства, с което се представя достатъчно информация относно условията по офертата и ценните книжа, които се предлагат, така че да се способства даден инвеститор при вземането на решение да закупи или запише тези ценни книжа. Това определение се прилага също така към пласирането на ценни книжа посредством финансови посредници.

д) „квалифицирани инвеститори“ означава:

і) правни образувания, които са оправомощени или регулирани да действат на финансовите пазари, включително: кредитни институции, инвестиционни посредници, други оправомощени или регулирани финансови институции, застрахователни дружества, схеми за колективно инвестиране и управляващите ги дружества, пенсионни фондове и управляващите ги дружества, стокови дилъри, както и образувания, които не са оторизирани или регулирани за това, чиято корпоративна цел е единствено да инвестират в ценни книжа;

ii) национални и регионални правителства, централни банки, международни и наднационални институции като Международния валутен фонд, Европейската централна банка, Европейската инвестиционна банка и други подобни международни организации;

[...]

iv) определени физически лица: при условията на взаимно признаване дадена държава членка може да избере да оправомощи физически лица, които пребивават в държава членка и които изрично поискат да бъдат приемани за квалифицирани инвеститори, в случай че такива лица отговарят на поне два от критериите, установени в параграф 2;

v) определени [малки и средни предприятия (МСП)]: при условията на взаимно признаване дадена държава членка може да избере да оправомощи МСП, които имат седалище според устройствения акт в тази държава членка и които изрично поискат да бъдат считани за квалифицирани инвеститори;

[...]

з) „емитент“ означава правно образувание, което емитира или предлага да емитира ценни книжа;

[...]“.

6 Член 3 от Директивата, озаглавен „Задължение за публикуване на проспект“, предвижда:

„1. Държавите членки не допускат да се направи публично на каквато и да е оферта на ценни книжа в рамките на нейната територия, без преди това да е публикуван проспект.

2. Задължението да бъде публикуван проспект не се прилага по отношение на следните видове оферти:

a) оферта на ценни книжа, адресирана единствено до квалифицираните инвеститори; [...]

[...]

3. Държавите членки гарантират, че всяко допускане на ценни книжа до търгуване на регулиран пазар, който е разположен или действа в рамките на техните територии, подлежи на публикуване на проспект“.

7 Член 4 от тази Директива предвижда изключения от задължението за публикуване на проспект за някои категории ценни книжа.

8 Член 5 от Директива 2003/71 гласи:

„1. 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.

2. Проспектът съдържа информация относно емитента и ценните книжа, които се предлагат публично или които се допускат до търгуване на регулиран пазар. Той включва и обобщение. Обобщението следва кратко и не на технически език да представя основните белези на емитента, всеки гарант и ценните книжа, както и рисковете във връзка с тях на езика, на който първоначално е съставен проспектът. Обобщението също така съдържа предупреждение, че:

[...]

г) лицата, които са изготвили обобщението, носят гражданска отговорност, включително тези, които са изготвили превода на проспекта и които са кандидатствали за неговото уведомяване, само в случай че обобщението е подвеждащо, неточно или противоречащо си с останалата част от проспекта.

[...]“.

9 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“.

Испанското право

10 Член 28 от Ley 24/1988 del Mercado de Valores (Закон 24/1988 относно пазара на ценни книжа) от 28 юли 1988 г., ВОЕ, бр. 181 от 29 юли 1988 г., стр. 23405) в редакцията, приложима към спора в главното производство, предвижда:

„1. Отговорност за информацията, представена в проспекта, носи поне емитентът, предлагащата страна или лицето, което кандидатства за допускане до търгуване на официален вторичен пазар, както и техните управители, в съответствие с условията, определени с подзаконов акт.

[...]

2. Лицата, отговарящи за предоставената в проспекта информация, следва да бъдат ясно идентифицирани в проспекта с техните имена и функции или за юридическите лица — с техните наименования и седалища. Също така те трябва да декларират, че доколкото им е известно, съдържащата се в проспекта информация съответства на фактите и че в него няма пропуски, които поради естеството си могат да променят неговото значение.

3. В съответствие с условията, определени с подзаконов акт, всички лица, посочени в предходните параграфи, отговарят според случая за всички вреди, причинени на притежателите на придобитите ценни книжа от невярна информация или непосочване на важни данни в проспекта или в документа, който евентуално трябва да изготви лицето, гарантиращо ценните книжа.

[...]

4. От посочените в предходните параграфи лица не може да се търси отговорност единствено въз основа на обобщението или неговия превод, освен ако съдържанието му е подвеждащо, неточно или несъответстващо на останалите части на проспекта или ако, тълкувано във връзка с другите части на проспекта, то не предоставя съществената информация, която да подпомогне инвеститорите при вземането на решение дали да инвестират в такива ценни книжа“.

11 Член 30 bis, параграф 1 от този закон предвижда:

„Публично предлагане за продажба или записване на ценни книжа“ означава всяко съобщаване на лицата под всякаква форма и чрез всякакви средства, с което се представя достатъчно информация относно условията по предлагането и ценните книжа, които се предлагат, така че да се позволи на даден инвеститор да вземе решение да закупи или запише тези ценни книжа.

Задължението за публикуване на проспект не се прилага за някое от следните видове публични предлагания, поради което за целите на настоящия закон не се считат за публично предлагане:

а) предлагане на ценни книжа, отправено единствено към квалифицирани инвеститори.

[...]“.

Спорът в главното производство и преюдициалните въпроси

12 През 2011 г. Bankia S. A. отправя разделено на две части: публично предлагане за записване на акции за въвеждането им на фондовата борса. Първата част е насочена към инвеститори, различни от квалифицираните инвеститори по смисъла на член 2, параграф 1, буква д) от Директива 2003/71 (наричани по-нататък „неквалифицирани инвеститори“), както и до служителите и управителите на това дружество, а втората част наречена „институционална част“, е насочена към „квалифицираните инвеститори“.

13 Двете части на предложението се предлагат, считано от датата на регистрация на проспекта в Comisión Nacional del Mercado de Valores (Национална комисия за пазара на ценни книжа, Испания), а именно 29 юни 2011 г. Между тази дата и 18 юли 2011 г. тече т.нар. период на „публично предлагане чрез предварителна подписка“, през който потенциалните квалифицирани инвеститори могат да подават заявки за записване. Към 18 юли 2011 г. цената на акциите е определена на 3,75 EUR както за частта за неквалифицирани инвеститори, така и за институционалната част. Заявките за записване са избрани и стават неотменими след тяхното потвърждаване. Съответните акции са разпределени на инвеститорите същия ден, а допускането до официална регистрация е извършено на следващия ден.

14 В рамките на предлагането чрез подписка Bankia се свързва с UMAS, предприятие с дейност в сектора на взаимното застраховане и считано за квалифициран инвеститор. На 5 юли 2011 г. UMAS подава поръчка за покупка на 160 000 акции на цена от 3,75 EUR за акция, съответстващо на обща сума от 600 000 EUR.

- 15 Поради корекция на годишния отчет на Bankia акциите на това дружество губят почти цялата си стойност на вторичния пазар и търговията с тях е преустановена.
- 16 UMAS предявява иск срещу Bankia, като иска главно унищожаване на нареждането за покупка на акциите поради грешка, опорочила съгласието, а при условията на евентуалност, да се ангажира отговорността на Bankia за подвеждаща информация в проспекта. Първоинстанционната юрисдикция установява нищожността на нареждането за покупка на акции и разпорежда възстановяването на платените от UMAS суми, без да се произнася по отговорността на Bankia.
- 17 Bankia обжалва това решение пред Audiencia Provincial de Madrid (Съд на провинция Мадрид, Испания), който за разлика от първоинстанционния съд отхвърля иска на UMAS за обявяване на недействителност, но уважава иска за ангажиране на отговорност във връзка с проспекта.
- 18 След това решение Bankia подава касационна жалба пред запитващата юрисдикция Tribunal Supremo (Върховен съд, Испания), който вече е постановил в производствата, образувани от неквалифицирани инвеститори, че издаденият от Bankia проспект съдържа сериозни неточности относно действителното финансово състояние на това дружество.
- 19 Запитващата юрисдикция отбелязва, че частта от предложението, предназначена за неквалифицираните инвеститори, е направила задължително публикуването на проспекта, който, без да е предназначен за квалифицирани инвеститори, е могъл да повлияе на инвестиционното им решение. Според посочената юрисдикция нито Директива 2003/71, нито испанското право предвиждат изрично възможността квалифицираните инвеститори да търсят отговорност от емитента за невярна информация в проспекта, когато публичното предлагане е смесено, т.е. адресирано както до неквалифицирани, така и до квалифицирани инвеститори. Тя подчертава, че член 3, параграф 2 от Директива 2003/71 освобождава от задължението за публикуване на проспект емитентите на предложения, адресирани единствено до квалифицирани инвеститори, тъй като се счита, че последните разполагат с капацитет и средства за информация, позволяващи им да вземат информирано решение, докато съображение 27 от тази директива гласи, че защитата на инвеститорите трябва да се гарантира чрез публикуване на надеждна информация, без да се прави разграничение между различните категории инвеститори.
- 20 При тези обстоятелства Tribunal Supremo (Върховен съд) решава да спре производството и да постави на Съда следните преюдициални въпроси:
- „1) [Трябва ли член 3, параграф 2 и член 6 от Директива 2003/71 да се тълкуват в смисъл, че имат] право на иск за съпътстващата проспекта отговорност и двата вида инвеститори или само неквалифицираните инвеститори, когато дадено публично предлагане за записване на акции е отправено както към неквалифицирани, така и към квалифицирани инвеститори и е издаден проспект на вниманието на неквалифицираните инвеститори?
- 2) В случай, че отговорът на предходния въпрос е, че такова право имат и квалифицираните инвеститори, възможно ли е да се прецени в каква степен те са осведомени за икономическото състояние на извършилия публичното предлагане за записване независимо от проспекта, с оглед на правните или професионалните им отношения с посочения емитент (в качеството им на акционери, участието им в управителните му органи и др.)?“.

По допустимостта на преюдициалното запитване

- 21 UMAS изтъква, че преюдициалното запитване е недопустимо, на първо място, тъй като поставените от запитващата юрисдикция въпроси не са повдигнати от страните в главното производство и не могат да бъдат повдигнати служебно от запитващата юрисдикция. На второ

място, преюдициалното запитване не отговаряло на изискванията на член 94 от Процедурния правилник на Съда поради бездействия и пропуски при представянето на фактите, както и при посочването на причините, поради които запитващата юрисдикция сезира Съда. На трето място, разглежданото в главното производство национално законодателство не оставяло никакво съмнение относно лицата, които могат да предявят иска за отговорност, предвиден в член 6 от Директива 2003/71.

- 22 На следващо място, е уместно да се припомни, че въведената с член 267 ДФЕС система с цел да бъде гарантирано единството при тълкуването на правото на Съюза в държавите членки създава пряко сътрудничество между Съда и националните юрисдикции чрез производство, което не зависи изобщо от инициативата на страните. Ето защо, макар посочената юрисдикция да е свободна да покани страните по спора, с който е сезирана, да предложат формулировки на преюдициалните въпроси, които могат да бъдат възприети при формулирането на преюдициалните въпроси, в крайна сметка единствено запитващата юрисдикция следва да вземе решение както за формата, така и за съдържанието им (вж. в този смисъл решение от 18 юли 2013 г., Consiglio Nazionale dei Geologi, C-136/12, EU:C:2013:489, т. 28—30).
- 23 Следователно, дори да се предположи, както твърди UMAS, че настоящото преюдициално запитване се отнася до въпроси, които не са повдигнати от страните в главното производство, това обстоятелство не може да доведе до неговата недопустимост.
- 24 На второ място, въпросите, свързани с тълкуването на правото на Съюза, поставени от националния съд в нормативната и фактическата рамка, която той определя съгласно своите правомощия и проверката на чиято точност не е задача на Съда, се ползват с презумпция за релевантност (решение от 26 март 2020 г., Miasto Łowicz и Prokurator Generalny, C-558/18 и C-563/18, EU:C:2020:234, т. 43). Отказът на Съда да се произнесе по преюдициален въпрос, отправен от национална юрисдикция, е възможен само когато не са спазени по-специално изискванията относно съдържанието на преюдициалното запитване в член 94 от Процедурния правилник или когато е ясно, че исканото от националната юрисдикция тълкуване на норма от правото на Съюза няма никаква връзка с действителността или предмета на спора по главното производство, или когато въпросът е хипотетичен (вж. в този смисъл решение от 3 септември 2020 г., Supreme Site Services и др., C-186/19, EU:C:2020:638, т. 42).
- 25 Доводите, изтъкнати от UMAS по отношение на приложимото към спора по главното производство испанско законодателство, обаче не позволяват да се обори презумпцията за релевантност, от която се ползват поставените от запитващата юрисдикция въпроси. Освен това посочената юрисдикция е спазила изискванията на член 94 от Процедурния правилник, тъй като е изложила достатъчно точно разглежданите в главното производство фактически и правни обстоятелства, неговия предмет, както и съществуващата връзка между спора и поисканото тълкуване на разпоредбите на правото на Съюза.
- 26 Следователно преюдициалното запитване е допустимо.

По преюдициалните въпроси

По първия въпрос

- 27 С първия си въпрос запитващата юрисдикция по същество иска да се установи дали член 6 от Директива 2003/71 във връзка с член 3, параграф 2, буква а) от нея трябва да се тълкува в смисъл, че в случай на публично предлагане за записване на ценни книжа, отправено както към

неквалифицирани, така и към квалифицирани инвеститори, искът за отговорност поради предоставената в проспекта информация може да бъде предявен не само от неквалифицирани, но и от квалифицирани инвеститори.

- 28 Съгласно постоянната практика на Съда при тълкуването на разпоредба от правото на Съюза следва да се вземат предвид не само нейният текст и целите ѝ, но също и нейният контекст, както и всички разпоредби на правото на Съюза (решение от 11 март 2020 г., X (Събиране на допълнителни вносни мита), C-160/18, EU:C:2020:190, т. 34 и цитираната съдебна практика).
- 29 В това отношение следва да се отбележи, че Директива 2003/71 не посочва инвеститорите, които могат да предявят такъв иск за отговорност. Всъщност в член 6, параграф 1 от тази директива само се посочват лицата, чиято отговорност може да бъде ангажирана поради невярно или непълно съдържание на проспекта.
- 30 Що се отнася до преследваните от тази директива цели, по-специално от съображение 10 от нея следва, че защитата на инвеститорите, както и доброто функциониране и развитието на пазарите представляват основното ядро на тази директива (вж. в този смисъл решение от 17 септември 2014 г., Almer Beheer и Daedalus Holding, C-441/12, EU:C:2014:2226, т. 31 и 33).
- 31 Освен това от тълкуването на съображение 18 във връзка със съображения 21 и 27 от Директива 2003/71 следва, че пълната, надеждна и лесно достъпна информацията относно ценните книжа и емитентите укрепва защитата на инвеститорите и представлява ефикасно средство за повишаване на доверието на обществеността, като по този начин допринася за доброто функциониране и развитието на съответните пазари и предотвратява риска от нарушения (вж. в този смисъл решение от 17 септември 2014 г., Almer Beheer и Daedalus Holding, C-441/12, EU:C:2014:2226, т. 33).
- 32 В този контекст публикуването на проспект, както следва от съображение 19 от тази директива, допринася за учредяването на гаранции за защита на интересите на действителните и потенциалните инвеститори, за да им се даде възможност да оценят рисковете, свързани с инвестирането в ценни книжа, и по този начин да вземат инвестиционните си решения при пълно познаване на фактите.
- 33 От гореизложеното следва, че инвеститор, който е участвал в предлагане на ценни книжа, за което е публикуван проспект, може законосъобразно да се позове на предоставената в проспекта информация и следователно има право да предяви иск за отговорност на основание на тази информация, независимо дали въпросният проспект е бил адресиран до него.
- 34 Това тълкуване на член 6 от Директива 2003/71 не се опровергава от разграничението между неквалифицирани и квалифицирани инвеститори, изведено от член 3 от тази директива.
- 35 Несъмнено член 3, параграф 2 от посочената директива предвижда редица изключения от установеното в параграф 1 от този член общо задължение за публикуване на проспект, по-специално когато предлагането на ценни книжа е насочено само към квалифицирани инвеститори. Както е посочено в съображение 16 от същата директива, волята на законодателя на Съюза е била да разграничи необходимостта от защита на различните категории инвеститори, по-специално в зависимост от равнището на тяхната компетентност. Така предлагането на ценни книжа, запазено само за квалифицираните инвеститори, не попада в обхвата на задължението за предварително публикуване на проспект, тъй като за разлика от неквалифицираните инвеститори, квалифицираните инвеститори имат достъп със собствени средства до информацията, необходима за вземането на инвестиционните им решения, независимо от проспекта.

- 36 Все пак от член 3, параграф 2, буква а) от Директива 2003/71, който като изключение от принципа, установен в член 3, параграф 1 от тази директива, следва се тълкува ограничително (вж. по аналогия решения от 29 юли 2019 г., *Funke Medien NRW*, C-469/17, EU:C:2019:623, т. 69 и от 3 март 2020 г., *Gómez del Moral Guasch*, C-125/18, EU:C:2020:138, т. 30) — не може да се направи извод, че квалифицираните инвеститори са лишени от възможността да предявят иск за отговорност по член 6 от Директива 2003/71 на основание информацията, съдържаща се в публикувания съгласно член 3, параграф 1 проспект.
- 37 Същност в случай на смесено предлагане като разглежданото в главното производство, което е насочено както към квалифицирани, така и към неквалифицирани инвеститори, всички инвеститори, независимо от качеството им, разполагат с този документ, който, както е посочено в точка 33 от настоящото решение, трябва да съдържа пълна и достоверна информация, на която могат да се позоват законосъобразно. Освен това, както уточнява генералният адвокат в точка 30 от заключението си, изключенията от задължението за публикуване на проспект, предвидени в член 3, параграф 2 от същата директива, не забраняват доброволното публикуване на такъв документ на вниманието на всички инвеститори.
- 38 Както обаче по същество изтъква генералният адвокат в точка 38 от заключението си, обстоятелството, че членове 3 и 4 от Директива 2003/71 предвиждат подробно голям брой изключения от задължението за публикуване на проспект, докато член 6 от посочената директива съдържа недопускат изключения принцип за гражданска отговорност в случай на неверен проспект, трябва да има за последица тълкуване на последната разпоредба, съгласно което, щом като е публикуван проспект, трябва да може да се предяви иск за гражданска отговорност на основание неточност на предоставената в този проспект информация, при това независимо от качеството на инвеститора, който счита, че е претърпял вреди.
- 39 С оглед на гореизложеното на първия въпрос следва да се отговори, че член 6 от Директива 2003/71 във връзка с член 3, параграф 2, буква а) от нея трябва да се тълкува в смисъл, че в случай на публично предлагане за записване на ценни книжа, отправено както към неквалифицирани, така и към квалифицирани инвеститори, искът за отговорност поради предоставената в проспекта информация може да бъде предявен не само от неквалифицирани, но и от квалифицирани инвеститори.

По втория въпрос

- 40 С втория си въпрос запитващата юрисдикция по същество иска да се установи дали член 6, параграф 2 от Директива 2003/71 трябва да се тълкува в смисъл, че не допуска национална правна уредба, която по иск за отговорност, предявен от квалифициран инвеститор на основание съдържащата се в проспекта информация, позволява и дори задължава съда да вземе предвид обстоятелството, че този инвеститор е знаел или е бил длъжен да знае за икономическото положение на емитента на публичното предлагане за записване на акции с оглед на отношенията си с него и независимо от проспекта.
- 41 В това отношение следва да се припомни в самото начало, че член 6, параграф 2, първа алинея от Директива 2003/71 предвижда, че 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. Следователно посоченият член 6, параграф 2 не изисква приемането на специална национална правна уредба при условие, съгласно втората алинея на същия параграф, 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.

- 42 От това следва, че член 6, параграф 2 от Директива 2003/71, както по същество отбелязва генералният адвокат в точки 44, 47 и 49 от заключението си, предоставя на държавите членки широка свобода на преценка при определяне на реда и условията за предявяване на иска за отговорност на основание предоставената в проспекта информация.
- 43 Освен това от член 3, параграф 2, буква а) от тази директива във връзка със съображение 16 от нея следва, че макар проспектът за продажба на ценни книжа да съдържа съществена информация за неквалифицираните инвеститори, за да могат те да вземат инвестиционни решения при пълно познаване на фактите, квалифицираните инвеститори, като се има предвид по-специално степента им на компетентност, обикновено имат достъп до друга информация, която може да изясни вземането на решения.
- 44 Следователно държавите членки по принцип могат — като приемат евентуално конкретни разпоредби в националния им правен ред в областта на гражданската отговорност — да позволят и дори да предвидят задължение степента на компетентност на квалифицирания инвеститор и отношенията му със съответния емитент на ценни книжа да бъдат взети предвид на етапа на реализиране на отговорността за предоставяне на информация в проспекта съгласно член 6, параграф 2 от Директива 2003/71.
- 45 Въпреки това, макар държавите членки да разполагат с широка свобода на преценка при прилагането на предвидения в член 6 от тази директива иск за отговорност съгласно принципа на институционална и процесуална автономия, този принцип все пак трябва да се прилага при спазване на принципите на равностойност и на ефективност, за да се запази полезното действие на приложимите разпоредби на правото на Съюза (вж. по аналогия решение от 19 декември 2013 г., *Hirrmann*, C-174/12, EU:C:2013:856, т. 40).
- 46 Принципът на равностойност изисква националните процесуални разпоредби, които уреждат положения, попадащи в приложното поле на правото на Съюза, да не са по-неблагоприятни от правилата, които уреждат подобни положения във вътрешното право, докато принципът на ефективност изисква тези разпоредби да не правят практически невъзможно или прекомерно трудно упражняването на правата, предоставени от правото на Съюза (вж. в този смисъл решение от 19 декември 2019 г., *Deutsche Umwelthilfe*, C-752/18, EU:C:2019:1114, т. 33).
- 47 Следователно в хипотезата, при която разпоредби на националното право допускат или дори предвиждат задължение по иск за отговорност на основание член 6, параграф 2 от Директива 2003/71 да се вземе предвид познаването на икономическото положение на емитента, с което разполага или е бил длъжен да разполага квалифицираният инвеститор, с оглед на отношенията си с него, сезираната с такъв иск за отговорност национална юрисдикция следва да провери дали тези разпоредби не са по-неблагоприятни от разпоредбите, които уреждат подобни искове, предвидени в националното право, и дали нямат за последица да направят практически невъзможно или прекомерно трудно предявяването на въпросния иск за отговорност.
- 48 С оглед на гореизложеното на втория въпрос следва да се отговори, че член 6, параграф 2 от Директива 2003/71 трябва да се тълкува в смисъл, че допуска национална правна уредба, която по иск за отговорност, предявен от квалифициран инвеститор на основание на съдържащата се в проспекта информация, позволява и дори задължава съда да вземе предвид обстоятелството, че този инвеститор е знаел или е бил длъжен да знае за икономическото положение на емитента на публичното предлагане за записване на акции с оглед на отношенията си с него и независимо от проспекта, при условие че тези разпоредби не са по-неблагоприятни от разпоредбите, които уреждат подобни искове, предвидени в националното право, и нямат за последица да направят практически невъзможно или прекомерно трудно предявяването на този иск.

По съдебните разноси

- 49 С оглед на обстоятелството, че за страните в главното производство настоящото дело представлява отклонение от обичайния ход на производството пред запитващата 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 (четвърти състав) реши:

- 1) Член 6 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 за изменение на Директива 2001/34/ЕО, изменена с Директива 2008/11/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 11 март 2008 г. във връзка с член 3, параграф 2, буква а) от тази директива, изменена с Директива 2008/11, трябва да се тълкува в смисъл, че в случай на публично предлагане за записване на акции, отправено както към неквалифицирани, така и към квалифицирани инвеститори, искът за отговорност поради предоставената в проспекта информация може да бъде предявен не само от неквалифицирани, но и от квалифицирани инвеститори.
- 2) Член 6, параграф 2 от Директива 2003/71, изменена с Директива 2008/11, трябва да се тълкува в смисъл, че допуска национална правна уредба, която по иск за отговорност, предявен от квалифициран инвеститор на основание съдържащата се в проспекта информация, позволява и дори задължава съда да вземе предвид обстоятелството, че този инвеститор е знаел или е бил длъжен да знае за икономическото положение на емитента на публично предлагане за записване на акции с оглед на отношенията си с него и независимо от проспекта, при условие че тези разпоредби не са по-неблагоприятни от разпоредбите, които уреждат подобни искове, предвидени в националното право и нямат за последица да направят практически невъзможно или прекомерно трудно предявяването на този иск.

Подписи