



Samling af Afgørelser

DOMSTOLENS DOM (Anden Afdeling)

15. maj 2014*

»Præjudiciel forelæggelse — forbrugerbeskyttelse — direktiv 2003/71/EF — artikel 14, stk. 2, litra b) — forordning (EF) nr. 809/2004 — artikel 22, stk. 2, og artikel 29, stk. 1 — basisprospekt — tillæg til prospektet — endelige vilkår — datoen for og metoden for offentliggørelse af de oplysninger, der kræves — betingelser for offentliggørelse i elektronisk form«

I sag C-359/12,

angående en anmodning om præjudiciel afgørelse i henhold til artikel 267 TEUF, indgivet af Handelsgericht Wien (Østrig) ved afgørelse af 12. juli 2012, indgået til Domstolen den 30. juli 2012, i sagen:

Michael Timmel

mod

Aviso Zeta AG,

procesdeltager:

Lore Tinhofer,

har

DOMSTOLEN (Anden Afdeling)

sammensat af afdelingsformanden, R. Silva de Lapuerta, og dommerne J.L. da Cruz Vilaça (refererende dommer), G. Arestis, J.-C. Bonichot og A. Arabadjiev,

generaladvokat: E. Sharpston

justitssekretær: fuldmægtig A. Impellizzeri,

på grundlag af den skriftlige forhandling og efter retsmødet den 11. september 2013,

efter at der er afgivet indlæg af:

— Michael Timmel ved Rechtsanwältin W. Haslinger og J. Motamedi de Silva

— Aviso Zeta AG ved Rechtsanwalt A. Jank

— den belgiske regering ved T. Materne og J.-C. Halleux, som befuldmægtigede

* Processprog: tysk.

- den tjekkiske regering ved M. Smolek og S. Šindelková, som befuldmægtigede
 - den nederlandske regering ved C. Wissels og M. de Ree, som befuldmægtigede
 - den portugisiske regering ved L. Inez Fernandes, A. Cunha og S. Borba, som befuldmægtigede
 - Europa-Kommissionen ved G. Braun, I. Rogalski og R. Vasileva, som befuldmægtigede,
- og efter at generaladvokaten har fremsat forslag til afgørelse i retsmødet den 26. november 2013, afsagt følgende

Dom

- 1 Anmodningen om præjudiciel afgørelse vedrører fortolkningen af artikel 14, stk. 2, litra b), i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF af 4. november 2003 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (EUT L 345, s. 64, herefter »prospektdirektivet«), samt artikel 22, stk. 2, og artikel 29, stk. 1, i Kommissionens forordning (EF) nr. 809/2004 af 29. april 2004 om gennemførelse af direktiv 2003/71 for så vidt angår oplysninger i prospekter samt disses format, integration af oplysninger ved henvisning og offentliggørelse af sådanne prospekter samt annoncering (EUT L 149, s. 1, herefter »prospektforordningen«).
- 2 Anmodningen er indgivet under en sag mellem Michael Timmel mod Aviso Zeta AG (herefter »Aviso Zeta«) vedrørende opsigelse af en kontrakt, hvorved Michael Timmel havde tegnet 40 000 stk. værdipapirer med benævnelsen »Dragon FX Garant«, som var blevet udbudt til salg af Aviso Zeta som formidler.

Retsforskrifter

EU-retten

»Prospektdirektivet«

- 3 I fjerde betragtning til »prospektdirektivet« fremgår det bl.a., at direktivet »[har til formål at] gøre det lettere [for virksomheder] at få bred adgang til investeringskapital overalt i EU [...] gennem et »fælles emittentpas««.
- 4 Ifølge tiende betragtning til direktivet er formålet med direktivet og dets gennemførelsesforanstaltninger at sikre investorbeskyttelse og markedseffektivitet i overensstemmelse med de høje reguleringsstandarder, der vedtages i de relevante internationale fora.
- 5 31. betragtning til samme direktiv lyder som følger:

»For at lette udsendelsen af de forskellige dokumenter, der tilsammen udgør et prospekt, bør der tilskyndes til brug af elektroniske medier såsom internettet. Investorerne skal altid på anmodning kunne få prospektet udleveret gratis i papirform.«

6 34. betragtning til »prospektdirektivet« har følgende ordlyd:

»Enhver ny omstændighed, der måtte kunne influere på evalueringen af investeringen, og som indtræffer efter prospektets offentliggørelse, men inden udbuddets endelige afslutning eller handelens start på et reguleret marked, skal kunne vurderes hensigtsmæssigt af investorerne og skal derfor godkendes og udsendes som tillæg til prospektet.«

7 I direktivets artikel 2, stk. 1, litra r), defineres et basisprojekt som »et dokument, der indeholder samtlige relevante oplysninger som specificeret i artikel 5, 7 og 16, såfremt der er et tillæg til prospektet, om udstederen og de værdipapirer, der udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked og, efter udstederens valg, de endelige vilkår for udbuddet«.

8 Direktivets artikel 5, stk. 4, bestemmer:

»For følgende former for værdipapirer kan prospektet efter valg foretaget [af] udstederen, udbyderen eller den person, der anmoder om optagelsen til handel på et reguleret marked, bestå af et basisprospekt indeholdende samtlige relevante oplysninger om udstederen og de værdipapirer, der udbydes til offentligheden, eller som skal optages til handel på et reguleret marked:

- a) værdipapirer, der ikke er kapitalandele, herunder alle former for warrants, udstedt under et udbudsprogram
- b) værdipapirer, der ikke er kapitalandele og udstedes løbende eller ad gentagne gange af kreditinstitutter

[...]

Oplysningerne i basisprospektet suppleres om nødvendigt med ajourførte oplysninger om udstederen og om de værdipapirer, der skal udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked i overensstemmelse med artikel 16.

Hvis de endelige vilkår for udbud ikke kan indgå enten i basisprospektet eller i et tillæg, gøres de endelige vilkår tilgængelige for investorer og indgives til den kompetente myndighed, hver gang der foretages et udbud til offentligheden og så hurtigt som muligt, og om muligt forud for udbuddets start. Bestemmelserne i artikel 8, stk. 1, litra a), finder anvendelse i dette tilfælde.«

9 Artikel 8, stk. 1, i »prospektdirektivet« har følgende ordlyd:

»Medlemsstaterne sikrer, når den endelige udbudspris og det antal værdipapirer, der udbydes til offentligheden, ikke kan indgå i prospektet, at

- a) prospektet indeholder de kriterier og/eller de betingelser, der gælder for fastsættelsen af ovennævnte elementer, eller for så vidt angår prisen, maksimumsprisen, eller
- b) købs- eller tegningsaccepter for værdipapirerne kan trækkes tilbage i mindst to arbejdsdage efter, at den endelige udbudspris og antallet af værdipapirer, der udbydes til offentligheden, er indgivet.

Endelig udbudspris og antal værdipapirer indgives til hjemlandets kompetente myndighed og offentliggøres i henhold til bestemmelserne i artikel 14, stk. 2.«

10 Direktivets artikel 13, stk. 1, bestemmer, at »[p]rospektet [...] ikke [må] offentliggøres, før det er godkendt af hjemlandets kompetente myndighed«.

11 Direktivets artikel 14, stk. 2, 5, 7 og 8, bestemmer:

»2. Prospektet anses for tilgængeligt for offentligheden, når det er offentliggjort:

[...]

- b) i trykt form, der vederlagsfrit stilles til rådighed for offentligheden på kontorerne for det marked, hvor værdipapirerne optages til handel, såvel som på udstederens vedtægtsmæssige hjemsted og hos de finansielle formidlere, der placerer eller sælger værdipapirerne, herunder pengeinstitutter
- c) i elektronisk form på udstederens netsted og i givet fald på netsteder tilhørende de finansielle formidlere, der placerer eller sælger værdipapirerne, herunder pengeinstitutter
- d) i elektronisk form på netstedet for det regulerede marked, hvor ansøgningen om optagelse til handel indgives, eller
- e) i elektronisk form på hjemlandets kompetente myndigheds netsted, såfremt den pågældende myndighed har besluttet at tilbyde denne tjeneste.

[...]

5. I forbindelse med et prospekt, der omfatter flere særskilte dokumenter eller integrerer oplysninger ved henvisning, kan de dokumenter og oplysninger, der udgør prospektet, offentliggøres og udbredes særskilt, såfremt de pågældende dokumenter vederlagsfrit gøres tilgængelige for offentligheden i overensstemmelse med de i stk. 2 omhandlede ordninger. [...]

[...]

7. Når prospektet gøres tilgængeligt ved offentliggørelse i elektronisk form, skal investor dog på anmodning kunne få prospektet udleveret vederlagsfrit i papirform fra udstederen, udbyderen, den person, der anmoder om optagelse til handel, eller de finansielle formidlere, der placerer eller sælger værdipapirerne.

8. For at tage hensyn til den tekniske udvikling på de finansielle markeder og sikre ensartet anvendelse af direktivet vedtager Kommissionen efter proceduren i artikel 24, stk. 2, gennemførelsesforanstaltninger vedrørende stk. 1, 2, 3 og 4. Det første sæt gennemførelsesforanstaltninger vedtages inden den 1. juli 2004.«

12 I samme direktivets artikel 16, stk. 1, bestemmer:

»Enhver væsentlig ny omstændighed, materiel fejl eller ukorrekthed i forbindelse med oplysningerne i prospektet, der kan påvirke vurderingen af værdipapirerne, og som indtræder eller konstateres mellem tidspunktet for godkendelsen af prospektet og den endelige afslutning af udbuddet til offentligheden, eller i givet fald starten af handelen på et reguleret marked, skal angives i et tillæg til prospektet. Et sådant tillæg godkendes efter samme fremgangsmåde inden for syv arbejdsdage og offentliggøres i overensstemmelse med bestemmelser, som mindst svarer til de gældende bestemmelser på tidspunktet for det oprindelige prospekts udsendelse. Resuméet og de eventuelle oversættelser heraf skal også om nødvendigt ajourføres for at tage hensyn til de nye oplysninger i tillægget.«

»Prospektforordningen«

13 21. betragtning til »prospektforordningen« præciserer:

»Et basisprospekt med endelige vilkår bør indeholde de samme oplysninger som et prospekt. Alle generelle principper for et prospekt gælder ligeledes for de endelige vilkår. Hvis de endelige vilkår imidlertid ikke indgår i basisprospektet, skal de ikke godkendes af den kompetente myndighed.«

14 Ifølge 25. betragtning til forordningen bør den øgede fleksibilitet ved udarbejdelsen af et basisprospekt med endelige vilkår i forhold til et enkelt prospekt ikke lægge hindringer i vejen for investorernes adgang til væsentlige oplysninger.

15 Det følger af 26. betragtning til forordningen, at det »[a]f basisprospekter bør [...] fremgå enkelt og tydeligt, hvilke oplysninger der skal indgå som endelige vilkår. Dette krav bør kunne opfyldes på flere måder, f.eks. ved at basisprospektet indeholder tomme felter, således at eventuelle oplysninger kan indføres som endelige vilkår, eller ved at basisprospektet indeholder en liste over manglende oplysninger«.

16 Artikel 22, stk. 1, 2, 4, 5, og 7, i »prospektforordningen« bestemmer:

»1. Et basisprospekt udarbejdes ved brug af et enkelt eller en kombination af skemaer og moduler som fastsat i artikel 4 til 20 i henhold til kombinationerne for forskellige værdipapirtyper i bilag XVIII.

Et basisprospekt skal indeholde de oplysningspunkter, som kræves i bilag I til XVII afhængigt af, hvilken type udsteder og værdipapirer der er tale om, som fastsat i skemaerne og modulerne i artikel 4 til 20. En kompetent myndighed må ikke forlange, at basisprospektet indeholder oplysningspunkter, som ikke indgår i bilag I til XVII.

For at sikre overensstemmelse med forpligtelsen i artikel 5, stk. 1, i [»prospektdirektivet«] kan den kompetente myndighed i en medlemsstat i sager om godkendelse af et basisprospekt efter direktivets artikel 13 kræve, at oplysningerne fra udstederen, udbyderen eller den person, der anmoder om optagelse til handel på et reguleret marked, suppleres for hvert oplysningselement, under hensyn til de konkrete omstændigheder.

2. Udstederen, udbyderen og den person, der ansøger om optagelse til handel på et reguleret marked, kan udelade oplysninger, som ikke er kendt, når basisprospektet godkendes, og som først kan fastslås på tidspunktet for den pågældende udstedelse.

[...]

4. De endelige vilkår, der vedlægges et basisprospekt, skal kun indeholde oplysningspunkter fra de forskellige skemaer for den værdipapirnote, som basisprospektet er udarbejdet på grundlag af.

5. Ud over de oplysningspunkter, som er fastsat i de skemaer og moduler, hvortil der henvises i artikel 4 til 20, skal følgende oplysninger indgå i et basisprospekt:

- 1) anførelse af de oplysninger, der vil indgå i de endelige vilkår
- 2) offentliggørelsesmetoden for de endelige vilkår; hvis udsteder på tidspunktet for prospektets godkendelse ikke er i stand til at bestemme offentliggørelsesmetoden for de endelige vilkår, angives det, hvordan offentligheden vil blive oplyst om, hvilken metode der vil blive anvendt til at offentliggøre de endelige vilkår

[...]

7. Hvis der indtræffer en begivenhed efter artikel 16, stk. 1, i [»prospektdirektivet«] mellem tidspunktet for basisprospektets godkendelse og den endelige lukning af udbuddet af hver enkelt værdipapirudstedelse i henhold til basisprospektet eller eventuelt det tidspunkt, hvor handelen med disse værdipapirer begynder på et reguleret marked, offentliggør udsteder, udbyder eller den person, der ansøger om optagelse til handel på et reguleret marked, et supplement, før udbuddet endelig lukker, eller værdipapirer optages til handel.«

17 Artikel 26, stk. 5, i »prospektforordningen« bestemmer, at »[d]e endelige vilkår, der vedlægges et basisprospekt, skal præsenteres som et særskilt dokument, der kun indeholder disse vilkår, eller at de skal indgå i basisprospektet«.

18 Samme forordnings artikel 29, stk. 1, bestemmer:

»Ved offentliggørelse af et prospekt eller basisprospekt i elektronisk form i henhold til artikel 14, stk. 2, litra c), d) og e), i [»prospektdirektivet«] eller som yderligere middel til at gøre prospektet tilgængeligt skal følgende krav opfyldes:

1) prospektet eller basisprospektet skal være let tilgængeligt på webstedet

[...]

4) investorerne skal have mulighed for at downloade og udskrive prospektet eller basisprospektet.

[...]«

Østrigsk ret

19 § 5, stk. 1, i Kapitalmarktgesetz (kapitalmarkedsløven) af 6. december 1991 (BGBl. 625/1991) bestemmer:

»Frem sættes et prospektpligtigt tilbud uden forudgående offentliggørelse af et prospekt eller af de i § 6 omhandlede oplysninger, kan en investor, der er forbruger som omhandlet i § 1, stk. 1, nr. 2), [i Konsumentenschutzgesetz (forbrugerbeskyttelsesloven),] træde tilbage fra sit tilbud eller fra kontrakten.«

Tvisten i hovedsagen og de præjudicielle spørgsmål

20 Den 30. oktober 2006 tegnede Michael Timmel, Wien (Østrig), hos Aviso Zeta, der ligeledes har hjemsted i Wien, 40 000 stk. af værdipapirerne »Dragon FX Garant«, hvis pålydende værdi pr. enhed var under 50 000 EUR, og hvis udsteder var Lehman Brothers Treasury Co. BV, med hjemsted i Amsterdam (Nederlandene).

21 Michael Timmel oplyste efterfølgende, at han ønskede at træde tilbage fra denne tegning i henhold til § 5 i kapitalmarkedsløven, idet han herved gjorde gældende, at tilbuddet var blevet fremsat, uden at de relevante oplysninger var blevet offentliggjort forskriftsmæssigt. Der var hverken foretaget en offentliggørelse af »International Securities Identification Number« (ISIN), valutaen for værdipapirudstedelsen, beskrivelsen af deres foregående og fremtidige værdiudvikling eller beregningsmetoden for afkastet.

- 22 Ifølge Michael Timmel blev der offentliggjort et basisprospekt og tre tillæg henholdsvis den 9. og den 29. august 2006 og den 6. og den 26. september samme år. Et udkast til endelige vilkår blev desuden offentliggjort den 19. september 2006, og den endelige version af dette dokument blev offentliggjort den 4. december 2006.
- 23 Der var imidlertid ikke foretaget nogen forskriftsmæssig offentliggørelse ved børsens, udsteders eller den finansielle formidlers hjemsted. De forskellige dokumenter, der tilsammen udgør et prospekt, var nemlig udelukkende tilgængelige i Wien. De forskellige dokumenter vedrørende udbuddet af værdipapirerne var desuden i en vis periode tilgængelige på Luxembourgs børss' hjemmeside på internettet, men adgangen til dokumenterne var først mulig efter en registreringsprocedure, og der skulle betales et vederlag, bl.a. for at få adgang til det obligatoriske prospekttillæg vedrørende udbuddets endelige vilkår.
- 24 Det er på baggrund heraf, at Michael Timmel har anlagt sag ved Handelsgericht Wien (handelsretten i Wien). Den forelæggende ret er af den opfattelse, at sagens afgørelse bl.a. afhænger af, om Aviso Zeta i henhold til artikel 22, stk. 2, i »prospektforordningen« var forpligtet til at offentliggøre de i princippet krævede oplysninger, der ganske vist ikke var kendt på det tidspunkt, hvor basisprospektet blev godkendt, men derimod på det tidspunkt, hvor der blev offentliggjort et tillæg.
- 25 Den forelæggende ret har ligeledes understreget, at der er en forskel mellem de forskellige sprogversioner af artikel 14, stk. 2, litra b), i »prospektdirektivet« med hensyn til spørgsmålet om, hvorvidt forpligtelsen til at gøre prospektet tilgængeligt for offentligheden skal opfyldes på udstederens vedtægtsmæssige hjemsted og hos de finansielle formidlere eller blot et af disse steder.
- 26 Under disse omstændigheder har Handelsgericht Wien besluttet at udsætte sagen og forelægge Domstolen følgende præjudicielle spørgsmål:
- »1) Skal artikel 22, stk. 2, i [»prospektforordningen«] fortolkes således, at oplysninger, der i princippet obligatorisk skal medtages, og som endnu ikke var kendt på det tidspunkt, da basisprospektet godkendtes, men dog på det tidspunkt, da der blev offentliggjort et prospekttillæg, skal medtages i dette tillæg?
 - 2) Finder undtagelsen i artikel 22, stk. 2, i [»prospektforordningen«], hvorefter der kan udelades oplysninger som omhandlet i artikel 22, stk. 1, [andet afsnit], også anvendelse, såfremt disse oplysninger (som obligatorisk skal medtages) var kendt før udstedelsesdatoen, men dog efter offentliggørelsen af basisprospektet, som ikke indeholdt disse oplysninger?
 - 3) Foreligger der en »forskriftsmæssig offentliggørelse«, såfremt der kun er offentliggjort et basisprospekt uden de obligatorisk nødvendige oplysninger i henhold til artikel 22, stk. 1, [andet afsnit], i [»prospektforordningen«], særligt (ved værdipapirer med en pålydende værdi [pr. enhed] på under 50 000 EUR) i henhold til forordningens bilag V, og der ikke skete nogen offentliggørelse af de endelige vilkår?
 - 4) Opfyldes kravet i henhold til artikel 29, stk. 1, nr. 1), i [»prospektforordningen«] om, at prospektet eller basisprospektet skal være let tilgængeligt på det websted, hvor de stilles til rådighed
 - a) såfremt der for at opnå adgang, downloade og printe kræves en registrering på webstedet, hvorpå der derefter kan skabes adgang, og hvorved registreringen forudsætter en accept [af] en disclaimer og meddelelse af en e-mailadresse, eller
 - b) såfremt der skal betales et vederlag herfor, eller

- c) såfremt gratis adgang til prospektdele er begrænset til to dokumenter pr. måned, men det imidlertid er nødvendigt at downloade mindst tre dokumenter for at modtage samtlige obligatoriske oplysninger som omhandlet i artikel 22, stk. 1, [andet afsnit], i [»prospektforordningen«]?»
- 5) Skal bestemmelsen i artikel 14, stk. 2, litra b), i [»prospektdirektivet«] fortolkes således, at basisprospektet skal stilles til rådighed på udstederens og den finansielle formidlers hjemsted?»

Om de præjudicielle spørgsmål

Det første og det andet spørgsmål

- 27 Med det første og det andet spørgsmål, som skal behandles under ét, ønsker den forelæggende ret nærmere bestemt oplyst, om artikel 22, stk. 2, i »prospektforordningen« skal fortolkes således, at sådanne oplysninger, som ifølge artiklens stk. 1 er påkrævet, skal medtages i et tillæg til et prospekt, selv om de ikke var kendt på det tidspunkt, da basisprospektet blev offentliggjort, men først da der blev offentliggjort et tillæg til dette prospekt, eller om disse oplysninger i givet fald kan udelades.
- 28 Det skal indledningsvis bemærkes, at artikel 22 i »prospektforordningen« vedrører de oplysninger, som skal fremgå af basisprospektet og de endelige vilkår.
- 29 Det fremgår af artikel 26, stk. 5, i »prospektforordningen«, at denne bestemmelse giver udstederne en vis fleksibilitet, idet de endelige vilkår enten kan offentliggøres i basisprospektet eller i et særskilt dokument.
- 30 Der er nemlig foretaget en sondring mellem på den ene side de oplysninger, der er nødvendige for at gennemføre en specifik transaktion (såsom den endelige pris for de pågældende værdipapirer), og på den anden side generelle oplysninger, der sætter investorer i stand til at vurdere eventuelle risici, inden de beslutter sig for tegningen.
- 31 Artikel 22, stk. 5, nr. 1), i »prospektforordningen« forpligter imidlertid udsteder til i basisprospektet at anføre de oplysninger, der vil indgå i de endelige vilkår. Det er således blevet fastslået, at såfremt oplysningerne i de endelige vilkår ikke kan indgå i basisprospektet, skal de imidlertid nævntes i dette basisprospekt.
- 32 Artikel 22, stk. 7, i »prospektforordningen« bestemmer desuden, at hvis der indtræffer en væsentlig ny omstændighed, materiel fejl eller ukorrektthed i forbindelse med oplysningerne i basisprospektet, der kan påvirke vurderingen af værdipapirerne som omhandlet i artikel 16, stk. 1, i »prospektdirektivet« mellem tidspunktet for godkendelsen af prospektet og den endelige afslutning af udbuddet, skal udstederen eller udbyderen offentliggøre et tillæg til dette prospekt, før udbuddet endelig lukker.
- 33 Det er i lyset af ovenstående betragtninger, at artikel 22, stk. 2, i »prospektforordningen«, hvorefter udstederen eller udbyderen bl.a. kan undlade at afgive visse oplysninger, som er påkrævet i henhold til samme artikels stk. 1, såfremt oplysningerne ikke er kendt, når basisprospektet godkendes, men først kan fastslås på tidspunktet for udstedelsen, skal fortolkes.
- 34 Som anført af generaladvokaten i punkt 38 i forslaget til afgørelse fremgår det af en modsætningslutning af disse bestemmelser, at når udstederen eller udbyderen faktisk kender eller er i stand til at fastslå de oplysninger, som kræves i henhold til artikel 22, stk. 1, i »prospektforordningen«, skal disse oplysninger offentliggøres i dette basisprospekt.

- 35 Hvis de krævede oplysninger, som ikke er kendt på det tidspunkt, hvor basisprospektet offentliggøres, og som først kan fastslås på tidspunktet for den pågældende udstedelse, ikke i sig selv udgør en væsentlig ny omstændighed, materiel fejl eller ukorrekthed som omhandlet i artikel 16, stk. 1, i »prospektdirektivet«, skal de i givet fald offentliggøres i de endelige vilkår.
- 36 Det fremgår nemlig af 21. og 25. betragtning til »prospektforordningen«, at et basisprospekt, som er suppleret af endelige vilkår, skal indeholde samme oplysninger som et enkelt prospekt. Dette indebærer bl.a., at de oplysninger, som er påkrævet i henhold til denne forordnings artikel 22, stk. 1, og som ikke er kendt på det tidspunkt, hvor basisprospektet offentliggøres, og som først kan fastslås på tidspunktet for udstedelsen, skal gøres tilgængelige i de endelige vilkår.
- 37 Hvis disse oplysninger derimod dels udgør en ny væsentlig omstændighed, der retter op på en materiel fejl eller ukorrekthed, dels kan påvirke vurderingen af værdipapirerne, skal der offentliggøres et tillæg i henhold til artikel 16, stk. 1, i »prospektdirektivet« og artikel 22, stk. 7, i »prospektforordningen«.
- 38 Det tilkommer i denne forbindelse den nationale domstol at afgøre, om de omhandlede oplysninger i hovedsagen påvirkede vurderingen af værdipapirerne som omhandlet i artikel 16, stk. 1, i »prospektdirektivet«.
- 39 Som anført af generaladvokaten i punkt 43 i forslaget til afgørelse forudsætter svaret en vurdering af beviserne vedrørende karakteren af oplysningerne og deres indflydelse på en investors beslutning om at tegne værdipapirer.
- 40 Det første og det andet spørgsmål skal derfor besvares med, at artikel 22, stk. 2, i »prospektforordningen« skal fortolkes således, at sådanne oplysninger, som ifølge denne artikels stk. 1 er påkrævet, skal offentliggøres i et tillæg til et prospekt, selv om de ikke var kendt på det tidspunkt, da basisprospektet blev offentliggjort, men først da der blev offentliggjort et tillæg til dette prospekt, såfremt disse oplysninger udgør en væsentlig ny omstændighed, materiel fejl eller ukorrekthed, der kan påvirke vurderingen af værdipapirerne som omhandlet i artikel 16, stk. 1, i »prospektdirektivet«, hvilket det tilkommer den forelæggende ret at vurdere.

Det tredje spørgsmål

- 41 Med det tredje spørgsmål spørger den forelæggende ret i det væsentlige, om kravene i artikel 22 i »prospektforordningen« er opfyldt i forbindelse med en offentliggørelse af et basisprospekt uden de i henhold artiklens stk. 1, andet afsnit, krævede oplysninger, herunder bl.a. dem, der er påkrævet ifølge bilag V til forordningen, og der ikke er foretaget nogen offentliggørelse af de endelige vilkår.
- 42 Det fremgår af svaret på de to første spørgsmål, at for at et prospekt opfylder kravene i artikel 22 i »prospektforordningen«, skal basisprospektet for det første i henhold til artiklens stk. 1 indeholde de oplysninger, som er påkrævet og kendte af udstederen på tidspunktet for dets offentliggørelse.
- 43 Det skal derudover understreges, at i henhold til artikel 13, stk. 1, i »prospektdirektivet« og artikel 22, stk. 1, andet afsnit, i »prospektforordningen« skal basisprospektet være blevet offentliggjort, efter det er godkendt af de kompetente myndigheder.
- 44 For det andet skal de påkrævede oplysninger, som udstederen har fået kendskab til efter offentliggørelsen af basisprospektet, men inden udbuddets endelig afslutning, medtages i et tillæg, såfremt de udgør en væsentlig ny omstændighed, materiel fejl eller ukorrekthed som omhandlet i artikel 16, stk. 1, i »prospektdirektivet«.
- 45 En regelmæssig offentliggørelse af et sådant tillæg forudsætter ligeledes, at det forinden godkendes af de kompetente myndigheder i henhold til dette direktivs artikel 16, stk. 1.

- 46 Hvis disse oplysninger ikke udgør en væsentlig ny omstændighed, materiel fejl eller ukorrektthed som omhandlet i artikel 16, stk. 1, i »prospektdirektivet«, skal de offentliggøres i de endelige vilkår, forudsat at betingelserne i artikel 22, stk. 4, i »prospektforordningen« er opfyldt, og oplysningerne hverken ændrer eller erstatter nogen oplysninger i basisprospektet.
- 47 Det følger desuden af artikel 22, stk. 5, i »prospektforordningen«, at basisprospektet skal angive de oplysninger, der vil indgå i de endelige vilkår.
- 48 Det skal i denne forbindelse bemærkes, at det som anført i 21. betragtning til »prospektforordningen« ikke kræves, at de endelige vilkår er blevet godkendt af de kompetente myndigheder inden deres offentliggørelse. Det fremgår nemlig af artikel 5, stk. 4, tredje afsnit, i »prospektdirektivet«, at hvis de endelige vilkår ikke indgår enten i basisprospektet eller i et tillæg, gøres de tilgængelige for investorer og indgives til den kompetente myndighed så hurtigt som muligt, og om muligt forud for udbuddets start.
- 49 Det tredje spørgsmål skal derfor besvares med, at det ikke er i overensstemmelse med kravene i artikel 22 i »prospektforordningen«, når et basisprospekt er offentliggjort uden de i henhold til denne artikels stk. 1 krævede oplysninger, herunder bl.a. dem, der er omfattet af bilag V til forordningen, hvis denne offentliggørelse ikke er suppleret med en offentliggørelse af de endelige vilkår. For at de oplysninger, som i henhold til artikel 22, stk. 1, i »prospektforordningen« skal være medtaget i basisprospektet, kan indgå i de endelige vilkår, kræves det, at det i basisprojektet angives, hvilke oplysninger der vil indgå i de endelige vilkår, og at disse oplysninger opfylder kravene i nævnte forordnings artikel 22, stk. 4.

Det fjerde spørgsmål

- 50 Med det fjerde spørgsmål spørger den forelæggende ret nærmere bestemt, om artikel 29, stk. 1, nr. 1), i »prospektforordningen« skal fortolkes således, at kravet om, at et basisprospekt skal være let tilgængeligt på det websted, hvor det stilles til rådighed, er opfyldt, når der foreligger en forpligtelse til at registrere sig på dette websted, hvorved registreringen forudsætter en accept af en ansvarsfraskrivelsesklausul og meddelelse af en e-mailadresse, eller såfremt der skal betales et vederlag herfor, eller hvis den gratis adgang til prospektdele er begrænset til to dokumenter pr. måned.
- 51 Hvad for det første angår forpligtelsen til at registrere sig, hvilken forudsætter en accept af en ansvarsfraskrivelsesklausul og meddelelse af en e-mailadresse, bemærkes, at sådanne betingelser begrænser adgangen til et prospekt, som er offentliggjort elektronisk, og den er som sådan ikke i overensstemmelse med kravet om let tilgængelighed i artikel 29, stk. 1, nr. 1), i »prospektforordningen«.
- 52 Sådanne betingelser kan bl.a. afskrække en række potentielle investorer. En accept af en ansvarsfraskrivelsesklausul udgør desuden en betingelse, der skaber ulighed i forholdet mellem udstederen eller en eventuel formidler og den potentielle investor, og den er derfor i strid med formålet med »prospektdirektivet«, således som dette er angivet i tiende betragtning hertil, dvs. at sikre investorbeskyttelse.
- 53 Hvad for det andet angår den omstændighed, at der skal betales et vederlag for elektronisk adgang til prospektet, skal artikel 29, stk. 1, nr. 1), i »prospektforordningen« fortolkes i lyset af artikel 14, stk. 5, i »prospektdirektivet«, som udtrykkeligt bestemmer, at prospektet skal gøres tilgængeligt for offentligheden vederlagsfrit, uanset om de oplysninger, der udgør prospektet, offentliggøres særskilt.
- 54 En elektronisk offentliggørelse af et prospekt på et websted, som der kun gives adgang til mod betaling, eller som udelukkende giver gratis adgang til nogle af de dokumenter, der indgår i prospektet, opfylder ikke betingelsen om let tilgængelighed i artikel 29, stk. 1, nr. 1), i »prospektforordningen«.

- 55 Endelig skal det præciseres, at artikel 14, stk. 7, i »prospektdirektivet«, som bestemmer, at ved offentliggørelse i elektronisk form skal investor på anmodning kunne få prospektet udleveret vederlagsfrit i papirform, ikke har nogen relevans i denne henseende.
- 56 Det fremgår nemlig ikke af nogen bestemmelse i hverken »prospektdirektivet« eller »prospektforordningen« og heller ikke af disse retsakters opbygning, at kravet om, at de dokumenter, der udgør et prospekt, skal være tilgængelige, kan fortolkes forskelligt afhængigt af, hvordan udstederen har valgt at gøre det tilgængeligt.
- 57 EU-lovgiver har tværtimod i artikel 29, stk. 1, i »prospektforordningen« nøje præciseret, at de i bestemmelsen omhandlede betingelser om elektronisk offentliggørelse skal iagttages, uanset om offentliggørelsen sker efter artikel 14, stk. 2, litra c)-e), i »prospektdirektivet«, eller den udgør et yderligere middel til at gøre prospektet tilgængeligt.
- 58 Det fremgår ligeledes af 31. betragtning til »prospektdirektivet«, at lovgiver har haft til hensigt at opmuntre til elektronisk offentliggørelse af prospekterne, da denne mekanisme letter udbredelsen af disse dokumenter. Det ville stride mod dette formål, hvis investorerne blev givet en mindre omfattende beskyttelse.
- 59 Det fjerde spørgsmål skal følgelig besvares med, at artikel 29, stk. 1, nr. 1), i »prospektforordningen« skal fortolkes således, at kravet om, at et basisprospekt skal være let tilgængeligt på det websted, hvor det stilles til rådighed, ikke er opfyldt, når der foreligger en forpligtelse til at registrere sig på dette websted, hvorved registreringen forudsætter en accept af en ansvarsfraskrivelsesklausul og meddelelse af en e-mailadresse, når der skal betales et vederlag herfor, eller når den gratis adgang til prospektdele er begrænset til to dokumenter pr. måned.

Det femte spørgsmål

- 60 Med det femte spørgsmål spørger den forelæggende ret nærmere bestemt, om artikel 14, stk. 2, litra b), i »prospektdirektivet« skal fortolkes således, at basisprospektet skal stilles til rådighed på både udstederens og den finansielle formidlers hjemsted.
- 61 Den forelæggende ret har nemlig anført, at ifølge den tyske affattelse af denne bestemmelse skal basisprospektet stilles til rådighed på udstederens eller den finansielle formidlers hjemsted, mens prospektet ifølge den spanske, engelske og franske affattelse af bestemmelsen skal stilles til rådighed på begge disse hjemsteder.
- 62 Det skal i denne forbindelse bemærkes, at når en bestemmelse som følge af uoverensstemmelse mellem de forskellige sprogversioner ikke har en klar og ensartet ordlyd, skal den fortolkes på baggrund af den almindelige opbygning af og formålet med det regelsæt, som den indgår i (jf. bl.a. dom Bouchereau, 30/77, EU:C:1977:172, præmis 14, og dom Borgmann, C-1/02, EU:C:2004:202, præmis 25).
- 63 Det skal ligeledes præciseres, at nødvendigheden af en ensartet anvendelse og dermed fortolkning af en EU-retsakt udelukker, at denne betragtes isoleret i en af sine versioner, idet det tværtimod er påkrævet, at den fortolkes i overensstemmelse med såvel ophavsmandens virkelige vilje som det af ham forfulgte mål, navnlig i lyset af dens affattelse på alle sprogene (jf. dom Interportal und Marketing, C-569/08, EU:C:2010:311, præmis 35 og den deri nævnte retspraksis).
- 64 Hvad angår den i hovedsagen omhandlede bestemmelse fremgår det tydeligt af fjerde og tiende betragtning til »prospektdirektivet«, at det bl.a. har til formål at sikre investorbeskyttelse og at gøre det lettere for virksomhederne at få bred adgang til investeringskapital overalt i Den Europæiske Union gennem et fælles emittentpas.

- 65 Som anført af generaladvokaten i punkt 81 i forslaget til afgørelse ville disse formål kunne tilsidesættes i en situation, hvor udstederen har sit hjemsted i en anden medlemsstat end den, hvor den finansielle formidler har sit hjemsted, eftersom det prospekt, som alene gøres tilgængeligt i papirform, udelukkende ville være tilgængeligt ved et af disse to hjemsteder.
- 66 Det fremgår desuden af opbygningen af »prospektdirektivet«, at prospektet skal være tilgængeligt på såvel udstederens som den finansielle formidlers hjemsted.
- 67 Eftersom direktivets artikel 14, stk. 7, kræver, at når prospektet gøres tilgængeligt ved offentliggørelse i elektronisk form, skal investor på anmodning kunne få prospektet udleveret i papirform fra udstederen eller fra de finansielle formidlere, skal de finansielle formidlere nemlig have adgang til et sådant eksemplar for at kunne opfylde denne forpligtelse. Dette indebærer dermed som anført af Kommissionen, at det omhandlede prospekt er tilgængeligt på såvel udsteders hjemsted som på den finansielle formidlers hjemsted.
- 68 Det femte spørgsmål skal derfor besvares med, at artikel 14, stk. 2, litra b), i »prospektdirektivet« skal fortolkes således, at basisprospektet skal stilles til rådighed på både udstederens og den finansielle formidlers hjemsted.

Sagens omkostninger

- 69 Da sagens behandling i forhold til hovedsagens parter udgør et led i den sag, der verserer for den nationale ret, tilkommer det denne at træffe afgørelse om sagens omkostninger. Bortset fra nævnte parters udgifter kan de udgifter, som er afholdt i forbindelse med afgivelse af indlæg for Domstolen, ikke erstattes.

På grundlag af disse præmisser kender Domstolen (Anden Afdeling) for ret:

- 1) **Artikel 22, stk. 2, i Kommissionens forordning (EF) nr. 809/2004 af 29. april 2004 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71 for så vidt angår oplysninger i prospekter samt disses format, integration af oplysninger ved henvisning og offentliggørelse af sådanne prospekter samt annoncering skal fortolkes således, at sådanne oplysninger, som ifølge denne artikels stk. 1 er påkrævet, skal offentliggøres i et tillæg til et prospekt, selv om de ikke var kendt på det tidspunkt, da basisprospektet blev offentliggjort, men først da der blev offentliggjort et tillæg til dette prospekt, såfremt disse oplysninger udgør en væsentlig ny omstændighed, materiel fejl eller ukorrektthed, der kan påvirke vurderingen af værdipapirerne som omhandlet i artikel 16, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF af 4. november 2003 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, hvilket det tilkommer den forelæggende ret at vurdere.**
- 2) Det er ikke i overensstemmelse med kravene i artikel 22 i forordning nr. 809/2004, når et basisprospekt er offentliggjort uden de i henhold til denne artikels stk. 1 krævede oplysninger, herunder bl.a. dem, der er omfattet af bilag V til forordningen, hvis denne offentliggørelse ikke er suppleret med en offentliggørelse af de endelige vilkår. For at de oplysninger, som i henhold til artikel 22, stk. 1, i forordning nr. 809/2004 skal være medtaget i basisprospektet, kan indgå i de endelige vilkår, kræves det, at det i basisprojektet angives, hvilke oplysninger der vil indgå i de endelige vilkår, og at disse oplysninger opfylder kravene i forordningens artikel 22, stk. 4.
- 3) Artikel 29, stk. 1, nr. 1), i forordning nr. 809/2004 skal fortolkes således, at kravet om, at et basisprospekt skal være let tilgængeligt på det websted, hvor det stilles til rådighed, ikke er opfyldt, når der foreligger en forpligtelse til at registrere sig på dette websted, hvorved

registreringen forudsætter en accept af en ansvarsfraskrivelsesklausul og meddelelse af en e-mailadresse, når der skal betales et vederlag herfor, eller når den gratis adgang til prospektdele er begrænset til to dokumenter pr. måned.

- 4) Artikel 14, stk. 2, litra b), i direktivet 2003/71 skal fortolkes således, at basisprospektet skal stilles til rådighed på både udstederens og den finansielle formidlers hjemsted.**

Underskrifter