



Συλλογή της Νομολογίας

ΑΠΟΦΑΣΗ ΤΟΥ ΔΙΚΑΣΤΗΡΙΟΥ (δεύτερο τμήμα)

της 19ης Δεκεμβρίου 2013*

«Προδικαστική παραπομπή — Δίκαιο των εταιριών — Δεύτερη οδηγία 77/91/ΕΟΚ — Ευθύνη ανώνυμης εταιρίας για παράβαση των υποχρεώσεων της στον τομέα της διαφημίσεως — Ανακρίβεια των πληροφοριών που περιελήφθησαν σε ενημερωτικό δελτίο εταιρίας — Περιεχόμενο της ευθύνης — Κανονιστική ρύθμιση κράτους μέλους προβλέπυσα την επιστροφή του τιμήματος που κατέβαλε ο αγοραστής για την απόκτηση μετοχών»

Στην υπόθεση C-174/12,

με αντικείμενο αίτηση προδικαστικής αποφάσεως δυνάμει του άρθρου 267 ΣΛΕΕ, που υπέβαλε το Handelsgericht Wien (Αυστρία) με απόφαση της 26ης Μαρτίου 2012, η οποία περιήλθε στο Δικαστήριο στις 12 Απριλίου 2012, στο πλαίσιο της δίκης

Alfred Hirmann

κατά

Immofinanz AG,

παρισταμένης της:

Aviso Zeta AG,

ΤΟ ΔΙΚΑΣΤΗΡΙΟ (δεύτερο τμήμα),

συγκείμενο από τους R. Silva de Lapuerta, πρόεδρο τμήματος, J. L. da Cruz Vilaça (εισηγητή), Γ. Αρέστη, J.-C. Bonichot και A. Arabadjiev, δικαστές,

γενική εισαγγελέας: E. Sharpston

γραμματέας: K. Malacek, υπάλληλος διοικήσεως,

έχοντας υπόψη την έγγραφη διαδικασία και κατόπιν της επ' ακροατηρίου συζητήσεως της 17ης Απριλίου 2013,

λαμβάνοντας υπόψη τις παρατηρήσεις που υπέβαλαν:

- ο A. Hirmann, εκπροσωπούμενος από τους S. Ganahl και J. Moyal, Rechtsanwälte,
- η Immofinanz AG, εκπροσωπούμενη από τους A. Zahradnik και B. Rieder, Rechtsanwälte,
- η Aviso Zeta AG, εκπροσωπούμενη από τον A. Jank, Rechtsanwalt,

* Γλώσσα διαδικασίας: η γερμανική.

- η Αυστριακή Κυβέρνηση, εκπροσωπούμενη από τον A. Posch,
- η Πορτογαλική Κυβέρνηση, εκπροσωπούμενη από τους L. Inez Fernandes και D. Tavares,
- η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, εκπροσωπούμενη από τους G. Braun και R. Vasileva,

αφού άκουσε τη γενική εισαγγελέα που ανέπτυξε τις προτάσεις της κατά τη συνεδρίαση της 12ης Σεπτεμβρίου 2013,

εκδίδει την ακόλουθη

Απόφαση

- 1 Η αίτηση προδικαστικής αποφάσεως αφορά την ερμηνεία:
 - των άρθρων 12, 15, 16, 18, 19 και 42 της δεύτερης οδηγίας 77/91/ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 13ης Δεκεμβρίου 1976, περί συντονισμού των εγγυήσεων που απαιτούνται στα Κράτη μέλη εκ μέρους των εταιριών κατά την έννοια του άρθρου [48, δεύτερο εδάφιο, ΕΚ], για την προστασία των συμφερόντων των εταίρων και των τρίτων, με σκοπό να καταστούν οι εγγυήσεις αυτές ισοδύναμες όσον αφορά την σύσταση της ανωνύμου εταιρίας και τη διατήρηση και τις μεταβολές του κεφαλαίου της (ΕΕ ειδ. εκδ. 06/001, σ. 230), όπως τροποποιήθηκε με την οδηγία 92/101/ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 23ης Νοεμβρίου 1992 (ΕΕ L 347, σ. 64, στο εξής: δεύτερη οδηγία),
 - του άρθρου 14 της οδηγίας 2003/6/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 28ης Ιανουαρίου 2003, για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς) (ΕΕ L 96, σ. 16, στο εξής: οδηγία περί καταχρήσεως αγοράς),
 - των άρθρων 6 και 25 της οδηγίας 2003/71/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 4ης Νοεμβρίου 2003, σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση και την τροποποίηση της οδηγίας 2001/34/ΕΚ (ΕΕ L 345, σ. 64, στο εξής: οδηγία περί ενημερωτικού δελτίου),
 - των άρθρων 7, 17 και 28 της οδηγίας 2004/109/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Δεκεμβρίου 2004, για την εναρμόνιση των προϋποθέσεων διαφάνειας αναφορικά με την πληροφόρηση σχετικά με εκδότες των οποίων οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά και για την τροποποίηση της οδηγίας 2001/34/ΕΚ (ΕΕ L 390, σ. 38, στο εξής: οδηγία περί διαφάνειας),
 - των άρθρων 12 και 13 της οδηγίας 2009/101/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 16ης Σεπτεμβρίου 2009, περί συντονισμού των εγγυήσεων που απαιτούνται στα κράτη μέλη εκ μέρους των εταιριών, κατά την έννοια του άρθρου [48, δεύτερο εδάφιο, ΕΚ], για την προστασία των συμφερόντων των εταίρων και των τρίτων, με σκοπό να καταστούν οι εγγυήσεις αυτές ισοδύναμες (ΕΕ L 258, σ. 11).
- 2 Η αίτηση αυτή υποβλήθηκε στο πλαίσιο ένδικης διαφοράς μεταξύ του A. Hirmann και της Immofinanz AG (στο εξής: Immofinanz) με αντικείμενο αίτημα ακυρώσεως πράξεως αποκτήσεως μετοχών της τελευταίας.

Το νομικό πλαίσιο

Το δίκαιο της Ένωσης

- 3 Στην τέταρτη αιτιολογική σκέψη της δεύτερης οδηγίας ορίζονται τα εξής:

«εκτιμώντας ότι πρέπει να θεσπισθούν κοινοτικές διατάξεις για να διατηρηθεί το κεφάλαιο εγγύηση των πιστωτών, ιδίως απαγορεύοντας τη μείωσή του με αδικαιολόγητες διανομές στους μετόχους και περιορίζοντας τη δυνατότητα της εταιρίας να αποκτά δικές της μετοχές».

- 4 Τα άρθρα 12, 15, 16, 18 έως 20 και 42 της δεύτερης οδηγίας προβλέπουν, μεταξύ άλλων, τα εξής:

Άρθρο 12

Με την επιφύλαξη των διατάξεων που αφορούν τη μείωση του καλυφθέντος κεφαλαίου, οι μέτοχοι δεν μπορούν να απαλλαγούν από την υποχρέωση εισφοράς.

[...]

Άρθρο 15

1.

α) Με εξαίρεση τις περιπτώσεις μείωσης του καλυφθέντος κεφαλαίου, δεν επιτρέπεται διανομή στους μετόχους εφ' όσον κατά την ημερομηνία λήξεως της τελευταίας χρήσεως το καθαρό ενεργητικό όπως εμφανίζεται στους ετήσιους λογαριασμούς είτε θα μπορούσε να προκύψει σαν αποτέλεσμα της διανομής αυτής είτε είναι κατώτερο από το καλυφθέν κεφάλαιο, αυξημένο κατά τα αποθεματικά των οποίων ο νόμος ή το καταστατικό δεν επιτρέπουν τη διανομή.[...]

δ) Ο όρος “διανομή” στις περιπτώσεις α) και γ) περιλαμβάνει κυρίως την καταβολή μερισμάτων και τόκων σχετικών με τις μετοχές.

[...]

Άρθρο 16

Κάθε διανομή κατά παράβαση του άρθρου 15 πρέπει να επιστραφεί από τους μετόχους που την εισέπραξαν, αν η εταιρία αποδείξει ότι οι μέτοχοι αυτοί ε γνώριζαν την αντικανονικότητα των διανομών που έγιναν προς όφελός τους ή δεν ήταν δυνατόν να την αγνοούν αν ληφθούν υπόψη οι περιστάσεις.

[...]

Άρθρο 18

1. Οι μετοχές εταιρίας δεν επιτρέπεται να αναλαμβάνονται από την ίδια.

[...]

Άρθρο 19

1. Όταν η νομοθεσία κράτους μέλους επιτρέπει σε μια εταιρία να αποκτήσει τις δικές της μετοχές, είτε αυτή η ίδια είτε με πρόσωπο το οποίο ενεργεί επ' ονόματί του αλλά για λογαριασμό της εταιρίας αυτής, υποβάλλει την απόκτηση αυτή στις ακόλουθες τουλάχιστον προϋποθέσεις:

- α) η γενική συνέλευση χορηγεί την έγκριση αποκτήσεως και ορίζει τους όρους των προβλεπομένων αποκτήσεων και κυρίως τον ανώτατο αριθμό μετοχών που είναι δυνατόν να αποκτηθούν, τη διάρκεια για την οποία χορηγείται η έγκριση η οποία δεν μπορεί να υπερβαίνει τους δέκα οκτώ μήνες και, σε περίπτωση αποκτήσεως από επαχθή αιτία, τα κατώτατα και ανώτατα όρια της αξίας. [...]

[...]

Άρθρο 20

1. Τα κράτη μέλη έχουν τη δυνατότητα να μην εφαρμόσουν το άρθρο 19:

[...]

- δ) στις μετοχές που αποκτήθηκαν δυνάμει νομίμου υποχρέωσης, υποχρέωσης που προκύπτει από δικαστική απόφαση [...]

[...]

Άρθρο 42

Για την εφαρμογή της παρούσης οδηγίας, οι νομοθεσίες των κρατών μελών εγγυώνται ίση μεταχείριση των μετόχων που βρίσκονται στην ίδια θέση.»

- 5 Το άρθρο 14, παράγραφος 1, της οδηγίας περί καταχρήσεως αγοράς ορίζει τα εξής:

«Με την επιφύλαξη του δικαιώματος των κρατών μελών να επιβάλλουν ποινικές κυρώσεις, τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν, σύμφωνα με την εθνική τους νομοθεσία, ότι μπορούν να λαμβάνονται τα κατάλληλα διοικητικά μέτρα ή να επιβάλλονται διοικητικές κυρώσεις κατά των προσώπων που ευθύνονται για τη μη συμμόρφωση με τις διατάξεις που θεσπίζονται δυνάμει της παρούσας οδηγίας. Τα κράτη μέλη μεριμνούν ώστε τα μέτρα αυτά να είναι αποτελεσματικά, ανάλογα και αποτρεπτικά.»

- 6 Σύμφωνα με τη δέκατη αιτιολογική σκέψη της οδηγίας περί ενημερωτικού δελτίου, η τελευταία αποσκοπεί στη διασφάλιση της προστασίας των επενδυτών και της αποτελεσματικότητας της αγοράς.

- 7 Τα άρθρα 6 και 25, παράγραφος 1, της εν λόγω οδηγίας προβλέπουν τα ακόλουθα:

«Άρθρο 6

Ευθύνη για το ενημερωτικό δελτίο

1. Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι την ευθύνη για τις πληροφορίες που παρέχονται σε ένα ενημερωτικό δελτίο φέρει τουλάχιστον ο εκδότης ή τα διοικητικά, διαχειριστικά ή εποπτικά όργανα του εκδότη, ο προσφέρων ή το πρόσωπο που ζητεί την εισαγωγή προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά ή ο εγγυητής, ανάλογα με την περίπτωση. Τα υπεύθυνα πρόσωπα πρέπει να προσδιορίζονται σαφώς στο ενημερωτικό δελτίο με το όνομα και την ιδιότητά τους, ή, στην περίπτωση νομικών προσώπων, με την επωνυμία και την καταστατική τους έδρα, ενώ παράλληλα

πρέπει να περιλαμβάνονται δηλώσεις των εν λόγω προσώπων με τις οποίες να βεβαιώνεται ότι, καθόσον γνωρίζουν, οι πληροφορίες που περιέχονται στο ενημερωτικό δελτίο είναι σύμφωνες με την πραγματικότητα και δεν υπάρχουν παραλείψεις που να αλλοιώνουν το περιεχόμενο του δελτίου.

[...]

Άρθρο 25

Κυρώσεις

1. Με την επιφύλαξη του δικαιώματος των κρατών μελών να επιβάλλουν ποινικές κυρώσεις και χωρίς να θίγεται το εθνικό τους καθεστώς περί αστικής ευθύνης, τα κράτη μέλη μεριμνούν, σε συμφωνία με το εθνικό τους δίκαιο, για τη δυνατότητα λήψης των κατάλληλων διοικητικών μέτρων ή επιβολής διοικητικών κυρώσεων κατά των υπευθύνων προσώπων, σε περίπτωση που οι θεσπισθείσες διατάξεις κατά την εφαρμογή της παρούσας οδηγίας δεν είναι σύμφωνες με αυτή. Τα κράτη μέλη μεριμνούν ώστε τα μέτρα αυτά να είναι αποτελεσματικά, ανάλογα και αποτρεπτικά.

[...]»

- 8 Τα άρθρα 7, 17, παράγραφος 1, και 28, παράγραφος 1, της οδηγίας περί διαφάνειας ορίζουν τα εξής:

«Άρθρο 7

Ευθύνη

Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι, για την κατάρτιση και τη δημοσιοποίηση των πληροφοριών δυνάμει των άρθρων 4, 5, 6 και 16, ευθύνεται τουλάχιστον ο εκδότης ή τα διοικητικά, διαχειριστικά ή εποπτικά του όργανα· τα κράτη μέλη διασφαλίζουν επίσης ότι οι νομοθετικές, κανονιστικές και διοικητικές τους διατάξεις περί ευθύνης εφαρμόζονται στους εκδότες, στα αναφερόμενα στο παρόν άρθρο όργανα ή στα πρόσωπα που είναι υπεύθυνα για τους εκδότες.

[...]

Άρθρο 17

Υποχρεώσεις ενημέρωσης εκδοτών των οποίων οι μετοχές έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά

1. Ο εκδότης μετοχών που έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά διασφαλίζει την ίση μεταχείριση όλων των κατόχων μετοχών που βρίσκονται στην ίδια θέση.

[...]

Άρθρο 28

Κυρώσεις

1. Με την επιφύλαξη του δικαιώματος των κρατών μελών να επιβάλλουν ποινικές κυρώσεις, τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν, σύμφωνα με την εθνική τους νομοθεσία, ότι μπορούν να λαμβάνονται τα κατάλληλα διοικητικά μέτρα ή να επιβάλλονται διοικητικές κυρώσεις κατά των προσώπων που ευθύνονται για τη μη συμμόρφωση με τις διατάξεις που θεσπίζονται δυνάμει της παρούσας οδηγίας. Τα κράτη μέλη μεριμνούν ώστε τα μέτρα αυτά να είναι αποτελεσματικά, ανάλογα και αποτρεπτικά.

[...]»

9 Σύμφωνα με την αιτιολογική σκέψη 10 της οδηγίας 2009/101, είναι αναγκαίο, για την ασφάλεια του δικαίου στις σχέσεις μεταξύ της εταιρίας και των τρίτων όπως και μεταξύ των εταίρων, να περιορισθούν οι περιπτώσεις ακυρότητας όπως και το αναδρομικό αποτέλεσμα της κηρύξεως της ακυρότητας και να καθορισθεί σύντομη προθεσμία για την άσκηση τριτανακοπής κατά της εν λόγω κηρύξεως.

10 Το άρθρο 12 της ίδιας οδηγίας ορίζει τα εξής:

«Η νομοθεσία των κρατών μελών δεν δύναται να ρυθμίζει θέματα ακυρότητας των εταιρειών παρά μόνον υπό τους εξής όρους:

α) η ακυρότητα πρέπει να κηρύσσεται με δικαστική απόφαση·

β) η ακυρότητα δεν δύναται να κηρύσσεται παρά μόνο στις περιπτώσεις που αναφέρονται στα σημεία i) έως vi):

[...]

Εξαιρουμένων των εν λόγω περιπτώσεων ακυρότητας, οι εταιρείες δεν υπόκεινται σε άλλους λόγους ανυπόστατου, απολύτου ή σχετικής ακυρότητας και ακυρωσίας.»

11 Το άρθρο 13 της ίδιας οδηγίας ορίζει τα εξής:

«1. Το κατά τρίτων αντιτάξιμο της δικαστικής αποφάσεως που κηρύσσει την ακυρότητα ρυθμίζεται από το άρθρο 3. Η τριτανακοπή, εφόσον προβλέπεται από την εθνική νομοθεσία, είναι παραδεκτή μόνο εντός προθεσμίας έξι μηνών από τη δημοσίευση της δικαστικής αποφάσεως.

2. Η ακυρότητα συνεπάγεται την εκκαθάριση της εταιρείας, όπως μπορεί να ισχύει και στην περίπτωση λύσης της εταιρείας.

3. Η ακυρότητα δεν θίγει αυτή καθαυτή την ισχύ των υποχρεώσεων της εταιρείας ή εκείνων που έχουν αναληφθεί έναντι αυτής, με την επιφύλαξη των συνεπειών του γεγονότος ότι τελεί υπό εκκαθάριση.

4. Οι συνέπειες της ακυρότητας μεταξύ των εταίρων δυνατόν να ρυθμίζονται από τη νομοθεσία κάθε κράτους μέλους.

5. Οι κομιστές μεριδίων ή μετοχών εξακολουθούν να υποχρεούνται στην καταβολή του αναληφθέντος και μη καταβεβλημένου κεφαλαίου, στο μέτρο που τούτο επιβάλλεται από τις έναντι των δανειστών αναληφθείσες υποχρεώσεις.»

Το αυστριακό δίκαιο

12 Το άρθρο 5 του νόμου περί κεφαλαιαγοράς (Kapitalmarktgesetz), της 6ης Δεκεμβρίου 1991 (BGBl. 625/1991), ορίζει τα εξής:

«1. Αν προσφορά υποκείμενη στις διατυπώσεις ενημερωτικού δελτίου πραγματοποιείται χωρίς προηγούμενη δημοσίευση δελτίου ή των κατά το άρθρο 6 στοιχείων, οι επενδυτές, ήτοι οι καταναλωτές υπό την έννοια του άρθρου 1, παράγραφος 1, δεύτερο εδάφιο, του Konsumentenschutzgesetz [νόμου περί προστασίας των καταναλωτών], μπορούν να υπαναχωρήσουν της προσφοράς ή της συμβάσεως.

[...]

4. Το δικαίωμα υπαναχωρήσεως που προβλέπεται στην παράγραφο 1 αποσβέννεται με την παρέλευση μίας εβδομάδας από την ημερομηνία κατά την οποία το ενημερωτικό δελτίο ή τα στοιχεία του άρθρου 6 δημοσιεύθηκαν.»

13 Το άρθρο 6, παράγραφος 2, του ως άνω νόμου ορίζει τα εξής:

«Οι επενδυτές οι οποίοι έχουν δεχθεί να αγοράσουν κινητές αξίες ή να προβούν σε επένδυση ή να εγγραφούν προς τούτο μετά την επέλευση γεγονότος, σφάλματος ή ανακρίβειας, υπό την έννοια της παραγράφου 1, αλλά πριν από τη δημοσίευση του σχετικού συμπληρώματος, έχουν το δικαίωμα να αποσύρουν την αποδοχή τους εντός δύο εργάσιμων ημερών από τη δημοσίευση του συμπληρώματος. Το άρθρο 5 εφαρμόζεται αναλόγως. Αντιθέτως, εάν οι επενδυτές είναι καταναλωτές κατά την έννοια του άρθρου 1, παράγραφος 1, δεύτερο εδάφιο, του [νόμου περί προστασίας των καταναλωτών], η προθεσμία του άρθρου 5, παράγραφος 4, έχει επίσης εφαρμογή.»

14 Το άρθρο 11, παράγραφοι 1 και 6, του νόμου περί κεφαλαιαγοράς προβλέπει τα εξής:

«1. Ευθύνη για τη ζημία που υπέστη κάθε επενδυτής που εμπιστεύθηκε τα στοιχεία που περιέχονται στο ενημερωτικό δελτίο ή κάθε άλλο στοιχείο που απαιτείται από τον παρόντα ομοσπονδιακό νόμο (άρθρο 6), τα οποία είναι καθοριστικά για την εκτίμηση των κινητών αξιών ή των επενδύσεων, υπέχουν:

1. ο εκδότης, για τις εσφαλμένες ή ελλιπείς πληροφορίες που διαβιβάστηκαν λόγω δικής του υπαιτιότητας ή υπαιτιότητας των προστηθέντων του ή άλλων προσώπων οι οποίοι αναμίχθηκαν στην κατάρτιση του ενημερωτικού δελτίου,

[...]

(6) το εύρος της ευθύνης έναντι ενός εκάστου των επενδυτών περιορίζεται, εφόσον η επιζήμια συμπεριφορά δεν οφείλεται σε πρόθεση, στο τίμημα που ο τελευταίος κατέβαλε, πλέον των εξόδων και των τόκων που οφείλονται από της καταβολής του τιμήματος. [...]»

15 Το άρθρο 52 του νόμου περί ανωνύμων εταιριών (Aktiengesetz), της 6ης Σεπτεμβρίου 1965 (BGBl. I, 98/1965, σ. 1089), όπως τροποποιήθηκε με τον νόμο της 22ας Σεπτεμβρίου 2005 (BGBl. I, 2005, σ. 2802), προβλέπει τα ακόλουθα:

«Οι εισφορές δεν μπορούν να επιστραφούν στους μετόχους· ενόσω η εταιρία υφίσταται, αυτοί έχουν μόνο δικαίωμα να λαμβάνουν τα κέρδη εκ της χρήσεως, εφόσον δεν αποκλείονται από κάθε διανομή σύμφωνα με τον νόμο ή το καταστατικό. Δεν θεωρείται επιστροφή των εισφορών η εκ μέρους εταιρίας καταβολή τιμήματος σε περίπτωση νόμιμης αγοράς των ιδίων μετοχών (άρθρα 65 και 66).»

Η διαφορά της κύριας δίκης και τα προδικαστικά ερωτήματα

16 Στις 7 Ιανουαρίου 2005 ο A. Hirmann προέβη στην αγορά μετοχών της Immofinanz προς 10 013,75 ευρώ. Η αγορά, η οποία διεξήχθη μέσω της χρηματιστηριακής εταιρίας Aviso Zeta AG (στο εξής: Aviso Zeta), πραγματοποιήθηκε στη δευτερογενή αγορά, και όχι στο πλαίσιο αυξήσεως κεφαλαίου. Το σχετικό τίμημα κατεβλήθη από τον αγοραστή στην Aviso Zeta και οι επίδικες μετοχές κατατέθηκαν σε λογαριασμό κινητών αξιών που ανοίχθηκε στην εν λόγω εταιρία επ' ονόματι του A. Hirmann.

17 Στη διαφορά της κύριας δίκης, ο A. Hirmann προσάπτει στην Immofinanz ότι έλαβε παράνομα μέτρα στηρίξεως των τιμών των μετοχών της. Ειδικότερα, οι τελευταίες αγοράστηκαν μέσω θυγατρικών εταιριών του ομίλου Aviso Zeta, ο οποίος ελέγχει επίσης την Immofinanz, με σκοπό τη χειραγώγηση της αγοράς.

- 18 Επιπροσθέτως, ο A. Hirmann υποστηρίζει ότι απέκτησε τις μετοχές βασιζόμενος στο ενημερωτικό δελτίο κεφαλαιαγοράς της Immofinanz κατά την εποχή εκείνη. Ειδικότερα, στο εν λόγω ενημερωτικό δελτίο, η ως άνω εταιρία επισήμαινε ότι η απόκτηση των μετοχών της αποτελούσε ασφαλή και ακίνδυνη επένδυση. Εντούτοις, το ανωτέρω ενημερωτικό δελτίο περιείχε ελλείψεις, ψευδείς ή παραπλανητικές πληροφορίες. Για τον λόγο αυτό, ασκήθηκαν ποινικές διώξεις κατά των πρώην μελών του διοικητικού συμβουλίου της Immofinanz και η σχετική διαδικασία εκκρεμεί.
- 19 Υπό τις συνθήκες αυτές, ο A. Hirmann ζήτησε από το αιτούν δικαστήριο την ακύρωση της συμβάσεως πώλησεως των μετοχών και την επιδίκαση αποζημίωσης. Ειδικότερα, ζήτησε να υποχρεωθεί η Immofinanz να του επιστρέψει ποσό ίσο με το αντίτιμο του αρχικού τιμήματος αγοράς των μετοχών, εντόκως, έναντι της ταυτόχρονης επιστροφής των μετοχών της εταιρίας σε αυτήν.
- 20 Κατά την Immofinanz, το εν λόγω αίτημα αντιβαίνει στις επιτακτικές αρχές του εθνικού δικαίου και του δικαίου της Ένωσης οι οποίες διέπουν τις ανώνυμες εταιρίες, ιδίως όσον αφορά την απαίτηση διατηρήσεως του κεφαλαίου των τελευταίων. Η ευθύνη της εταιρίας αυτής έναντι του A. Hirmann θα έχει ως αποτέλεσμα την προστασία ενός μεμονωμένου μετόχου σε βάρος όλων των λοιπών μετόχων καθώς και των δανειστών της εταιρίας.
- 21 Το Handelsgericht Wien, κρίνοντας ότι για την επίλυση της διαφοράς της οποίας έχει επιληφθεί απαιτείται η ερμηνεία του δικαίου της Ένωσης, αποφάσισε να αναστείλει την ενώπιόν του διαδικασία και να υποβάλει στο Δικαστήριο τα ακόλουθα προδικαστικά ερωτήματα:
- «1. Συμβιβάζεται εθνική ρύθμιση η οποία προβλέπει την ευθύνη ανώνυμης εταιρίας, ως εκδότριας, έναντι αγοραστή μετοχών, λόγω παραβάσεως των κατά το περί κεφαλαιαγορών δίκαιο υποχρεώσεων παροχής πληροφοριών, σύμφωνα με τις ακόλουθες διατάξεις:
- των άρθρων 6 και 25 της [οδηγίας περί ενημερωτικού δελτίου],
 - των άρθρων 7, 17 και 28 της [οδηγίας περί διαφάνειας], και
 - του άρθρου 14 της [οδηγίας περί καταχρήσεως αγοράς],
- με τα άρθρα 12, 15, 16, 19 και 42 της [δεύτερης οδηγίας];
2. Έχουν οι διατάξεις των άρθρων 12, 15, 16 και, ιδίως, των άρθρων 18, 19 και 42 της [δεύτερης οδηγίας] την έννοια ότι αντιτίθενται σε εθνική ρύθμιση η οποία επιβάλλει σε ανώνυμη εταιρία, στο πλαίσιο της αναφερομένης στο πρώτο ερώτημα ευθύνης, να επιστρέψει στον αγοραστή το καταβληθέν τίμημα και να αναλάβει τις αγορασθείσες μετοχές;
3. Έχουν οι διατάξεις των άρθρων 12, 15, 16, 18, 19 και 42 της [δεύτερης οδηγίας] την έννοια ότι η αναφερομένη [στο πρώτο ερώτημα] ευθύνη της ανώνυμης εταιρίας
- μπορεί να περιλαμβάνει επίσης το δεσμευμένο κεφάλαιο της ανώνυμης εταιρίας (καλυφθέν κεφάλαιο και αποθεματικά υπό την έννοια του άρθρου 15, παράγραφος 1, στοιχείο α', της [δεύτερης οδηγίας]), και
 - μπορεί να υφίσταται ακόμη και αν δύναται να έχει ως συνέπεια την αφερεγγυότητα της ανώνυμης εταιρίας;
4. Έχουν οι διατάξεις των άρθρων 12 και 13 της οδηγίας 2009/101 [...] την έννοια ότι αντιτίθενται σε εθνική ρύθμιση η οποία προβλέπει αναδρομική ακύρωση της αποκτήσεως μετοχών, ώστε, σε περίπτωση ακυρώσεως της συμβάσεως αγοράς μετοχών, να πρέπει να θεωρείται ότι αυτή παράγει αποτελέσματα ex nunc [βλ. απόφαση της 15ης Απριλίου 2010, C-215/08, Friz, Συλλογή 2010, σ. I-2947];

5. Έχουν οι διατάξεις των άρθρων 12, 15, 16, 18, 19 και 42 της [δεύτερης οδηγίας] και των άρθρων 12 και 13 της οδηγίας 2009/101 [...] την έννοια ότι η ευθύνη περιορίζεται στην αξία των μετοχών —στην περίπτωση εισηγμένης στο Χρηματιστήριο εταιρίας, επομένως, στη χρηματιστηριακή τιμή των μετοχών— την οποία αυτές έχουν κατά τον χρόνο της εγέρσεως της αξιώσεως, με αποτέλεσμα ο μέτοχος να ανακτά, ενδεχομένως, ποσό κατώτερο από το αρχικώς καταβληθέν για την αγορά των μετοχών;»

Επί των προδικαστικών ερωτημάτων

Επί του πρώτου και του δεύτερου ερωτήματος

- 22 Με το πρώτο και το δεύτερο ερώτημά του, που προσέχει να εξετασθούν από κοινού, το αιτούν δικαστήριο ζητεί να διευκρινιστεί εάν τα άρθρα 12, 15, 16, 18, 19 και 42 της δεύτερης οδηγίας έχουν την έννοια ότι αντιτίθενται σε εθνική ρύθμιση η οποία, στο πλαίσιο της μεταφοράς των οδηγιών περί ενημερωτικού δελτίου, διαφάνειας και καταχρήσεως αγοράς, αφενός, προβλέπει την ευθύνη ανώνυμης εταιρίας, ως εκδότριας, έναντι αγοραστή μετοχών της εταιρίας αυτής, λόγω παραβάσεως των προβλεπόμενων στις ως άνω οδηγίες υποχρεώσεων παροχής πληροφοριών, και, αφετέρου, επιβάλλει στην οικεία εταιρία, λόγω της ευθύνης αυτής, την υποχρέωση επιστροφής στον αγοραστή του ποσού που αντιστοιχεί στο τίμημα αγοράς των μετοχών και την υποχρέωσή αναλήψεώς τους.
- 23 Οι διατάξεις της δεύτερης οδηγίας, στις οποίες αναφέρονται τα δύο προαναφερθέντα προδικαστικά ερωτήματα, επιδιώκουν, κατ' ουσίαν, τη διασφάλιση της διατηρήσεως του κεφαλαίου των ανωνύμων εταιριών και της ισότητας της μεταχειρίσεως των μετόχων.
- 24 Όσον αφορά τον σκοπό της διατηρήσεως του κεφαλαίου, η δεύτερη αιτιολογική σκέψη της δεύτερης οδηγίας αναφέρει ότι, για να εξασφαλισθεί μια ελάχιστη ισοδύναμη προστασία τόσο των μετόχων όσο και των πιστωτών των εταιριών αυτών, είναι ιδιαίτερα σημαντικό να εναρμονισθούν οι εθνικές νομοθεσίες που αφορούν τη σύστασή τους και τη διατήρηση, την αύξηση και τη μείωση του κεφαλαίου τους. Στη δε τέταρτη αιτιολογική σκέψη της ίδιας οδηγίας, επισημαίνεται ότι η τελευταία αποσκοπεί στη διατήρηση του κεφαλαίου-εγγύηση των πιστωτών, ιδίως απαγορεύοντας τη μείωσή του με αδικαιολόγητες διανομές στους μετόχους και περιορίζοντας τη δυνατότητα εταιρίας να αποκτά δικές της μετοχές. Η τελευταία υποχρέωση δικαιολογείται, ιδίως, από την ανάγκη διασφαλίσεως της προστασίας των μετόχων και των πιστωτών έναντι πρακτικών της αγοράς ικανών να μειώσουν το κεφάλαιο εταιρίας και να αυξήσουν τεχνητώς την τιμή των μετοχών της.
- 25 Προς τον σκοπό αυτό, η δεύτερη οδηγία προβλέπει βασικώς την υποχρέωση εισφοράς των μετόχων (άρθρο 12), την απαγόρευση διανομής των εισφορών από την εταιρία (άρθρο 15), την υποχρέωση των μετόχων να επιστρέψουν τις πραγματοποιηθείσες κατά παράβαση του άρθρου 15 διανομές (άρθρο 16), την απαγόρευση αναλήψεως από την εταιρία ιδίων μετοχών (άρθρο 18), καθώς και τις προϋποθέσεις υπό τις οποίες δύναται να επιτραπεί παρέκκλιση από την τελευταία απαγόρευση (άρθρο 19).
- 26 Επιπροσθέτως, όσον αφορά τον σκοπό της ισότητας της μεταχειρίσεως των μετόχων, το άρθρο 42 της δεύτερης οδηγίας ορίζει ότι, για την εφαρμογή της, οι νομοθεσίες των κρατών μελών εγγυώνται ίση μεταχείριση των μετόχων που βρίσκονται στην ίδια θέση.
- 27 Προκύπτει τόσο από το γράμμα όσο και από τον σκοπό των διατάξεων που μνημονεύθηκαν στις δύο προηγούμενες σκέψεις ότι αυτές προορίζονται να ρυθμίσουν μόνον τις έννομες σχέσεις μεταξύ της εταιρίας και των μετόχων της οι οποίες απορρέουν αποκλειστικώς από το καταστατικό της εταιρίας και αναφέρονται μόνο στις εσωτερικές σχέσεις της οικείας εταιρίας.

- 28 Συνάγεται το συμπέρασμα ότι, όπως υποστηρίζουν και ο A. Hirmann, η Αυστριακή και η Πορτογαλική Κυβέρνηση καθώς και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, οι επίμαχες διατάξεις της δεύτερης οδηγίας δεν αντιτίθενται σε εθνική ρύθμιση η οποία θεσπίζει την αρχή της ευθύνης εταιρίας ως εκδότριας λόγω δημοσιοποίησεως ανακριβών πληροφοριών κατά παράβαση του δικαίου της κεφαλαιαγοράς και η οποία προβλέπει ότι, στο πλαίσιο αυτής της ευθύνης, η εν λόγω εταιρία υποχρεούται να επιστρέψει στον αγοραστή ποσό ίσο με το τίμημα της αποκτήσεως των μετοχών και να αναλάβει τις μετοχές της.
- 29 Συγκεκριμένα, σε τέτοια περίπτωση, η ευθύνη που υπέχει η οικεία εταιρία, λόγω δικών της παρατυπιών, πριν ή κατά τον χρόνο αποκτήσεως των μετοχών της, έναντι των επενδυτών, οι οποίοι είναι μέτοχοί της, δεν απορρέει από το καταστατικό της εταιρίας και δεν αφορά μόνο τις εσωτερικές σχέσεις της εν λόγω εταιρίας. Σε τέτοια περίπτωση πρόκειται για ευθύνη εκπηγάζουσα από τη σύμβαση πωλήσεως μετοχών.
- 30 Επιπροσθέτως, όσον αφορά την προβλεπόμενη στο άρθρο 42 της δεύτερης οδηγίας αρχή κατά την οποία οι μέτοχοι πρέπει να τυγχάνουν ίσης μεταχειρίσεως, επιβάλλεται η επισήμανση ότι οι μέτοχοι οι οποίοι υπέστησαν ζημία λόγω πταίσματος της εταιρίας διαπραχθέντος πριν ή κατά τον χρόνο αποκτήσεως των μετοχών της τελευταίας δεν τελούν στην ίδια κατάσταση με εκείνη των μετόχων της ίδιας εταιρίας των οποίων το νομικό καθεστώς δεν επηρεάστηκε από το πταίσμα αυτό.
- 31 Για αυτόν ακριβώς τον λόγο το άρθρο 20, παράγραφος 1, στοιχείο δ', της δεύτερης οδηγίας επιτρέπει σε εταιρία την απόκτηση ιδίων μετοχών δυνάμει, μεταξύ άλλων, νομίμου υποχρέωσης. Τέτοια απόκτηση δεν δύναται να θεωρηθεί ότι σκοπεύει στη μείωση του κεφαλαίου της εταιρίας ή την τεχνητή αύξηση της τιμής των μετοχών της.
- 32 Υπό αυτές τις συνθήκες, καταβολή εκ μέρους εταιρίας σε μέτοχο λόγω παρατυπιών που διεπράχθησαν από την ίδια πριν ή κατά τον χρόνο αποκτήσεως μετοχών της δεν συνιστά διανομή κεφαλαίου υπό την έννοια του άρθρου 15 της δεύτερης οδηγίας και, κατά συνέπεια, τέτοιου είδους καταβολή δεν πρέπει να υπόκειται στις προβλεπόμενες στο εν λόγω άρθρο προϋποθέσεις.
- 33 Το επιχείρημα που προέβαλε η Immofinanz κατά την επ' ακροατηρίου συζήτηση, ότι το ανωτέρω άρθρο της δεύτερης οδηγίας αντιτίθεται στην άσκηση αγωγής λόγω αστικής ευθύνης από επενδυτή κατά εταιρίας η οποία τον παραπλάνησε λόγω δημοσιοποίησεως απατηλών πληροφοριών, δεν μπορεί, κατά συνέπεια, να γίνει δεκτό.
- 34 Ομοίως δεν δύναται να εμπίπτει στο πεδίο εφαρμογής του άρθρου 18 της δεύτερης οδηγίας η ανάληψη από εταιρία των μετοχών ενός επενδυτή που είχε προβεί στην αγορά των τελευταίων βάσει εσφαλμένων πληροφοριών, για τη δημοσιοποίηση των οποίων ήταν υπεύθυνη η εταιρία αυτή. Τέτοια απόκτηση ιδίων μετοχών από την εταιρία απορρέει από τη νόμιμη υποχρέωσή της να αποζημιώσει τον ζημιωθέντα επενδυτή, δεδομένου ότι μια τέτοιου είδους υποχρέωση είναι τελείως άσχετη προς τη ratio legis του άρθρου αυτού.
- 35 Εξάλλου, από την απόφαση περί παραπομπής και, ειδικότερα, από τη διατύπωση των προδικαστικών ερωτημάτων προκύπτει ότι η επίμαχη εθνική στην υπόθεση της κύριας δίκης κανονιστική ρύθμιση σκοπεύει στη μεταφορά ιδίως των άρθρων 6 και 25 της οδηγίας περί ενημερωτικού δελτίου, 7, 17 και 28 της οδηγίας περί διαφάνειας και του άρθρου 14 της οδηγίας περί καταχρήσεως αγοράς στην εσωτερική έννομη τάξη.
- 36 Το άρθρο 6, παράγραφος 1, της οδηγίας περί ενημερωτικού δελτίου προβλέπει, μεταξύ άλλων, ότι τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι την ευθύνη για τις πληροφορίες που παρέχονται σε ένα ενημερωτικό δελτίο φέρει τουλάχιστον ο εκδότης.

- 37 Επιπροσθέτως, το άρθρο 17 της οδηγίας περί διαφάνειας ορίζει ότι τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι για την κατάρτιση και τη δημοσιοποίηση των πληροφοριών σύμφωνα με την εν λόγω οδηγία ευθύνεται τουλάχιστον ο εκδότης. Κατά το άρθρο 17, παράγραφος 1, της οδηγίας αυτής, ο ως άνω εκδότης διασφαλίζει την ίση μεταχείριση όλων των κατόχων μετοχών που βρίσκονται στην ίδια θέση.
- 38 Διαπιστώνεται ότι εθνική ρύθμιση προβλέπυσα την ευθύνη ανώνυμης εταιρίας, ως εκδότριας κινητών αξιών, έναντι επενδυτή σε περίπτωση παραβάσεως των υποχρεώσεων παροχής πληροφοριών που υπέχει η εν λόγω ανώνυμη εταιρία, ανταποκρίνεται στις προβλεπόμενες στα άρθρα 6, παράγραφος 1, της οδηγίας περί ενημερωτικού δελτίου και 7 της οδηγίας περί διαφάνειας απαιτήσεις, χωρίς να διακυβεύεται η αρχή της ίσης μεταχειρίσεως όπως κατοχυρώνεται στο άρθρο 17, παράγραφος 1, της τελευταίας οδηγίας.
- 39 Επιπροσθέτως, τα άρθρα 25, παράγραφος 1, της οδηγίας περί ενημερωτικού δελτίου, 28, παράγραφος 1, της οδηγίας περί διαφάνειας και 14, παράγραφος 1, της οδηγίας περί καταχρήσεως αγοράς, τα οποία είναι παρεμφερώς διατυπωμένα, προβλέπουν, συγκεκριμένα, ότι, με την επιφύλαξη του δικαιώματος των κρατών μελών να επιβάλλουν ποινικές κυρώσεις, τα τελευταία μεριμνούν, σύμφωνα με το εθνικό τους δίκαιο, για τη δυνατότητα λήψεως των κατάλληλων διοικητικών μέτρων ή επιβολής διοικητικών κυρώσεων κατά των υπευθύνων προσώπων, σε περίπτωση που οι διατάξεις οι οποίες θεσπίστηκαν προς εφαρμογή των οδηγιών αυτών δεν τηρήθηκαν, ενώ τα εν λόγω μέτρα οφείλουν να είναι αποτελεσματικά, ανάλογα και αποτρεπτικά.
- 40 Μολονότι αληθεύει ότι, αντιθέτως προς το άρθρο 25, παράγραφος 1, της οδηγίας περί ενημερωτικού δελτίου, ούτε το άρθρο 28, παράγραφος 1, της οδηγίας περί διαφάνειας, ούτε το άρθρο 14, παράγραφος 1, της οδηγίας περί καταχρήσεως αγοράς, υπάρχει ρητή αναφορά στο καθεστώς περί αστικής ευθύνης που ισχύει στα κράτη μέλη, εντούτοις το Δικαστήριο έχει ήδη κρίνει ότι, όσον αφορά την επιδίκαση αποζημιώσεως και τη δυνατότητα επιδικάσεως αποζημιώσεως με χαρακτήρα κυρώσεως, ελλείψει σχετικών διατάξεων του δικαίου της Ένωσης, η θέσπιση κριτηρίων για τον προσδιορισμό της εκτάσεως της αποζημιώσεως απόκειται στην εσωτερική έννομη τάξη κάθε κράτους μέλους, υπό την προϋπόθεση ότι διασφαλίζονται οι αρχές της ισοδυναμίας και της αποτελεσματικότητας (βλ., κατ' αναλογία, απόφαση της 13ης Ιουλίου 2006, C-295/04 έως C-298/04, Manfredi κ.λπ., Συλλογή 2006, σ. I-6619, σκέψη 92, καθώς και απόφαση της 6ης Ιουνίου 2013, C-536/11, Donau Chemie κ.λπ., σκέψεις 25 έως 27).
- 41 Από τα ανωτέρω συνάγεται, συνεπώς, ότι τα κράτη μέλη διαθέτουν ευρύ περιθώριο εκτιμήσεως ως προς την επιλογή των επιβαλλομένων κυρώσεων λόγω παραβάσεως, εκ μέρους των εκδοτριών εταιριών, των υποχρεώσεων που απορρέουν από τις ως άνω οδηγίες, υπό την επιφύλαξη της τηρήσεως του δικαίου της Ένωσης.
- 42 Επίσης, συνάγεται ότι, οσάκις τίθεται ζήτημα ευθύνης εκδότη μετοχών, η επιλογή μέτρου αποκαταστάσεως αστικού δικαίου απόκειται στα κράτη μέλη.
- 43 Στην προκειμένη περίπτωση, το προβλεπόμενο από την επίμαχη στην κύρια δίκη εθνική νομοθεσία καθεστώς αστικής ευθύνης συνιστά πρόσφορο μέσο αποκαταστάσεως της ζημίας που υπέστη ο επενδυτής, καθώς και της θεραπείας της παραβάσεως της υποχρεώσεως του εν λόγω εκδότη προς παροχή πληροφοριών. Επιπροσθέτως, δύναται να αποτρέψει εκδότες από την παραπλάνηση επενδυτών.
- 44 Συνεπώς, η θέσπιση τέτοιου καθεστώτος ευθύνης εμπίπτει στο περιθώριο εκτιμήσεως του οποίου απολαύουν τα κράτη μέλη και δεν αντιβαίνει στο δίκαιο της Ένωσης.
- 45 Κατά συνέπεια, στο πρώτο και στο δεύτερο προδικαστικό ερώτημα προσήκει η απάντηση ότι τα άρθρα 12, 15, 16, 18, 19 και 42 της δεύτερης οδηγίας έχουν την έννοια ότι δεν αντιτίθενται σε εθνική ρύθμιση η οποία, στο πλαίσιο της μεταφοράς των οδηγιών περί ενημερωτικού δελτίου, διαφάνειας και καταχρήσεως αγοράς, αφενός, προβλέπει την ευθύνη ανώνυμης εταιρίας, ως εκδότριας, έναντι

αγοραστή μετοχών της εταιρίας αυτής, λόγω παραβάσεως των προβλεπόμενων στις ως άνω οδηγίες υποχρεώσεων παροχής πληροφοριών, και, αφετέρου, επιβάλλει στην οικεία εταιρία, λόγω αυτής της ευθύνης, την υποχρέωση επιστροφής στον αγοραστή ποσού ίσου με το τίμημα αγοράς των μετοχών και την υποχρέωσή αναλήψεώς τους.

Επί του τρίτου ερωτήματος

- 46 Με το τρίτο του ερώτημα, το αιτούν δικαστήριο ζητεί να διευκρινιστεί εάν τα άρθρα 12, 15, 16, 18, 19 και 42 της δεύτερης οδηγίας έχουν την έννοια ότι αντιτίθενται σε εθνική ρύθμιση η οποία προβλέπει ότι η υποχρέωση της εκδότριας εταιρίας να επιστρέψει στον αγοραστή το ποσό που αντιστοιχεί στο τίμημα αγοράς των μετοχών και να αναλάβει τις αγορασθείσες μετοχές δύναται να εκτείνεται στο δεσμευμένο κεφάλαιο της εταιρίας (καλυφθέν κεφάλαιο και αποθεματικά) και να συνεπάγεται την αφερεγγυότητα της τελευταίας.
- 47 Όπως επισήμανε η γενική εισαγγελέας στο σημείο 84 των προτάσεών της, το εν λόγω ερώτημα είναι καθαρά υποθετικό, καθώς το αιτούν δικαστήριο, στο προδικαστικό του ερώτημα, δεν διευκρίνισε τον λόγο για τον οποίο η απάντηση επί του εν λόγω ερωτήματος θα μπορούσε να του φανεί χρήσιμη ενόψει της επιλύσεως της διαφοράς της κύριας δίκης και περιορίστηκε στο να αναφερθεί, κατά τρόπο γενικό, στον κίνδυνο πιθανής αφερεγγυότητας της εκδότριας εταιρίας.
- 48 Υπό τις συνθήκες αυτές, παρέλκει η απάντηση στο τρίτο ερώτημα.

Επί του τετάρτου ερωτήματος

- 49 Με το τέταρτο ερώτημά του, το αιτούν δικαστήριο ζητεί, κατ' ουσίαν, να διευκρινιστεί εάν τα άρθρα 12 και 13 της οδηγίας 2009/101 έχουν την έννοια ότι αντιτίθενται σε εθνική ρύθμιση η οποία, υπό περιστάσεις όπως αυτές της υποθέσεως της κύριας δίκης, προβλέπει την αναδρομική ακύρωση της συμβάσεως πωλήσεως μετοχών.
- 50 Το άρθρο 12, πρώτο εδάφιο, στοιχεία α' και β', της οδηγίας 2009/101 απαριθμεί περιοριστικώς τις προϋποθέσεις υπό τις οποίες δύναται να κηρυχθεί η ακυρότητα εταιρίας με δικαστική απόφαση. Το δεύτερο εδάφιο του άρθρου αυτού ορίζει ότι, εξαιρουμένων των εν λόγω περιπτώσεων ακυρότητας, οι εταιρίες δεν υπόκεινται σε άλλους λόγους ανυπόστατου, απολύτου, ή σχετικής ακυρότητας και ακυρωσίας.
- 51 Όσον αφορά το άρθρο 13 της ως άνω οδηγίας, αυτό καθορίζει, μεταξύ άλλων, τις συνέπειες της κηρύξεως τέτοιας ακυρότητας.
- 52 Επιβάλλεται να υπομνησθεί ότι η επίμαχη στην υπόθεση της κύριας δίκης εθνική ρύθμιση θεσπίζει την αρχή της ευθύνης εταιρίας ως εκδότριας λόγω δημοσιοποιήσεως ανακριβών πληροφοριών κατά παράβαση του δικαίου της κεφαλαιαγοράς και προβλέπει ότι, στο πλαίσιο αυτής της ευθύνης, η εν λόγω εταιρία υποχρεούται να επιστρέψει στον αγοραστή ποσό ίσο προς το τίμημα της αποκτήσεως των μετοχών και να αναλάβει τις μετοχές της.
- 53 Παρόμοια εθνική ρύθμιση αποσκοπεί, ιδίως, στο να διασφαλίσει, υπέρ του ζημιωθέντος, την επαναφορά στην προτέρα κατάσταση, επιβάλλοντας, αφενός, την επιστροφή στον αγοραστή ποσού που αντιστοιχεί στο τίμημα που κατέβαλε για την απόκτηση των μετοχών, και δε εντόκως, και, αφετέρου, τη διατήρηση αυτών στο εταιρικό κεφάλαιο της οικείας εταιρίας ακριβώς όπως και των λοιπών μετοχών.

- 54 Συνάγεται ότι καθεστώς ευθύνης εφαρμοστέο στις εταιρίες λόγω εκ μέρους τους παραβάσεως ορισμένων διατάξεων του δικαίου της κεφαλαιαγοράς ουδεμία απολύτως σχέση έχει με τις διαδικασίες περί κηρύξεως ακυρότητας εταιρίας οι οποίες προβλέπονται στα άρθρα 12 και 13 της οδηγίας 2009/101.
- 55 Κατά συνέπεια, καθώς η αναδρομική ακύρωση της επίμαχης στην κύρια δίκη συμβάσεως πωλήσεως των μετοχών δεν δύναται να επιφέρει την ακυρότητα της εταιρίας, τα άρθρα 12 και 13 της οδηγίας 2009/101 ουδεμία σχέση έχουν προς το τέταρτο ερώτημα που υποβλήθηκε από το αιτούν δικαστήριο.
- 56 Το αιτούν δικαστήριο ερωτά επίσης το Δικαστήριο ιδίως εάν μπορεί να εφαρμοστεί, στην προκειμένη περίπτωση, η νομολογία που διαμορφώθηκε με την προπαρατεθείσα απόφαση E. Friz.
- 57 Στην απόφαση αυτή, το Δικαστήριο κλήθηκε να αποφανθεί εάν ήταν συμβατή με την οδηγία 85/577/ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 20ής Δεκεμβρίου 1985, για την προστασία των καταναλωτών κατά τη σύναψη συμβάσεων εκτός εμπορικού καταστήματος (ΕΕ L 372, σ. 31) εθνική ρύθμιση η οποία προσέδιδε αποτελέσματα μόνο *ex nunc* στην ανάκληση, εκ μέρους καταναλωτή, της δηλώσεώς του περί προσχωρήσεως σε εταιρία επενδύσεων σε ακίνητα, σταθερού κεφαλαίου, συσταθείσα υπό τη μορφή προσωπικής εταιρίας.
- 58 Το Δικαστήριο, αφού υπενθύμισε, στη σκέψη 44 της προπαρατεθείσας αποφάσεως E. Friz, ότι η προστασία του καταναλωτή που διασφαλίζεται με την οδηγία 85/577 δεν είναι απόλυτη, απεφάνθη, στη σκέψη 50 της εν λόγω αποφάσεως, ότι η ως άνω οδηγία δεν αντιτίθετο στη λύση της συμβάσεως με αποτελέσματα *ex nunc*.
- 59 Συναφώς, επιβάλλεται η επισήμανση ότι τα πραγματικά περιστατικά της ένδικης διαφοράς επί της οποίας εκδόθηκε η προπαρατεθείσα απόφαση E. Friz δεν είναι συγκρίσιμα με αυτά της υποθέσεως της κύριας δίκης.
- 60 Συγκεκριμένα, στην υπόθεση επί της οποίας εκδόθηκε η προπαρατεθείσα απόφαση E. Friz, η υπαναχώρηση του καταναλωτή από τη σύμβαση προσχωρήσεως σε εταιρία επενδύσεων σε ακίνητα δεν ερείδεται σε υπαίτια συμπεριφορά του αντισυμβαλλομένου του, αλλά αποκλειστικά στην άσκηση δικαιώματος απονεμόμενου σε όλους τους καταναλωτές από το άρθρο 5, παράγραφος 1, της οδηγίας 85/577, το οποίο παρέχει στους τελευταίους τη δυνατότητα υπαναχωρήσεως εκ των συμβάσεων που συνήφθησαν κατά την επίσκεψη εμπόρου στην κατοικία τους.
- 61 Υπό τις συνθήκες αυτές, το Δικαστήριο έκρινε, στις σκέψεις 46 έως 48 της προπαρατεθείσας αποφάσεως E. Friz, ότι η οδηγία 85/577 δεν αντιτίθετο στην επίμαχη στην κύρια δίκη εθνική ρύθμιση διότι αυτή αποσκοπούσε στο να διασφαλίσει, σύμφωνα με τις γενικές αρχές του αστικού δικαίου, εύλογη ισορροπία και δίκαιη κατανομή των κινδύνων μεταξύ των διαφόρων εμπλεκόμενων μερών. Κατά τα λοιπά, το Δικαστήριο είχε ήδη αποφανθεί ότι απορρέει, τόσο από τη γενική οικονομία όσο και από το γράμμα πολλών διατάξεων της οδηγίας αυτής, ότι η προστασία των καταναλωτών υπόκειται σε ορισμένους περιορισμούς (βλ. απόφαση της 10ης Απριλίου 2008, C-412/06, Hamilton, Συλλογή 2008, σ. I-2383, σκέψεις 39 και 40).
- 62 Αντιθέτως, στην υπόθεση της κύριας δίκης, είναι σαφές ότι η ακύρωση της συμβάσεως αγοράς μετοχών ερείδεται αποκλειστικά σε παρατυπίες διαπραχθείσες από την εκδότρια εταιρία οι οποίες ζημίωσαν τον αγοραστή. Σε τέτοια περίπτωση, δεν δικαιολογείται προσφυγή στο κριτήριο της εύλογης ισορροπίας και της δίκαιης κατανομής των κινδύνων μεταξύ των διαφόρων εμπλεκόμενων μερών, όπως αυτό αναφέρεται στην προπαρατεθείσα απόφαση E. Friz, ως μέσο εκτιμήσεως της συμβατότητας εθνικού κανόνα με το δίκαιο της Ένωσης.
- 63 Συνεπώς, στο τέταρτο ερώτημα προσήκει η απάντηση ότι τα άρθρα 12 και 13 της οδηγίας 2009/101 έχουν την έννοια ότι δεν αντιτίθενται σε εθνική ρύθμιση η οποία, υπό περιστάσεις όπως αυτές της υποθέσεως της κύριας δίκης, προβλέπει την αναδρομική ακύρωση συμβάσεως αγοράς μετοχών.

Επί του πέμπτου ερωτήματος

- 64 Με το πέμπτο του ερώτημα, το αιτούν δικαστήριο ζητεί να διευκρινιστεί εάν τα άρθρα 12, 15, 16, 18, 19 και 42 της δεύτερης οδηγίας, καθώς και τα άρθρα 12 και 13 της οδηγίας 2009/101 έχουν την έννοια ότι η ευθύνη η οποία θεσπίστηκε με την επίμαχη στην υπόθεση της κύριας δίκης εθνική ρύθμιση, περιορίζεται στην αξία που είχαν οι μετοχές κατά τον χρόνο εγέρσεως της αξιώσεως, η οποία υπολογίζεται, σε περίπτωση εισηγμένης στο Χρηματιστήριο εταιρίας, με βάση τη χρηματιστηριακή τους τιμή.
- 65 Καταρχάς, όσον αφορά τα άρθρα 12 και 13 της οδηγίας 2009/101, αρκεί να υπομνησθεί ότι, στη σκέψη 54 της παρούσας αποφάσεως, το Δικαστήριο έκρινε ότι καθεστώς ευθύνης εφαρμοστέο στις εταιρίες λόγω εκ μέρους τους παραβάσεως ορισμένων διατάξεων του δικαίου της κεφαλαιαγοράς ουδεμία απολύτως σχέση έχει με τις διαδικασίες περί κηρύξεως ακυρότητας εταιρίας.
- 66 Συνάγεται ότι τα ως άνω άρθρα, τα οποία αφορούν μόνο την ακυρότητα του καταστατικού της εταιρίας, δεν είναι κρίσιμα ενόψει της εκτιμήσεως του ερωτήματος σχετικά με το περιεχόμενο της ευθύνης τέτοιου είδους εταιριών. Η ερμηνεία τους ουδόλως δύναται να στηρίξει το επιχείρημα της ImmoFinanz κατά το οποίο, στην υπόθεση της κύριας δίκης, η ευθύνη της εταιρίας έπρεπε κατ' ανάγκην να περιοριστεί στην αξία που είχαν οι μετοχές κατά τον χρόνο εγέρσεως της αξιώσεως, η οποία υπολογίζεται, σε περίπτωση εισηγμένης στο Χρηματιστήριο εταιρίας, με βάση τη χρηματιστηριακή τους τιμή.
- 67 Ακολούθως, όσον αφορά τα άρθρα 12, 15, 16, 18, 19 και 42 της δεύτερης οδηγίας, είναι σημαντικό να επισημανθεί ότι η ερμηνεία τους, στην οποία προέβη το Δικαστήριο στο πλαίσιο των δύο πρώτων προδικαστικών ερωτημάτων, κατέστησε δυνατή τη διαπίστωση, στη σκέψη 28 της παρούσας αποφάσεως, ότι τα άρθρα αυτά δεν αντιτίθενται σε εθνική ρύθμιση η οποία θεσπίζει την αρχή της ευθύνης εταιρίας ως εκδότριας λόγω δημοσιοποιήσεως ανακριβών πληροφοριών κατά παράβαση του δικαίου της κεφαλαιαγοράς και η οποία προβλέπει ότι, στο πλαίσιο αυτής της ευθύνης, η εν λόγω εταιρία υποχρεούται να επιστρέψει στον αγοραστή ποσό που να αντιστοιχεί στο τίμημα της αποκτήσεως των μετοχών και να αναλάβει τις μετοχές της.
- 68 Εξάλλου, το Δικαστήριο έκρινε, στη σκέψη 44 της παρούσας αποφάσεως, ότι η θέσπιση τέτοιου καθεστώτος αστικής ευθύνης εμπίπτει στο περιθώριο εκτιμήσεως του οποίου απολαύουν τα κράτη μέλη δυνάμει των οδηγιών περί ενημερωτικού δελτίου, διαφάνειας και καταχρήσεως αγοράς και δεν αντιβαίνει στο δίκαιο της Ένωσης.
- 69 Υπό αυτές τις συνθήκες, επιβάλλεται η διαπίστωση ότι η επιλογή μεταξύ καθεστώτος αστικής ευθύνης προβλέποντος την επιστροφή στον αγοραστή ποσού αντίστοιχου με το τίμημα αγοράς των μετοχών, και δη εντόκως, και καθεστώτος περιορίζοντος την εν λόγω ευθύνη στην καταβολή της τιμής των μετοχών κατά τον χρόνο ασκήσεως της αγωγής αποζημιώσεως ανήκει στην αρμοδιότητα των κρατών μελών.
- 70 Βάσει των προεκτεθέντων, στο πέμπτο ερώτημα επιβάλλεται να δοθεί η απάντηση ότι τα άρθρα 12, 15, 16, 18, 19 και 42 της δεύτερης οδηγίας καθώς και τα άρθρα 12 και 13 της οδηγίας 2009/101 έχουν την έννοια ότι η ευθύνη η οποία θεσπίστηκε με την επίμαχη στην υπόθεση της κύριας δίκης εθνική ρύθμιση, δεν περιορίζεται στην αξία που είχαν οι μετοχές κατά τον χρόνο εγέρσεως της αξιώσεως, η οποία υπολογίζεται, σε περίπτωση εισηγμένης στο Χρηματιστήριο εταιρίας, με βάση τη χρηματιστηριακή τους τιμή.

Επί των δικαστικών εξόδων

⁷¹ Δεδομένου ότι η παρούσα διαδικασία έχει ως προς τους διαδίκους της κύριας δίκης τον χαρακτήρα παρεμπύπτοντος που ανέκυψε ενώπιον του εθνικού δικαστηρίου, σε αυτό απόκειται να αποφανθεί επί των δικαστικών εξόδων. Τα έξοδα στα οποία υποβλήθηκαν όσοι υπέβαλαν παρατηρήσεις στο Δικαστήριο, πλην των ως άνω διαδίκων, δεν αποδίδονται.

Για τους λόγους αυτούς, το Δικαστήριο (δεύτερο τμήμα) αποφαινεται:

1) Τα άρθρα 12, 15, 16, 18, 19 και 42 της δεύτερης οδηγίας του Συμβουλίου, της 13ης Δεκεμβρίου 1976, περί συντονισμού των εγγυήσεων που απαιτούνται στα κράτη μέλη εκ μέρους των εταιριών κατά την έννοια του άρθρου [48, δεύτερο εδάφιο, ΕΚ], για την προστασία των συμφερόντων των εταίρων και των τρίτων, με σκοπό να καταστούν οι εγγυήσεις αυτές ισοδύναμες όσον αφορά τη σύσταση της ανωνύμου εταιρίας και τη διατήρηση και τις μεταβολές του κεφαλαίου της, όπως τροποποιήθηκε με την οδηγία 92/101/ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 23ης Νοεμβρίου 1992, έχουν την έννοια ότι δεν αντιτίθενται σε εθνική ρύθμιση η οποία, στο πλαίσιο της μεταφοράς των οδηγιών

— 2003/71/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 4ης Νοεμβρίου 2003, σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών και την τροποποίηση της οδηγίας 2001/34/ΕΚ,

— 2004/109/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Δεκεμβρίου 2004, για την εναρμόνιση των προϋποθέσεων διαφάνειας αναφορικά με την πληροφόρηση σχετικά με εκδότες των οποίων οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά και για την τροποποίηση της οδηγίας 2001/34/ΕΚ,

— και 2003/6/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 28ης Ιανουαρίου 2003, για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς),

αφενός, προβλέπει την ευθύνη ανώνυμης εταιρίας, ως εκδότριας, έναντι αγοραστή μετοχών της εταιρίας αυτής, λόγω παραβάσεως των προβλεπόμενων σε αυτές υποχρεώσεων παροχής πληροφοριών, και, αφετέρου, επιβάλλει στην οικεία εταιρία, λόγω αυτής της ευθύνης, την υποχρέωση επιστροφής στον αγοραστή του ποσού που αντιστοιχεί στο τίμημα αγοράς των μετοχών και την υποχρέωσή αναλήψεώς τους.

2) Τα άρθρα 12 και 13 της οδηγίας 2009/101/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 16ης Σεπτεμβρίου 2009, περί συντονισμού των εγγυήσεων που απαιτούνται στα κράτη μέλη εκ μέρους των εταιριών, κατά την έννοια του άρθρου [48, δεύτερο εδάφιο, ΕΚ] για την προστασία των συμφερόντων των εταίρων και των τρίτων, με σκοπό να καταστούν οι εγγυήσεις αυτές ισοδύναμες, έχουν την έννοια ότι δεν αντιτίθενται σε εθνική ρύθμιση η οποία, υπό περιστάσεις όπως αυτές της υποθέσεως της κύριας δίκης, προβλέπει την αναδρομική ακύρωση συμβάσεως αγοράς μετοχών.

3) Τα άρθρα 12, 15, 16, 18, 19 και 42 της δεύτερης οδηγίας 77/91, όπως τροποποιήθηκε με την οδηγία 92/101, καθώς και τα άρθρα 12 και 13 της οδηγίας 2009/101 έχουν την έννοια ότι η ευθύνη η οποία θεσπίστηκε με την επίμαχη στην υπόθεση της κύριας δίκης εθνική ρύθμιση, δεν περιορίζεται στην αξία που είχαν οι μετοχές κατά τον χρόνο εγέρσεως της αξιώσεως, η οποία υπολογίζεται, σε περίπτωση εισηγμένης στο Χρηματιστήριο εταιρίας, με βάση τη χρηματιστηριακή τους τιμή.

(υπογραφές)