



## Zbornik sudske prakse

PRESUDA SUDA (treće vijeće)

5. svibnja 2022.\*

„Zahtjev za prethodnu odluku – Direktiva 2014/59/EU – Sanacija kreditnih institucija i investicijskih društava – Opća načela – Članak 34. stavak 1. – *Bail-in* instrument – Učinci – Članak 53. stavci 1. i 3. – Otpis instrumenata kapitala – Članak 60. stavak 2. prvi podstavak točke (b) i (c) – Članci 73. do 75. – Zaštita prava dioničara i vjerovnika – Direktiva 2003/71/EZ – Prospekt koji je potrebno objaviti prilikom javne ponude vrijednosnih papira ili prilikom uvrštavanja za trgovanje – Članak 6. – Netočna informacija u prospektu – Tužba za utvrđivanje odgovornosti podnesena nakon odluke o sanaciji – Tužba za utvrđivanje ništavosti ugovora o stjecanju dionica podnesena protiv univerzalnog sljednika kreditne institucije koja je u postupku sanacije”

U predmetu C-410/20,

povodom zahtjeva za prethodnu odluku na temelju članka 267. UFEU-a, koji je uputio Audiencia Provincial de A Coruña (Provincijski sud u A Coruñi, Španjolska), odlukom od 28. srpnja 2020., koju je Sud zaprimio 2. rujna 2020., u postupku

**Banco Santander SA**

protiv

**J. A. C.,**

**M. C. P. R.,**

SUD (treće vijeće),

u sastavu: K. Jürimäe, predsjednica vijeća, N. Jääskinen, M. Safjan, N. Piçarra (izvjestitelj) i M. Gavalec, suci,

nezavisni odvjetnik: J. Richard de la Tour,

tajnik: A. Calot Escobar,

uzimajući u obzir pisani postupak,

uzimajući u obzir očitovanja koja su podnijeli:

– za Banco Santander SA, J. M. Rodríguez Cárcamo i A. M. Rodríguez Conde, *abogados*,

\* Jezik postupka: španjolski

- Za J. A. C. i M. C. P. R., C. Camba Méndez, *procuradora*, i X. A. Pérez-Lema López, *abogado*,
- za španjolsku vladu, u početku J. Rodríguez de la Rúa Puig, A. Gavela Llopis i S. Centeno Huerta, a zatim J. Rodríguez de la Rúa Puig i A. Gavela Llopis, u svojstvu agenata,
- za talijansku vladu, G. Palmieri, u svojstvu agenta, uz asistenciju P. Gentili, *avvocato dello Stato*,
- za portugalsku vladu, L. Inez Fernandes i J. Cunha Marques, P. Barros da Costa i S. Jaulino, u svojstvu agenata,
- za Europsku komisiju, u početku D. Triantafyllou, A. Nijenhuis, J. Rius Riu i A. Steiblyté, a zatim D. Triantafyllou i A. Nijenhuis i A. Steiblyté, u svojstvu agenata,

saslušavši mišljenje nezavisnog odvjetnika na raspravi održanoj 2. prosinca 2021.,

donosi sljedeću

### Presudu

- 1 Zahtjev za prethodnu odluku odnosi se na tumačenje članka 34. stavka 1. točke (a), članka 53. stavaka 1. i 3. te članka 60. stavka 2. prvog podstavka točaka (b) i (c) Direktive 2014/59/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o uspostavi okvira za oporavak i sanaciju kreditnih institucija i investicijskih društava te o izmjeni Direktive Vijeća 82/891/EEZ i direktiva 2001/24/EZ, 2002/47/EZ, 2004/25/EZ, 2005/56/EZ, 2007/36/EZ, 2011/35/EU, 2012/30/EU i 2013/36/EU te uredbi (EU) br. 1093/2010 i (EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća (SL 2014., L 173, str. 190. i ispravak SL 2015., L 216, str. 9.).
- 2 Zahtjev je upućen u okviru spora između, s jedne strane, društva Banco Santander SA, u svojstvu sljednika društva Banco Popular Español SA (u daljnjem tekstu: Banco Popular) i, s druge strane, J. A. C.-a i M. C. P. R.-a, dvaju ulagača, u vezi s građanskopravnom odgovornošću društva Banco Santander zbog informacija u prospektu izdanom na temelju Direktive 2003/71/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 4. studenoga 2003. o prospektu koji je potrebno objaviti prilikom javne ponude vrijednosnih papira ili prilikom uvrštavanja u trgovanje te o izmjeni Direktive 2001/34/EZ (SL 2003., L 345, str. 64.) (SL, posebno izdanje na hrvatskom jeziku, poglavlje 6., svezak 3., str. 84.), kako je izmijenjena Direktivom 2008/11/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 11. ožujka 2008. (SL 2008., L 76, str. 37.) (SL, posebno izdanje na hrvatskom jeziku, poglavlje 6., svezak 9., str. 232.) (u daljnjem tekstu: Direktiva 2003/71), na temelju kojeg su ti ulagači upisali dionice društva Banco Popular.

## Pravni okvir

### *Pravo Unije*

#### *Direktiva 2003/71*

3 Direktiva 2003/71 stavljena je izvan snage s učinkom od 21. srpnja 2019. Uredbom (EU) 2017/1129 Europskog parlamenta i Vijeća od 14. lipnja 2017. o prospektu koji je potrebno objaviti prilikom javne ponude vrijednosnih papira ili prilikom uvrštavanja za trgovanje na uređenom tržištu (SL 2017., L 168, str. 12.). Međutim, u trenutku spora iz glavnog postupka, odredbe Direktive 2003/71 bile su još uvijek na snazi.

4 Uvodnom izjavom 18. te direktive propisivalo se:

„Odredba o potpunoj informaciji u pogledu vrijednosnih papira i izdavatelja tih vrijednosnih papira, zajedno s pravilima poslovanja, promiče zaštitu ulagatelja. Nadalje, takva informiranost omogućuje učinkovita sredstva povećanja povjerenja u vrijednosne papire i stoga pridonosi pravilnom funkcioniranju i razvoju tržišta vrijednosnih papira. Objava prospekta odgovarajući je način da se ove informacije učine dostupnima.”

5 Člankom 6. navedene direktive, naslovljenim „Odgovornost povezana s prospektom”, propisivalo se:

„1. Države članice osiguravaju da se odgovornost za informacije dane u prospektu povezuje barem s izdavateljem ili njegovim upravnim, rukovodećim ili nadzornim tijelima, ponuditeljem, osobom koja traži uvrštenje za trgovanje na uređenom tržištu ili jamcem, ovisno o slučaju. Odgovorne osobe će biti jasno navedene u prospektu zajedno s njihovim imenima i funkcijama ili, u slučaju pravnih osoba, njihovim imenima i sjedištima kao i njihovim izjavama da su, prema njihovim saznanjima, informacije sadržane u prospektu u skladu sa stvarnim činjenicama i da iz prospekta nisu izostavljene informacije koje bi mogle utjecati na njegovo značenje.

2. Države članice osiguravaju da se njihovi zakoni i drugi propisi o građanskopravnoj odgovornosti primjenjuju na one osobe koje su odgovorne za informacije dane u prospektu.

[...]”

#### *Direktiva 2014/59*

6 U uvodnim izjavama 45., 49., 51. i 120. Direktive 2014/59 navodi se:

„(45) Kako bi se izbjegla mogućnost moralnog hazarda, svaka bi propadajuća institucija trebala imati mogućnost izlaska s tržišta, bez obzira na njezinu veličinu i povezanost s ostalim institucijama, a da to ne uzrokuje sistemski poremećaj. Propadajuća institucija u načelu bi trebala biti likvidirana u redovnom postupku u slučaju insolventnosti. Međutim, likvidacijom u redovnom postupku u slučaju insolventnosti moglo bi se ugroziti financijsku stabilnost, prekinuti pružanje ključnih funkcija i utjecati na zaštitu

deponenata. U takvom je slučaju vrlo vjerojatno da bi postojao javni interes za provedbu sanacije institucije i primjenu instrumenata sanacije umjesto pribjegavanja redovnom postupku u slučaju insolventnosti. [...]

[...]

- (49) Ograničenja prava dioničara i vjerovnika trebala bi biti u skladu s člankom 52. Povelje [Europske unije o temeljnim pravima]. Instrumente sanacije trebalo bi stoga primjenjivati samo na one institucije koje propadaju ili im prijete propast, i to samo kad je to potrebno da bi se ostvario cilj financijske stabilnosti u javnom interesu. Instrumente sanacije posebno bi trebalo primijeniti kada se institucija ne može likvidirati u redovnom postupku u slučaju insolventnosti a da se pritom ne destabilizira financijski sustav, a potrebne su mjere za brz prijenos i nastavak sistemski važnih funkcija i ne postoji razumna mogućnost da se primijeni alternativno privatno rješenje, uključujući povećanje udjela kapitala od strane postojećih dioničara ili treće osobe kojim bi se obnovila mogućnost održivosti institucije. [...]

[...]

- (51) Da bi se zaštitila prava dioničara i vjerovnika, trebale bi se utvrditi jasne obveze u pogledu vrednovanja imovine i obveza institucije u sanaciji te, gdje se to zahtijeva u okviru ove Direktive, u pogledu vrednovanja postupanja prema dioničarima i vjerovnicima koje bi se primijenilo da je institucija likvidirana u redovnom postupku u slučaju insolventnosti. S vrednovanjem bi se trebalo moći započeti već u fazi rane intervencije. Prije poduzimanja bilo kakvih mjera sanacije, trebalo bi izvršiti fer i realistično vrednovanje imovine i obveza institucije. Vrednovanje bi trebalo podlijegati pravu na pravni lijek samo zajedno s odlukom o sanaciji. Osim toga, u slučajevima gdje se to ovom Direktivom predviđa, nakon primjene instrumenata sanacije trebala bi se provesti *ex-post* usporedba između načina na koji se s dioničarima i vjerovnicima zapravo postupalo i načina na koji bi se s njima bilo postupalo u redovnom postupku u slučaju insolventnosti. Ako se utvrdi da je dioničarima i vjerovnicima za njihove tražbine isplaćen iznos ili naknada koji su manji od iznosa odnosno naknade koju bi bili primili u redovnom postupku u slučaju insolventnosti, trebali bi imati pravo na isplatu razlike, gdje se to zahtijeva u okviru ove Direktive. Za razliku od vrednovanja prije mjera sanacije, tu usporedbu bi trebalo bi biti moguće pobijati odvojeno od odluke o sanaciji. [...]

[...]

- (120) Direktive Unije o pravu trgovačkih društava sadrže obvezujuće propise o zaštiti dioničara i vjerovnika institucija koje su obuhvaćene područjem primjene tih direktiva. U okolnostima u kojima sanacijska tijela moraju brzo djelovati ti propisi mogu ometati djelotvornost njihova djelovanja i korištenje instrumenata sanacije i sanacijskih ovlasti od strane sanacijskih tijela te bi se u ovu Direktivu trebala uključiti odgovarajuća odstupanja. Kako bi se dionicima zajamčila najveća razina pravne sigurnosti, ta bi odstupanja trebala biti jasno i usko definirana te bi se smjela koristiti samo u javnom interesu i nakon što su ispunjeni uvjeti za pokretanje sanacije. [...]"

7 Članak 2. stavak 1. te direktive propisuje:

„Za potrebe ove Direktive primjenjuju se sljedeće definicije:

[...]

47. ‚redovni postupak u slučaju insolventnosti‘ znači svi postupci u slučaju insolventnosti koji dovode do djelomičnog ili potpunog oduzimanja imovine dužnika i imenovanja likvidatora ili upravitelja, koji se prema nacionalnom pravu uobičajeno primjenjuju na institucije bilo da se primjenjuju samo na te institucije ili se općenito primjenjuju na svaku fizičku ili pravnu osobu;

[...]

57. ‚*bail-in* instrument‘ znači mehanizam za izvršavanje ovlasti otpisa i konverzije od strane sanacijskog tijela u odnosu na obveze institucije koja je u sanaciji u skladu s člankom 43.;

[...]

62. ‚dioničari‘ znači dioničari ili imatelji drugih vlasničkih instrumenata;

[...]

76. ‚pogođeni vjerovnik‘ znači vjerovnik čija je tražbina povezana s obvezom koja je umanjena ili konvertirana u dionice ili druge vlasničke instrumente provedbom ovlasti za otpis ili konverziju u skladu s korištenjem *bail-in* instrumenta;

[...]”

8 Člankom 34. navedene direktive naslovljenim „Opća načela sanacije”, stavkom 1. predviđa se:

„Države članice osiguravaju da sanacijska tijela, kod primjene instrumenata sanacije i izvršavanja sanacijskih ovlasti, poduzmu sve odgovarajuće mjere kako bi osigurale da se mjere sanacije poduzimaju u skladu sa sljedećim načelima:

(a) dioničari institucije u sanaciji snose prve gubitke;

(b) vjerovnici institucije u sanaciji snose gubitke nakon dioničara u skladu s redoslijedom prvenstva njihovih tražbina u okviru redovnog postupka u slučaju insolventnosti osim ako je izričito navedeno drukčije u ovoj Direktivi;

[...]

(g) nijedan vjerovnik ne trpi veće gubitke od onih koje bi pretrpio ako bi institucija ili subjekt iz članka 1. stavka 1. točke (b), (c) ili (d) bili likvidirani u redovnom postupku u slučaju insolventnosti u skladu sa zaštitnim mjerama iz članaka 73. do 75.;

[...]”

9 U skladu s člankom 53. iste direktive, naslovljenim „Učinak *bail-ina*“:

„1. Ako sanacijsko tijelo izvršava ovlast iz članka 59. stavka 2 i članka 63. stavka 1. točaka od (e) do (i), države članice osiguravaju da smanjenje glavnice ili nepodmirenog dospjelog iznosa za naplatu, konverzija ili poništenje proizvedu učinke te da su odmah obvezujući za instituciju u sanaciji i pogođene vjerovnike i dioničare.

[...]

3. Ako sanacijsko tijelo smanji na nulu glavnice obveze ili nepodmireni iznos obveze ovlašću iz članka 63. stavka 1. točke (e), ta obveza i sve pravne obveze ili tražbine koje u vezi s njom proizlaze i koje nisu obračunane u trenutku izvršavanja ovlasti u svakom slučaju smatraju se izvršenima i ne mogu se dokazivati ni u jednom naknadnom postupku u vezi s institucijom u sanaciji ili bilo kojim subjektom sljednikom u bilo kojoj naknadnoj likvidaciji.

[...]”

10 Članak 60. Direktive 2014/59, naslovljen „Odredbe kojima se uređuje otpis ili konverzija instrumenata kapitala”, u stavku 2. prvom podstavku točkama (b) i (c) određuje:

„Ako se glavnica relevantnih instrumenata kapitala otpisuje:

[...]

(b) imatelju relevantnog instrumenta kapitala ne ostaje nikakva obveza u okviru otpisanog iznosa tog instrumenta ili u vezi s njim, osim već obračunatih obveza i obveza u vezi sa naknadom štete do koje može doći zbog pravnog lijeka kojim se pobija zakonitost izvršavanja ovlasti otpisa;

(c) ne isplaćuje se nikakva naknada nijednom imatelju relevantnih instrumenata kapitala osim one u skladu sa stavkom 3.”

11 Članak 73. te direktive, naslovljen „Postupanje prema dioničarima i vjerovnicima u slučaju djelomičnih prijenosa i primjene *bail-in* instrumenta”, u točki (b) predviđa da „posebno za potrebe članka 75., države članice osiguravaju da [...] ako sanacijska tijela koriste *bail-in* instrument, dioničari i vjerovnici čije tražbine su otpisane ili konvertirane u vlasnički kapital ne trpe veće gubitke nego što bi trpjeli da je institucija u sanaciji likvidirana u redovnom postupku u slučaju insolventnosti”.

12 Člankom 74. navedene direktive naslovljenim „Vrednovanje razlike u postupanju”, stavkom 1. propisuje se:

„Za potrebe procjene bi li se s dioničarima i vjerovnicima bolje postupalo da je za instituciju u sanaciji pokrenut redovni postupak u slučaju insolventnosti, uključujući u svrhu članka 73., ali ne ograničujući se na to, države članice osiguravaju da vrednovanje provede neovisna osoba što prije nakon provedbe mjere ili mjera sanacije. [...]”

13 U skladu s člankom 75. iste direktive naslovljenim „Zaštitne mjere za dioničare i vjerovnike“:

„Države članice osiguravaju da ako se vrednovanjem izvršenim u skladu s člankom 74. utvrdi da je bilo koji dioničar ili vjerovnik iz članka 73. [...] pretrpio veće gubitke nego što bi ih pretrpio prilikom

likvidacije u redovnom postupku u slučaju insolventnosti, ima pravo na plaćanje razlike iz aranžmana financiranja sanacije.”

#### *Odluka Jedinственог санацијског одбора*

- 14 Jedinствени sanacijski odbor Odlukom SRB/EES/2017/08 od 7. lipnja 2017. donio je sanacijski program za društvo Banco Popular, koji je Komisija odobrila svojom Odlukom (EU) 2017/1246 (SL 2017., L 178, str. 15.).

#### **Španjolsko pravo**

##### *Građanski zakonik*

- 15 Člankom 1307. Códiga Civil (Građanski zakonik) određuje se:

„Ako ugovorna strana koja je dužna vratiti stvar na temelju proglašenja ništavosti nije u mogućnosti to učiniti zbog gubitka stvari, treba vratiti plodove koje je primila i vrijednost koju je stvar imala u trenutku kada je izgubljena, kao i kamate počevši od istog datuma.”

##### *Zakon 11/2015*

- 16 Leyem 11/2015 de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión (Zakon od 11/2015 o oporavku i sanaciji kreditnih institucija i investicijskih društava) od 18. lipnja 2015. (BOE br. 146, od 19. lipnja 2015., str. 50797.) u španjolsko pravo prenesena je Direktiva 2014/59.

#### *Odluka Fonda za uredno restrukturiranje banaka*

- 17 Odluka SRB/EES/2017/08 Jedinственог санацијског одбора provedena je odlukom Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (Fond za uredno restrukturiranje banaka, Španjolska) (BOE br. 155, od 30. lipnja 2017., str. 55470.), u čijoj se trećoj pravnoj osnovi navodi:

„Što se tiče opsega mjere otpisa obveza koja je donesena ovom odlukom, u skladu s člankom 39. stavkom 2. Zakona 11/2015 [...], riječ je o trajnom otpisu, pri čemu se imateljima [otpisanih dionica] ne isplaćuje nikakva naknada [...]. Imatelju otpisanih dionica ne ostaje nikakva obveza, osim već obračunatih obveza ili obveza do koje može doći zbog pravnog lijeka kojim se pobija zakonitost izvršavanja ovlasti otpisa.”

#### **Glavni postupak i prethodna pitanja**

- 18 U lipnju 2016., J. A. C. i M. C. P. R. kupili su u okviru javne ponude za upis dionice prilikom povećanja kapitala društva Banco Popular.
- 19 U skladu s odlukom Fonda za uredno restrukturiranje bankarskih institucija od 7. lipnja 2017., nominalna vrijednost temeljnog kapitala društva Banco Popular smanjena je na nulu te su sve dionice koje su činile taj temeljni kapital otpisane bez ikakve naknade.

- 20 Društvo Banco Santander steklo je sve nove dionice društva Banco Popular na temelju te odluke te je tijekom 2018. pokrenulo postupak spajanja apsorpcijom. Taj postupak doveo je do prestanka postojanja pravne osobnosti društva Banco Popular, a društvo Banco Santander postalo je njegov pravni sljednik.
- 21 U ožujku 2018. J. A. C. i M. C. P. R. podnijeli su tužbu protiv društva Banco Popular radi utvrđivanja ništavosti ugovora o upisu dionica zbog pogreške, s obzirom na to da je taj ugovor bio potpisan na temelju nepotpunih i netočnih računovodstvenih informacija i informacija o imovini danih u prospektu objavljenom na temelju Direktive 2003/71 ili zbog zlonamjernog postupanja s obzirom na to da su informacije o imovini društva bile krivotvorene i prikrivene.
- 22 Juzgado de Primera Instancia nº 2 de A Coruña (Prvostupanjski sud br. 2 u A Coruñi, Španjolska) presudom od 3. lipnja 2019. utvrdio je ništavost ugovora o upisu dionica te je naložio povrat uloženog J. A. C.-u i M. C. P. R.-u, uz pripadajuće kamate. Društvo Banco Santander podnijelo je žalbu protiv te presude Audienciji Provincial de A Coruña (Provincijski sud u A Coruñi), koji je sud koji je uputio zahtjev u ovom predmetu.
- 23 Taj sud smatra potrebnim utvrditi mogu li pravila prava Unije u području građanskopravne odgovornosti zbog informacija danih u prospektu, kako ih je protumačio Sud u presudi od 19. prosinca 2013., Hirmann (C-174/12, EU:C:2013:856), imati prednost pred načelima kojima se uređuje sanacija kreditnih institucija i investicijskih društava koja su uspostavljena Direktivom 2014/59, a osobito načelom prema kojem dioničari institucije ili društva koji su u postupku sanacije trebaju prvi snositi pretrpljene gubitke.
- 24 Konkretnije, taj se sud pita o mogućnosti prihvaćanja tužbe za utvrđivanje odgovornosti, zbog informacija danih u prospektu koja je podnesena na temelju članka 6. Direktive 2003/71, nakon okončanja postupka sanacije kreditne institucije ili investicijskog društva izdavatelja, ili tužbe za proglašenje ništavosti, zbog mane volje prilikom davanja suglasnosti, ugovora o upisu dionica stečenih na temelju pogrešnog prospekta, osobito na temelju članka 1307. Građanskog zakonika, također nakon okončanja takvog postupka. U tom pogledu pojašnjava da retroaktivna priroda proglašenja ništavosti predviđena nacionalnim pravom podrazumijeva da ugovor o upisu dionica koji su sklopili J. A. C. i M. C. P. R. nikada nije proizvodio učinke, tako da bi se prema njima u konačnici trebalo postupati kao prema vjerovnicima, a ne dioničarima predmetne bankovne institucije.
- 25 U tim je okolnostima Audiencia Provincial de A Coruña (Provincijski sud u A Coruñi) odlučila prekinuti postupak i uputiti Sudu sljedeća prethodna pitanja:
- „1. Ako je, u okviru postupka kojim prestaje postojati financijska institucija, provedena amortizacija svih dionica u kojima je bio podijeljen temeljni kapital, treba li članak 34. stavak 1. točku (a), članak 53. stavke 1. i 3. i članak 60. stavak 2. [prvi podstavak] točke (b) i [(c)] Direktive 2014/59 [...] tumačiti na način da im se protivi to da oni koji su stekli svoje dionice nekoliko mjeseci prije pokretanja postupka kojim institucija prestaje postojati, prilikom povećanja kapitala na temelju javne ponude za upis dionica, mogu podnijeti zahtjeve za naknadu štete ili zahtjeve s istovrsnim učinkom koji se temelje na nepotpunim informacijama u prospektu izdanja protiv institucije izdavatelja ili institucije koja je rezultat naknadnog spajanja preuzimanjem?



2. U istom slučaju na koji se odnosi prvo pitanje [...], protivi li se članku 34. stavku 1. točki (a), članku 53. stavku 3. i članku 60. stavku 2. [prvom podstavku] točki (b) Direktive 2014/59 to da se instituciji izdavatelju, ili instituciji koja je njezin univerzalni sljednik, na temelju sudskog postupka nalože obveze povrata protuvrijednosti upisanih dionica i plaćanja kamata, kao posljedica utvrđenja ništavosti, s retroaktivnim učincima (*ex tunc*), ugovora o upisu dionica, na temelju zahtjeva podnesenih nakon prestanka postojanja institucije?”

### **Zahtjev za ponovno otvaranje usmenog dijela postupka**

- 26 Nakon objave mišljenja nezavisnog odvjetnika 2. prosinca 2021., J. A. C. i M. C. P. R. su dopisom podnesenim tajništvu Suda 5. travnja 2022. zahtijevali ponovno otvaranje usmenog dijela postupka na temelju članka 83. Poslovnika Suda.
- 27 U potporu svojem zahtjevu, J. A. C. i M. C. P. R. iznose svoje neslaganje s mišljenjem nezavisnog odvjetnika. Oni osobito tvrde da to mišljenje sadržava tvrdnje koje su protivne sudskoj praksi Tribunala Supremo (Vrhovni sud, Španjolska) te osporavaju predloženo tumačenje Direktive 2014/59.
- 28 Točno je da Sud na temelju članka 83. Poslovnika Suda može u svakom trenutku, nakon što sasluša nezavisnog odvjetnika, odrediti ponovno otvaranje usmenog dijela postupka, u skladu s člankom 83. Poslovnika Suda, osobito ako smatra da stvar nije dovoljno razjašnjena ili ako je u predmetu potrebno odlučiti na temelju argumenta o kojem se nije raspravljalo među strankama ili zainteresiranim osobama iz članka 23. Statuta Suda Europske unije (vidjeti u tom smislu presudu od 6. listopada 2021., Sumal, C-882/19, EU:C:2021:800, t. 20.).
- 29 Međutim, sadržaj mišljenja nezavisnog odvjetnika ne može, kao takav, biti nova činjenica, što bi omogućilo strankama da odgovore na navedeno mišljenje pozivanjem na tu činjenicu. U tom pogledu, Sud je imao prilike pojasniti da se u skladu s člankom 252. UFEU-a uloga nezavisnog odvjetnika sastoji u tome da, djelujući posve nepristrano i neovisno, javno iznosi obrazložena mišljenja u predmetima u kojima se u skladu sa Statutom Suda Europske unije zahtijeva njegovo sudjelovanje, kako bi pomogao pri obavljanju njegove zadaće koja se sastoji od osiguranja poštovanja prava prilikom tumačenja i primjene Ugovorâ. Budući da se nalazi izvan raspravljanja između stranaka, mišljenje otvara fazu vijećanja Suda. Ne radi se, dakle, o mišljenju namijenjenom sucima ili strankama koje bi potjecalo od tijela izvan Suda, nego o mišljenju člana same institucije koje je osobno, obrazloženo i javno izneseno. U tim okolnostima, stranke ne mogu raspravljati o mišljenju nezavisnog odvjetnika (vidjeti u tom smislu presudu od 6. listopada 2021., Sumal, C-882/19, EU:C:2021:800, t. 21.).
- 30 U ovom slučaju, Sud utvrđuje, saslušavši nezavisnog odvjetnika, da elementi koje su istaknuli J. A. C. i M. C. P. R. ne otkrivaju nikakvu novu činjenicu koja može imati odlučujući utjecaj na odluku koju treba donijeti u ovom predmetu i da o potonjem ne treba odlučiti na temelju argumenta o kojem stranke ili zainteresirane osobe nisu raspravljale. Sud u predmetnom slučaju raspolaže svim elementima koji su mu potrebni za odlučivanje. Stoga, Sud smatra da nije potrebno odrediti ponovno otvaranje usmenog dijela postupka.

## O prethodnim pitanjima

- 31 Svojim dvama pitanjima, koja valja ispitati zajedno, sud koji je uputio zahtjev u biti pita treba li odredbe članka 34. stavka 1. točke (a), članka 53. stavaka 1. i 3. i članka 60. stavka 2. prvog podstavka točaka (b) i (c) Direktive 2014/59 tumačiti na način da im se protivi to da nakon otpisa svih dionica temeljnog kapitala kreditne institucije ili investicijskog društva koji su u postupku sanacije, osobe koje su stekle dionice te institucije ili tog društva u okviru javne ponude za upis prije pokretanja tog postupka sanacije, protiv navedene institucije ili društva, ili protiv njihova pravnog sljednika, podnose tužbu za utvrđivanje odgovornosti zbog informacija danih u prospektu, kako je predviđeno u članku 6. Direktive 2003/71, ili tužbu za utvrđivanje ništavosti ugovora za upis tih dionica na temelju nacionalnog prava koja, uzimajući u obzir njezin retroaktivan učinak, dovodi do povrata protuvrijednosti upisanih dionica, uvećanu za kamate od dana sklapanja tog ugovora.
- 32 Najprije valja podsjetiti na to da članak 34. stavak 1. točke (a) i (b) Direktive 2014/59 uspostavlja načelo prema kojem su dioničari, a zatim vjerovnici, kreditne institucije ili investicijskog društva koje je u postupku sanacije, oni koji prvenstveno moraju snositi pretrpljene gubitke zbog provođenja tog postupka.
- 33 Kada postupak sanacije podrazumijeva *bail-in* instrument u smislu članka 2. stavka 1. točke 57. Direktive 2014/59, njezin članak 53. stavak 1. predviđa da su mjere smanjenja kapitala ili konverzije ili poništenje, a koje su dopuštene tim *bail-in* instrumentom, odmah obvezujuće za pogođene vjerovnike i dioničare. Kao što je navedeno u članku 53. stavku 3. te direktive, ako sanacijsko tijelo smanji na nulu glavnicu obveze ili nepodmireni iznos obveze, sve pravne obveze ili tražbine koje u vezi s njom proizlaze i koje nisu obračunane u trenutku sanacije u svakom slučaju smatraju se izvršenima i ne mogu se dokazivati u vezi s kreditnom institucijom ili investicijskim društvom u sanaciji ili bilo kojim subjektom sljednikom u bilo kojoj naknadnoj likvidaciji.
- 34 Članak 60. Direktive 2014/59, koji se odnosi na otpis ili konverziju instrumenata kapitala, u stavku 2. prvom podstavku točki (b) precizira da imatelju otpisanog instrumenta kapitala ne ostaje nikakva obveza na temelju odluke o sanaciji, osim već obračunanih obveza i obveza u vezi s naknadom štete do koje može doći zbog pravnog lijeka kojim se pobija zakonitost izvršavanja ovlasti otpisa. Isto tako, u skladu s člankom 60. stavkom 2. prvim podstavkom točkom (c) te direktive, u načelu se ne isplaćuje nikakva naknada nijednom imatelju relevantnih instrumenata kapitala.
- 35 Te odredbe treba tumačiti osobito s obzirom na uvodnu izjavu 49. Direktive 2014/59 u kojoj se navodi da bi instrumente sanacije, kako bi se suočilo s iznimno hitnim situacijama, trebalo primjenjivati samo na one kreditne institucije ili investicijska društva koja propadaju ili im prijeti propast, i to samo kad je to potrebno da bi se ostvario cilj financijske stabilnosti u javnom interesu. Takav bi se postupak stoga trebao primjenjivati ako se kreditna institucija ili investicijsko društvo o kojem je riječ ne može likvidirati u redovnom postupku u slučaju insolventnosti, a da se pritom ne destabilizira financijski sustav. Cilj je postupka sanacije, kao što je to navedeno u uvodnoj izjavi 45. te direktive, smanjiti moralni rizik u financijskom sektoru na način da gubitke nastale zbog likvidacije kreditne institucije ili investicijskog društva prvenstveno snose dioničari kako bi se izbjeglo da ta likvidacija šteti državnim sredstvima i zaštiti deponenata.

- 36 Osim toga, Sud je već istaknuo da su ciljevi osiguranja stabilnosti bankovnog i financijskog sustava, kao i izbjegavanja sistemskog rizika, ciljevi u općem interesu koje Unija slijedi (presuda od 16. srpnja 2020. Adusbef i dr., C-686/18, EU:C:2020:567, t. 92. i navedena sudska praksa). Stoga, iako postoji očit javni interes za osiguranje snažne i dosljedne zaštite ulagača u Uniji, ne može se smatrati da taj interes u svim okolnostima prevladava nad općim interesom koji se sastoji od jamčenja stabilnosti financijskog sustava (presude od 19. srpnja 2016., Kotnik i dr. (C-526/14, EU:C:2016:570, t. 91. i od 8. studenoga 2016., Dowling i dr., C-41/15, EU:C:2016:836, t. 54.).
- 37 Direktiva 2014/59 stoga predviđa, u iznimnom ekonomskom kontekstu, primjenu postupka koji osobito može utjecati na prava dioničara i vjerovnika kreditne institucije ili investicijskog društva radi očuvanja financijske stabilnosti država članica, stvaranjem sustava insolventnosti koji odstupa od općih pravila za postupke insolventnosti, čija je provedba dopuštena samo u iznimnim okolnostima i mora se opravdati važnim razlozima u općem interesu. Iznimnost tog uređenja podrazumijeva da se primjena drugih odredaba prava Unije može isključiti ako potonje mogu lišiti korisnog učinka postupak sanacije ili spriječiti njegovu provedbu.
- 38 U tom pogledu, u uvodnoj izjavi 120. Direktive 2014/59 pojašnjeno je da odstupanja od obveznih pravila za zaštitu dioničara i vjerovnika institucija obuhvaćenih područjem primjene direktiva Unije o pravu trgovačkih društava predviđena tom direktivom, koja mogu spriječiti učinkovito djelovanje i korištenje instrumenata sanacije i sanacijskih ovlasti od strane nadležnih tijela, moraju biti ne samo odgovarajuća, nego jasno i strogo definirana, kako bi se zainteresiranim osobama zajamčila maksimalna pravna sigurnost.
- 39 Cilj Direktive 2003/71, kao što to osobito proizlazi iz njezine uvodne izjave 18., bio je zaštita ulagatelja u trenutku kada oni odlučuju o kupnji vrijednosnih papira kreditne institucije ili investicijskog društva. Izdavanje prospekta za prodaju vrijednosnih papira, s obzirom na to da on mora dati potpune, pouzdane i lako dostupne informacije o tim papirima, jača povjerenje javnosti u navedene vrijednosne papire pridonoseći tako dobrom funkcioniranju i razvoju predmetnih tržišta, kako ne bi došlo do nepravilnosti u njihovu funkcioniranju (vidjeti u tom smislu presudu od 17. rujna 2014., Almer Beheer i Daedalus Holding, C-441/12, EU:C:2014:2226, t. 33.).
- 40 Dakle, sadržajno, ta direktiva spada pod „direktive Unije o pravu trgovačkih društava”, u smislu uvodne izjave 120. Direktive 2014/59. Međutim, potonja omogućuje odstupanje od odredaba prava Unije, poput onih iz Direktive 2003/71, u dijelu u kojem njihova primjena može lišiti korisnog učinka postupak sanacije ili ometati njegovu provedbu, iako za te odredbe u Direktivi 2014/59 nije izričito navedeno da se na njih mogu primijeniti odstupanja koja se predviđaju Direktivom 2014/59.
- 41 Kad je riječ konkretno o tužbi radi utvrđivanja odgovornosti zbog informacija sadržanih u prospektu prodaje vrijednosnih papira predviđenoj u članku 6. Direktive 2003/71, kao što je to nezavisni odvjetnik naveo u točki 53. svojeg mišljenja, ta tužba pripada kategoriji obveza ili tražbina koje se u svakom slučaju smatraju izvršenima ako nisu obračunane na datum sanacije i stoga se ne mogu dokazivati u postupku koji se odnosi na kreditnu instituciju ili investicijsko društvo u postupku sanacije ili na njihov subjekt sljednik, kao što to proizlazi iz samog teksta članka 53. stavka 3. Direktive 2014/59 i implicitno iz članka 60. stavka 2. prvog podstavka te direktive.
- 42 Isto vrijedi i za tužbu za poništenje ugovora o upisu dionica, podnesenu protiv kreditne institucije ili investicijskog društva izdavatelja prospekta ili protiv subjekta koji je njihov sljednik, nakon provedbe postupka sanacije.

- 43 Naime, i tužbom za utvrđivanje odgovornosti i tužbom za utvrđenje ništavosti zahtijeva se da kreditna institucija ili investicijsko društvo koje je u postupku sanacije ili sljednik tih subjekata nadoknadi gubitke koje su dioničari pretrpjeli zbog toga što je sanacijsko tijelo izvršavalo ovlasti otpisa i konverzije u odnosu na obveze te institucije ili tog društva, ili se zahtijeva da provede povrat ukupnih uloženi iznosa prilikom upisa dionica koje su otpisane zbog provođenja tog postupka sanacije. Takvim tužbama dovodi se u pitanje bilo kakvo vrednovanje na kojem se temelji odluka o sanaciji, s obzirom na to da je sastav kapitala dio objektivnih podataka tog vrednovanja. Dakle, kao što je to istaknuo nezavisni odvjetnik u točkama 82. i 95. svojeg mišljenja, tako bi se ugrozio sam postupak sanacije, kao i ciljevi koji se nastoje postići Direktivom 2014/59.
- 44 S obzirom na prethodno navedeno, provedba članka 34. stavka 1. točke (a), članka 53. stavaka 1. i 3. i članka 60. stavka 2. prvog podstavka točaka (b) i (c) Direktive 2014/59 isključuje mogućnost podnošenja tužbe radi utvrđivanja odgovornosti iz članka 6. Direktive 2003/71 ili tužbe za poništenje ugovora o upisu dionica predviđene nacionalnim pravom protiv kreditne institucije ili investicijskog društva izdavatelja prospekta ili subjekta koji je njegov sljednik, nakon donošenja odluke o sanaciji na temelju tih odredaba.
- 45 To utvrđenje nije dovedeno u pitanje presudom od 19. prosinca 2013., Hirmann (C-174/12, EU:C:2013:856, t. 23. i 28.), u kojoj je Sud, među ostalim, utvrdio da se odredbama Druge direktive Vijeća 77/91/EEZ od 13. prosinca 1976. o koordinaciji zaštitnih mehanizama koje, radi zaštite interesa članica i ostalih, države članice zahtijevaju od trgovačkih društava u smislu članka [54. stavka 2. UFEU-a], s obzirom na osnivanje dioničkih društava i održavanje i promjenu njihova kapitala, a s ciljem ujednačavanja tih zaštitnih mehanizama (SL 1977., L 26, str. 1.) (SL, posebno izdanje na hrvatskom jeziku, poglavlje 17., svezak 1., str. 3.), odredbama kojima je cilj osigurati održavanje temeljnog kapitala dioničkih društava i jednakost postupanja prema dioničarima, ne protivi nacionalni propis kojim se prenosi Direktiva 2003/71 i kojim se, s jedne strane, predviđa odgovornost društva izdavatelja zbog širenja netočnih informacija i, s druge strane, potonjem nalaže, zbog te odgovornosti, obveza da stjecatelju nadoknadi iznos koji odgovara kupovnoj cijeni dionica te da ponovno preuzme te dionice.
- 46 Naime, u predmetu u kojem je donesena ta presuda bila je riječ o direktivama Unije u području prava trgovačkih društava čija primjena mora biti u najvećoj mogućoj mjeri usklađena, dok se glavni postupak odnosi na primjenu Direktive 2014/59 kojom se, kao što je to navedeno u točkama 36. i 37. ove presude, uspostavlja sustav odstupanja od općih pravila za postupke insolventnosti, koja su obuhvaćena općim pravilima prava društava kako bi se očuvao opći interes koji se sastoji od jamčenja stabilnosti financijskog sustava.
- 47 Usto, valja podsjetiti na to da ni pravo na vlasništvo iz članka 17. Povelje Europske unije o temeljnim pravima ni pravo na sudsku zaštitu zajamčeno člankom 47. te povelje nisu apsolutna prava (vidjeti u tom smislu, za pravo vlasništva, presudu od 13. lipnja 2017., Florescu i dr., C-258/14, EU:C:2017:448, t. 51. i navedenu sudsku praksu i za pravo na djelotvornu sudsku zaštitu, presudu od 19. prosinca 2019., Deutsche Umwelthilfe, C-752/18, EU:C:2019:1114, t. 44. i navedenu sudsku praksu).
- 48 U tom pogledu valja naglasiti da Direktiva 2014/59 također predviđa zaštitni mehanizam za dioničare i vjerovnike kreditne institucije ili investicijskog društva koji su u postupku sanacije. U skladu s člankom 73. točkom (b) te direktive, na koji upućuje njezin članak 34. stavak 1. točka (g),

dioničarima i vjerovnicima priznaje se pravo, tijekom tog postupka, na povrat ili naknadu njihova potraživanja koje nije niže od procjene onoga što bi im bilo vraćeno da su sve institucije ili društva o kojima je riječ bili likvidirani u redovnom postupku zbog insolventnosti.

- 49 Člankom 74. navedene direktive, u vezi s njezinom uvodnom izjavom 51., tako se određuje da – kako bi se vrednovala razlika u postupanju prema dioničarima i vjerovnicima u slučaju da je za instituciju u sanaciji pokrenut redovni postupak zbog insolventnosti – valja provesti *ex-post* usporedbu između načina na koji se s dioničarima i vjerovnicima zapravo postupalo i načina na koji bi se s njima bilo postupalo u redovnom postupku zbog insolventnosti. U tu svrhu države članice moraju osigurati da vrednovanje provede neovisna osoba što je prije moguće, nakon izvršenja sanacijske mjere. Takva usporedba može se osporavati neovisno o odluci o provođenju sanacije.
- 50 Članak 75. Direktive 2014/59 precizira da ako se utvrdi da je u postupku sanacije dioničarima i vjerovnicima za njihove tražbine isplaćen iznos ili naknada koji su manji od iznosa, odnosno naknade koju bi bili primili u redovnom postupku zbog insolventnosti, oni imaju pravo na isplatu razlike. Kao što je to naveo nezavisni odvjetnik u točki 105. svojeg mišljenja, tako je zajamčeno samo plaćanje razlike između gubitaka pretrpljenih u okviru sanacije i onih koji bi bili pretrpljeni u okviru redovne likvidacije.
- 51 S obzirom na sve prethodno navedeno, na upućena pitanja valja odgovoriti da odredbe članka 34. stavka 1. točke (a), članka 53. stavaka 1. i 3. i članka 60. stavka 2. prvog podstavka točaka (b) i (c) Direktive 2014/59 treba tumačiti na način da im se protivi to da nakon otpisa svih dionica temeljnog kapitala kreditne institucije ili investicijskog društva koji su u postupku sanacije, osobe koje su stekle dionice u okviru javne ponude za upis dionica te institucije ili tog društva, prije pokretanja tog postupka sanacije, protiv navedene institucije ili društva, ili protiv njihova pravnog sljednika, podnose tužbu za utvrđivanje odgovornosti zbog informacija danih u prospektu, kako je predviđeno u članku 6. Direktive 2003/71, ili tužbu za utvrđivanje ništavosti ugovora za upis tih dionica koja, uzimajući u obzir njezin retroaktivan učinak, dovodi do povrata protuvrijednosti navedenih dionica, uvećanu za kamate od dana sklapanja tog ugovora.

## Troškovi

- 52 Budući da ovaj postupak ima značaj prethodnog pitanja za stranke glavnog postupka pred sudom koji je uputio zahtjev, na tom je sudu da odluči o troškovima postupka. Troškovi podnošenja očitovanja Sudu, koji nisu troškovi spomenutih stranaka, ne nadoknađuju se.

Slijedom navedenog, Sud (treće vijeće) odlučuje:

**Članak 34. stavak 1. točka (a), članak 53. stavci 1. i 3. i članak 60. stavak 2. prvi podstavak točke (b) i (c) Direktive 2014/59/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o uspostavi okvira za oporavak i sanaciju kreditnih institucija i investicijskih društava te o izmjeni Direktive Vijeća 82/891/EEZ i direktiva 2001/24/EZ, 2002/47/EZ, 2004/25/EZ, 2005/56/EZ, 2007/36/EZ, 2011/35/EU, 2012/30/EU i 2013/36/EU te uredbi (EU) br. 1093/2010 i (EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća treba tumačiti na način da im se protivi to da nakon otpisa svih dionica temeljnog kapitala kreditne institucije ili investicijskog društva koji su u postupku sanacije, osobe koje su stekle dionice u okviru javne ponude za upis dionica te institucije ili tog društva, prije pokretanja tog postupka sanacije, protiv navedene institucije ili društva, ili protiv njihova**

**pravnog sljednika, podnose tužbu za utvrđivanje odgovornosti zbog informacija danih u prospektu, kako je predviđeno u članku 6. Direktive 2003/71/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 4. studenoga 2003. o prospektu koji je potrebno objaviti prilikom javne ponude vrijednosnih papira ili prilikom uvrštavanja u trgovanje te o izmjeni Direktive 2001/34/EZ, kako je izmijenjena Direktivom 2008/11/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 11. ožujka 2008., ili tužbu za utvrđivanje ništavosti ugovora za upis tih dionica koja, uzimajući u obzir njezin retroaktivan učinak, dovodi do povrata protuvrijednosti navedenih dionica, uvećanu za kamate od dana sklapanja tog ugovora.**

Potpisi