



Határozatok Tára

A BÍRÓSÁG ÍTÉLETE (negyedik tanács)

2021. június 3.*

„Előzetes döntéshozatal – 2003/71/EK irányelv – Az értékpapírokra vonatkozó nyilvános ajánlattételkor vagy azok piaci bevezetésekor közzéteendő tájékoztató – A 3. cikk (2) bekezdése – 6. cikk – A lakossági befektetőknek és a képesített befektetőknek egyaránt tett ajánlat – A tájékoztatóban szolgáltatott információk tartalma – Felelősség megállapítása iránti kereset – Lakossági befektetők és képesített befektetők – A kibocsátó gazdasági helyzetének ismerete”

A C-910/19. sz. ügyben,

az EUMSZ 267. cikk alapján benyújtott előzetes döntéshozatal iránti kérelem tárgyában, amelyet a Tribunal Supremo (legfelsőbb bíróság, Spanyolország) a Bírósághoz 2019. december 12-én érkezett, 2019. december 10-i határozatával terjesztett elő

a **Bankia SA**

és

az **Unión Mutua Asistencial de Seguros (UMAS)**

között folyamatban lévő eljárásban,

A BÍRÓSÁG (negyedik tanács),

tagjai: M. Vilaras tanácselnök, N. Piçarra (előadó), D. Šváby, S. Rodin és K. Jürimäe bírák,

főtanácsnok: J. Richard de la Tour

hivatalvezető: A. Calot Escobar,

tekintettel az írásbeli szakaszra,

figyelembe véve a következők által előterjesztett észrevételeket:

- a Bankia SA képviselőjében J. M. Fatás Monforte, J. Salinas Aguirre és D. Sarmiento Ramírez-Escudero abogados,
- az Unión Mutua Asistencial de Seguros (UMAS) képviselőjében L. Lozano García abogada,
- a spanyol kormány képviselőjében L. Aguilera Ruiz és J. Rodríguez de la Rúa Puig, meghatalmazotti minőségben,
- a cseh kormány képviselőjében M. Smolek, J. Vlácil és J. Očková, meghatalmazotti minőségben,

* Az eljárás nyelve: spanyol.

– az Európai Bizottság képviselőjében T. Scharf és J. Rius Riu, meghatalmazotti minőségben, a főtanácsnok indítványának a 2021. február 11-i tárgyaláson történt meghallgatását követően, meghozta a következő

Ítéletet

- 1 Az előzetes döntéshozatal iránti kérelem a 2008. március 11-i 2008/11/EK európai parlamenti és tanácsi irányelvvel (HL 2008. L 76., 37. o.) módosított, az értékpapírok nyilvános kibocsátásakor vagy piaci bevezetésekor közzéteendő tájékoztatóról és a 2001/34/EK irányelv módosításáról szóló, 2003. november 4-i 2003/71/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv (HL 2003. L 345., 64. o.; magyar nyelvű különkiadás 6. fejezet, 6. kötet, 356. o.; a továbbiakban: 2003/71 irányelv) 3. cikke (2) bekezdésének és 6. cikkének értelmezésére vonatkozik.
- 2 E kérelmet a Bankia SA és az Unión Mutua Asistencial de Seguros (a továbbiakban: UMAS) között az ezen ajánlatot megelőzően közzétett tájékoztatóban szereplő információk miatt a Bankia mint a részvényjegyzési ajánlat kibocsátója felelősségének megállapítása tárgyában folyamatban lévő jogvita keretében terjesztették elő.

Jogi háttér

Az uniós jog

- 3 A 2003/71 irányelvet 2019. július 20-ával hatályon kívül helyezte az értékpapírokra vonatkozó nyilvános ajánlattételkor vagy értékpapíroknak a szabályozott piacra történő bevezetésekor közzéteendő tájékoztatóról szóló, 2017. június 14-i (EU) 2017/1129 európai parlamenti és tanácsi rendelet (HL 2017. L 168., 12. o.). Mindazonáltal, tekintettel az alapeljárás tényállása megvalósulásának időpontjára, a 2003/71 irányelv rendelkezései alkalmazandók.
- 4 A 2003/71 irányelv (10), (16), (18), (19), (21) és (27) preambulumbekzdése a következőket mondta ki:
„(10) Ezen irányelv és végrehajtási intézkedései célja, hogy biztosítsák a befektetők védelmét és a piac hatékonyságát, összhangban a vonatkozó nemzetközi fórumok által elfogadott magas szintű szabályozási standardokkal.
[...]
(16) Ezen irányelv egyik célja a befektetők védelme. Ezért helyénvaló figyelembe venni a befektetők különféle kategóriái védelmének eltérő követelményeit és szakértelmük szintjét. A tájékoztatóban előírt közzététel nem kötelező a képesített befektetőkre korlátozott ajánlatok esetében. Ezzel szemben, a nyilvános újraértékesítésnél vagy a szabályozott piacra történő bevezetés révén a nyilvános kereskedelem esetén a tájékoztatót közzé kell tenni.
[...]
(18) Az értékpapírokra és az ilyen értékpapírok kibocsátóira vonatkozó teljes körű információknak az üzlet vitelére vonatkozó szabályokkal együtt történő közzététele elősegíti a befektetők védelmét. Ezenkívül az ilyen információk hatékony eszközei az értékpapírok iránti bizalom erősödésének, és ezáltal hozzájárulnak az értékpapírpiacon megfelelő működéséhez és fejlődéséhez. Az ilyen információk rendelkezésre bocsátásának megfelelő módja tájékoztató kiadása.

- (19) Az értékpapírokba történő befektetés kockázattal jár, hasonlóan a befektetés bármilyen más formájához. Minden tagállamban szükség van a tényleges és potenciális befektetők érdekeinek védelmét szolgáló biztosítékokra, hogy lehetővé tegyék számukra az ilyen kockázatok tájékozott felmérését, és ezáltal lehetővé tegyék, hogy befektetési döntéseiket a tények teljes körű ismeretében hozhassák meg.

[...]

- (21) A befektetővédelemben kulcsfontosságú tényező az információ; a tájékoztatónak tartalmaznia kell a kibocsátó, az esetleges kezesek és az értékpapírok alapvető jellemzőit és az azokhoz kapcsolódó kockázatokat. Az ilyen információk egyszerű hozzáférhetősége biztosítására az összefoglalót köznapi szóhasználatkal kell megírni, és az általában ne haladja meg a 2500 szót azon a nyelven, amelyen a tájékoztató eredetileg készült.

[...]

- (27) A befektetőket megbízható információk közzétételének biztosítása révén kell védeni. Valamely szabályozott piacon bejegyzett értékpapírok kibocsátóit folyamatos közzétételi kötelezettség terheli, de nem kötelező számukra a naprakész információk rendszeres nyilvánosságra hozatala. E kötelezettséggel kapcsolatban a kibocsátóknak legalább évente fel kell sorolniuk a megelőző 12 hónap során általuk kiadott vagy a nyilvánosság rendelkezésére bocsátott összes jelentős információkat, beleértve a más közösségi jogszabályokban megállapított különféle beszámolási előírások teljesítése során szolgáltatott információkat. [...]"

5 Ugyanezen irányelv 2. cikkének (1) bekezdése értelmében:

„Ezen irányelv alkalmazásában a következő meghatározásokat kell alkalmazni:

[...]

- d) »értékpapírokra vonatkozó nyilvános ajánlattétel«: személyeknek szóló közlés bármilyen formában és bármilyen eszközzel, amely elegendő információt ad az ajánlat feltételeiről és a felajánlott értékpapírokról ahhoz, hogy lehetővé tegye a befektetőnek az értékpapírok megvásárlására vagy jegyzésére vonatkozó döntés meghozatalát. Ez a meghatározás vonatkozik az értékpapírok pénzügyi közvetítőkön keresztül történő kihelyezésére is;
- e) »képesített befektető«:
- jogi személyek, amelyeket pénzügyi piacokon való működésre feljogosítottak vagy ilyen szabályozás alá tartoznak, ideértve a hitelintézeteket, a befektetési vállalkozásokat, más feljogosított vagy szabályozott pénzügyi intézményeket, biztosítótársaságokat, kollektív befektetési formákat és vagyonkezelő társaságakat, a nyugdíjalapokat és vagyonkezelő társaságakat, az árutőzsdei kereskedőket, valamint azon arra fel nem jogosított vagy nem ilyenként szabályozott jogalanyokat, amelyek egyedüli vállalati célja az értékpapírokba történő befektetés;
 - nemzeti és regionális kormányok, központi bankok, nemzetközi és nemzetek feletti intézmények, mint a Nemzetközi Valutaalap, az Európai Központi Bank, az Európai Befektetési Bank és más hasonló nemzetközi szervezetek;

[...]

- egyes természetes személyek: a kölcsönös elismerés feltételével a tagállam dönthet az adott tagállamban lakóhellyel rendelkező azon természetes személyek erre feljogosításáról, akik kifejezetten kérik, hogy képesített befektetőnek tekintsék őket, ha e személyek a (2) bekezdésben megállapított kritériumok közül legalább kettőnek megfelelnek;

- v. egyes [kis- és középvállalkozások (KKV)]: a kölcsönös elismerés feltételével a tagállam dönthet az adott tagállamban letelepedett azon KKV-k feljogosításáról, amelyek kifejezetten kérik, hogy képesített befektetőnek tekintsék azokat;

[...]

- h. »kibocsátó«: az a jogi személy, amely értékpapírokat kibocsát vagy kibocsátásukat javasolja;

[...]”

- 6 Az említett irányelvnek „A tájékoztató közzétételére vonatkozó kötelezettség” című 3. cikke a következőket írta elő:

„(1) A tagállamok tájékoztató előzetes közzététele hiányában nem engedélyezik a területükön az értékpapírokra vonatkozó nyilvános ajánlattételt.

(2) A tájékoztató közzétételének kötelezettsége nem vonatkozik az alábbi fajtájú kibocsátásokra:

- a) a kizárólag képesített befektetőknek szóló értékpapír-kibocsátás; [...]

[...]

(3) A tagállamok biztosítják, hogy a területükön található vagy működő szabályozott piacra történő bevezetéshez kötelező legyen tájékoztató közzététele.”

- 7 Ugyanezen irányelv 4. cikke a tájékoztató közzétételére vonatkozó kötelezettség alól bizonyos értékpapír-kategóriákra vonatkozóan eltéréseket írt elő.

- 8 A 2003/71 irányelv 5. cikke a következőképpen rendelkezett:

„(1) A 8. cikk (2) bekezdésében foglaltak sérelme nélkül a tájékoztatónak tartalmaznia kell mindazon információt, amely a kibocsátó és a nyilvánosságnak felajánlott vagy a szabályozott piacon bevezetett értékpapírok egyedi jellege szerint szükséges ahhoz, hogy a befektetők tájékozottan értékelhessék a kibocsátó és minden esetleges kezes eszközeit és forrásait, pénzügyi helyzetét, nyereségét, illetve veszteségét, kilátásait, valamint az ilyen értékpapírokhoz fűződő jogokat. Az információkat könnyen elemezhető és érthető formában kell bemutatni.

(2) A tájékoztatónak tartalmaznia kell a kibocsátóra, valamint a nyilvánosságnak felajánlott vagy a szabályozott piacra bevezetendő értékpapírokra vonatkozó információkat. A tájékoztatónak egy összefoglalót is tartalmaznia kell. Az összefoglalónak röviden és köznapi szóhasználattal kell tartalmaznia a kibocsátó, az esetleges kezes és az értékpapírok alapvető jellemzőit és a velük kapcsolatos kockázatokat azon a nyelven, amelyen a tájékoztató eredetileg készült. Az összefoglalónak tartalmaznia kell egy arra vonatkozó figyelmeztetést, hogy:

[...]

- d) a polgári jogi felelősség azon személyeket terheli, akik az összefoglalót és annak fordítását összeállították és a bejelentést kérték, de csak akkor, ha az összefoglaló félrevezető, pontatlan vagy nem áll összhangban a tájékoztató többi részével.

[...]”

9 Az irányelvnek „A tájékoztatóért való felelősség” című 6. cikke előírta:

„(1) A tagállamok biztosítják, hogy a tájékoztatóban adott információért való felelősség az esettől függően legalább a kibocsátót vagy annak igazgatási, irányító vagy felügyeleti szerveit, az ajánlattevőt, a szabályozott piacra történő bevezetést kérő személyt, vagy adott esetben a kezeit terhelje. A felelős személyeket egyértelműen azonosítani kell nevükkel és beosztásukkal, illetve jogi személyek esetén nevükkel és létesítő okirat szerinti székhelyükkel, valamint a tájékoztatónak tartalmaznia kell azon nyilatkozatukat, miszerint legjobb tudomásuk szerint a tájékoztatóban foglalt információk összhangban állnak a tényekkel és abból nem maradt ki olyan lényeges tény, ami várhatóan érintené annak fontosságát.

(2) A tagállamok biztosítják, hogy a polgári jogi felelősségre vonatkozó törvényeik, rendeleteik és közigazgatási rendelkezéseik a tájékoztatóban adott információért felelős személyekre is vonatkozzanak.

A tagállamok mindazonáltal biztosítják, hogy senkit ne terhelhessen polgári jogi felelősség kizárólag az összefoglaló alapján, beleértve annak bármely fordítását, kivéve ha az félrevezető, pontatlan vagy nem áll összhangban a tájékoztató más részeivel.”

A spanyol jog

10 A Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (az értékpapírok kereskedelméről szóló, 1988. július 28-i 24/1988. sz. törvény, a BOE 1988. július 29-i 181. száma, 23405. o.) alapügyben alkalmazandó változatának 28. cikke a következőket írta elő:

„(1) A tájékoztatóban szereplő információért való felelősség legalább a kibocsátót, az ajánlattevőt, a hivatalos másodlagos piacra történő bevezetést kérő személyt és az előbbieket igazgatóit terheli, a rendeletben meghatározott feltételek értelmében.

[...]

(2) A tájékoztatóért felelős személyeket egyértelműen kell azonosítani a tájékoztatóban nevükkel és beosztásukkal, illetve jogi személyek esetén nevükkel és bejegyzett székhelyükkel. Nyilatkozniuk kell arról is, hogy tudomásuk szerint a tájékoztatóban foglalt információk a valóságnak megfelelnek, és a tájékoztatóból nem maradt ki olyan tény, amely jellegénél fogva befolyásolhatná az abból levonható következtetéseket.

(3) A rendeletben meghatározott feltételek értelmében az előző bekezdésekben megjelölt valamennyi személy – esettől függően – felelős az azon értékpapírok jogosultjainak okozott valamennyi kárért, amelyeket a tájékoztató, illetve a garanciavállaló által kidolgozandó dokumentum valótlan információi vagy releváns adatainak hiánya következtében szenvedtek el.

[...]

(4) A fenti bekezdésekben említett személyeket semmilyen felelősség nem terhelheti az összefoglaló vagy annak fordítása alapján, kivéve ha az félrevezető, pontatlan vagy nem áll összhangban a tájékoztató egyéb részeivel, vagy a tájékoztató más részeivel együtt értelmezve nem nyújt alapvető információkat ahhoz, hogy segítse a befektetőket annak meghatározása során, hogy az értékpapírokba befektessenek-e, vagy sem.”

- 11 E törvény 30 bis cikkének (1) bekezdése így rendelkezett:

„Az értékpapírok eladására és jegyzésére vonatkozó nyilvános ajánlattételnek minősül a személyeknek szóló minden közlés bármilyen formában vagy bármilyen eszközzel, amely elegendő információt ad az ajánlat feltételeiről és a felajánlott értékpapírokról ahhoz, hogy lehetővé tegye a befektetőnek az értékpapírok megvásárlására vagy jegyzésére vonatkozó döntés meghozatalát.

A tájékoztató közzétételének kötelezettsége nem vonatkozik az alábbi fajtájú ajánlattételekre, amelyeket ennél fogva e törvény értelmében nem kell nyilvános ajánlattételnek tekinteni.

a) a kizárólag képesített befektetők részére történő értékpapírokra vonatkozó ajánlattétel

[...]”

Az alapeljárás és az előzetes döntéshozatalra előterjesztett kérdések

- 12 2011-ben a Bankia két részletben részvényjegyzés keretében történő nyilvános ajánlatot tett tőzsdei bevezetése céljából. Az első részt a 2003/71 irányelv 2. cikke (1) bekezdésének e) pontja értelmében vett képesített befektetőktől eltérő befektetők (a továbbiakban: kiskereskedelmi befektetők), valamint e társaság alkalmazottai és tisztségviselői részére címezték, míg a második rész, az úgynevezett „intézményi rész” címzettjei a „képesített befektetők” voltak.
- 13 Az ajánlat mindkét része a tájékoztatónak a Comisión Nacional del Mercado de Valores (nemzeti értékpapírpiaci bizottság, Spanyolország) általi nyilvántartásba vételének napjától, azaz 2011. június 29-től nyílt meg. Ezen időpont és 2011. július 18. között került sor a jegyzési ív összeállításának időszakára, amely során a potenciális képesített befektetők elfogadhatják az ajánlatot. 2011. július 18-án az egyes részvények értékét 3,75 euró összegben határozták meg mind a lakossági befektetők, mind az intézményi befektetők tekintetében. A jegyzéseket tudomásul vették, és azok megerősítésüket követően visszavonhatatlanná váltak. A megfelelő részvények befektetők részére történő forgatására ugyanazon a napon került sor, és a hivatalos tőzsdei jegyzésre történő bevezetésre a következő napon került sor.
- 14 A jegyzési ajánlat keretében a Bankia megkereste a kölcsönös biztosítási tevékenységet folytató, és képesített befektetőnek tekintendő UMAS-t. 2011. július 5-én az UMAS 160 000 részvényt jegyzett le, részvényenként 3,75 euró áron, ami összesen 600 000 euró összegnek felelt meg.
- 15 A Bankia éves beszámolójának módosítását követően e társaság részvényei szinte teljesen elvesztették értéküket a másodlagos piacon, és felfüggesztették az azokkal való kereskedést.
- 16 Az UMAS keresetet terjesztett elő a Bankiával szemben, amelyben elsődlegesen a semmisség megállapítását kérte a részvények vételére irányuló megbízással kapcsolatos akarathiba miatt, másodlagosan pedig a Bankia felelősségének megállapítását kérte a kibocsátási tájékoztató félrevezető jellege miatt. Az elsőfokú bíróság megállapította a részvényvásárlási megbízás semmisségét, és elrendelte az UMAS által kifizetett összegek visszafizetését, anélkül hogy a Bankia felelősségéről határozott volna.
- 17 A Bankia ezen ítélettel szemben fellebbezést nyújtott be az Audiencia Provincial de Madridhoz (madridi tartományi bíróság, Spanyolország), amely az elsőfokú bírósággal ellentétben elutasította az UMAS semmisség megállapítása iránti keresetét, azonban helyt adott a tájékoztatóval kapcsolatos felelősség megállapítása iránti keresetnek.

- 18 A Bankia ezen ítéletet követően nyújtott be fellebbezést a kérdést előterjesztő bírósághoz, a Tribunal Supremohoz (legfelsőbb bíróság, Spanyolország), amely a kiskereskedelmi befektetők által indított eljárások keretében már megállapította, hogy a Bankia által kiadott tájékoztató e társaság valós pénzügyi helyzetét illetően súlyos pontatlanságokat tartalmaz.
- 19 A kérdést előterjesztő bíróság megjegyzi, hogy az ajánlat lakossági befektetőknek szánt része kötelezővé tette a tájékoztató közzétételét, amely – habár nem a képesített befektetőknek szól – befolyásolhatta ez utóbbiak befektetési döntését. E bíróság úgy ítélte meg, hogy a 2003/71 irányelv és a spanyol jog sem ír elő kifejezett lehetőséget arra, hogy a képesített befektetők a hibás tájékoztató miatt a kibocsátó felelősségre vonását kezdeményezzék, amennyiben a nyilvános jegyzési ajánlat vegyes, vagyis annak a lakossági befektetők és a képesített befektetők is címzettjei. Hangsúlyozza, hogy a 2003/71 irányelv 3. cikkének (2) bekezdése mentesíti a tájékoztató közzétételére vonatkozó kötelezettség alól azon ajánlatok kibocsátóit, amelyeket kizárólag a képesített befektetőknek címeztek, mivel úgy tekintik, hogy ez utóbbiak rendelkeznek a döntésük tájékozott meghozatalát lehetővé tévő kapacitással és információforrásokkal, míg ezen irányelv (27) preambulumbekkezdése kimondja, hogy a befektetők védelmét megbízható információk közzétételével kell biztosítani, anélkül hogy különbséget tenne a befektetők különböző kategóriái között.
- 20 E körülmények között a Tribunal Supremo (legfelsőbb bíróság) úgy határozott, hogy az eljárást felfüggeszti, és előzetes döntéshozatal céljából a következő kérdéseket terjeszti a Bíróság elé:
- „1) Ha valamely részvényjegyzés keretében történő nyilvános ajánlattétel a lakossági befektetőknek és a képesített befektetőknek is szól, és a lakossági befektetőkre figyelemmel tájékoztatót adnak ki, [úgy kell-e értelmezni a 2003/71 irányelv 3. cikkének (2) bekezdését és 6. cikkét, hogy] a tájékoztatóért való felelősség megállapítására irányuló keresettel mind a két fajta befektetői csoport [élhet, vagy úgy, hogy] csak a lakossági befektetők?
- 2) Amennyiben a fenti kérdésre azt a választ kell adni, hogy a tájékoztatóért való felelősség a minősített befektetőkkel szemben is fennáll, értékelhető-e az, hogy milyen mértékben ismerik részvényjegyzés keretében történő nyilvános ajánlatot tévő kibocsátó gazdasági helyzetét a tájékoztatón túlmenően, az említett kibocsátóval fennálló jogi és szakmai kapcsolataik alapján (annak részvényese, ügyvezető testületének tagja, stb.)?”

Az előzetes döntéshozatal iránti kérelem elfogadhatóságáról

- 21 Az UMAS arra hivatkozik, hogy az előzetes döntéshozatal iránti kérelem elfogadhatatlan először is amiatt, hogy a kérdést előterjesztő bíróság által feltett kérdéseket az alapeljárás felei nem vetették fel, és azokat a kérdést előterjesztő bíróság hivatalból nem teheti fel. Másodszor, az előzetes döntéshozatal iránti kérelem nem felel meg a Bíróság eljárási szabályzatának 94. cikkében foglalt követelményeknek a tényállás bemutatásában, valamint az azon okok előadásában tapasztalható mulasztások és hiányosságok miatt, amelyek a kérdést előterjesztő bíróságot a Bírósághoz való fordulásra készítették. Harmadszor, az alapügyben szóban forgó nemzeti szabályozás nem hagy kétséget a 2003/71 irányelv 6. cikke szerinti felelősség megállapítása tekintetében perképes személyek tekintetében.
- 22 Először is emlékeztetni kell arra, hogy az EUMSZ 267. cikkel bevezetett rendszer annak érdekében, hogy biztosítsa az uniós jog egységes értelmezését a tagállamokban, közvetlen együttműködést hoz létre a Bíróság és a nemzeti bíróságok között egy, a felek kezdeményezésétől független eljárás keretében. Következésképpen, jöllehet a kérdést előterjesztő bíróság felhívhatja az előtte folyamatban lévő eljárásban részes feleket, hogy tegyenek javaslatot az előzetes döntéshozatalra előterjesztett kérdések szövegére, amelyet azok megfogalmazása során figyelembe lehet venni, egyedül e bíróság feladata végleges döntést hozni mind e kérdések formájáról, mind pedig azok tartalmáról (lásd ebben az értelemben: 2013. július 18-i Consiglio Nazionale dei Geologi ítélet, C-136/12, EU:C:2013:489, 28–30. pont).

- 23 Így, még ha feltételezzük is, hogy – amint arra az UMAS hivatkozik – a jelen előzetes döntéshozatal iránti kérelem az alapeljárás felei által fel nem hozott kérdésekre vonatkozik, ez a körülmény nem vonja maga után annak elfogadhatatlanságát.
- 24 Másodszor, a nemzeti bíróság által saját felelősségére meghatározott jogszabályi és ténybeli háttér alapján ugyanis – amelynek helytállóságát a Bíróság nem vizsgálhatja – az uniós jog értelmezésére vonatkozóan előterjesztett kérdések releváns voltát vélelmezni kell (2020. március 26-i Miasto Łowicz és Prokurator Generalny ítélet, C-558/18 és C-563/18, EU:C:2020:234, 43. pont). A Bíróság csak akkor tagadhatja meg a nemzeti bíróság által előzetes döntéshozatalra előterjesztett kérdés elbírálását, ha különösen az előzetes döntéshozatal iránti kérelem tartalmát illetően az eljárási szabályzat 94. cikkében meghatározott követelményeket nem tartják tiszteletben, vagy ha nyilvánvalóan kitűnik, hogy az uniós szabály kért értelmezése semmilyen módon nem függ össze az alapeljárás tényállásával és tárgyával, vagy ha a probléma elméleti jellegű (lásd ebben az értelemben: 2020. szeptember 3-i Supreme Site Services és társai ítélet, C-186/19, EU:C:2020:638, 42. pont).
- 25 Márpedig az UMAS által az alapeljárásban alkalmazandó spanyol jogszabály tekintetében előadott érvek nem teszik lehetővé a kérdést előterjesztő bíróság által feltett kérdések relevanciájára vonatkozó vélelem megkérdőjelezését. Ezenkívül e bíróság tiszteletben tartotta az eljárási szabályzat 94. cikkében foglalt követelményeket, mivel kellő pontossággal kifejtette az alapeljárásban szóban forgó ténybeli és jogi elemeket, a jogvita tárgyát, valamint az e tárgy és az uniós jog rendelkezéseinek kért értelmezése között fennálló kapcsolatot.
- 26 Következésképpen az előzetes döntéshozatal iránti kérelem elfogadható.

Az előzetes döntéshozatalra előterjesztett kérdésekről

Az első kérdésről

- 27 Első kérdésével a kérdést előterjesztő bíróság lényegében arra vár választ, hogy a 2003/71 irányelv 3. cikke (2) bekezdésének a) pontjával összefüggésben olvasott 6. cikkét úgy kell-e értelmezni, hogy a részvények jegyzésére irányuló, mind lakossági, mind pedig képesített befektetőknek címzett nyilvános ajánlat esetében a tájékoztatóban szolgáltatott információk miatt fennálló felelősség megállapítása iránti keresetet nemcsak a lakossági befektetők, hanem a képesített befektetők is indíthatnak.
- 28 A Bíróság állandó ítélkezési gyakorlata értelmében valamely uniós jogi rendelkezés értelmezéséhez nemcsak annak kifejezéseit és az általa követett célokat kell figyelembe venni, hanem a szövegkörnyezetét, valamint az uniós jogi rendelkezések összességét is (2020. március 11-i X ítélet [Kiegészítő behozatali vámok beszédese], C-160/18, EU:C:2020:190, 34. pont, valamint az ott hivatkozott ítélkezési gyakorlat).
- 29 E tekintetben meg kell állapítani, hogy a 2003/71 irányelv nem határozza meg azokat a befektetőket, akik ilyen felelősség megállapítása iránti keresetet indíthatnak. Ezen irányelv ugyanis 6. cikkének (1) bekezdésében csak azokat a személyeket határozza meg, akiknek a felelőssége a tájékoztató hibás vagy hiányos tartalma miatt megállapítható.
- 30 Ami az ezen irányelv által követett célkitűzéseket illeti, többek között az irányelv (10) preambulumbekkezdéséből kitűnik, hogy a befektetők védelme, valamint a piacok megfelelő működése és fejlődése alkotja az irányelv alapvető magját. (lásd ebben az értelemben: 2014. szeptember 17-i Almer Beheer és Daedalus Holding ítélet, C-441/12, EU:C:2014:2226, 31. és 33. pont).

- 31 Ezenkívül a 2003/71 irányelv (18), (21) és (27) preambulumbekzdésének együttes olvasatából az következik, hogy az értékpapírokra és kibocsátókra vonatkozó teljes, megbízható és könnyen hozzáférhető információ erősíti a befektetők védelmét, és hatékony eszközként szolgál a közbizalom erősítésére, hozzájárulva ezáltal az érintett piacok megfelelő működéséhez és fejlődéséhez, elkerülve azt, hogy ez utóbbiakat szabálytalanságok akadályozzák (lásd ebben az értelemben: 2014. szeptember 17-i Almer Beheer és Daedalus Holding ítélet, C-441/12, EU:C:2014:2226, 33. pont).
- 32 Ebben az összefüggésben a tájékoztató közzététele, amint az ezen irányelv (19) preambulumbekzdéséből kitűnik, hozzájárul a tényleges és potenciális befektetők érdekeinek védelmét szolgáló biztosítékok kialakításához annak érdekében, hogy lehetővé tegye ez utóbbiak számára az értékpapír-befektetéssel járó kockázatok értékelését, és ezáltal azt, hogy befektetési döntésüket a tények teljes körű ismeretében hozhassák meg.
- 33 A fentiekből következik, hogy az a befektető, aki olyan értékpapír-kibocsátásban vett részt, amelynek keretében tájékoztatót tettek közzé, jogszerűen támaszkodhat az e tájékoztatóban szereplő információkra, és következésképpen jogosult az ezen információkért való felelősség megállapítása iránti keresetet indítani, függetlenül attól, hogy az említett tájékoztatót neki címezve adták-e ki, vagy sem.
- 34 A 2003/71 irányelv 6. cikkének ezen értelmezését nem gyengíti a lakossági befektetők és a képesített befektetők közötti, ezen irányelv 3. cikkéből eredő különbségtétel.
- 35 Kétségtelen, hogy az említett irányelv 3. cikkének (2) bekezdése számos eltérést ír elő a tájékoztató e cikk (1) bekezdésében előírt közzétételére vonatkozó általános kötelezettség alól, különösen akkor, ha az értékpapírokra vonatkozó ajánlat kizárólag a minősített befektetőknek szól. Amint azt ugyanezen irányelv (16) preambulumbekzdése kimondja, az uniós jogalkotó a különböző befektetői kategóriák védelmi szükségleteit többek között a hozzáértésük alapján kívánta megkülönböztetni. Így a kizárólag a képesített befektetőknek fenntartott értékpapír-kibocsátások mentesülnek a tájékoztató előzetes közzétételének kötelezettsége alól, mivel ez utóbbiak – a lakossági befektetőktől eltérően – a tájékoztató füzettől függetlenül saját eszközeik révén hozzáférhetnek a befektetési döntéseikhez szükséges információkhoz.
- 36 Mindazonáltal a 2003/71 irányelv 3. cikke (2) bekezdésének a) pontjából – amelyet az ezen irányelv 3. cikkének (1) bekezdésében megállapított elvtől való eltérésként szigorúan kell értelmezni (lásd analógia útján: 2019. július 29-i Funke Medien NRW ítélet, C-469/17, EU:C:2019:623, 69. pont; 2020. március 3-i Gómez del Moral Guasch ítélet, C-125/18, EU:C:2020:138, 30. pont) – nem vonható le, hogy a képesített befektetőktől megvonták annak lehetőségét, hogy a 2003/71 irányelv 3. cikkének (1) bekezdése alapján közzétett tájékoztatóban szereplő információkért az annak 6. cikke szerinti felelősség megállapítása iránti kereset indítsanak.
- 37 Egy olyan vegyes ajánlat esetében ugyanis, mint amelyről az alapügyben szó van, amely mind a minősített befektetőknek, mind pedig a lakossági befektetőknek szól, valamennyi befektető – függetlenül azok minőségétől – rendelkezik ezzel a dokumentummal, amelynek – amint az a jelen ítélet 33. pontjában megállapításra került – olyan teljes és megbízható információkat tartalmaz, amelyekre jogszerűen támaszkodhatnak. Egyébiránt, amint azt a főtanácsnok indítványának 30. pontjában kifejtette, a tájékoztató közzétételére vonatkozó kötelezettség alóli, ugyanezen irányelv 3. cikkének (2) bekezdésében említett eltérések nem tiltják az ilyen dokumentumnak valamennyi befektető számára történő önkéntes közzétételét.
- 38 Márpedig, amint azt a főtanácsnok indítványának 38. pontjában lényegében hangsúlyozta, az a tény, hogy a 2003/71 irányelv 3. és 4. cikke részletesen előír a tájékoztató közzétételére vonatkozó kötelezettség alóli számos eltérést, míg ugyanezen irányelv 6. cikke a hibás tájékoztatók esetére kivétel nélkül rögzíti a polgári jogi felelősség elvét, ez utóbbi rendelkezés olyan értelmezéséhez kell, hogy

vezessen, amely szerint ha létezik tájékoztató, akkor az abban foglalt információért való polgári jogi felelősség megállapítása iránti keresetindítás alapjául szolgálhat, függetlenül az állítólagosan sérelmet szenvedett befektető minőségétől.

- 39 A fentiekre való tekintettel az első kérdésre azt a választ kell adni, hogy a 2003/71 irányelv 3. cikke (2) bekezdésének a) pontjával összefüggésben olvasott 6. cikkét úgy kell értelmezni, hogy a részvények jegyzésére irányuló, mind lakossági, mind pedig képesített befektetőknek címzett nyilvános ajánlat esetében a tájékoztatóban szolgáltatott információk miatt fennálló felelősség megállapítása iránti keresetet nemcsak a lakossági befektetők, hanem a képesített befektetők is indíthatnak.

A második kérdésről

- 40 Második kérdésével a kérdést előterjesztő bíróság lényegében arra vár választ, hogy a 2003/71 irányelv 6. cikkének (2) bekezdését úgy kell-e értelmezni, hogy azzal ellentétesek az olyan nemzeti rendelkezések, amelyek a tájékoztatóban szolgáltatott információkért való felelősség megállapítása iránt minősített befektető által indított kereset keretében lehetővé teszik, sőt kötelezővé teszik a bíróság számára, hogy figyelembe vegye azt a tényt, hogy e befektető a részvények jegyzésére vonatkozó nyilvános ajánlat kibocsátójának gazdasági helyzetéről tudott, vagy neki arról tudnia kellett volna, tekintettel a kibocsátóval fennálló kapcsolatára, és függetlenül a tájékoztatótól.
- 41 E tekintetben mindenekelőtt emlékeztetni kell arra, hogy a 2003/71 irányelv 6. cikke (2) bekezdésének első albekezdésében a tagállamok számára előírja annak biztosítását, hogy a polgári jogi felelősségre vonatkozó törvényeik, rendeleteik és közigazgatási rendelkezéseik a tájékoztatóban adott információért felelős személyekre is vonatkozzanak. E 6. cikk (2) bekezdése tehát nem követeli meg különös nemzeti jogi rendelkezések elfogadását e jogterületen, e bekezdés második albekezdésének megfelelően azzal a feltétellel, hogy „senkit” ne terhelhessen polgári jogi felelősség kizárólag a tájékoztató összefoglalója alapján, beleértve annak bármely fordítását, kivéve ha az félrevezető, pontatlan vagy nem áll összhangban a tájékoztató más részeivel.
- 42 Ebből következik, hogy a 2003/71 irányelv 6. cikkének (2) bekezdése – amint arra a főtanácsnok indítványának 44., 47. és 49. pontjában lényegében rámutatott – széles mérlegelési mozgásteret biztosít a tagállamok számára a tájékoztatóban szereplő információk miatti felelősség megállapítása iránti kereset részletszabályainak meghatározása tekintetében.
- 43 Egyébiránt az ezen irányelv (16) preambulumbekkezdésével összefüggésben értelmezett 3. cikke (2) bekezdésének a) pontjából kitűnik, hogy bár az értékpapír-adásvételi tájékoztató tartalmazza a lakossági befektetők számára lényeges információkat annak érdekében, hogy a befektetési döntéseiket a tények teljes körű ismeretében hozhassák meg, a minősített befektetők – különösen a hozzáértésükre tekintettel – általában hozzáférhetnek más olyan információkhoz, amelyek megvilágíthatják döntéseiket.
- 44 A tagállamok tehát főszabály szerint a 2003/71 irányelv 6. cikkének (2) bekezdése alapján a polgári jogi felelősséggel kapcsolatos nemzeti szabályozásukban adott esetben különös rendelkezések elfogadásával a tájékoztatóban szolgáltatott információkért fennálló felelősség érvényesítésének szakaszában lehetővé, sőt kötelezővé tehetik, hogy a minősített befektető hozzáértését, valamint az érintett értékpapírok kibocsátójával fennálló kapcsolatait figyelembe vegyék.
- 45 Ugyanakkor, noha a tagállamok az intézményi és eljárási autonómia elve alapján széles mérlegelési mozgásterrel rendelkeznek az ezen irányelv 6. cikkében előírt, felelősség megállapítása iránti igény átvitelése során, ezen elvet mindazonáltal az egyenértékűség és a tényleges érvényesülés elvének tiszteletben tartásával kell alkalmazni, az alkalmazandó uniós jogi rendelkezések hatékony érvényesülésének megőrzése érdekében (lásd analógia útján: 2013. december 19-i Hirmann ítélet, C-174/12, EU:C:2013:856, 40. pont).

- 46 Az egyenértékűség elve megköveteli, hogy az uniós jog hatálya alá tartozó helyzeteket szabályozó nemzeti eljárási rendelkezések ne legyenek kedvezőtlenebbek, mint azok, amelyek a belső jog hatálya alá tartozó hasonló helyzetekre vonatkoznak, míg a tényleges érvényesülés elve megköveteli, hogy az ilyen rendelkezések ne tegyék lehetetlenné vagy rendkívül nehézé az uniós jog által biztosított jogok gyakorlását (lásd ebben az értelemben: 2019. december 19-i Deutsche Umwelthilfe ítélet, C-752/18, EU:C:2019:1114, 33. pont).
- 47 Következésképpen abban az esetben, ha a nemzeti jog rendelkezései a 2003/71 irányelv 6. cikkének (2) bekezdése szerinti felelősség megállapítása iránti kereset keretében lehetővé, sőt kötelezővé teszik azon, a kibocsátó gazdasági helyzetével kapcsolatos ismeretek figyelembevételét, amelyekkel a képesített befektető rendelkezik, vagy annak rendelkeznie kell, az ilyen felelősség megállapítása iránti keresetet elbíráló nemzeti bíróság feladata annak vizsgálata, hogy e rendelkezések nem kevésbé kedvezőek, mint azok, amelyek egyébként a nemzeti jogban a hasonló eljárásokra vonatkoznak, és a gyakorlatban nem járnak azzal a hatással sem, hogy lehetetlenné vagy túlságosan nehézé tegyék az említett, felelősség megállapítása iránti igény érvényesítését.
- 48 A fentiekre tekintettel a második kérdésre azt a választ kell adni, hogy a 2003/71 irányelv 6. cikkének (2) bekezdését úgy kell értelmezni, hogy azzal nem ellentétesek az olyan nemzeti rendelkezések, amelyek a tájékoztatóban szolgáltatott információkért való felelősség megállapítása iránt minősített befektető által indított kereset keretében lehetővé teszik, sőt kötelezővé teszik a bíróság számára, hogy figyelembe vegye azt a tényt, hogy e befektető a részvények jegyzésére vonatkozó nyilvános ajánlat kibocsátójának gazdasági helyzetéről tudott, vagy neki arról tudnia kellett volna, tekintettel a kibocsátóval fennálló kapcsolatára, és függetlenül a tájékoztatótól, azzal a feltétellel, hogy e rendelkezések nem kevésbé kedvezőek, mint a nemzeti jogban szabályozott hasonló eljárásokra vonatkozók, és a gyakorlatban nem járnak azzal a hatással, hogy lehetetlenné vagy túlságosan nehézé tegyék ezen igény érvényesítését.

A költségekről

- 49 Mivel ez az eljárás az alapeljárásban részt vevő felek számára a kérdést előterjesztő bíróság előtt folyamatban lévő eljárás egy szakaszát képezi, ez a bíróság dönt a költségekről. Az észrevételeknek a Bíróság elé terjesztésével kapcsolatban felmerült költségek, az említett felek költségeinek kivételével, nem téríthetők meg.

A fenti indokok alapján a Bíróság (negyedik tanács) a következőképpen határozott:

- 1) A 2008. március 11-i 2008/11/EK európai parlamenti és tanácsi irányelvvel módosított, az értékpapírok nyilvános kibocsátásakor vagy piaci bevezetésekor közzeendő tájékoztatóról és a 2001/34/EK irányelv módosításáról szóló, 2003. november 4-i 2003/71/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv 3. cikke (2) bekezdésének a) pontjával összefüggésben olvasott 6. cikkét úgy kell értelmezni, hogy a részvények jegyzésére irányuló, mind lakossági, mind pedig képesített befektetőknek címzett nyilvános ajánlat esetében a tájékoztatóban szolgáltatott információk miatt fennálló felelősség megállapítása iránti kereset nemcsak a lakossági befektetők, hanem a képesített befektetők is indíthatnak.
- 2) A 2008/11 irányelvvel módosított 2003/71 irányelv 6. cikkének (2) bekezdését úgy kell értelmezni, hogy azzal nem ellentétesek az olyan nemzeti rendelkezések, amelyek a tájékoztatóban szolgáltatott információkért való felelősség megállapítása iránt minősített befektető által indított kereset keretében lehetővé teszik, sőt kötelezővé teszik a bíróság számára, hogy figyelembe vegye azt a tényt, hogy e befektető a részvények jegyzésére vonatkozó nyilvános ajánlat kibocsátójának gazdasági helyzetéről tudott, vagy neki arról tudnia kellett volna, tekintettel a kibocsátóval fennálló kapcsolatára, és függetlenül a

tájékoztatótól, azzal a feltétellel, hogy e rendelkezések nem kevésbé kedvezőek, mint a nemzeti jogban szabályozott hasonló eljárásokra vonatkozók, és a gyakorlatban nem járnak azzal a hatással, hogy lehetetlenné vagy túlságosan nehézé tegyék ezen igény érvényesítését.

Aláírások