

TEISINGUMO TEISMO (pirmoji kolegija) SPRENDIMAS  
2007 m. liepos 5 d.\*

Byloje C-430/05

dėl *Symvoulio tis Epikrateias* (Graikija) 2005 m. rugpjūčio 31 d. Sprendimu, kurį Teisingumo Teismas gavo 2005 m. gruodžio 2 d., pagal EB 234 straipsnį pateikto prašymo priimti prejudicinį sprendimą byloje

**Ntionik Anonymi Etaireia Emporias H/Y, Logismikou kai Paroxis Ypiresion  
Michanografisis,**

**Ioannis Michail Pikoulas**

prieš

**Epitropi Kefalaiagoras,**

TEISINGUMO TEISMAS (pirmoji kolegija),

kurį sudaro kolegijos pirmininkas P. Jann, teisėjai R. Schintgen, A. Tizzano, A. Borg Barthet ir M. Ilešič (pranešėjas),

\* Proceso kalba: graikų.

generalinė advokatė E. Sharpston,  
posėdžio sekretorius B. Fülöp, administratorius,

atsižvelgęs į rašytinę proceso dalį ir įvykus 2007 m. sausio 11 d. posėdžiui,

išnagrinėjęs pastabas, pateiktas:

- *Ntionik Anonymi Etaireia Emporias H/Y, Logismikou kai Paroxis Ypiresion Michanografisis*, atstovaujamos *dikigoro* G. Krimizis ir M. Grigoriou Tou Nikolaou,
- Graikijos vyriausybės, atstovaujamos K. Georgiadis ir M. Papida,
- Italijos vyriausybės, atstovaujamos I. M. Braguglia, padedamo *avvocato dello Stato* P. Gentili,
- Portugalijos vyriausybės, atstovaujamos L. Fernandes ir Â. Seiça Neves,
- Europos Bendrijų Komisijos, atstovaujamos D. Maidani ir G. Zavvos,

susipažinęs su 2007 m. kovo 8 d. posėdyje pateikta generalinės advokatės išvada,

priima šį

### Sprendimą

- 1 Prašymas priimti prejudicinį sprendimą susijęs su 2001 m. gegužės 28 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 2001/34/EB dėl vertybinių popierių įtraukimo į biržos oficialiųjų prekybos sąrašą ir dėl informacijos, kuri turi būti skelbiama apie tuos vertybinius popierius (OL L 184, p. 1), 21 straipsnio aiškinimu.
- 2 Šis prašymas buvo pateiktas *Symvoulío tis Epikrateias* (Valstybės taryba) nagrinėjant ieškinius, kuriuos pagal Graikijos teisę įsteigta bendrovė *Ntionik Anonymi Etaireia Emporias H/Y, Logismikou kai Paroxis Ypiresion Michanografisis* (toliau – *Ntionik AE*) ir šios bendrovės direktorių valdybos narys I. M. Pikoulas pareiškė *Epitropi Kefalaiagoras* (Kapitalo rinkos komisija, toliau – Komisija) dėl pastarosios jiems paskirtų baudų dėl tam tikros informacijos, pateiktos informaciniame biuletenyje, kuris buvo paskelbtas padidinus šios bendrovės kapitalą, netikslumą.

### Teisinis pagrindas

*Direktyva 2001/34*

- 3 Direktyva 2001/34 kodifikuoja šias keturias direktyvas:

— 1979 m. kovo 5 d. Tarybos direktyvą 79/279/EEB dėl vertybinių popierių įtraukimo į biržos oficialiųjų prekybos sąrašą sąlygų derinimo (OL L 66, p. 21),

- 1980 m. kovo 17 d. Tarybos direktyvą 80/390/EEB dėl informacinių biuletenių, kuriuos privaloma paskelbti prieš įtraukiant vertybinius popierius į biržos oficialųjį prekybos sąrašą, sudarymo, patikrinimo ir platinimo reikalavimų derinimo (OL L 100, p. 1),
  
  - 1982 m. vasario 15 d. Tarybos direktyvą 82/121/EEB dėl informacijos, kurią reguliariai turi skelbti bendrovės, kurių akcijos yra įtrauktos į biržos oficialųjį prekybos sąrašą (OL L 48, p. 26), ir
  
  - 1988 m. gruodžio 12 d. Tarybos direktyvą 88/627/EEB dėl informavimo apie biržos prekybos sąrašuose esančios bendrovės akcijų paketo įsigijimą ar pardavimą (OL L 348, p. 62).
- 4 Direktyvos 2001/34 penkta, vienuolikta ir trisdešimt pirma konstatuojamosios dalys išdėstytos taip:

„(5) Iš pradžių šis vertybinių popierių įtraukimo į biržos oficialųjį prekybos sąrašą sąlygų suderinimas turėtų būti pakankamai lankstus, kad būtų galima atsižvelgti į dabar egzistuojančius vertybinių popierių rinkos struktūros skirtumus valstybėse narėse ir kad tai leistų valstybėms narėms atsižvelgti į konkrečias situacijas, kurios joms gali pasitaikyti.

<...>

(11) Tokius skirtumus reikėtų panaikinti suderinant norminius ir teisės aktus nebūtinai juos visiškai suvienodinant, kad reikalavimai apsaugos priemonėms būtų lygiaverčiai visose valstybėse narėse, tuo būdu garantuojant pakankamos ir kiek įmanoma objektyvios informacijos pateikimą esamiems ir potencialiems vertybinių popierių turėtojams.

<...>

(31) Tinkama investuotojų informavimo politika perleidžiamųjų vertybinių popierių srityje gali pagerinti investuotojų apsaugą, padidinti jų pasitikėjimą vertybinių popierių rinka ir taip užtikrinti tinkamą vertybinių popierių rinkos funkcionavimą.“

5 Šios direktyvos 20 straipsnyje numatyta:

„Valstybės narės turi užtikrinti, kad vertybinių popierių įtraukimas į oficialųjį prekybos sąrašą biržoje, kuri yra arba veikia jų teritorijoje, priklausytų nuo informacinės medžiagos (toliau pagal V dalies I skyrių – informacinis biuletenis) paskelbimo.“

6 Šios direktyvos 21 straipsnyje nustatyta:

„1. Informaciniame biuletenyje turi būti informacija, kuri pagal emitento ir vertybinių popierių, kuriuos įtraukti į oficialųjį prekybos sąrašą yra paduota paraiška,

pobūdį yra reikalinga, kad investuotojai ir jų investavimo konsultantai galėtų motyvuotai įvertinti emitento turtą, išsipareigojimus, finansinę būklę, pelną, nuostolius bei perspektyvas, taip pat tų vertybinių popierių suteikiamas teises.

2. Valstybės narės turi užtikrinti, kad šio straipsnio 1 dalyje nurodyta prievolė būtų privaloma visiems asmenims, atsakingiems už informacinius biuletenius, kaip numatyta šios direktyvos I priedo A ir B aprašų 1.1 punkte.“

7 Tos pačios direktyvos 22 straipsnio 1 dalyje numatyta:

„Nepažeisdamos prievolės, nurodytos 21 straipsnyje, valstybės narės turi užtikrinti, kad, atsižvelgiant į galimas išimtis, numatytas 23 ir 24 straipsniuose, informaciniame biuletenyje būtų pateikta kiek įmanoma lengviau analizuojama ir suprantama forma bent jau ta informacija, kuri yra nurodyta I priedo A, B ar C aprašuose, nelygu ar kalbama apie akcijas, skolos vertybinius popierius, ar apie depozitoriumo pakvitavimus dėl akcijų.“

8 Direktyvos 2001/34 23 straipsnyje nustatyta:

„Nepažeisdamos 39 straipsnio 1 dalies, valstybės narės gali leisti kompetentingoms institucijoms, kurios yra atsakingos už informacinių biuletenių patikrinimą šioje direktyvoje nurodyta prasme, iš dalies arba visiškai atleisti nuo privalomo informacinio biuletenio skelbimo tokiais atvejais:

1) jeigu vertybiniai popieriai, kuriuos įtraukti į oficialųjį prekybos sąrašą paduota paraiška, yra:

a) viešai platinti vertybiniai popieriai <...>

<...>“

9 Šios direktyvos 64 straipsnyje numatyta:

„Nepažeidžiant 49 straipsnio 2 dalies nuostatų, išleisdama viešam platinimui naują tos pačios klasės kaip ir tos, kurios jau yra įtrauktos į oficialųjį prekybos sąrašą, akcijų emisiją, bendrovė privalo, jei naujosios akcijos nėra automatiškai įtraukiamos, paduoti paraišką jas įtraukti toje pačioje biržoje arba ne vėliau kaip po vienerių metų nuo jų emisijos, arba kai jos tampa laisvai cirkuliuojančios.“

10 Šios direktyvos 100 straipsnyje nustatyta:

„Kiekvienas reikšmingas naujas veiksnys, galintis turėti įtakos vertybinių popierių įvertinimui, atsirandantis laikotarpiu nuo informacinio biuletenio patvirtinimo iki prasidedant prekybai biržoje, turi būti nurodytas informacinio biuletenio papildyme, kuris patikrinamas taip pat, kaip ir tas oficialus biuletėnis, ir paskelbiamas kompetentingų institucijų nustatyta tvarka.“ (Pataisytas vertimas)

11 Direktyvos 2001/34 I priedas įtvirtina nuostatas dėl informacinio biuletenio, skirto vertybinių popierių įtraukimui į biržos oficialųjį prekybos sąrašą, aprašo. A ir B aprašai skirti atitinkamai akcijų ir obligacijų įtraukimui. A ir B aprašų 1 skyriaus „Informacija apie asmenis, atsakingus už informacinį biuletėnį ir ataskaitų auditą“ 1.1 punktas nustato, kad privaloma nurodyti šią informaciją:

„Fizinių asmenų pavardės ir pareigos, juridinių asmenų, atsakingų už informacinį biuletenį arba tam tikrais atvejais – už atskiras jo dalis, nurodant tas dalis, pavadinimai ir registruotos buveinės.“

*Direktyva 2003/71/EB*

- 12 2003 m. lapkričio 4 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 2003/71/EB dėl prospekto, kuris turi būti skelbiamas, kai vertybiniai popieriai siūlomi visuomenei ar įtraukiami į prekybos sąrašą, ir iš dalies keičiančios Direktyvą 2001/34 (OL L 345, p. 64), 5 straipsnio 1 dalyje nustatyta:

„Nepažeidžiant 8 straipsnio 2 dalies, prospekte nurodoma visa informacija, kuri, remiantis konkrečiu emitento ir vertybinių popierių, kurie siūlomi visuomenei arba įtraukiami į prekybos reguliuojamoje rinkoje sąrašą, pobūdžiu, yra būtina siekiant leisti investuotojams motyvuotai įvertinti emitento ir bet kokio garanto turtus ir įsipareigojimus, finansinę padėtį, pelną ir nuostolį bei perspektyvas, taip pat su tokiais vertybiniais popieriais susijusias teises. Ši informacija pateikiama lengvai analizuojama ir suprantama forma.“

- 13 Šios direktyvos 6 straipsnyje „Su prospektu susijusi atsakomybė“ numatyta:

„1. Valstybės narės užtikrina, kad atsakomybė už prospekte nurodytą informaciją būtų skiriama bent jau emitentui arba jo administraciniams, valdymo ar priežiūros organams, siūlytojui, asmeniui, prašančiam įtraukimo į prekybos reguliuojamoje rinkoje sąrašą, arba garantui. Atsakingi asmenys aiškiai įvardijami prospekte nurodant jų vardus, pavardes ir funkcijas arba, jei tai juridiniai asmenys, jų



pavadinimus ir registruotas buveines, taip pat turi būti jų pareiškimai, kad, jų žiniomis, prospekte esanti informacija atitinka tikrovę ir kad prospekte nepraleista nieko, kad galėtų turėti įtakos jo reikšmei.

2. Valstybės narės užtikrina, kad jų įstatymai ir kiti teisės aktai dėl civilinės atsakomybės būtų taikomi asmenis, atsakingiems už prospekte nurodomą informaciją.

Tačiau valstybės narės užtikrina, kad jokia civilinė atsakomybė neskiriama jokiam asmeniui tik dėl santraukos, įskaitant bet kokį jos vertimą, nebent ji yra klaidinanti, netiksliai ar nenuosekli skaitant kartu su kitomis prospekto dalimis.“

<sup>14</sup> Šios direktyvos 25 straipsnyje „Sankcijos“ numatyta:

„1. Nepažeidžiant valstybių narių teisės skirti baudžiamajoje teisėje numatytas sankcijas ir nepažeidžiant jų civilinės atsakomybės režimo, valstybės narės, laikydamosi savo nacionalinės teisės, užtikrina, kad būtų galima imtis atitinkamų administracinių priemonių arba skirti administracines sankcijas atsakingiems asmenims, jei nesilaikoma įgyvendinant šią direktyvą priimtų nuostatų. Valstybės narės užtikrina, kad tos priemonės būtų veiksmingos, proporcingos ir atgrasančios.

2. Valstybės narės numato, kad kompetentinga institucija galėtų atskleisti visuomenei kiekvieną priemonę ar sankciją, kuri buvo skirta už pagal šią direktyvą priimtų nuostatų pažeidimą, išskyrus jei toks atskleidimas keltų rimtą pavojų finansų rinkoms arba atneštų neproporcingos žalos susijusioms šalims.“

*Nacionalinė teisė*

## Įstatymas Nr. 1969/1991

- 15 Įstatymo Nr. 1969/1991 (FEK A' 167), iš dalies pakeisto Įstatymo Nr. 2533/1997 96 straipsnio 1 dalimi (FEK A' 228, toliau – Įstatymas Nr. 1969/1991), 72 straipsnio 2 dalis nustato:

„Fiziniais arba juridiniams asmenims, bet koku būdu paskelbusiems ar paskleidusiems netikslią ar klaidingą informaciją apie į biržos oficialųjį prekybos sąrašą įtraukiamus ar jau įtrauktus vertybinius popierius, jeigu tokia informacija dėl savo pobūdžio gali turėti įtakos tokių vertybinių popierių kainai ar prekybai jais, (Kapitalo rinkos komisija) gali skirti iki penkių šimtų milijonų (500 000 000) GRD dydžio baudą. <...> Ši nuostata taip pat taikoma bendrovių, kurios teikia paraišką dėl savo akcijų įtraukimo į pripažintos biržos oficialųjį prekybos sąrašą, direktorių valdybos nariams, jeigu netiksli ar klaidinga informacija pateikiama informaciniame biuletenyje, kuris yra būtinas įtraukiant vertybinius popierius į minėtą sąrašą, arba bet koku būdu paskelbiama arba paskleidžiama.“

- 16 Įstatymo Nr. 1969/1991 76 straipsnio 10 dalyje nustatyta:

„Nepažeisdama taikytinų baudžiamosios teisės nuostatų (Komisija) turi teisę fiziniais ar juridiniams asmenims, kurie pažeidžia teisės aktus kapitalo rinkos srityje, Nacionalinio ūkio ministro aktus ar Komisijos sprendimus, skirti maksimalią šimto milijonų (100 000 000) GRD dydžio baudą, kuri pakartotinio pažeidimo atveju gali siekti du šimtus milijonų (200 000 000) GRD.“

## Prezidento dekretas Nr. 348/1985

- 17 Iš Prezidento dekreto Nr. 348/1985 (FEK A' 125), iš dalies pakeisto Įstatymu Nr. 2651/1998 (FEK A' 248, toliau – Prezidento dekretas Nr. 348/1985), 1 straipsnio matyti, kad šiuo dekretu siekiama teisės aktus, susijusius su vertybinių popierių biržos oficialiuoju prekybos sąrašu, suderinti su Direktyva 80/390, iš dalies pakeista 1994 m. gegužės 30 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 94/18/EB (OL L 135, p. 1).
- 18 Remiantis šio dekreto 2 straipsnio 1 dalimi jis taikomas vertybiniams popieriams, dėl kurių pateikta paraiška įtraukti juos į Atėnų vertybinių popierių biržos prekybos sąrašą.
- 19 Prezidento dekreto Nr. 348/1985 3 straipsnio a punkte patikslinama, kad „vertybiniais popieriais“ visų pirma reikia laikyti akcijas.
- 20 Šio dekreto 4 straipsnio 1 dalyje numatyta, kad Atėnų vertybinių popierių biržos administracijos komiteto iš anksto patvirtinto informacinio biuletenio paskelbimas yra sąlyga, kad vertybiniai popieriai būtų įtraukti į oficialų šios biržos prekybos sąrašą.
- 21 Prezidento dekreto Nr. 348/1985 5 straipsnyje nustatyta:

„1. Informaciniame biuletenyje turi būti informacija, kuri pagal emitento ir vertybinių popierių, kuriuos įtraukti į oficialųjį prekybos sąrašą yra paduota paraiška, pobūdį yra reikalinga, kad investuotojai ir jų investavimo konsultantai galėtų

motyvuotai įvertinti emitento turtą, išsipareigojimus, finansinę būklę, pelną, nuostolius bei perspektyvas, taip pat tų vertybinių popierių suteikiamas teises.

2. 1 dalyje nurodytos prievolės nustatytos asmenims, atsakingiems už informacinius biuletenius, kaip numatyta A ir B priedų 1.1 punkte.“

22 Šio dekreto 24 punkte numatyta:

„Kiekvienas reikšmingas naujas veiksnys, galintis turėti įtakos vertybinių popierių įvertinimui, atsirandantis laikotarpiu nuo informacinio biuletenio patvirtinimo iki pradedant prekiauti jais biržoje, turi būti nurodytas informacinio biuletenio papildyme, kuris patikrinamas taip pat, kaip ir oficialus biuletenis, ir paskelbiamas šio Prezidento dekreto 21 straipsnyje nustatyta tvarka.“

23 Pagal šio dekreto 26 straipsnį:

„Prie šio dekreto pridedami trys priedai (A, B ir C), kurie yra sudėtinė dekreto dalis; jie pavadinti taip: A priedas – Informacinio biuletenio, skirto vertybiniais popieriams įtraukti į Atėnų biržos oficialųjį prekybos sąrašą, išdėstymas – 1 skyrius. Informacija apie asmenis, atsakingus už informacinį biuletenį ir ataskaitų auditą. 1.1. Fizinį asmenų pavardės ir pareigos, juridinių asmenų, atsakingų už informacinį biuletenį arba tam tikrais atvejais – už atskiras jo dalis, nurodant tas dalis, pavadinimai ir registruotos buveinės. <...>“

## Pagrindinė byla ir prejudicinis klausimas

- 24 Bendrovė *Ntinionik AE*, kurios akcijos yra įtrauktos į Atėnų vertybinių popierių biržos paralelinės rinkos prekybos sąrašą, 2001 m. vasario 20 d. – kovo 20 d. didino savo akcinį kapitalą. Dėl šios priežasties 2000 m. gruodžio 4 d. *Ntinionik AE* Atėnų biržos direktorių valdybai pateikė prašymą patvirtinti šį akcinio kapitalo padidinimą ir šiam tikslui parengtą oficialų biuletenį.
- 25 Šiame biuletenyje buvo pateikta informacija apie naujausią *Ntinionik AE* veiklą ir jos perspektyvas einamaisiais finansiniais metais nuo 2000 m. sausio 1 d. iki gruodžio 31 d. bei vertinimus, susijusius su šios bendrovės pardavimais ir rezultatais per tuos finansinius metus.
- 26 Šio informacinio biuletenio 4 skyriuje, kuriame pateikiama informacija apie šio biuletenio parengimą ir bendrovės sąskaitų auditorius, *Ntinionik AE* direktorių valdybos pirmininkas ir deleguotas administratorius buvo įvardyti kaip asmenys, atsakingi už šiame informaciniame biuletenyje pateikiamos informacijos parengimą ir tikslumą.
- 27 Atėnų biržos direktorių valdyba 2001 m. vasario 8 d. Sprendimu patvirtino *Ntinionik AE* kapitalo padidinimą ir šiam tikslui parengtą informacinį biuletenį.
- 28 Prieš patvirtinant šį informacinį biuletenį, *Ntinionik AE* parengė metinių finansinių ataskaitų suvestines, apimančias finansinius metus nuo 2000 m. sausio 1 d. iki gruodžio 31 d., kurios buvo paskelbtos spaudoje 2001 m. vasario 28 dieną.

- 29 Vėliau tikrindama šiame informaciniame biuletenyje pateiktas prognozes, Komisijos priežiūros ir kontrolės tarnyba nustatė didelių neatitikimų tarp šiame informaciniame biuletenyje pateiktų vertinimo duomenų, susijusių su 2000 finansiniais metais, ir tų metų rezultatų, nurodytų 2001 m. vasario 28 d. paskelbtose metinių finansinių ataskaitų suvestinėse.
- 30 Gavusi tam tikrus *Ntionik AE* paaiškinimus, Komisija, nusprendusi, kad pastaroji tikriausiai pažeidė Įstatymo Nr. 1969/1991 ir Prezidento dekreto Nr. 348/1985 24 straipsnio nuostatas, pasiūlė jai pateikti savo pastabas. Šį pasiūlymą ji taip pat pateikė *Ntionik AE* direktorių valdybos nariui I. M. Pikoulas, kuris ginčijamame informaciniame biuletenyje vis dėlto nebuvo įvardytas kaip asmuo, atsakingas už jame esančios informacijos tikslumą.
- 31 2002 m. birželio 27 d. Sprendimais Komisija paskyrė *Ntionik AE* 90 000 eurų dydžio baudą už Prezidento dekreto Nr. 348/1985 24 straipsnio ir Įstatymo Nr. 1969/1991 72 straipsnio 2 dalies pažeidimą, o kiekvienam direktorių valdybos nariui – po 60 000 eurų dydžio baudą už Įstatymo Nr. 1969/1991 72 straipsnio 2 dalies pažeidimą.
- 32 Šiuose sprendimuose Komisija konstatavo, kad ginčijamame informaciniame biuletenyje buvo pateikta netiksli ir klaidinga informacija apie 2000 finansinių metų rezultatus, ypač kiek tai susiję su pelnu prieš apmokestinimą, kurio atžvilgiu egzistavo didesnis nei 40 % neatitikimas.
- 33 Komisija taip pat pripažino, jog paskelbiant šį informacinį biuletinį *Ntionik AE* ir jos direktorių valdybos nariai jau žinojo, kad jame pateiktas 2000 finansinių metų rezultatų įvertinimas labai skyrėsi nuo realiai pasiektų rezultatų.

34 Komisija taip pat pastebėjo, jog priemonės, kurių ėmėsi *Ntinion AE*, t. y. metinių finansinių ataskaitų suvestinių paskelbimas 2001 m. vasario mėn. ir tarpininkaujant *Panellinios Syllogos Ependyton Chrimatistiriou Athinon* (Atėnų biržos investuotojų asociacija) potencialiems investuotojams bei jos akcininkams suteikta informacija, nebuvo suderinamos su Prezidento dekreto Nr. 348/1985 24 straipsniu, kuris numato, jog reikia paskelbti informacinio biuletenio papildymą tuo atveju, jei atsiranda naujas svarbus veiksnys, galintis turėti įtakos vertybinių popierių įvertinimui.

35 *Ntinion AE* ir I. M. Pikoulas pateikė ieškinius *Symvoulio tis Epikrateias* prašydami panaikinti 2002 m. birželio 27 d. Komisijos sprendimus.

36 Šiomis aplinkybėmis *Symvoulio tis Epikrateias* nusprendė sustabdyti bylos nagrinėjimą ir pateikti Teisingumo Teismui šį prejudicinį klausimą:

„Ar, atsižvelgiant <...> į Direktyvos (2001/34) 21 straipsnį, nacionalinės teisės aktų leidėjas tais atvejais, kai informaciniame biuletenyje pateikta netiksli ar klaidinga informacija, gali nustatyti administracines nuobaudas ne tik tame biuletenyje aiškiai nurodytiems atsakingiems asmenims, bet ir į biržos prekybos sąrašą įtraukiamų vertybinių popierių emitentui ir visiems jo direktorių valdybos nariams, nesvarbu, ar tokia biuletenyje jie buvo įvardyti kaip atsakingi asmenys?“

## Dėl prejudicinio klausimo

### *Dėl priimtinumų*

- 37 Italijos vyriausybė tvirtina, kad norėdama padidinti savo kapitalą *Ntionik AE* neturėjo parengti ir pateikti informacinio biuletenio, todėl pagrindinės bylos faktinėms aplinkybėms Direktyva 2001/34 nėra taikoma.
- 38 Kadangi nebuvo aiškiai suformuluotas klausimas, ar tariamai pažeistos normos yra nacionalinės ar, atvirkščiai, jos yra Bendrijos, Italijos vyriausybė mano, kad prejudicinis klausimas yra hipotetinis ir todėl turi būti atmestas kaip nepriimtinas.
- 39 Šiuo atžvilgiu reikia priminti, kad pagal Direktyvos 2001/34 23 straipsnį valstybės narės gali leisti kompetentingoms institucijoms, kurios yra atsakingos už informacinių biuletenių patikrinimą šioje direktyvoje nurodyta prasme, iš dalies arba visiškai atleisti nuo privalomo informacinio biuletenio skelbimo tam tikrais atvejais. Tarp šių atvejų yra Komisijos per teismo posėdį nurodytas atvejis, numatytas šios direktyvos 23 straipsnio 1 punkto a papunktyje. Šis 23 straipsnis suteikia valstybėms narėms diskreciją taikyti tokį atleidimą.
- 40 Tačiau šiomis aplinkybėmis Direktyvos 2001/34 64 straipsnis vis dėlto numato, jog jei naujosios akcijos nėra automatiškai įtraukiamos į oficialųjį prekybos sąrašą, emitentas privalo pateikti paraišką dėl jų įtraukimo į šį sąrašą.



- 41 Nagrinėjamu atveju iš pagrindinės bylos aplinkybių, kurias nurodė prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas, nematyti, jog *Ntioniok AE* situaciją buvo galima priskirti vienam iš Direktyvos 2001/34 23 straipsnyje numatytų atleidimo nuo informacinio biuletenio paskelbimo atvejų.
- 42 Beje, *Ntioniok AE* per teismo posėdį patvirtino, kad didinant kapitalą išleistas akcijos nebuvo automatiškai įtrauktos į oficialųjį prekybos sąrašą Direktyvos 2001/34 64 straipsnio prasme ir kad visuomenė galėjo įsigyti šias akcijas nepažeidžiant esamų akcininkų pirmenybės teisės jas įsigyti, todėl buvo taikomas šios direktyvos A aprašo 1.1 punktas.
- 43 Taigi reikia atmesti Italijos vyriausybės pateiktą prieštaravimą dėl priimtinum.

#### *Dėl esmės*

- 44 Visų pirma reikia konstatuoti, kad iš Direktyvos 2001/34 penktos, vienuoliktos ir trisdešimt pirmos konstatuojamųjų dalių matyti, jog jos tikslas, be kita ko, yra užtikrinti tinkamą investuotojų informavimą vertybinių popierių srityje siekiant pagerinti jų apsaugą, padidinti jų pasitikėjimą vertybinių popierių rinka ir taip užtikrinti tinkamą vertybinių popierių rinkos funkcionavimą nebūtinai visiškai suderinant nacionalinės teisės aktus.
- 45 Taigi, kaip savo išvados 32 punkte nurodė generalinė advokatė, Direktyva 2001/34 nesiekia maksimaliai suderinti atitinkamo sektoriaus nacionalinės teisės aktų.

- 46 Todėl valstybės narės turi teisę nustatyti papildomas ar griežtesnes vertybinių popierių įtraukimo į oficialųjį prekybos sąrašą sąlygas, jeigu jos atitinka šios direktyvos tikslus.
- 47 Iš to išplaukia, jog nacionalinės teisės aktų leidėjas gali nustatyti atsakomybės tvarką, taikomą asmenims, aiškiai nurodytiems informaciniame biuletenyje, paskelbtame siekiant tokio įtraukimo, ir kitoms asmenų kategorijoms, net jeigu pastarieji nėra aiškiai įvardyti šiame biuletenyje, su sąlyga, kad tokia tvarka turi atitikti Direktyvos 2001/34 tikslus.
- 48 Šiomis aplinkybėmis reikia priminti, jog pagal šios direktyvos 21 straipsnio 1 dalį informaciniame biuletenyje turi būti informacija, kuri pagal emitento ir vertybinių popierių, kuriuos įtraukti į oficialųjį prekybos sąrašą yra paduota paraiška, pobūdį yra reikalinga, kad investuotojai ir jų investavimo konsultantai galėtų pagrįstai įvertinti emitento turtą, išsipareigojimus, finansinę būklę, pelną, nuostolius bei perspektyvas, taip pat tų vertybinių popierių suteikiamas teises.
- 49 To paties straipsnio 2 dalyje patikslinama, jog valstybės narės turi užtikrinti, kad šio straipsnio 1 dalyje nurodyta prievolė būtų taikoma visiems asmenims, atsakingiems už informacinius biuletenius, kaip numatyta šios direktyvos I priedo A ir B aprašų 1.1 punkte. Šiuose aprašuose tik minimi fiziniai arba juridiniai asmenys, atsakingi už informacinį biuletenį arba atskiras jo dalis.
- 50 Atsižvelgiant į Direktyvos 2001/34 tikslą – užtikrinti, be kita ko, tinkamą investuotojų informavimą, – atsakingų už investuotojams reikalingą informacinio biuletenio informaciją asmenų įvardijimas, kaip nurodyta šios direktyvos 21 straipsnyje, skaitomame kartu su jos I priedo A ir B aprašais, negali būti laikomas išsamiu,

nes atsakomybė už informaciniame biuletenyje esančios informacijos netikslumus negali kilti tik jame paminėtiems fiziniams ar juridiniams asmenims, nepaisant emisijos ekonominės ir organizacinės tikrovės.

51 Iš tiesų negalima atmesti galimybės, jog informaciniame biuletenyje, paskelbtame siekiant vertybinius popierius įtraukti į oficialųjį biržos prekybos sąrašą, neįvardijami tam tikri fiziniai ar juridiniai asmenys, atsakingi už emitento valdymą arba galintys pateikti ir įvertinti duomenis, susijusius su šio emitento turtu, įsipareigojimais, finansine būkle, pelnu, nuostoliais bei perspektyvomis, taip pat tų vertybinių popierių suteikiamomis teisėmis. Taigi nereikėtų sudaryti kliūčių kompetentingų nacionalinių valdžios institucijų pasirinkimui numatyti tokių asmenų atsakomybę už šiame informaciniame biuletenyje pateiktą netikslią ar klaidingą informaciją.

52 Reikia pridurti, kad Direktyva 2001/34 aiškiai nenumato sankcijų, taikomų už informacinį biuletenį atsakingiems asmenims, sistemos. Iš tikrųjų valstybių narių pareiga nustatyti administracines nuobaudas už informacinį biuletenį atsakingiems emitentams ir kitiems asmenims buvo įtvirtinta tik Direktyvos 2003/71 25 straipsniu, tačiau pagrindinės bylos faktinės aplinkybės susiklostė dar prieš įsigaliojant šiai direktyvai ir todėl ji šioje byloje netaikoma.

53 Šiomis aplinkybėmis reikia priminti, kad nesuderinus Bendrijos teisės aktų sankcijų, taikomų nesilaikant šiais teisės aktais nustatytoje tvarkoje numatytų sąlygų, srityje valstybės narės turi teisę pasirinkti, jų manymu, tinkamas sankcijas. Tačiau savo kompetenciją jos turi įgyvendinti laikydamosi Bendrijos teisės ir jos bendrųjų principų, taigi ir proporcingumo principo (šiuo klausimu žr. 1989 m. rugsėjo 21 d. Sprendimo *Komisija prieš Graikiją*, 68/88, Rink. p. 2965, 23 punktą; 1992 m.

gruodžio 16 d. Sprendimo *Komisija prieš Graikiją*, C-210/91, Rink. p. I-6735, 19 punktą ir 1995 m. spalio 26 d. Sprendimo *Siesse*, C-36/94, Rink. p. I-3573, 21 punktą).

- 54 Be kita ko, administracinės ar baudžiamosios priemonės neturi viršyti to, kas būtina siekiamais tikslams, o sankcija neturi būti tokia neproporcinga, palyginti su pažeidimo sunkumu, kad taptų kliūtimi EB sutartyje numatytooms laisvėms (minėto 1992 m. gruodžio 16 d. Sprendimo *Komisija prieš Graikiją* 20 punktas). Tačiau prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas, atsižvelgdamas į pirmiau nurodytus argumentus, turi įvertinti, ar nacionalinės teisės aktuose numatytos sankcijos yra proporcingos.
- 55 Kalbant apie Direktyvoje 2001/34 numatytą pareigą investuotojams pateikti tinkamą ir realią informaciją, reikia konstatuoti, kad nacionaliniu lygiu įtvirtinta civilinių, baudžiamųjų ar administracinių sankcijų, taikomų informaciniame biuletenyje aiškiai nurodytiems asmenims, emitentui bei jo direktorių valdybos nariams, nepaisant to, ar šie asmenys šiame biuletenyje buvo įvardyti kaip atsakingi, sistema neprieštarauja šios direktyvos tikslui, jeigu ji yra proporcinga pažeidimo, kurį sudaro netikslios ar klaidingos informacijos pateikimas, sunkumui.
- 56 Atsižvelgiant į tai, kas buvo pasakyta, į prejudicinį klausimą reikia atsakyti taip: Direktyvos 2001/34 21 straipsnis turi būti aiškinamas taip, kad jis nedraudžia nacionalinės teisės aktų leidėjui tais atvejais, kai paaiškėja, jog informaciniame biuletenyje, paskelbtame siekiant įtraukti vertybinius popierius į biržos oficialųjį prekybos sąrašą, pateikta informacija yra netiksli ar klaidinga, nustatyti, kad administracinės nuobaudos gali būti skiriamos ne tik tokiuose biuleteniuose aiškiai nurodytiems atsakingiems asmenims, bet ir tokių vertybinių popierių emitentui ir visiems šio emitento direktorių valdybos nariams, nepaisant to, ar pastarieji šiame informaciniame biuletenyje buvo įvardyti kaip atsakingi asmenys.

## Dėl bylinėjimosi išlaidų

- 57 Kadangi šis procesas pagrindinės bylos šalims yra vienas iš etapų prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikusio teismo nagrinėjamoje byloje, išlaidų klausimą turi spręsti šis teismas. Išlaidos, susijusios su pastabų pateikimu Teisingumo Teismui, išskyrus tas, kurias patyrė minėtos šalys, nėra atlygintinos.

Remdamasis šiais motyvais, Teisingumo Teismas (pirmoji kolegija) nusprendžia:

**2001 m. gegužės 28 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 2001/34/EB dėl vertybinių popierių įtraukimo į biržos oficialųjį prekybos sąrašą ir dėl informacijos, kuri turi būti skelbiama apie tuos vertybinius popierius, 21 straipsnis turi būti aiškinamas taip, kad jis nedraudžia nacionalinės teisės aktų leidėjui tais atvejais, kai paaiškėja, jog informaciniame biuletenyje, paskelbtame siekiant įtraukti vertybinius popierius į biržos oficialųjį prekybos sąrašą, pateikta informacija yra netiksli ar klaidinga, nustatyti, kad administracinės nuobaudos gali būti skiriamos ne tik tokiuose biuleteniuose aiškiai nurodytiems atsakingiems asmenims, bet ir tokių vertybinių popierių emitentui ir visiems šio emitento direktorių valdybos nariams, nepaisant to, ar pastarieji šiame informaciniame biuletenyje buvo įvardyti kaip atsakingi asmenys.**

Parašai.