



Judikatūras krājums

TIESAS SPRIEDUMS (ceturtā palāta)

2021. gada 3. jūnijā *

Lūgums sniegt prejudiciālu nolēmumu – Direktīva 2003/71/EK – Prospekts, kurš ir jāpublicē, publiski piedāvājot vērtspapīrus vai atļaujot to tirdzniecību – 3. panta 2. punkts – 6. pants – Piedāvājums, kas ir adresēts gan privātajiem ieguldītājiem, gan arī kvalificētajiem ieguldītājiem – Prospektā sniegtās informācijas saturs – Prasība par atbildību – Privātie ieguldītāji un kvalificētie ieguldītāji – Zināšanas par emitenta ekonomisko stāvokli

Lietā C-910/19

par lūgumu sniegt prejudiciālu nolēmumu atbilstoši LESD 267. pantam, ko *Tribunal Supremo* (Augstākā tiesa, Spānija) iesniedza ar lēmumu, kas pieņemts 2019. gada 10. decembrī un kas Tiesā reģistrēts 2019. gada 12. decembrī, tiesvedībā

Bankia SA

pret

Unión Mutua Asistencial de Seguros (UMAS),

TIESA (ceturtā palāta)

šādā sastāvā: palātas priekšsēdētājs M. Vilars [*M. Vilaras*], tiesneši N. Pissarra [*N. Piçarra*] (referents), D. Švābi [*D. Šváby*], S. Rodins [*S. Rodin*] un K. Jirimēe [*K. Jürimäe*],

ģenerālvokāts: Ž. Rišārs Delatūrs [*J. Richard de la Tour*],

sekretārs: A. Kalots Eskobars [*A. Calot Escobar*],

ņemot vērā rakstveida procesu,

ņemot vērā apsvērumus, ko sniedza:

- *Bankia SA* vārdā – *J. M. Fatás Monforte, J. Salinas Aguirre* un *D. Sarmiento Ramírez-Escudero, abogados*,
- *Unión Mutua Asistencial de Seguros (UMAS)* vārdā – *L. Lozano García, abogada*,
- Spānijas valdības vārdā – *L. Aguilera Ruiz* un *J. Rodríguez de la Rúa Puig*, pārstāvji,
- Čehijas valdības vārdā – *M. Smolek* un *J. Vlácil*, kā arī *J. Očková*, pārstāvji,
- Eiropas Komisijas vārdā – *T. Scharf* un *J. Rius Riu*, pārstāvji,

* Tiesvedības valoda – spāņu.

noklausījusies ģenerālvokāta secinājumus 2021. gada 11. februāra tiesas sēdē,
pasludina šo spriedumu.

Spriedums

- 1 Lūgums sniegt prejudiciālu nolēmumu ir par to, kā interpretēt Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvas 2003/71/EK (2003. gada 4. novembris) par prospektu, kurš jāpublicē, publiski piedāvājot vērtspapīrus vai atļaujot to tirdzniecību, un par Direktīvas 2001/34/EK grozījumiem (OV 2003, L 345, 64. lpp.), kas grozīta ar Eiropas Parlamenta un Padomes 2008. gada 11. marta Direktīvu 2008/11/EK (OV 2008, L 76, 37. lpp.) (turpmāk tekstā – “Direktīva 2003/71”), 3. panta 2. punktu un 6. pantu.
- 2 Šis lūgums ir iesniegts saistībā ar tiesvedību, kurā *Bankia SA* vēršas pret *Unión Mutua Asistencial de Seguros (UMAS)* sakarā ar *Bankia* kā akciju parakstišanās piedāvājuma emitenta atbildību, kuras pamatā ir informācija, kas sniegta pirms šī piedāvājuma publicētā prospektā.

Atbilstošās tiesību normas

Savienības tiesības

- 3 Ar 2019. gada 20. jūliju Direktīva 2003/71 tika atcelta ar Eiropas Parlamenta un Padomes Regulu (ES) 2017/1129 (2017. gada 14. jūnijs) par prospektu, kurš jāpublicē, publiski piedāvājot vērtspapīrus vai atļaujot to tirdzniecību regulētā tirgū (OV 2017, L 168, 12. lpp.). Tomēr, ņemot vērā pamatlietas faktisko apstākļu rašanās laikposmu, joprojām paliek piemērojamas Direktīvas 2003/71 tiesību normas.
- 4 Direktīvas 2003/71 10., 16., 18., 19., 21. un 27. apsvērumā bija paredzēts:

“(10) Šīs direktīvas mērķim un tās izpildes pasākumiem jānodrošina ieguldītāju aizsardzība un tirgus efektivitāte atbilstoši augstiem reglamentējošiem standartiem, kas pieņemti attiecīgos starptautiskos forumos.

[..]

(16) Viens no šīs direktīvas mērķiem ir aizsargāt ieguldītājus. Tādēļ lietderīgi ir ņemt vērā dažādās prasības attiecībā uz dažādu kategoriju ieguldītāju aizsardzību un to zināšanu līmeni. Ar prospektu nav nepieciešams izziņot piedāvājumus, kas attiecas tikai uz kvalificētiem ieguldītājiem. Turpretī prospekts jāpublicē par jebkuru publisku tālāku pārdošanu vai publisku tirdzniecību ar pielaidi tirdzniecībai regulētā tirgū.

[..]

(18) Pilnīgas informācijas sniegšana par vērtspapīriem un šo vērtspapīru emitentiem kopā ar uzņēmējdarbības noteikumiem veicina ieguldītāju aizsardzību. Turklāt šāda informācija ir efektīvs līdzeklis, lai stiprinātu uzticību vērtspapīriem un tādējādi veicinātu vērtspapīru tirgu pareizu darbību un attīstību. Piemērots veids, kā darīt šo informāciju pieejamu, ir publicēt prospektu.

(19) Līdzīgi kā citi ieguldīšanas veidi, ieguldīšana vērtspapīros ir saistīta ar risku. Drošības pasākumi pašreizējo un potenciālo ieguldītāju interešu aizsardzībai ir vajadzīgi visās dalībvalstīs, lai nodrošinātu tiem iespēju izdarīt pienācīgu šādu risku novērtējumu un tādējādi pieņemt ieguldījumu lēmumus, pilnībā apzinoties apstākļus.

[..]

(21) Informācija ir viens no galvenajiem faktoriem ieguldītāju aizsardzībā; prospektā jāietver kopsavilkums, kas atspoguļo būtiskus emitenta, jebkura galvotāja un vērtspapīru rādītājus un saistītos riskus. Lai nodrošinātu ērtu piekļūšanu šai informācijai, kopsavilkums jāraksta valodā bez speciālās terminoloģijas, un parasti tam nevajadzētu būt garākam par 2500 vārdiem valodā, kurā sākotnēji tika sagatavots prospekts.

[..]

(27) Ieguldītāji jāaizsargā, nodrošinot ticamas informācijas publicēšanu. Emitentiem, kuru vērtspapīri ir pieļauti tirdzniecībai regulētā tirgū, arī turpmāk ir saistošs izziņošanas pienākums, bet tiem nav obligāti regulāri jāpublicē atjaunināta informācija. Saistībā ar šo pienākumu emitentiem vismaz reizi gadā arī jāstāda saraksts ar visu būtisko informāciju, kas iepriekšējos 12 mēnešos publicēta vai darīta pieejama sabiedrībai, ietverot informāciju, kas sniegta saistībā ar dažādām ziņošanas prasībām, kuras noteiktas citos Kopienas tiesību aktos. [..]”

5 Šīs direktīvas 2. panta 1. punktā bija noteikts:

“Šajā direktīvā piemēro šādas definīcijas:

[..]

d) “publisks akciju [vērtspapīru] piedāvājums” ir jebkura veida un ar jebkuriem līdzekļiem izdarīts paziņojums personām, ar kuru sniedz pietiekamu informāciju par piedāvājuma noteikumiem un piedāvājamajiem vērtspapīriem, lai ļautu ieguldītājiem lemt par šo vērtspapīru iegādi vai parakstīšanos uz tiem. Šī definīcija ir arī piemērojama vērtspapīru izvietojumam, izmantojot finanšu starpniekus;

e) “kvalificēti investori” ir:

- i) juridiskas personas, kuras ir pilnvarotas un kurām ir atļauts darboties finanšu tirgos, tajā skaitā: kredītiestādes, ieguldījumu sabiedrības, citas pilnvarotas finanšu iestādes, apdrošināšanas sabiedrības, kolektīvās ieguldījumu shēmas un to pārvaldes sabiedrības, pensiju fondi un to pārvaldes sabiedrības, preču tirgotāji, kā arī juridiskas personas, kuras nav tādā veidā pilnvarotas vai kurām nav atļauta šāda darbība, un kuru korporatīvais mērķis ir vienīgi ieguldīšana vērtspapīros;
- ii) valstu valdības un reģionu pašvaldības, centrālās bankas, starptautiskas un pārvalstiskas iestādes, piemēram, Starptautiskais valūtas fonds, Eiropas Centrālā banka, Eiropas Investīciju banka un citas līdzīgas starptautiskas organizācijas;

[..]

- iv) atsevišķas fiziskas personas: ievērojot savstarpēju atzīšanu, dalībvalsts var lemt pilnvarot fiziskas personas, kas ir rezidenti šajā dalībvalstī un kas izsaka skaidru lūgumu, lai tās uzskata par kvalificētiem ieguldītājiem, ja šīs personas atbilst vismaz diviem no trim kritērijiem, kas izklāstīti 2. punktā;
- v) daži [mazie un vidējie uzņēmumi (MVU)]: ievērojot savstarpēju atzīšanu, dalībvalsts var lemt pilnvarot MVU, kuru juridiskā adrese ir šajā dalībvalstī un kuri izsaka skaidru lūgumu, lai tie tiktu uzskatīti par kvalificētiem ieguldītājiem;

[..]

h) “emitents” ir juridiska persona, kas emitē vērtspapīrus vai ierosina to emisiju;

[..].”

6 Minētās direktīvas 3. pantā “Pienākums publicēt prospektu” ir paredzēts:

“1. Dalībvalstis nepieļauj savās teritorijās izdarīt publisku vērtspapīru piedāvājumu bez iepriekšējas prospekta publikācijas.

2. Pienākums publicēt prospektu neattiecas uz šādiem piedāvājuma veidiem:

a) vērtspapīru piedāvājums, kas attiecas tikai uz kvalificētiem ieguldītājiem; [..]

[..]

3. Dalībvalstis nodrošina, ka pienākums publicēt prospektu attiecas uz jebkuru vērtspapīru pielaidi tirdzniecībai regulētā tirgū, kas atrodas vai darbojas to teritorijās.”

7 Šīs direktīvas 4. pantā ir paredzētas atkāpes no pienākuma publicēt prospektu attiecībā uz dažiem vērtspapīru veidiem.

8 Direktīvas 2003/71 5. pantā bija noteikts:

“1. Neierobežojot 8. panta 2. punktu, prospektā ietver visu informāciju, kas atbilstīgi konkrētai emitenta un to vērtspapīru specifikai, kas publiski piedāvāti vai pielaidi tirdzniecībai regulētā tirgū, ir vajadzīga, lai ļautu ieguldītājiem veikt pienācīgu aktīvu un pasīvu, finanšu stāvokļa, peļņas un zaudējumu, emitenta un jebkura galvotāja perspektīvu un ar šādiem vērtspapīriem saistīto tiesību novērtējumu. Šo informāciju sniedz viegli analizējamā un saprotamā veidā.

2. Prospektā ietver informāciju par emitentu un vērtspapīriem, kas tiks publiski piedāvāti vai pielaidi tirdzniecībai regulētā tirgū. Tajā arī ietver kopsavilkumu. Kopsavilkumā īsi un bez speciālās terminoloģijas valodā, kādā sākotnēji tika sastādīts prospekts, atspoguļo būtiskos rādītājus un riskus, kas saistīti ar emitentu, jebkuru galvotāju un vērtspapīriem. Kopsavilkumā arī ietver brīdinājumu par to, ka:

[..]

d) civiltiesisku atbildību uzņemas personas, kas iesniegušas kopsavilkumu, tostarp veikušas tā tulkošanu un pieteikušas tā paziņošanai, bet tikai tad, ja kopsavilkums ir maldinošs, neprecīzs vai, lasot kopā ar pārējām prospekta daļām, pretrunīgs.

[..]”

9 Šīs direktīvas 6. pantā “Atbildība, ko uzliek prospekts” bija paredzēts:

“1. Dalībvalstis nodrošina, ka atbildība par informāciju, kas sniegta prospektā, attiecīgi gulstas vismaz uz emitentu vai tā pārvaldes, vadības vai uzraudzības institūcijām, piedāvātāju, personu, kas lūdz pielaidi tirdzniecībai regulētā tirgū, vai galvotāju. Prospektā tiek skaidri norādītas atbildīgās personas, pieminot to vārdus, uzvārdus un funkcijas vai, juridisko personu gadījumā, to nosaukumus un juridiskās adreses, kā arī sniedzot šo personu deklarācijas, ka, cik tām zināms, prospektā ietvertā informācija atbilst faktiem un ka prospektā nav izlaists nekas, kas var ietekmēt tā nozīmi.

2. Dalībvalstis nodrošina, ka normatīvie un administratīvie akti par civiltiesisko atbildību attiecas uz personām, kas atbildīgas par prospektā sniegto informāciju.

Tomēr dalībvalstis nodrošina, ka civiltiesiskā atbildība [negulstas] uz jebkuru personu, pamatojoties tikai uz kopsavilkumu, tostarp tā tulkojumu, ja vien tas nav maldinošs, neprecīzs vai pretrunīgs, lasot to kopā ar pārējām prospekta daļām.”

Spānijas tiesības

- 10 *Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores* (1988. gada 28. jūlija Likums 24/1988 par vērtspapīriem; 1988. gada 29. jūlija *BOE* Nr. 181, 23405. lpp.), redakcijā, kas ir piemērojama pamatlīetā, 28. pantā bija paredzēts:

“1. Atbildībai par informāciju, kura sniegta prospektā, ir jāgulstas vismaz uz emitentu, piedāvātāju vai personu, kas lūdz pielaidi tirdzniecībai oficiālajā sekundārajā tirgū, un iepriekšminēto personu pārvaldītājiem saskaņā ar reglamentējošās normās paredzētajiem nosacījumiem.

[..]

2. Prospektā skaidri norāda par tajā sniegto informāciju atbildīgās personas, pieminot to vārdus, uzvārdus un funkcijas vai, juridisko personu gadījumā, to nosaukumus un juridiskās adreses. Tām ir arī jāsniedz deklarācijas par to, ka – cik tām zināms – prospektā ietvertā informācija atbilst faktiem un ka prospektā nav izlaists nekas, kas var ietekmēt tā nozīmi.

3. Saskaņā ar reglamentējošās normās paredzētajiem nosacījumiem visas personas, kas norādītas iepriekšējos punktos, attiecīgajā gadījumā ir atbildīgas par visiem zaudējumiem, kurus tās ir radījušas iegādāto vērtspapīru īpašniekiem nepatiesas informācijas dēļ vai būtisku datu nesniegšanas dēļ prospektā vai dokumentā, kas attiecīgā gadījumā ir jāsatgavo galvotājam.

[..]

4. Uz iepriekšējos punktos minētajām personām negulstas nekāda atbildība, pamatojoties tikai uz kopsavilkumu vien, tostarp tā tulkojumu, izņemot gadījumus, ja kopsavilkuma saturs ir maldinošs, neprecīzs vai pretrunīgs, lasot to kopā ar pārējām prospekta daļām, vai ja tas, lasīts kopā ar pārējām prospekta daļām, nesniedz galveno informāciju, kas palīdzētu ieguldītājiem izprast, vai ieguldīt šajos vērtspapīros.”

- 11 Šī likuma 30.*bis* panta 1. punktā bija noteikts:

“Vērtspapīru pārdošanas piedāvājums vai parakstīšanās uz tiem publiskā piedāvājuma ietvaros ir jebkura veida un ar jebkuriem līdzekļiem izdarīts paziņojums personām, ar kuru sniedz pietiekamu informāciju par piedāvājuma noteikumiem un piedāvājamajiem vērtspapīriem, lai ļautu ieguldītājam lemt par minēto vērtspapīru iegādi vai parakstīšanos uz tiem.

Pienākums publicēt prospektu nav piemērojams attiecībā uz šādiem piedāvājumiem, kas šī likuma izpratnē netiek uzskatīti par publisko piedāvājumu:

- a) vērtspapīru piedāvājums, kas attiecas tikai uz kvalificētiem ieguldītājiem;

[..].”

Pamatlieta un prejudiciālie jautājumi

- 12 2011. gadā *Bankia* izteica parakstīšanās uz akcijām publisku piedāvājumu, lai uzsāktu akciju kotēšanu biržā, un tas bija sadalīts divās daļās. Pirmā daļa bija paredzēta ieguldītājiem, kas nav kvalificēti ieguldītāji Direktīvas 2003/71 2. panta 1. punkta e) apakšpunkta izpratnē (turpmāk tekstā – “privātie ieguldītāji”), kā arī šīs sabiedrības darbiniekiem un vadītājiem, savukārt otrā daļa, kas tiek saukta par “institucionālo daļu”, bija adresēta “kvalificētiem ieguldītājiem”.

- 13 Abas piedāvājuma daļas tika piedāvātas no datuma, kad tika veikta prospekta reģistrācija *Comisión Nacional del Mercado de Valores* (Vērtspapīru tirgus uzraudzības iestāde, Spānija), proti, no 2011. gada 29. jūnija. No šā datuma līdz 2011. gada 18. jūlijam bija tā sauktais “pieprasījuma izpētes periods”, kurā potenciālie kvalificētie ieguldītāji varēja iesniegt savus parakstīšanās priekšlikumus. 2011. gada 18. jūlijā akciju cena tika noteikta 3,75 EUR apmērā [par akciju] attiecībā gan uz daļu, kas ir adresēta privātajiem ieguldītājiem, gan arī institucionālo daļu. Tika atlasīti parakstīšanās piedāvājumi, un pēc to apstiprināšanas tie kļuva neatsaucami. Attiecīgo akciju piešķiršana ieguldītājiem notika tajā pašā dienā, un iekļaušana oficiālajā sarakstā notika nākamajā dienā.
- 14 Parakstīšanās piedāvājuma ietvaros *Bankia* sazinājās ar *UMAS*, uzņēmumu, kas darbojas savstarpējās apdrošināšanas jomā un kas tādējādi tika uzskatīts par kvalificētu ieguldītāju. 2011. gada 5. jūlijā *UMAS* parakstīja pirkuma piedāvājumu par 160 000 akcijām ar vienas akcijas cenu 3,75 EUR, kas atbilst kopsummai 600 000 EUR.
- 15 *Bankia* gada pārskata pārstrādātās versijas rezultātā šīs sabiedrības akcijas zaudēja gandrīz visu savu vērtību sekundārajā tirgū un to tirdzniecība biržā tika apturēta.
- 16 *UMAS* cēla prasību pret *Bankia*, kas bija vērsta uz to, lai panāktu, galvenokārt, akciju pirkuma rīkojuma spēkā neesamību piekrišanas neesamības dēļ un, pakārtoti, *Bankia* atbildības noteikšanu prospekta maldinošā rakstura dēļ. Pirmās instances tiesa atzina akciju pirkuma rīkojuma spēkā neesamību un uzdeva veikt *UMAS* samaksāto summu atmaksu, neņemot par *Bankia* atbildību.
- 17 *Bankia* iesniedza apelācijas sūdzību par šo spriedumu *Audiencia Provincial de Madrid* (Madrīdes provinces tiesa, Spānija), kura – pretēji pirmās instances tiesai – noraidīja *UMAS* prasību par spēkā neesamību, bet apmierināja prasību par atbildību saistībā ar prospektu.
- 18 Pēc šī sprieduma pasludināšanas *Bankia* iesniedza kasācijas sūdzību iesniedzējtiesā – *Tribunal Supremo* (Augstākā tiesa, Spānija), kura saistībā ar privāto ieguldītāju uzsāktajām tiesvedībām jau bija nospriedusi, ka *Bankia* izdotajā prospektā bija pielaistas būtiskas neprecizitātes attiecībā uz šīs sabiedrības faktisko finansiālo situāciju.
- 19 Iesniedzējtiesa norāda, ka privātajiem ieguldītājiem paredzētā piedāvājuma daļa bija padarījusi obligātu prospekta publicēšanu, kurš, nebūdams paredzēts kvalificētiem ieguldītājiem, ir varējis ietekmēt šo ieguldītāju lēmumu veikt ieguldījumus. Šī tiesa uzskata, ka nedz Direktīvā 2003/71, nedz arī Spānijas tiesībās kvalificētiem ieguldītājiem nav tieši paredzēta iespēja prasīt emitenta atbildību saistībā ar kļūdainu prospektu jauktā publiska piedāvājuma gadījumā, proti, ja tas ir adresēts gan privātajiem ieguldītājiem, gan kvalificētajiem ieguldītājiem. Tā uzsver, ka Direktīvas 2003/71 3. panta 2. punkts atbrīvo no pienākuma publicēt to prospektu piedāvājumu emitentus, kuri ir adresēti tikai kvalificētiem ieguldītājiem, jo tiek uzskatīts, ka pēdējie minētie ir spējīgi un tiem ir informācijas līdzekļi, kas tiem ļauj pieņemt uz informāciju balstītu lēmumu, savukārt šīs direktīvas 27. apsvērumā ir noteikts, ka ieguldītāji ir jāaizsargā, nodrošinot ticamas informācijas publicēšanu, nenosakot atšķirību starp dažādām ieguldītāju kategorijām.
- 20 Šādos apstākļos *Tribunal Supremo* (Augstākā tiesa) nolēma apturēt tiesvedību un uzdot Tiesai šādus prejudiciālus jautājumus:
- “1) Ja akciju publiskais piedāvājums attiecas gan uz privātajiem ieguldītājiem, gan uz kvalificētajiem ieguldītājiem un tiek izdots prospekts privātajiem ieguldītājiem, vai [Direktīvas 2003/71 3. panta 2. punkts un 6. pants ir jāinterpretē tādējādi, ka] prasību par atbildību par prospektu var celt abu veidu ieguldītāji vai tikai privātie ieguldītāji?

- 2) Ja atbilde uz iepriekšējo jautājumu ir tāda, ka prasību var celt arī kvalificētie ieguldītāji, vai ir iespējams izvērtēt to informētības limeni par sākotnējā publiskā piedāvājuma emitenta ekonomisko stāvokli neatkarīgi no prospekta, ņemot vērā to juridiskās vai komercattiecības ar minēto emitentu (tie ietilpst emitenta akcionāru, pārvaldes struktūru sastāvā u.c.)?”

Par lūguma sniegt prejudiciālu nolēmumu pieņemamību

- 21 *UMAS* norāda, ka lūgums sniegt prejudiciālu nolēmumu ir nepieņemams, pirmkārt, tādēļ, ka pamatlietas dalībnieki nav izvirzījuši iesniedzējtiesas uzdotos jautājumus un iesniedzējtiesa tos nevar izvirzīt pēc savas ierosmes. Otrkārt, lūgums sniegt prejudiciālu nolēmumu, ievērojot tā izlaidumus un trūkumus faktu izklāstā, kā arī to iemeslu izklāstā, kas likuši iesniedzējtiesai vērsties Tiesā, neatbilstot Tiesas Reglamenta 94. panta prasībām. Treškārt, pamatlietā aplūkoti valsts tiesību akti neradot nekādu iespēju šaubām par personām, kuras var celt Direktīvas 2003/71 6. pantā paredzēto prasību par atbildību.
- 22 Pirmkārt, ir jāatgādina, ka ar LESD 267. pantu izveidotā sistēma, lai nodrošinātu Savienības tiesību vienvērtīgu interpretāciju dalībvalstīs, ievieš tiešu sadarbību starp Tiesu un valstu tiesām ar procedūru, kas nav atkarīga no jebkādas lietas dalībnieku iniciatīvas. Tātad, lai gan iesniedzējtiesa var izvēlēties aicināt lietas, ko tā izskata, dalībniekus ieteikt iespējamus formulējumus, kuri var tikt izmantoti prejudiciālu jautājumu redakcijā, tomēr galīgais lēmums attiecībā uz šo jautājumu formu un saturu ir jāpieņem tikai pašai šai tiesai (šajā nozīmē skat. spriedumu, 2013. gada 18. jūlijs, *Consiglio Nazionale dei Geologi*, C-136/12, EU:C:2013:489, 28.–30. punkts).
- 23 Līdz ar to, ja pieņem, kā to norāda *UMAS*, ka šis lūgums sniegt prejudiciālu nolēmumu attiecas uz jautājumiem, kurus pamatlietas dalībnieki nav izvirzījuši, šis apstāklis nevar izraisīt tā nepieņemamību.
- 24 Otrkārt, uz jautājumiem par Savienības tiesību interpretāciju, kurus valsts tiesa ir uzdevusi savas atbildības ietvaros noteiktā tiesiskā regulējuma un faktisko apstākļu kontekstā, kuru precizitāte Tiesai tātad nav jāpārbauda, attiecas atbilstības prezumpcija (spriedums, 2020. gada 26. marts, *Miasto Łowicz un Prokurator Generalny*, C-558/18 un C-563/18, EU:C:2020:234, 43. punkts). Tiesa var atteikties lemt par valsts tiesas uzdotu prejudiciālu jautājumu tikai tad, ja tostarp nav izpildītas Reglamenta 94. pantā izvirzītās prasības attiecībā uz lūguma sniegt prejudiciālu nolēmumu saturu vai ja ir acīmredzams, ka lūgtajai Savienības tiesību normas interpretācijai nav nekādas saistības ar pamatlietas faktiskajiem apstākļiem vai tās priekšmetu, vai ja problēmai ir hipotētisks raksturs (šajā nozīmē skat. spriedumu, 2020. gada 3. septembris, *Supreme Site Services u.c.*, C-186/19, EU:C:2020:638, 42. punkts).
- 25 *UMAS* izvirzītie argumenti attiecībā uz pamatlietā piemērojamajiem Spānijas tiesību aktiem neļauj apšaubīt iesniedzējtiesas uzdoto jautājumu atbilstības prezumpciju. Turklāt pēdējā minētā ir ievērojusi Reglamenta 94. panta prasības, jo tā ir pietiekami precīzi izklāstījusi pamatlietas faktiskos un tiesiskos apstākļus, tās priekšmetu, kā arī saikni starp to un lūgto Savienības tiesību normu interpretāciju.
- 26 Tādējādi lūgums sniegt prejudiciālu nolēmumu ir pieņemams.

Par prejudiciālajiem jautājumiem

Par pirmo jautājumu

- 27 Ar pirmo jautājumu iesniedzējtiesa būtībā vēlas noskaidrot, vai Direktīvas 2003/71 6. pants, lasot to kopsakarā ar tās 3. panta 2. punkta a) apakšpunktu, ir jāinterpretē tādējādi, ka parakstīšanās uz akcijām publiska piedāvājuma, kas ir adresēts gan privātajiem investoriem, gan arī kvalificētajiem ieguldītājiem, gadījumā prasību par atbildību saistībā ar prospektā sniegto informāciju var celt ne tikai privātie ieguldītāji, bet arī kvalificētie ieguldītāji.

- 28 Saskaņā ar Tiesas pastāvīgo judikatūru, interpretējot Savienības tiesību normu, ir jāņem vērā ne tikai tās formulējums un mērķi, uz ko tā ir vērsta, bet arī tās konteksts, kā arī visas Savienības tiesību normas (spriedums, 2020. gada 11. marts, X (Papildu ievadumitas nodokļa piedziņa), C-160/18, EU:C:2020:190, 34. punkts un tajā minētā judikatūra).
- 29 Šajā sakarā ir jānorāda, ka Direktīvā 2003/71 nav identificēti ieguldītāji, kas var celt šādu prasību par atbildību. Proti, šīs direktīvas 6. panta 1. punktā ir tikai identificētas personas, kuru atbildība var iestāties sakarā ar nepareizu vai nepilnīgu prospekta saturu.
- 30 Runājot par šīs direktīvas mērķiem, it īpaši no tās 10. apsvēruma izriet, ka ieguldītāju aizsardzība, kā arī tirgu pareiza darbība un attīstība ir šīs direktīvas mērķu kodols (šajā nozīmē skat. spriedumu, 2014. gada 17. septembris, *Almer Beheer* un *Daedalus Holding*, C-441/12, EU:C:2014:2226, 31. un 33. punkts).
- 31 Turklāt no Direktīvas 2003/71 18., 21. un 27. apsvēruma, lasot tos kopsakarā, izriet, ka pilnīga, ticama un viegli pieejama informācija par vērtspapīriem un emitentiem pastiprina ieguldītāju aizsardzību un ir efektīvs līdzeklis, lai stiprinātu sabiedrības uzticību, tādējādi veicinot attiecīgo tirgu pareizu darbību un attīstību, izvairoties no tā, ka šie tirgi tiek traucēti ar pārkāpumiem (šajā nozīmē skat. spriedumu, 2014. gada 17. septembris, *Almer Beheer* un *Daedalus Holding*, C-441/12, EU:C:2014:2226, 33. punkts).
- 32 Šajā kontekstā, kā izriet no šīs direktīvas 19. apsvēruma, prospekta publicēšana palīdz īstenot garantijas, kuru mērķis ir aizsargāt faktisko un potenciālo ieguldītāju intereses, lai tie varētu novērtēt risku, ko ietver ieguldījumi vērtspapīros, un tādējādi pieņemt lēmumus veikt ieguldījumus, pilnībā apzinoties apstākļus.
- 33 No iepriekš minētā izriet, ka ieguldītājs, kas ir piedalījies vērtspapīru piedāvājumā, kura ietvaros ir publicēts prospekts, var likumīgi balstīties uz šajā prospektā sniegto informāciju un līdz ar to tam ir tiesības celt prasību par atbildību saistībā ar šo informāciju neatkarīgi no tā, vai prospekts ir vai nav ticis izdots attiecībā uz viņu.
- 34 Šo Direktīvas 2003/71 6. panta interpretāciju neatspēko no šīs direktīvas 3. panta izrietošais nošķirums starp privātajiem ieguldītājiem un kvalificētajiem ieguldītājiem.
- 35 Protams, minētās direktīvas 3. panta 2. punktā ir paredzēta virkne izņēmumu no vispārējā pienākuma publicēt prospektu, kas ir noteikts šī panta 1. punktā, tostarp tad, ja vērtspapīru piedāvājums ir adresēts tikai kvalificētiem ieguldītājiem. Kā norādīts šīs pašas direktīvas 16. apsvērumā, Savienības likumdevējs ir vēlējies diferencēt dažādu kategoriju ieguldītāju aizsardzības vajadzības it īpaši atkarībā no to kompetences līmeņa. Tādējādi uz vērtspapīru piedāvājumiem, kas ir paredzēti tikai kvalificētajiem ieguldītājiem, neattiecas pienākums iepriekš publicēt prospektu, jo pēdējie minētie – atšķirībā no privātajiem ieguldītājiem – var ar saviem līdzekļiem piekļūt to ieguldījumu lēmumu pieņemšanai nepieciešamajai informācijai neatkarīgi no prospekta.
- 36 Tomēr no Direktīvas 2003/71 3. panta 2. punkta a) apakšpunkta – kas kā atkāpe no šīs direktīvas 3. panta 1. punktā noteiktā principa ir jāinterpretē šauri (pēc analogijas skat. spriedumus, 2019. gada 29. jūlijs, *Funke Medien NRW*, C-469/17, EU:C:2019:623, 69. punkts, kā arī 2020. gada 3. marts, *Gómez del Moral Guasch*, C-125/18, EU:C:2020:138, 30. punkts) – nevar secināt, ka kvalificētajiem ieguldītājiem būtu liegta iespēja celt Direktīvas 2003/71 6. pantā paredzēto prasību par atbildību saistībā ar informāciju, kas ir ietverta prospektā, kurš publicēts saskaņā ar tās 3. panta 1. punktu.
- 37 Proti, tāda jaukta piedāvājuma gadījumā kā tas, kas tiek aplūkots pamatlietā, kurš attiecas gan uz kvalificētajiem ieguldītājiem, gan arī uz privātajiem ieguldītājiem, visiem ieguldītājiem neatkarīgi no to statusa ir pieejams šis dokuments, kas, kā ir norādīts šī sprieduma 33. punktā, ietver pilnīgu un

uzticamu informāciju, uz kuru tie var likumīgi balstīties. Turklāt, kā ģenerālvokāts ir precizējis secinājumu 30. punktā, šīs pašas direktīvas 3. panta 2. punktā minētās atkāpes no pienākuma publicēt prospektu neaizliedz brīvprātīgi publicēt šādu dokumentu attiecībā uz visiem ieguldītājiem.

- 38 Kā ģenerālvokāts būtībā ir uzsvēris secinājumu 38. punktā, apstāklis, ka Direktīvas 2003/71 3. un 4. pantā ir detalizēti paredzētas vairākas atkāpes no pienākuma publicēt prospektu, savukārt šīs direktīvas 6. pantā, neparedzot izņēmumus, ir noteikts civiltiesiskās atbildības princips kļūdaina prospekta gadījumā, liek pieņemt tādu pēdējās minētās tiesību normas interpretāciju, saskaņā ar kuru, ja ir publicēts prospekts, ir jābūt iespējai celt prasību par civiltiesisko atbildību saistībā ar tajā sniegto informāciju, un tas tā ir neatkarīgi no tā, kāds ir statuss ieguldītājam, kurš uzskata, ka viņa tiesības ir aizskartas.
- 39 Ņemot vērā iepriekš izklāstīto, uz pirmo jautājumu ir jāatbild, ka Direktīvas 2003/71 6. pants, lasot to kopsakarā ar tās 3. panta 2. punkta a) apakšpunktu, ir jāinterpretē tādējādi, ka parakstīšanās uz akcijām publiska piedāvājuma, kas ir adresēts gan privātajiem investoriem, gan arī kvalificētajiem ieguldītājiem, gadījumā prasību par atbildību saistībā ar prospektā sniegto informāciju var celt ne tikai privātie ieguldītāji, bet arī kvalificētie ieguldītāji.

Par otro jautājumu

- 40 Ar otro jautājumu iesniedzējtiesa būtībā vēlas noskaidrot, vai Direktīvas 2003/71 6. panta 2. punkts ir jāinterpretē tādējādi, ka ar to netiek pieļautas tādas valsts tiesību normas, kas sakarā ar prasību par atbildību, kuru kvalificēts ieguldītājs ir cēlis saistībā ar prospektā sniegto informāciju, ļauj vai pat uzliek pienākumu tiesai ņemt vērā faktu, ka šis ieguldītājs zināja vai tam bija jāzina par parakstīšanās uz akcijām publiskā piedāvājuma emitenta ekonomisko stāvokli, ņemot vērā ieguldītāja attiecības ar šo emitentu un neatkarīgi no prospekta.
- 41 Šajā ziņā vispirms ir jāatgādina, ka Direktīvas 2003/71 6. panta 2. punkta pirmajā daļā ir paredzēts, ka dalībvalstis nodrošina, ka to normatīvie un administratīvie akti par civiltiesisko atbildību attiecas uz personām, kas ir atbildīgas par prospektā sniegto informāciju. Ar šo 6. panta 2. punktu tādējādi nav prasīts pieņemt īpašas valsts tiesību normas šajā jomā, izņemot, kā ir paredzēts šī punkta otrajā daļā, ka nekāda civiltiesiskā atbildība nedrīkst būt paredzēta “jebkurai personai”, pamatojoties tikai uz prospekta kopsavilkumu vai tā tulkojumu, ja vien tā saturs nav maldinošs, neprecīzs vai pretrunīgs, lasot to kopā ar pārējām prospekta daļām.
- 42 No tā izriet, kā to ģenerālvokāts būtībā ir norādījis secinājumu 44., 47. un 49. punktā, ka ar Direktīvas 2003/71 6. panta 2. punktu dalībvalstīm ir piešķirta plaša rīcības brīvība, lai noteiktu prasības par atbildību saistībā ar prospektā sniegto informāciju īstenošanas kārtību.
- 43 Turklāt no šīs direktīvas 3. panta 2. punkta a) apakšpunkta, lasot to kopsakarā ar tās 16. apsvērumu, izriet, ka vērtspapīru pārdošanas prospektā ir ietverta būtiska informācija privātajiem ieguldītājiem, lai tie varētu pieņemt lēmumus par ieguldījumiem, pilnībā apzinoties apstākļus, savukārt kvalificētiem ieguldītājiem, ņemot vērā tostarp to kompetences līmeni, parasti ir pieejama cita informācija, kas var sniegt skaidrību, tiem pieņemot savus lēmumus.
- 44 Tādējādi dalībvalstīm principā nekas neliedz – vajadzības gadījumā pieņemot tiesību normas, kas sniedzas tālāk par to tiesību sistēmās jau pastāvošajām normām civiltiesiskās atbildības jomā, – atļaut vai pat noteikt kā pienākumu ņemt vērā kvalificētā ieguldītāja kompetences līmeni, kā arī tā attiecības ar attiecīgo vērtspapīru emitentu atbildības saistībā ar prospektā sniegto informāciju atbilstoši Direktīvas 2003/71 6. panta 2. punktam īstenošanas stadijā.

- 45 Tomēr, lai gan dalībvalstīm ir plaša rīcības brīvība šīs direktīvas 6. pantā paredzētās prasības par atbildību īstenošanā, piemērojot institucionālās un procesuālās autonomijas principu, šis princips tomēr ir jāpiemēro, ievērojot līdzvērtības un efektivitātes principus, lai saglabātu piemērojamo Savienības tiesību normu lietderīgo iedarbību (pēc analogijas skat. spriedumu, 2013. gada 19. decembris, *Hirmann*, C-174/12, EU:C:2013:856, 40. punkts).
- 46 Līdzvērtības princips paredz, ka valsts procesuālo tiesību normas, kas reglamentē Savienības tiesībām pakļautas situācijas, nedrīkst būt mazāk labvēlīgas par tām, kas reglamentē līdzīgas situācijas, uz kurām attiecas valsts tiesības, savukārt efektivitātes princips prasa, lai šādas tiesību normas nepadarītu neiespējamu vai pārmērīgi neapgrūtinātu to tiesību īstenošanu, kas piešķirtas ar Savienības tiesībām (šajā nozīmē skat. spriedumu, 2019. gada 19. decembris, *Deutsche Umwelthilfe*, C-752/18, EU:C:2019:1114, 33. punkts).
- 47 Līdz ar to gadījumā, ja ar valsts tiesību normām prasības par atbildību ietvaros saskaņā ar Direktīvas 2003/71 6. panta 2. punktu ir atļauts vai pat ir uzlikts pienākums ņemt vērā zināšanas par emitenta ekonomisko situāciju, kuras ir vai kurām ir jābūt kvalificētam ieguldītājam, ņemot vērā tā attiecības ar šo emitentu, valsts tiesai, kas izskata šādu prasību par atbildību, ir jāpārbauda, vai šīs tiesību normas nav mazāk labvēlīgas kā normas, kas reglamentē līdzīgas prasības, kuras arī ir paredzētas valsts tiesībās, un vai šādu normu rezultātā minētās prasības par atbildību īstenošana praksē netiek padarīta neiespējama vai pārmērīgi apgrūtināta.
- 48 Ņemot vērā iepriekš minēto, uz otro jautājumu ir jāatbild, ka Direktīvas 2003/71 6. panta 2. punkts ir jāinterpretē tādējādi, ka ar to tiek pieļautas tādas valsts tiesību normas, kas sakarā ar prasību par atbildību, kuru kvalificēts ieguldītājs ir cēlis saistībā ar prospektā sniegto informāciju, ļauj vai pat uzliek pienākumu tiesai ņemt vērā faktu, ka šis ieguldītājs zināja vai tam bija jāzina par parakstīšanās uz akcijām publiskā piedāvājuma emitenta ekonomisko stāvokli, ņemot vērā ieguldītāja attiecības ar šo emitentu un neatkarīgi no prospekta, ciktāl šīs tiesību normas nav mazāk labvēlīgas kā normas, kas reglamentē līdzīgas prasības, kuras ir paredzētas valsts tiesībās, un ciktāl to rezultātā šīs prasības īstenošana praksē netiek padarīta neiespējama vai pārmērīgi apgrūtināta.

Par tiesāšanās izdevumiem

- 49 Attiecībā uz pamatlietas pusēm šī tiesvedība ir stadija procesā, kuru izskata iesniedzējtiesa, un tā lemj par tiesāšanās izdevumiem. Izdevumi, kas radušies, iesniedzot apsvērumus Tiesai, un kas nav minēti pušu izdevumi, nav atlīdzināmi.

Ar šādu pamatojumu Tiesa (ceturtā palāta) nospriež:

- 1) Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvas 2003/71/EK (2003. gada 4. novembris) par prospektu, kurš jāpublicē, publiski piedāvājot vērtspapīrus vai atļaujot to tirdzniecību, un par Direktīvas 2001/34/EK grozījumiem, kas grozīta ar Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvu 2008/11/EK (2008. gada 11. marts), 6. pants, lasot to kopsakarā ar tās 3. panta 2. punkta a) apakšpunktu, ir jāinterpretē tādējādi, ka parakstīšanās uz akcijām publiska piedāvājuma, kas ir adresēts gan privātajiem investoriem, gan arī kvalificētajiem ieguldītājiem, gadījumā prasību par atbildību saistībā ar prospektā sniegto informāciju var celt ne tikai privātie ieguldītāji, bet arī kvalificētie ieguldītāji.
- 2) Direktīvas 2003/71, kas grozīta ar Direktīvu 2008/11, 6. panta 2. punkts ir jāinterpretē tādējādi, ka ar to tiek pieļautas tādas valsts tiesību normas, kas sakarā ar prasību par atbildību, kuru kvalificēts ieguldītājs ir cēlis saistībā ar prospektā sniegto informāciju, ļauj vai pat uzliek pienākumu tiesai ņemt vērā faktu, ka šis ieguldītājs zināja vai tam bija jāzina par parakstīšanās uz akcijām publiskā piedāvājuma emitenta ekonomisko stāvokli, ņemot vērā ieguldītāja attiecības ar šo emitentu un neatkarīgi no prospekta, ciktāl šīs tiesību

normas nav mazāk labvēlīgas kā normas, kas reglamentē līdzīgas prasības, kuras ir paredzētas valsts tiesībās, un ciktāl to rezultātā šīs prasības īstenošana praksē netiek padarīta neiespējama vai pārmērīgi apgrūtināta.

[Paraksti]