



Zbierka súdnych rozhodnutí

ROZSUDOK SÚDNEHO DVORA (druhá komora)

z 15. mája 2014*

„Návrh na začatie prejudiciálneho konania — Ochrana spotrebiteľa — Smernica 2003/71/ES — Článok 14 ods. 2 písm. b) — Nariadenie (ES) č. 809/2004 — Článok 22 ods. 2 a článok 29 ods. 1 — Základný prospekt — Dodatky k prospektu — Konečné podmienky — Dátum a spôsob uverejnenia požadovaných informácií — Podmienky uverejnenia v elektronickej podobe“

Vo veci C-359/12,

ktorej predmetom je návrh na začatie prejudiciálneho konania podľa článku 267 ZFEÚ, podaný rozhodnutím Handelsgericht Wien (Rakúsko) z 12. júla 2012 a doručený Súdnemu dvoru 30. júla 2012, ktorý súvisí s konaním:

Michael Timmel

proti

Aviso Zeta AG,

za účasti:

Lore Tinhofer,

SÚDNY DVOR (druhá komora),

v zložení: predsedníčka druhej komory R. Silva de Lapuerta, sudcovia J. L. da Cruz Vilaça (spravodajca), G. Arestis, J.-C. Bonichot a A. Arabadžiev,

generálna advokátka: E. Sharpston,

tajomník: A. Impellizzeri, referentka,

so zreteľom na písomnú časť konania a po pojednávaní z 11. septembra 2013,

so zreteľom na pripomienky, ktoré predložili:

— M. Timmel, v zastúpení: W. Haslinger a J. Motamedi de Silva, Rechtsanwälte,

— Aviso Zeta AG, v zastúpení: A. Jank, Rechtsanwalt,

— belgická vláda, v zastúpení: T. Materne a J.-C. Halleux, splnomocnení zástupcovia,

— česká vláda, v zastúpení: M. Smolek a S. Šindelková, splnomocnení zástupcovia,

* Jazyk konania: nemčina.

— holandská vláda, v zastúpení: C. Wissels a M. de Ree, splnomocnené zástupkyne,
— portugalská vláda, v zastúpení: L. Inez Fernandes, A. Cunha a S. Borba, splnomocnení zástupcovia,
— Európska komisia, v zastúpení: G. Braun, I. Rogalski a R. Vasileva, splnomocnení zástupcovia,
po vypočutí návrhov generálnej advokátky na pojednávaní 26. novembra 2013,
vyhlásil tento

Rozsudok

- 1 Návrh na začatie prejudiciálneho konania sa týka výkladu článku 14 ods. 2 písm. b) smernice Európskeho parlamentu a Rady 2003/71/ES zo 4. novembra 2003 o prospekte, ktorý sa zverejňuje pri verejnej ponuke cenných papierov alebo ich prijatí na obchodovanie, a o zmene a doplnení smernice 2001/34/ES (Ú. v. ES L 345, s. 64; Mim. vyd. 06/006, s. 356, ďalej len „smernica o prospekte“), ako aj článku 22 ods. 2 a článku 29 ods. 1 nariadenia Komisie (ES) č. 809/2004 z 29. apríla 2004, ktorým sa vykonáva smernica 2003/71, pokiaľ ide o informácie obsiahnuté v prospekte, ako aj ich formát, uvádzanie odkazov a uverejnenie týchto prospektov a šírenie reklamy (Ú. v. EÚ L 149, s. 1; Mim. vyd. 06/007, s. 307, ďalej len „nariadenie o prospekte“).
- 2 Tento návrh bol podaný v rámci sporu medzi pánom Timmelom a spoločnosťou Aviso Zeta AG (ďalej len „Aviso Zeta“) vo veci odstúpenia od zmluvy, prostredníctvom ktorej pán Timmel upísal 40 000 kusov cenných papierov s názvom „Dragon FX Garant“, ktoré boli ponúkané na predaj prostredníctvom spoločnosti Aviso Zeta.

Právny rámec

Právo Únie

Smernica o prospekte

- 3 Odôvodnenie 4 smernice o prospekte vysvetľuje najmä to, že táto smernica „uľahčuj[e] čo najširší možný prístup k investičnému kapitálu v celom spoločenstve..., a to udelením jednorázového povolenia emitentovi“.
- 4 Podľa odôvodnenia 10 tejto smernice je jej cieľom, ako aj cieľom jej vykonávacích opatrení zabezpečiť ochranu investorov a efektívnosť trhu v súlade s prísnyimi regulačnými normami prijatými na príslušných medzinárodných fórach.
- 5 Odôvodnenie 31 tej istej smernice stanovuje:

„Na uľahčenie obehu rôznych dokumentov, ktoré vytvárajú prospekt, sa podporí používanie zariadení elektronickej komunikácie, ako napríklad internet. Prospekt sa investorom na požiadanie doručí vždy v papierovej forme a bezplatne.“

6 Podľa odôvodnenia 34 smernice o prospekte:

„Akúkoľvek novú záležitosť, ktorá môže s pravdepodobnosťou ovplyvniť hodnotenie investície a ktorá sa vyskytla po zverejnení prospektu, ale ešte pred uzatvorením ponuky alebo pred začiatkom obchodovania na regulovanom trhu, by investori mali riadne vyhodnotiť, a preto si vyžaduje schválenie a rozšírenie dodatku k prospektu.“

7 Článok 2 ods. 1 písm. r) tejto smernice definuje základný prospekt ako „prospekt obsahujúci všetky príslušné informácie stanovené v článkoch 5, 7 a 16 v prípade, že obsahuje dodatok týkajúci sa emitenta a cenných papierov, ktoré sa majú verejne ponúkať alebo prijať na obchodovanie, a podľa voľby emitenta, konečné podmienky ponuky“.

8 Článok 5 uvedenej smernice v odseku 4 spresňuje:

„Pri nasledujúcich druhoch cenných papierov sa prospekt môže podľa voľby emitenta, ponúkajúceho alebo osoby žiadajúcej o prijatie na obchodovanie na regulovanom trhu skladať zo základného prospektu obsahujúceho všetky príslušné údaje týkajúce sa emitenta a cenných papierov verejne ponúkaných, alebo ktoré majú byť prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu:

- a) nemajetkové cenné papiere vrátane záruk v akejkoľvek podobe, vydaných pod ponukovým programom;
- b) nemajetkové cenné papiere vydávané priebežne alebo opakovane úverovými inštitúciami;

...

Údaje uvedené v základnom prospekte sa doplnia, ak je to potrebné, v súlade s článkom 16 o aktualizované údaje o emitentovi a cenných papieroch, ktoré majú byť verejne ponúkané alebo prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu.

Ak základný prospekt ani dodatok neobsahujú konečný termín [konečné podmienky – *neoficiálny preklad*] ponuky, konečné termíny [konečné podmienky – *neoficiálny preklad*] sa poskytnú investorom a podajú príslušnému orgánu pri každej verejnej ponuke, ktorá sa stane možnou, a ak možno vopred pred začiatkom tejto ponuky. V každom takomto prípade sa uplatnia ustanovenia článku 8 odseku 1 písmena a).“

9 Článok 8 ods. 1 smernice o prospekte znie:

„Členské štáty zabezpečia, aby sa v prípade, keď cenu konečnej ponuky a čiastku cenných papierov, ktoré sa verejne ponúknu, nemožno zahrnúť do prospektu,;

- a) v prospekte poskytnú kritériá a/alebo podmienky, v súlade s ktorými sa horeuvedené prvky určia, alebo v prípade ceny maximálna cena; alebo
- b) prijatia nákupu alebo upísania cenných papierov možno odvolať na obdobie nie kratšie ako dva pracovné dni po podaní ceny konečnej ponuky a čiastky cenných papierov, ktoré sa budú verejne ponúkať.

Cena konečnej ponuky a čiastka cenných papierov sa podajú príslušnému orgánu domovského členského štátu a zverejnia v súlade s opatreniami ustanovenými v článku 14 odseku 2.“

10 Podľa článku 13 ods. 1 tejto smernice „prospekt sa nezverejní pred jeho schválením príslušným orgánom domovského členského štátu“.

11 Článok 14 ods. 2, 5, 7 a 8 uvedenej smernice stanovuje:

„2. Prospekt sa považuje za verejne dostupný, keď je zverejnený buď:

...

- b) verejne sprístupnený v tlačenej forme bezplatne v kanceláriách trhu, na ktorom sa cenné papiere prijímajú na obchodovanie, alebo v sídle emitenta a v kanceláriách finančných sprostredkovateľov umiestňujúcich alebo predávajúcich cenné papiere, vrátane platobných agentov; alebo
- c) v elektronickej forme na internetovej stránke emitenta a, ak je to vhodné, na stránke finančných sprostredkovateľov umiestňujúcich alebo predávajúcich cenné papiere, vrátane platobných agentov; alebo
- d) v elektronickej forme na internetovej stránke regulovaného trhu, na ktorom sa žiada o prijatie na obchodovanie; alebo
- e) v elektronickej forme na internetovej stránke príslušného orgánu domovského členského štátu, ak sa uvedený orgán rozhodol ponúknuť svoje služby.

...

5. V prípade prospektu, ktorý sa skladá z niekoľkých dokumentov a/alebo obsahuje údaje odkazom, dokumenty a údaje tvoriace tento prospekt môžu byť zverejňované a rozširované samostatne, pokiaľ sú uvedené materiály verejnosti sprístupnené bezplatne v súlade s opatreniami ustanovenými v odseku 2. ...

...

7. Ak sa prospekt sprístupní zverejnením v elektronickej forme, emitent, ponúkajúci, osoba žiadajúca o prijatie na obchodovanie alebo finanční sprostredkovatelia umiestňujúci alebo predávajúci cenné papiere musia napriek tomu investorovi na jeho žiadosť bezplatne doručiť papierovú kópiu.

8. Na zohľadnenie technických vývojov na finančných trhoch a na zabezpečenie jednotného uplatňovania tejto smernice Komisia v súlade s postupom stanoveným v článku 24 odseku 2 prijme vykonávacie opatrenia týkajúce sa odsekov 1, 2, 3 a 4. Prvý súbor vykonávacích opatrení sa prijme do 1. júla 2004.“

12 Článok 16 ods. 1 tej istej smernice stanovuje:

„Každý významný nový faktor [Každá nová významná skutočnosť – *neoficiálny preklad*], vecná chyba alebo nepresnosť týkajúca sa údajov zahrnutých do prospektu, ktoré sú schopné ovplyvniť hodnotenie cenných papierov a ktoré vzniknú alebo sa zistia v čase medzi schvaľovaním prospektu a konečným uzatvorením verejnej ponuky alebo začatím obchodovania na regulovanom trhu, podľa toho, ktorý prípad nastane neskôr, sa uvedie v dodatku k prospektu. Takýto dodatok sa schvaľuje rovnakým spôsobom maximálne do siedmich pracovných dní a zverejňuje sa aspoň v súlade s rovnakými opatreniami, ktoré sa uplatnili pri zverejňovaní pôvodného prospektu. Súhrn a jeho akýkoľvek preklad sa tiež doplnia, ak je v ňom potrebné zohľadniť nové údaje zahrnuté do dodatku.“

Nariadenie o prospekte

13 Odôvodnenie 21 nariadenia o prospekte spresňuje:

„V základnom prospekte a v jeho konečných podmienkach by sa mali nachádzať rovnaké informácie ako v prospekte. Všetky všeobecné zásady, uplatniteľné na prospekt, sú uplatniteľné aj na konečné podmienky. Ak však konečné podmienky nie sú súčasťou prospektu, nemusí ich schváliť príslušný orgán.“

14 Podľa odôvodnenia 25 tohto nariadenia vyššia flexibilita v členení základného prospektu s jeho konečnými podmienkami v porovnaní s prospektom pre jedinú emisiu by nemala brániť jednoduchému prístupu investorov k významným informáciám.

15 Odôvodnenie 26 uvedeného nariadenia stanovuje, že „pokiaľ ide o základné prospekty, mal by sa jednoduchým spôsobom stanoviť druh informácií, ktorý sa zahrnie ako konečné podmienky. Táto požiadavka by sa mala dať splniť rôznym spôsobmi, napríklad, ak základný prospekt obsahuje formulár, do ktorého je možné vložiť informácie o konečných podmienkach alebo ak základný prospekt obsahuje zoznam chýbajúcich informácií“.

16 Podľa článku 22 ods. 1, 2, 4, 5 a 7 toho istého nariadenia:

„1. Základný prospekt sa vypracuje s použitím jednej alebo kombinácie schém a modulov uvedených v článkoch 4 až 20 podľa kombinácií pre rôzne druhy cenných papierov uvedených v prílohe XVIII.

Základný prospekt musí obsahovať informačné položky požadované v prílohách I až XVII v závislosti od druhu príslušného emitenta a cenných papierov, uvedené v schémach a moduloch, uvedených v článkoch 4 až 20. Príslušný orgán nesmie požadovať, aby základný prospekt obsahoval informačné položky, ktoré nie sú zahrnuté v prílohách I až XVII.

S cieľom zabezpečiť splnenie povinnosti uvedenej v článku 5 ods. 1 [smernice o prospekte] môže príslušný orgán domovského členského štátu pri schvaľovaní základného prospektu v súlade s článkom 13 uvedenej smernice v jednotlivých prípadoch požadovať, aby boli informácie poskytnuté emitentom, ponúkajúcim alebo osobou žiadajúcou o prijatie na obchodovanie na regulovanom trhu doplnené vzhľadom na každú informačnú položku.

2. Emitent, ponúkajúci alebo osoba žiadajúca o prijatie na obchodovanie na regulovanom trhu môže vynechať informačné položky, ktoré nie sú známe pri schvaľovaní základného prospektu a ktoré sa dajú stanoviť iba v čase jednotlivéj emisie.

...

4. Konečné podmienky, pripojené k základnému prospektu, môžu obsahovať iba informačné položky zo schém oznámení o cenných papieroch, na základe ktorých bol základný prospekt vypracovaný.

5. Okrem informačných položiek stanovených v schémach a v moduloch uvedených v článkoch 4 až 20 musia byť do základného prospektu zahrnuté tieto informácie:

1. označenie informácií, ktoré budú zahrnuté do konečných podmienok;
2. spôsob uverejnenia konečných podmienok, ak emitent nie je schopný určiť v čase schvaľovania prospektu spôsob uverejnenia konečných podmienok, informácia o spôsobe informovania verejnosti o metóde, ktorá sa použije na uverejnenie konečných podmienok;

...

7. Ak medzi schválením základného prospektu a konečným uzatvorením ponuky každej emisie cenných papierov podľa základného prospektu alebo, podľa okolností, časom, v ktorom sa začne obchodovanie na regulovanom trhu s takýmito cennými papiermi, nastane situácia ustanovená v článku 16 ods. 1 [smernice o prospekte], emitent, ponúkajúci alebo osoba žiadajúca o prijatie na obchodovanie na regulovanom trhu uverejní dodatok pred konečným uzatvorením ponuky alebo pred prijatím takýchto cenných papierov na obchodovanie.“

17 Podľa článku 26 ods. 5 nariadenia o prospekte „konečné podmienky pripojené k základnému prospektu musia byť uvedené v podobe samostatného dokumentu, ktorý obsahuje iba konečné podmienky, alebo začlenením konečných podmienok do základného prospektu“.

18 Článok 29 ods. 1 tohto nariadenia stanovuje:

„Uverejňovanie prospektu alebo základného prospektu v elektronickej forme buď podľa článku 14 ods. 2 písm. c), d) a e) [smernice o prospekte], alebo ako dodatočného spôsobu dostupnosti, podlieha týmto požiadavkám:

1. prospekt alebo základný prospekt musí byť pri otvorení internetovej stránky, na ktorej je umiestnený, ľahko prístupný;

...

4. investori musia mať možnosť uložiť a vytlačiť prospekt alebo základný prospekt.

...“

Rakúske právo

19 Podľa § 5 ods. 1 zákona o kapitálových trhoch (Kapitalmarktgesetz) zo 6. decembra 1991 (BGBl. 625/1991):

„Ak v prípade predloženia ponuky cenných papierov, ktorá sa musí uverejniť v prospekte, nebol vopred uverejnený prospekt alebo údaje podľa ustanovení § 6, môžu investori, ktorí sú spotrebiteľmi v zmysle § 1 ods. 1 bodu 2 zákona o ochrane spotrebiteľov [(Konsumentenschutzgesetz)], odstúpiť od prijatia ponuky alebo od zmluvy.“

Spor vo veci samej a prejudiciálne otázky

20 Dňa 30. októbra 2006 pán Timmel, s bydliskom vo Viedni (Rakúsko), upísal v spoločnosti Aviso Zeta, ktorá má tiež sídlo vo Viedni, 40 000 kusov cenných papierov „Dragon FX Garant“, ktorých nominálna hodnota na jednotku bola menšia ako 50 000 eur a ktorých emitentom bola spoločnosť Lehman Brothers Treasury Co. BV so sídlom v Amsterdame (Holandsko).

21 Pán Timmel následne vyhlásil, že chce od tohto upísania odstúpiť v súlade s § 5 zákona o kapitálových trhoch zo 6. decembra 1991, pričom poukázal na to, že ponuka bola predložená bez toho, aby boli riadne uverejnené informácie, ktoré sa jej týkajú. Nebol uverejnený ani kód „International Securities Identification Number“ (ISIN), ani mena, v ktorej sa uskutočnila emisia, ani nijaká informácia týkajúca sa minulej a budúcej výnosnosti podkladového produktu, ani metóda výpočtu výnosov.

22 Podľa pána Timmela boli uverejnené základný prospekt a tri dodatky, a to 9. a 29. augusta 2006, ako aj 6. a 26. septembra toho istého roka. Rovnako návrh konečných podmienok bol uverejnený 19. septembra 2006 a konečná verzia tohto návrhu bola uverejnená 4. decembra 2006.

- 23 K riadnemu uverejneniu však nedošlo ani v mieste sídla burzy cenných papierov, na ktorej boli kótované, ani v sídle emitenta či finančného sprostredkovateľa. Jednotlivé dokumenty obsiahnuté v prospekte boli totiž k dispozícii iba vo Viedni. Dokumenty týkajúce sa ponuky predaja cenných papierov boli okrem toho prístupné určitý čas na internetovej stránke Luxemburskej burzy, avšak ich prezretie si vyžadovalo registráciu, ako aj zaplatenie poplatkov, a to najmä v prípade prezretia povinného dodatku k prospektu týkajúceho sa konečných podmienok uvedenej ponuky.
- 24 V tejto situácii sa pán Timmel obrátil na Handelsgericht Wien (Obchodný súd vo Viedni). Ten sa domnieva, že vyriešenie sporu závisí najmä od toho, či Aviso Zeta mala v súlade s článkom 22 ods. 2 nariadenia o prospekte povinnosť uverejniť v zásade požadované informácie, ktoré síce v čase schválenia základného prospektu ešte neboli známe, ale v čase uverejnenia dodatku už známe boli.
- 25 Vnútroštátny súd tiež poukazuje na rozdielnosť medzi jednotlivými jazykovými verziami článku 14 ods. 2 písm. b) smernice o prospekte v súvislosti s otázkou, či k splneniu povinnosti sprístupniť prospekt verejnosti musí dôjsť kumulatívne alebo alternatívne v štatutárnom sídle emitenta a kanceláriách finančného sprostredkovateľa.
- 26 Za týchto podmienok Handelsgericht Wien rozhodol prerušiť konanie a položiť Súdnemu dvoru tieto prejudiciálne otázky:
- „1. Má sa článok 22 ods. 2 nariadenia [o prospekte] vykladať v tom zmysle, že informácie, ktoré sa v zásade požadujú a ktoré v čase schválenia základného prospektu ešte neboli známe, ale v čase uverejnenia dodatku k prospektu už známe boli, majú byť do tohto dodatku zahrnuté?
 2. Uplatní sa ustanovenie o výnimke uvedené v článku 22 ods. 2 nariadenia [o prospekte], podľa ktorého možno vynechať informačné položky v zmysle článku 22 ods. 1 [druhého pododseku] aj vtedy, keď boli tieto (požadované) informácie známe pred dátumom emisie, avšak po uverejnení základného prospektu, v ktorom sa tieto informácie nenachádzali?
 3. Možno hovoriť o „riadnom uverejnení“, keď bol uverejnený len základný prospekt bez požadovaných informácií stanovených v článku 22 ods. 1 [druhom pododseku] nariadenia [o prospekte], najmä (pri cenných papieroch s jednotkovou nominálnou hodnotou menej ako 50 000 eur) podľa prílohy V uvedeného nariadenia, po ktorom nenasledovalo uverejnenie konečných podmienok?
 4. Je splnená požiadavka stanovená v článku 29 ods. 1 bode 1 nariadenia [o prospekte], podľa ktorej prospekt alebo základný prospekt musí byť pri otvorení internetovej stránky, na ktorej je umiestnený, ľahko prístupný:
 - a) keď je na jeho prezretie, uloženie a vytlačenie potrebná registrácia na internetovej stránke, na ktorej si ho následne možno prezrieť, pričom na registráciu treba akceptovať právne upozornenie o vylúčení zodpovednosti a uviesť e-mailovú adresu, alebo
 - b) keď je za to potrebné zaplatiť poplatok, alebo
 - c) keď je bezplatné prezretie častí prospektu obmedzené na dva dokumenty za mesiac, ale na získanie všetkých potrebných informácií v zmysle článku 22 ods. 1 [druhého pododseku] nariadenia [o prospekte] je potrebné uložiť minimálne tri dokumenty?
 5. Má sa článok 14 ods. 2 písm. b) smernice [o prospekte] vykladať v tom zmysle, že základný prospekt musí byť k dispozícii v sídle emitenta a v kanceláriách finančných sprostredkovateľov?“

O prejudiciálnych otázkach

O prvej a druhej otázke

- 27 Svojou prvou a druhou otázkou, ktoré treba skúmať spoločne, sa vnútroštátny súd v podstate pýta, či sa článok 22 ods. 2 nariadenia o prospekte má vykladať v tom zmysle, že dodatok k prospektu musí obsahovať informácie, ktoré sa podľa odseku 1 tohto článku požadujú a ktoré síce v čase uverejnenia základného prospektu ešte neboli známe, ale v čase uverejnenia dodatku k tomuto prospektu už známe boli, alebo či prípadne možno tieto informácie vynechať.
- 28 Na úvod treba pripomenúť, že článok 22 nariadenia o prospekte sa týka informácií, ktoré musia byť uvedené v základnom prospekte a zároveň v konečných podmienkach.
- 29 V tejto súvislosti z článku 26 ods. 5 nariadenia o prospekte vyplýva, že cieľom tohto ustanovenia je priznať emitentom určitú flexibilitu poskytnutím možnosti uverejniť konečné podmienky buď v základnom prospekte, alebo v inom dokumente.
- 30 Existuje totiž rozdiel medzi jednak údajmi potrebnými na uzatvorenie konkrétnej transakcie (napríklad konečná cena predmetných cenných papierov) a jednak všeobecnými informáciami, na základe ktorých môžu investori predtým, ako sa rozhodnú upísať ich, zhodnotiť prípadné riziká pri poznaní všetkých skutočností.
- 31 Článok 22 ods. 5 bod 1 nariadenia o prospekte však emitentovi stanovuje povinnosť, aby v základnom prospekte uviedol informácie, ktoré budú zahrnuté v konečných podmienkach. Zamýšľalo sa tak, že aj keby informácie nachádzajúce sa v konečných podmienkach nemuseli byť zahrnuté do základného prospektu, ich existencia by napriek tomu mala byť v základnom prospekte spomenutá.
- 32 Okrem toho článok 22 ods. 7 nariadenia o prospekte stanovuje, že v prípade novej významnej skutočnosti, vecnej chyby alebo nepresnosti týkajúcej sa údajov zahrnutých do základného prospektu, ktoré sú schopné ovplyvniť hodnotenie cenných papierov v zmysle článku 16 ods. 1 smernice o prospekte a ktoré vznikli alebo sa zistili najmä v čase medzi schvaľovaním základného prospektu a konečným uzatvorením ponuky, má emitent alebo ponúkajúci povinnosť pred konečným uzatvorením ponuky uverejniť dodatok k tomuto prospektu.
- 33 Na základe uvedeného treba poskytnúť výklad článku 22 ods. 2 nariadenia o prospekte, ktorý okrem iného umožňuje emitentovi alebo ponúkajúcemu neoznámiť určité informácie, ktoré sa podľa odseku 1 toho istého článku požadujú, za predpokladu, že tieto informácie nie sú známe v čase schvaľovania základného prospektu a možno ich zistiť až v čase emisie.
- 34 V tejto súvislosti z opačného výkladu týchto ustanovení vyplýva, ako uviedla generálna advokátka v bode 38 svojich návrhov, že ak emitent alebo ponúkajúci v čase schvaľovania základného prospektu skutočne pozná alebo môže zistiť informácie uvedené v článku 22 ods. 1 nariadenia o prospekte, musia byť uvedené informácie uverejnené v tom istom prospekte.
- 35 Pokiaľ požadované informácie, ktoré nie sú v čase uverejnenia základného prospektu známe a ktoré možno zistiť až v čase emisie, samy osebe nepredstavujú ani novú významnú skutočnosť, ani vecnú chybu alebo nepresnosť v zmysle článku 16 ods. 1 smernice o prospekte, musia byť prípadne uverejnené v konečných podmienkach.

- 36 Z odôvodnení 21 a 25 nariadenia o prospekte totiž vyplýva, že základný prospekt doplnený konečnými podmienkami musí obsahovať rovnaké informácie ako prospekt uverejnený pre jedinú emisiu. To predovšetkým znamená, že informácie požadované podľa článku 22 ods. 1 tohto nariadenia, ktoré nie sú známe v čase uverejnenia základného prospektu a ktoré možno zistiť až v čase emisie, musia byť oznámené v konečných podmienkach.
- 37 Naproti tomu, ak tieto informácie na jednej strane predstavujú novú významnú skutočnosť, naprávajú vecnú chybu alebo nepresnosť a na druhej strane môžu ovplyvniť hodnotenie cenných papierov, potom si vyžadujú uverejnenie dodatku v súlade s tým, čo stanovujú článok 16 ods. 1 smernice o prospekte a článok 22 ods. 7 nariadenia o prospekte.
- 38 V tejto súvislosti vnútroštátnemu súdu prináleží určiť, či v rámci konania vo veci samej mali predmetné informácie vplyv na hodnotenie cenných papierov v zmysle článku 16 ods. 1 smernice o prospekte.
- 39 Ako uviedla generálna advokátka v bode 43 svojich návrhov, predpokladom odpovede na túto otázku je posúdenie dôkazov týkajúcich sa povahy informácií a ich vplyvu na rozhodnutie investora upísať cenné papiere.
- 40 V dôsledku toho treba na prvú a druhú otázku odpovedať tak, že článok 22 ods. 2 nariadenia o prospekte sa má vykladať v tom zmysle, že informácie požadované podľa odseku 1 tohto článku, ktoré síce v čase uverejnenia základného prospektu ešte neboli známe, ale v čase uverejnenia dodatku k tomuto prospektu už známe boli, musia byť uverejnené v tomto dodatku, ak predstavujú novú významnú skutočnosť, vecnú chybu alebo nepresnosť, ktoré môžu ovplyvniť hodnotenie cenných papierov v zmysle článku 16 ods. 1 smernice o prospekte, čo prináleží posúdiť vnútroštátnemu súdu.

O tretej otázke

- 41 Svojou treťou otázkou sa vnútroštátny súd v podstate pýta, či uverejnenie základného prospektu, ktorý neobsahuje informácie požadované na základe článku 22 ods. 1 druhého pododseku nariadenia o prospekte, a to najmä tie, ktoré sú uvedené v prílohe V tohto nariadenia, bez toho, aby boli uverejnené konečné podmienky, vyhovuje požiadavkám článku 22 uvedeného nariadenia.
- 42 Z odpovede na prvé dve otázky vyplýva, že na to, aby prospekt vyhovoval požiadavkám stanoveným článkom 22 nariadenia o prospekte, je v prvom rade potrebné, aby základný prospekt v súlade s odsekom 1 tohto článku obsahoval informácie, ktoré sú požadované a ktoré sú emitentovi v čase jeho uverejnenia známe.
- 43 Okrem toho treba zdôrazniť, že v súlade s článkom 13 ods. 1 smernice o prospekte a článkom 22 ods. 1 druhým pododsekom nariadenia o prospekte musí byť základný prospekt uverejnený po jeho schválení príslušnými orgánmi.
- 44 V druhom rade požadované informácie, o ktorých sa emitent síce dozvedel po uverejnení základného prospektu, ale pred konečným uzatvorením ponuky, musia byť uvedené v dodatku, pokiaľ predstavujú novú významnú skutočnosť, vecnú chybu alebo nepresnosť v zmysle článku 16 ods. 1 smernice o prospekte.
- 45 Predpokladom riadneho uverejnenia takého dodatku je tiež jeho predchádzajúce schválenie príslušnými orgánmi v súlade s článkom 16 ods. 1 tejto smernice.

- 46 V prípade, že uvedené informácie nepredstavujú ani novú významnú skutočnosť, ani vecnú chybu alebo nepresnosť v zmysle článku 16 ods. 1 uvedenej smernice, musia byť uverejnené v konečných podmienkach, pokiaľ boli splnené podmienky stanovené v článku 22 ods. 4 nariadenia o prospekte a pokiaľ tieto informácie nemenia ani nenahrádzajú žiadnu informáciu uvedenú v základnom prospekte.
- 47 Okrem toho podľa článku 22 ods. 5 nariadenia o prospekte musí základný prospekt obsahovať informácie, ktoré budú uvedené v týchto konečných podmienkach.
- 48 V tejto súvislosti treba uviesť, ako sa uvádza v odôvodnení 21 nariadenia o prospekte, že uverejnenie konečných podmienok si nevyžaduje ich predchádzajúce schválenie príslušnými orgánmi. Z článku 5 ods. 4 tretieho pododseku smernice o prospekte totiž vyplýva, že ak základný prospekt ani dodatok neobsahujú konečné podmienky ponuky, tieto podmienky sa poskytnú investorom a predložia príslušnému orgánu čo najskôr, ak je to možné pred predložením ponuky.
- 49 V dôsledku toho treba na tretiu otázku odpovedať tak, že požiadavky článku 22 nariadenia o prospekte nespĺňa uverejnenie základného prospektu, ktorý neobsahuje informácie požadované podľa odseku 1 tohto článku, a to najmä tie, ktoré sú uvedené v prílohe V tohto nariadenia, pokiaľ toto uverejnenie nie je doplnené uverejnením konečných podmienok. Aby mohli byť informácie, ktoré musí v súlade s článkom 22 ods. 1 nariadenia o prospekte obsahovať základný prospekt, zahrnuté do konečných podmienok, je potrebné, aby boli v základnom prospekte uvedené informácie, ktoré sa nachádzajú v týchto konečných podmienkach, a aby tieto informácie vyhovovali požiadavkám stanoveným v článku 22 ods. 4 uvedeného nariadenia.

O štvrtej otázke

- 50 Svojou štvrtou otázkou sa vnútroštátny súd v podstate pýta, či sa článok 29 ods. 1 bod 1 nariadenia o prospekte má vykladať v tom zmysle, že požiadavka, podľa ktorej musí byť prospekt ľahko prístupný na internetovej stránke, na ktorej je sprístupnený verejnosti, je splnená, pokiaľ na tejto internetovej stránke existuje registračná povinnosť doplnená o doložku o vylúčení zodpovednosti a povinnosť uviesť e-mailovú adresu, pokiaľ je tento elektronický prístup platený alebo pokiaľ je bezplatné prezretie prospektu obmedzené na dva dokumenty mesačne.
- 51 Po prvé, pokiaľ ide o registračnú povinnosť doplnenú o doložku o vylúčení zodpovednosti a povinnosť uviesť e-mailovú adresu, treba konštatovať, že také podmienky obmedzujú prístup k prospektu uverejnenému v elektronickej podobe a samy osebe nie sú zlučiteľné s požiadavkou ľahkého prístupu stanovenou v článku 29 ods. 1 bode 1 nariadenia o prospekte.
- 52 Také podmienky môžu okrem iného odradiť určitý počet možných investorov. Navyše súhlas s doložkou o vylúčení zodpovednosti predstavuje podmienku, ktorá vytvára nerovnosť medzi emitentom alebo prípadným sprostredkovateľom a potenciálnym investorom a ktorá je tak v rozpore s cieľom sledovaným smernicou o prospekte a pripomenutým v odôvodnení 10 tejto smernice, ktorého účelom je zabezpečiť ochranu investorov.
- 53 Po druhé, čo sa týka spoplatneného sprístupnenia prospektu v elektronickej podobe, článok 29 ods. 1 bod 1 nariadenia o prospekte treba vykladať so zreteľom na článok 14 ods. 5 smernice o prospekte, ktorý výslovne stanovuje, že prospekt, hoci jeho jednotlivé položky sú uverejnené samostatne, musí byť bezplatne prístupný verejnosti.
- 54 V dôsledku toho elektronické uverejnenie prospektu prostredníctvom internetovej stránky, ku ktorej je platený prístup alebo ktorá umožňuje bezplatné prezretie iba niektorých dokumentov obsiahnutých v prospekte, treba považovať za nespĺňajúce podmienku ľahkého prístupu stanovenú v článku 29 ods. 1 bode 1 nariadenia o prospekte.

- 55 Napokon treba spresniť, že článok 14 ods. 7 smernice o prospekte, ktorý stanovuje, že v prípade uverejnenia v elektronickej podobe musí byť investorovi na jeho žiadosť bezplatne poskytnutý papierový exemplár, nemôže mať v tejto súvislosti nijaký vplyv.
- 56 Z nijakého ustanovenia smernice o prospekte či nariadenia o prospekte ani zo všeobecnej štruktúry týchto predpisov totiž vôbec nevyplýva, že by podmienka prístupnosti dokumentov obsiahnutých v prospekte mohla byť posudzovaná odlišne v závislosti od spôsobu oznámenia, ktorý si zvolil emitent.
- 57 Naproti tomu normotvorca Únie v článku 29 ods. 1 nariadenia o prospekte náležite spresnil, že podmienky uverejnenia v elektronickej podobe, ktoré sú v ňom uvedené, by mali byť splnené, že uverejnenie by malo byť zabezpečené v súlade s článkom 14 ods. 2 písm. c) až e) smernice o prospekte alebo že toto uverejnenie v elektronickej podobe by malo byť iba dopĺňujúcim prostriedkom sprístupnenia verejnosti.
- 58 Rovnako z odôvodnenia 31 smernice o prospekte vyplýva, že normotvorca zamýšľal podporiť elektronické uverejňovanie prospektov, keďže tento spôsob uľahčuje šírenie týchto dokumentov. Pripustiť menšiu ochranu investorov v prípade elektronického uverejnenia by však bolo v rozpore s týmto cieľom.
- 59 V dôsledku toho treba na štvrtú otázku odpovedať tak, že článok 29 ods. 1 bod 1 nariadenia o prospekte sa má vykladať v tom zmysle, že požiadavka, podľa ktorej musí byť prospekt ľahko prístupný na internetovej stránke, na ktorej je sprístupnený verejnosti, nie je splnená, pokiaľ na tejto internetovej stránke existuje registračná povinnosť doplnená o doložku o vylúčení zodpovednosti a povinnosť uviesť e-mailovú adresu, pokiaľ je tento elektronický prístup platený alebo pokiaľ je bezplatné prezretie prospektu obmedzené na dva dokumenty mesačne.

O piatej otázke

- 60 Svojou piatou otázkou sa vnútroštátny súd v podstate pýta, či sa článok 14 ods. 2 písm. b) smernice o prospekte má vykladať v tom zmysle, že základný prospekt musí byť sprístupnený verejnosti tak v sídle emitenta, ako aj v kanceláriách finančných sprostredkovateľov.
- 61 Vnútroštátny súd totiž uvádza, že podľa nemeckej verzie tohto ustanovenia musí byť základný prospekt sprístupnený verejnosti v sídle emitenta alebo finančného sprostredkovateľa, zatiaľ čo podľa španielskeho, anglického a francúzskeho znenia tohto ustanovenia musí byť tento prospekt prístupný v oboch sídlach.
- 62 V tejto súvislosti treba pripomenúť, že ustanovenie, ktoré z dôvodu rozdielov medzi jednotlivými jazykovými zneniami nemožno vykladať jednoznačne a jednotne, treba vykladať tak na základe jeho cieľa, ako aj všeobecnej štruktúry (pozri najmä rozsudky Bouchereau, 30/77, EU:C:1977:172, bod 14, a Borgmann, C-1/02, EU:C:2004:202, bod 25).
- 63 Treba spresniť, že potreba jednotného uplatňovania, a teda výkladu aktu Únie, vylučuje, aby bol tento akt posudzovaný izolovane v jednej zo svojich verzií, ale naopak vyžaduje, aby bol vykladaný podľa skutočnej vôle jeho autora a ním sledovaného účelu, najmä s prihliadnutím na všetky jazykové verzie (pozri rozsudok Internetportal und Marketing, C-569/08, EU:C:2010:311, bod 35 citovanú judikatúru).
- 64 Čo sa týka ustanovenia, o ktoré ide vo veci samej, z odôvodnení 4 a 10 smernice o prospekte jasne vyplýva, že účelom tejto smernice je zabezpečiť ochranu investorov, ako aj čo najširší prístup podnikov k investičnému kapitálu v celej Európskej únii prostredníctvom jednorazového povolenia určeného pre emitentov cenných papierov.

- 65 Ako uviedla generálna advokátka v bode 81 svojich návrhov, tieto ciele môžu byť ohrozené v prípade, že by sa sídlo emitenta nachádzalo v inom členskom štáte než sídlo finančného sprostredkovateľa, pretože prospekt sprístupnený výlučne v papierovej podobe by tak bol prístupný iba v jednom z týchto dvoch sídiel.
- 66 Okrem toho štruktúra smernice o prospekte vedie k záveru, že prospekt musí byť sprístupnený verejnosti tak v sídle emitenta, ako aj v sídle finančného sprostredkovateľa.
- 67 Keďže článok 14 ods. 7 tejto smernice vyžaduje, aby emitent alebo aj finančný sprostredkovateľ v prípade, že je prospekt sprístupnený verejnosti v elektronickej podobe, poskytol investorovi na jeho žiadosť papierový exemplár, je potrebné, aby emitent a finančný sprostredkovateľ disponovali exemplárom tohto prospektu na účely splnenia si tejto povinnosti. Toto konštatovanie teda vychádza z predpokladu, že uvedený prospekt je prístupný tak v sídle emitenta, ako aj v kanceláriách finančných sprostredkovateľov, ako to zdôrazňuje Komisia.
- 68 V dôsledku toho treba na piatu otázku odpovedať tak, že článok 14 ods. 2 písm. b) smernice o prospekte sa má vykladať v tom zmysle, že základný prospekt musí byť sprístupnený verejnosti tak v sídle emitenta, ako aj v kanceláriách finančných sprostredkovateľov.

O trovách

- 69 Vzhľadom na to, že konanie pred Súdnym dvorom má vo vzťahu k účastníkom konania vo veci samej incidenčný charakter a bolo začaté v súvislosti s prekážkou postupu v konaní pred vnútroštátnym súdom, o trovách konania rozhodne tento vnútroštátny súd. Iné trovy konania, ktoré vznikli v súvislosti s predložením pripomienok Súdnemu dvoru a nie sú trovami uvedených účastníkov konania, nemôžu byť nahradené.

Z týchto dôvodov Súdny dvor (druhá komora) rozhodol takto:

1. Článok 22 ods. 2 nariadenia Komisie (ES) č. 809/2004 z 29. apríla 2004, ktorým sa vykonáva smernica Európskeho parlamentu a Rady 2003/71/ES, pokiaľ ide o informácie obsiahnuté v prospekte, ako aj ich formát, uvádzanie odkazov a uverejnenie týchto prospektov a šírenie reklamy, sa má vykladať v tom zmysle, že informácie požadované podľa odseku 1 tohto článku, ktoré síce v čase uverejnenia základného prospektu ešte neboli známe, ale v čase uverejnenia dodatku k tomuto prospektu už známe boli, musia byť uverejnené v tomto dodatku, ak predstavujú novú významnú skutočnosť, vecnú chybu alebo nepresnosť, ktoré môžu ovplyvniť hodnotenie cenných papierov v zmysle článku 16 ods. 1 smernice 2003/71/ES Európskeho parlamentu a Rady zo 4. novembra 2003 o prospekte, ktorý sa zverejňuje pri verejnej ponuke cenných papierov alebo ich prijatí na obchodovanie, čo prináleží posúdiť vnútroštátnemu súdu.
2. Požiadavky článku 22 nariadenia č. 809/2004 nespĺňa uverejnenie základného prospektu, ktorý neobsahuje informácie požadované podľa odseku 1 tohto článku, a to najmä tie, ktoré sú uvedené v prílohe V tohto nariadenia, pokiaľ toto uverejnenie nie je doplnené uverejnením konečných podmienok. Aby mohli byť informácie, ktoré musí v súlade s článkom 22 ods. 1 nariadenia č. 809/2004 obsahovať základný prospekt, zahrnuté do konečných podmienok, je potrebné, aby boli v základnom prospekte uvedené informácie, ktoré sa nachádzajú v týchto konečných podmienkach, a aby tieto informácie vyhovovali požiadavkám stanoveným v článku 22 ods. 4 uvedeného nariadenia.
3. Článok 29 ods. 1 bod 1 nariadenia č. 809/2004 sa má vykladať v tom zmysle, že požiadavka, podľa ktorej musí byť prospekt ľahko prístupný na internetovej stránke, na ktorej je sprístupnený verejnosti, nie je splnená, pokiaľ na tejto internetovej stránke existuje

registračná povinnosť doplnená o doložku o vylúčení zodpovednosti a povinnosť uviesť e-mailovú adresu, pokiaľ je tento elektronický prístup platený alebo pokiaľ je bezplatné prezretie prospektu obmedzené na dva dokumenty mesačne.

- 4. Článok 14 ods. 2 písm. b) smernice 2003/71 sa má vykladať v tom zmysle, že základný prospekt musí byť sprístupnený verejnosti tak v sídle emitenta, ako aj v kanceláriách finančných sprostredkovateľov.**

Podpisy