YHTEISÖJEN TUOMIOISTUIMEN TUOMIO (ensimmäinen jaosto)

5 päivänä heinäkuuta 2007 *

Asiassa C-430/05,

jossa on kyse EY 234 artiklaan perustuvasta ennakkoratkaisupyynnöstä, jonka Symvoulio tis Epikrateias (Kreikka) on esittänyt 31.8.2005 tekemällään päätöksellä, joka on saapunut yhteisöjen tuomioistuimeen 2.12.2005, saadakseen ennakkoratkaisun asiassa

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

Ioannis Michail Pikoulas

vastaan

Epitropi Kefalaiagoras,

YHTEISÖJEN TUOMIOISTUIN (ensimmäinen jaosto),

toimien kokoonpanossa: jaoston puheenjohtaja P. Jann sekä tuomarit R. Schintgen, A. Tizzano, A. Borg Barthet ja M. Ilešič (esittelevä tuomari),

* Oikeudenkäyntikieli: kreikka.

julkisasiamies: E. Sharpston,
kirjaaja: hallintovirkamies B. Fülöp,

ottaen huomioon kirjallisessa käsittelyssä ja 11.1.2007 pidetyssä istunnossa esitetyn,

ottaen huomioon huomautukset, jotka sille ovat esittäneet

– Ntionik Anonymi Etaireia Emporias H/Y, Logismikou kai Paroxis Ypiresion Michanografisis, edustajinaan dikigoros G. Krimizis ja dikigoros M. Grigoriou Tou Nikolaou,

– Kreikan hallitus, asiamiehinään K. Georgiadis ja M. Papida,

– Italian hallitus, asiamiehenään I. M. Braguglia, avustajanaan avvocato dello Stato P. Gentili,

– Portugalin hallitus, asiamiehinään L. Fernandes ja Â. Seiça Neves,

– Euroopan yhteisöjen komissio, asiamiehinään D. Maidani ja G. Zavvos,

kuultuaan julkisasiamiehen 8.3.2007 pidetyssä istunnossa esittämän ratkaisuehdotuksen,

on antanut seuraavan

tuomion

1 Ennakkoratkaisupyyntö koskee arvopaperien ottamisesta viralliselle pörssilistalle sekä siihen liittyvästä tiedonantovelvollisuudesta 28.5.2001 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2001/34/EY (EYVL L 184, s. 1) 21 artiklan tulkintaa.

2 Tämä pyyntö on esitetty sellaisten kanteiden yhteydessä, jotka Kreikan oikeuden mukaan perustettu yhtiö Ntionik Anonymi Etaireia Emporias H/Y, Logismikou kai Paroxis Ypiresion Michanografisis (jäljempänä Ntionik AE) ja tämän yhtiön hallituksen jäsen Pikoulas ovat nostaneet Symvoulio tis Epikrateiasissa Epitropi Kefalaiagorasia (rahoitustarkastus) vastaan sen vuoksi, että viimeksi mainittu on määrännyt niille sakkoja, koska mainitun yhtiön osakepääomaa korotettaessa julkaistun listalleottoesitteen tietyt tiedot olivat virheellisiä.

Asiaa koskevat oikeussäännöt

Direktiivi 2001/34

3 Direktiivissä 2001/34 kodifioidaan seuraavat neljä direktiiviä:

– arvopaperien viralliselle pörssilistalle ottamista koskevien vaatimusten yhteensovittamisesta 5.3.1979 annettu neuvoston direktiivi 79/279/ETY (EYVL L 66, s. 21)

– arvopaperien viralliselle pörssilistalle ottamisen yhteydessä julkistettavan listalleottoesitteen laatimista, tarkastusta ja levittämistä koskevien vaatimusten yhteensovittamisesta 17.3.1980 annettu neuvoston direktiivi 80/390/ETY (EYVL L 100, s. 1)

– yhtiöiden, joiden osakkeet on otettu arvopaperipörssin viralliselle pörssilistalle, säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta 15.2.1982 annettu neuvoston direktiivi 82/121/ETY (EYVL L 48, s. 26) ja

– tiedoista, jotka on julkistettava, kun huomattava osuus pörssiyhtiöstä on hankittu tai luovutettu, 12.12.1988 annettu neuvoston direktiivi 88/627/ETY (EYVL L 348, s. 62).

4 Direktiivin 2001/34 5, 11 ja 31 perustelukappaleessa todetaan seuraavaa:

"(5) Arvopaperien viralliselle listalle ottamisen edellytysten yhteensovittamisen tulisi alkuvaiheessa olla riittävän joustavaa, jotta jäsenvaltioiden arvopaperimarkkinoiden nykyiset rakenteelliset erot voidaan ottaa huomioon ja jotta jäsenvaltioilla on mahdollisuus ottaa kohtaamansa erityistilanteet huomioon.

– –

(11) Nämä erot [eri jäsenvaltioissa sekä listalleottoesitteen sisällön ja ulkoasun että siinä annettujen tietojen tarkastamisen tehokkuuden ja tarkastusmenettelyn ja -ajankohdan suhteen vaadittavien takeiden välillä] tulisi – pyrkimättä kuitenkaan täydelliseen yhdenmukaisuuteen – poistaa sovittamalla yhteen säännöksiä, jotta saavutettaisiin riittävä samankaltaisuus niiden takeiden suhteen, jotka kussakin jäsenvaltiossa vaaditaan riittävän ja mahdollisimman luotettavan tiedon turvaamiseksi nykyisille ja tuleville arvopaperien haltijoille.

– –

(31) Tiedotuspolitiikka, johon kuuluu riittävien tietojen antaminen arvopaperimarkkinoilla toimivista sijoittajista, on omiaan parantamaan sijoittajansuojaa sekä lisäämään sijoittajien luottamusta arvopaperimarkkinoihin ja siten takaamaan niiden moitteettoman toiminnan."

5 Tämän direktiivin 20 artiklassa säädetään seuraavaa:

"Jäsenvaltioiden on huolehdittava, että arvopaperien ottaminen niiden alueella sijaitsevan tai toimivan arvopaperipörssin viralliselle listalle edellyttää erityisen tietoja sisältävän asiakirjan, jäljempänä 'listalleottoesite', julkistamista V osaston 1 luvun mukaisesti."

6 Mainitun direktiivin 21 artiklassa säädetään seuraavaa:

"1. Listalleottoesitteessä on oltava tiedot, jotka liikkeeseenlaskijan sekä viralliselle listalle ottamista koskevassa hakemuksessa tarkoitettujen arvopaperien erityis-

piirteet huomioon ottaen ovat tarpeen, jotta sijoittajat ja heidän sijoitusneuvojansa pystyisivät tekemään perustellun arvion liikkeeseenlaskijan varoista ja vastuista, rahoitusasemasta, tuloksesta ja tulevaisuudennäkymistä sekä arvopapereihin liittyvistä oikeuksista.

2. Jäsenvaltioiden on huolehdittava, että 1 kohdassa mainittu velvollisuus koskee niitä henkilöitä, jotka ovat vastuussa listalleottoesitteestä liitteessä I olevien A ja B luetteloiden 1.1 kohdassa säädetyllä tavalla."

7 Saman direktiivin 22 artiklan 1 kohdassa säädetään seuraavaa:

"Jäsenvaltioiden on huolehdittava, että listalleottoesite sisältää, sen mukaan, ovatko kyseessä osakkeet, joukkovelkakirjat vai osakkeisiin oikeuttavat todistukset, ja ottaen huomioon 23 ja 24 artiklan mukaisesti mahdollisesti tehtävät poikkeukset, ainakin liitteessä I olevassa A, B tai C luettelossa tarkoitetut tiedot mahdollisimman helposti eriteltävissä olevassa ja ymmärrettävässä muodossa, edellä sanotun kuitenkaan rajoittamatta 21 artiklassa tarkoitettujen velvollisuuksien noudattamista."

8 Direktiivin 2001/34 23 artiklassa säädetään seuraavaa:

"Jäsenvaltiot voivat, tämän kuitenkaan rajoittamatta 39 artiklan 1 kohdan soveltamista, sallia, että toimivaltaiset viranomaiset, jotka ovat tämän direktiivin mukaan vastuussa listalleottoesitteiden tarkastamisesta, päättävät poikkeuksesta, joka koskee osittain tai kokonaan velvollisuutta julkistaa listalleottoesite:

1) jos arvopaperit, joiden ottamista viralliselle listalle haetaan, ovat:

a) arvopapereita, joista on tehty anti yleisölle – –

– –"

9 Tämän direktiivin 64 artiklassa säädetään seuraavaa:

"Yhtiön, joka järjestää uuden osakeannin, on joko vuoden kuluessa uusien osakkeiden liikkeeseen laskemisesta tai siitä, kun osakkeet tulevat vapaasti luovutettaviksi, haettava niiden ottamista samalle viralliselle listalle, jolla yhtiön aikaisemmin liikkeeseen laskemat samaa lajia olevat osakkeet ovat, jollei listalle ottaminen tapahdu ilman erillistä hakemusta, sanotun kuitenkaan rajoittamatta 49 artiklan 2 kohdan soveltamista."

10 Mainitun direktiivin 100 artiklassa säädetään seuraavaa:

"Jokainen merkittävä uusi seikka, joka ilmenee listalleottoesitteen hyväksymisen ja sen hetken välisenä aikana, jolloin kaupankäynti arvopaperipörssissä alkaa, ja joka saattaa vaikuttaa arvopaperien arviointiin, on esitettävä listalleottoesitteen lisäyksenä, joka on tarkastettava samalla tavalla kuin listalleottoesite ja julkistettava toimivaltaisten viranomaisten määräämää menettelyä noudattaen."

11 Direktiivin 2001/34 liite I sisältää säännöksiä arvopaperien viralliselle pörssilistalle ottamisen yhteydessä laadittavan listalleottoesitteen sisällöstä. Luettelot A ja B koskevat osakkeiden ja joukkovelkakirjojen viralliselle pörssilistalle ottamista. Niiden ensimmäisen luvun, jonka otsikko on "Listalleottoesitteestä ja tilintarkastuksesta vastuussa olevia koskevat tiedot", luetteloiden A ja B 1.1 kohdassa vaaditaan seuraavien tietojen mainitsemista:

"Niiden luonnollisten henkilöiden nimi ja tehtävä sekä oikeushenkilöiden nimi ja kotipaikka, jotka ovat vastuussa listalleottoesitteestä tai mahdollisesti sen osasta; jälkimmäisessä tapauksessa on ilmoitettava, mistä osasta asianomainen on vastuussa."

Direktiivi 2003/71/EY

12 Arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä julkistettavasta esitteestä ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta 4.11.2003 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/71/EY (EUVL L 345, s. 64) 5 artiklan 1 kohdassa säädetään seuraavaa:

"Esitteen on sisällettävä kaikki tiedot, jotka liikkeeseenlaskijan sekä yleisölle tarjottujen tai säännellyillä markkinoilla tapahtuvan kaupankäynnin kohteeksi otettujen arvopaperien erityispiirteet huomioon ottaen ovat tarpeellisia, jotta sijoittajat pystyvät muodostamaan perustellun arvion liikkeeseenlaskijan ja mahdollisen takaajan varoista ja vastuista, taloudellisesta asemasta, tuloksesta ja tulevaisuudennäkymistä sekä arvopapereiden tuottamista oikeuksista, sanotun kuitenkaan rajoittamatta 8 artiklan 2 kohdan säännösten soveltamista. Nämä tiedot on esitettävä helposti analysoitavassa ja ymmärrettävässä muodossa."

13 Tämän direktiivin 6 artiklassa, jonka otsikko on "Esitteeseen liittyvä vastuu", säädetään seuraavaa:

"1. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että esitteessä annetuista tiedoista ovat vastuussa tapauksen mukaan ainakin liikkeeseenlaskija tai sen hallinto-, johto- tai valvontaelimet, tarjoaja, kaupankäynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla ottamista hakeva osapuoli tai takaaja. Vastuussa olevat henkilöt on yksilöitävä esitteessä selkeästi ilmoittamalla heidän nimensä ja asemansa tai oikeushenkilöiden kyseessä

ollessa näiden nimet ja kotipaikat. Esitteeseen on sisällytettävä näiden henkilöiden antama vakuutus siitä, että esitteen sisältö vastaa heidän parhaan ymmärryksensä mukaan tosiasioita ja ettei esitteestä ole jätetty pois mitään, millä voisi todennäköisesti olla vaikutusta asiaan.

2. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että niiden kansallisia siviilioikeudellista vastuuta koskevia lakeja, asetuksia ja hallinnollisia määräyksiä sovelletaan esitteen sisältämistä tiedoista vastuussa oleviin henkilöihin.

Jäsenvaltioiden on kuitenkin varmistettava, ettei siviilioikeudellista vastuuta sovelleta kehenkään pelkästään tiivistelmän perusteella, sen käännös mukaan luettuna, ellei tiivistelmä ole harhaanjohtava, epätarkka tai epäjohdonmukainen suhteessa esitteen muihin osiin."

14 Mainitun direktiivin 25 artiklassa, jonka otsikko on "Seuraamukset", säädetään seuraavaa:

"1. Jäsenvaltioiden on kansallisen lainsäädäntönsä mukaisesti varmistettava, tämän kuitenkaan rajoittamatta jäsenvaltioiden oikeutta ottaa käyttöön rikosoikeudellisia seuraamuksia tai siviilioikeudellista vastuuta koskevaa järjestelmää, että voidaan toteuttaa asianmukaiset hallinnolliset toimenpiteet tai hallinnolliset seuraamukset vastuullisia henkilöitä kohtaan, jos tämän direktiivin täytäntöönpanemiseksi annettuja säännöksiä ei ole noudatettu. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että nämä toimenpiteet ovat tehokkaita, oikeasuhteisia ja varoittavia.

2. Jäsenvaltioiden on säädettävä, että toimivaltainen viranomainen voi julkistaa jokaisen toimenpiteen tai seuraamuksen, jonka tämän direktiivin nojalla annettujen säännösten rikkominen on aiheuttanut, jollei julkistaminen vaaranna vakavasti rahoitusmarkkinoita tai aiheuta kohtuutonta vahinkoa asianomaisille osapuolille."

Kreikan kansallinen lainsäädäntö

Laki 1969/1991

15 Lain 1969/1991 (FEK A' 167), sellaisena kuin se on muutettuna lain 2533/1997 (FEK A' 228; jäljempänä laki 1969/1991) 96 §:n 1 momentilla, 72 §:n 2 momentissa säädetään seuraavaa:

"Rahoitustarkastus määrää luonnolliselle henkilölle tai oikeushenkilölle, joka julkistaa tai levittää arvopapereista, jotka hyväksytään tai on hyväksytty noteerattaviksi virallisessa pörssissä, millä tavalla tahansa virheellisiä tai harhaanjohtavia tietoja, jotka luonteensa puolesta voivat vaikuttaa näiden arvopapereiden hintaan tai kauppaan, seuraamusmaksun, jonka suuruus on enintään viisisataa miljoonaa (500 000 000) drakmaa (GRD) – – Tätä säännöstä sovelletaan myös sellaisten yhtiöiden hallituksen jäseniin, jotka hakevat osakkeidensa noteeraamista tunnustetussa pörssissä, kun virheelliset tai harhaanjohtavat tiedot sisältyvät listalleottoesitteeseen, jota vaaditaan edellä mainittuun listautumiseen, tai kun kyseiset tiedot julkistetaan tai kun niitä levitetään millä tahansa tavalla."

16 Lain 1969/1991 76 §:n 10 momentissa säädetään seuraavaa:

"Jollei rikosoikeudellisten säännösten soveltamisesta muuta johdu, rahoitustarkastus on toimivaltainen määräämään sakon, jonka suuruus on enintään sata miljoonaa (100 000 000) GRD, ja jos kyse on uusimisesta, enintään kaksisataa miljoonaa (200 000 000) GRD luonnolliselle henkilölle tai oikeushenkilölle, joka rikkoo rahamarkkinalainsäädännön säännöksiä tai kansantalousministerin tai rahoitustarkastuksen päätöksiin sisältyviä määräyksiä."

Presidentin asetus 348/1985

17 Presidentin asetuksen 348/1985 (FEK A' 125), sellaisena kuin se on muutettuna lailla 2651/1998 (FEK A' 248; jäljempänä presidentin asetus 348/1985), 1 §:stä ilmenee, että tällä asetuksella pyritään mukauttamaan arvopaperien virallista pörssilistaa koskeva lainsäädäntö direktiivin 80/390, sellaisena kuin se on muutettuna 30.5.1994 annetulla Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivillä 94/18/EY (EYVL L 135, s. 1), säännöksiin.

18 Mainitun asetuksen 2 §:n 1 momentin mukaan se koskee arvopapereita, joita haetaan otettavaksi Ateenan arvopaperipörssin viralliselle listalle.

19 Presidentin asetuksen 348/1985 3 §:n a kohdassa täsmennetään, että "arvopapereilla" tarkoitetaan muun muassa osakkeita.

20 Tämän asetuksen 4 §:n 1 momentissa säädetään, että Ateenan arvopaperipörssin johtokunnan hyväksymän listalleottoesitteen julkistaminen on edellytys arvopaperien ottamiselle Ateenan arvopaperipörssin viralliselle listalle.

21 Presidentin asetuksen 348/1985 5 §:ssä säädetään seuraavaa:

"1. Listalleottoesitteessä on oltava tiedot, jotka liikkeeseenlaskijan sekä viralliselle listalle ottamista koskevassa hakemuksessa tarkoitettujen arvopaperien ominaispiirteet huomioon ottaen ovat tarpeen, jotta sijoittajat ja heidän sijoitusneuvojansa

pystyisivät tekemään arvion liikkeeseenlaskijan varoista ja vastuista, rahoitusasemasta, tuloksesta ja tulevaisuudennäkymistä sekä arvopapereihin liittyvistä oikeuksista.

2. Edellä 1 momentissa mainitut velvollisuudet koskevat niitä henkilöitä, jotka ovat vastuussa listalleottoesitteestä liitteessä I olevien A ja B luetteloiden 1.1 kohdassa säädetyllä tavalla."

22 Tämän asetuksen 24 §:ssä säädetään seuraavaa:

"Jokainen merkittävä uusi seikka, joka ilmenee listalleottoesitteen hyväksymisen ja sen hetken välisenä aikana, jolloin kaupankäynti arvopaperipörssissä alkaa, ja joka saattaa vaikuttaa arvopaperien arviointiin, on esitettävä listalleottoesitteen lisäyksenä, joka on tarkastettava samalla tavalla kuin listalleottoesite ja julkistettava tämän presidentin asetuksen 21 §:ssä säädetyn mukaisesti."

23 Saman asetuksen 26 §:ssä säädetään seuraavaa:

"Tähän asetukseen liittyy kolme liitettä (A, B ja C), jotka muodostavat erottamattoman osan tästä asetuksesta ja jotka ovat seuraavat: Liite A – Arvopaperien Ateenan pörssin viralliselle listalle ottamisen yhteydessä laadittavan listalleottoesitteen malli – 1 luku. Listalleottoesitteestä ja tilintarkastuksesta vastuussa olevia koskevat tiedot. 1.1 Niiden luonnollisten henkilöiden nimi ja tehtävä sekä oikeushenkilöiden nimi ja kotipaikka, jotka ovat vastuussa listalleottoesitteestä tai mahdollisesti sen osasta; jälkimmäisessä tapauksessa on ilmoitettava, mistä osasta asianomainen on vastuussa. – –"

Pääasia ja ennakkoratkaisukysymys

24 Ntionik AE, yhtiö jonka osakkeet on listattu Ateenan arvopaperipörssin rinnakkaismarkkinoilla, korotti 20.2.2001 ja 20.3.2001 välisenä aikana osakepääomaansa. Ntionik AE toimitti tätä varten 4.12.2000 Ateenan arvopaperipörssin hallintoneuvostolle hakemuksen tämän osakepääoman korottamisen hyväksymisestä sekä sitä varten laaditun listalleottoesitteen.

25 Tämä listalleottoesite sisälsi tietoja Ntionik AE:n viimeaikaisesta kehityksestä ja tulevaisuudennäkymistä tilikaudella 1.1.–31.12.2000 sekä arvioita tämän yhtiön myynnin ja tulosten kehityksestä tämän tilikauden aikana.

26 Mainitun listalleottoesitteen 4 luvussa, joka liittyy sen laatimista koskeviin tietoihin ja yhtiön tilintarkastajiin, mainittiin, että Ntionik AE:n hallituksen puheenjohtaja ja toimitusjohtaja ovat vastuussa tähän listalleottoesitteeseen sisältyvien tietojen laatimisesta ja paikkansapitävyydestä.

27 Ateenan arvopaperipörssin hallintoneuvosto hyväksyi 8.2.2001 tekemällään päätöksellä Ntionik AE:n osakepääoman korottamisen ja sitä varten laaditun listalleottoesitteen.

28 Ennen tämän listalleottoesitteen hyväksymistä Ntionik AE oli laatinut tilikautta 1.1.–31.12.2000 koskevien vuotuisten talousraporttien tiivistelmät, jotka julkaistiin 28.2.2001.

29 Rahoitustarkastuksen valvonnasta ja tarkastuksesta vastaava pääosasto tarkasti tämän jälkeen kyseisessä listalleottoesitteessä esitetyt ennusteet ja totesi, että tämän listalleottoesitteen sisältämien tilikauden 2000 tuloslaskelmaa koskevien arvioitujen tietojen ja niiden tuloslaskelmaa koskevien tietojen, jotka sisältyivät 28.2.2001 julkistettujen vuotuisten talousraporttien tiivistelmiin, välillä on merkittäviä eroja.

30 Kun rahoitustarkastus oli saanut tiettyjä selvityksiä Ntionik AE:ltä, se katsoi, että yhtiö on mahdollisesti rikkonut lain 1969/1991 säännöksiä ja presidentin asetuksen 348/1985 24 §:ä, ja kehotti yhtiötä esittämään näkemyksensä asiasta. Tämä kehotus esitettiin myös Pikoulakselle, Ntionik AE:n hallintoneuvoston jäsenelle, jota ei ollut kuitenkaan nimetty riidanalaisessa listalleottoesitteessä vastuullisena sen sisältämien tietojen oikeellisuudesta.

31 Rahoitustarkastus asetti 27.6.2002 tekemillään päätöksillä Ntionik AE:lle yhteensä 90 000 euron suuruisen sakon presidentin asetuksen 348/1985 24 §:n ja lain 1969/1991 72 §:n 2 momentin rikkomisesta ja jokaiselle hallituksen jäsenelle 60 000 euron sakon lain 1969/1991 72 §:n 2 momentin rikkomisesta.

32 Näissä päätöksissä rahoitustarkastus totesi, että riidanalainen listalleottoesite sisälsi virheellisiä ja harhaanjohtavia tietoja tilikauden 2000 tuloksista, erityisesti mitä tulee voittoon ennen veroja; tämän osalta ilmeni yli 40 prosentin ero.

33 Rahoitustarkastus katsoi myös, että Ntionik AE ja sen hallituksen jäsenet tiesivät jo listalleottoesitettä julkistettaessa, että tilikauden 2000 tulosarviot poikkesivat merkittävästi lopulta toteutuneista tuloksista.

34 Rahoitustarkastus katsoi lisäksi, että Ntionik AE:n toteuttamat toimenpiteet, nimittäin vuotuisten talousraporttien tiivistelmien julkaiseminen helmikuussa 2001 ja tietojen toimittaminen Panellinios Syllogos Ependyton Chrimatistiriou Athinonin (Ateenan arvopaperipörssissä toimivien sijoittajien kansallinen yhdistys) välityksellä mahdollisille sijoittajille sekä sen osakkeenomistajille, eivät olleet presidentin asetuksen 348/1985 24 §:n, jossa säädetään listalleottoesitteen lisäyksen julkaisemisesta sellaisen merkittävän uuden seikan ilmetessä, joka saattaa vaikuttaa arvopaperien arviointiin, mukaisia.

35 Ntionik AE ja Pikoulas nostivat kanteet Symvoulio tis Epikrateiasissa rahoitustarkastuksen 27.6.2002 tekemien päätösten kumoamiseksi.

36 Näin ollen Symvoulio tis Epikrateias päätti lykätä asian käsittelyä ja esittää yhteisöjen tuomioistuimelle seuraavan ennakkoratkaisukysymyksen:

"Kun otetaan huomioon – – direktiivin [2001/34] – – 21 artiklassa säädetty, voiko kansallinen lainsäätäjä säätää sitä tapausta varten, että listalleottoesitteessä esitetyt tiedot osoittautuvat virheellisiksi tai harhaanjohtaviksi, hallinnollisista seuraamuksista, jotka määrätään paitsi niille henkilöille, jotka nimenomaisesti mainitaan kyseisessä esitteessä vastuullisiksi, myös sille, joka on laskenut liikkeeseen arvopaperipörssin viralliselle listalle otetut arvopaperit sekä myös erotuksetta liikkeeseenlaskijan hallituksen jäsenille riippumatta siitä, onko heidät nimetty edellä tarkoitetulla tavalla vastuullisiksi?"

Ennakkoratkaisukysymys

Tutkittavaksi ottaminen

37 Italian hallitus väittää, että Ntionik AE:n osakepääoman korotus ei edellyttänyt listalleottoesitteen laatimista ja esittämistä ja että pääasian tosiseikat eivät näin ollen kuulu direktiivin 2001/34 soveltamisalaan.

38 Koska ei näin ollen ole selvää, ovatko rikotuiksi väitetyt säännökset ainoastaan kansallisia vai päinvastoin yhteisön oikeuteen perustuvia säännöksiä, Italian hallitus katsoo, että ennakkoratkaisukysymys on hypoteettinen ja että se olisi siten jätettävä tutkittamatta.

39 Tässä suhteessa on muistutettava, että direktiivin 2001/34 23 artiklan mukaan jäsenvaltiot voivat sallia, että toimivaltaiset viranomaiset, jotka ovat tämän direktiivin mukaan vastuussa listalleottoesitteiden tarkastamisesta, päättävät poikkeuksesta, joka koskee osittain tai kokonaan velvollisuutta julkistaa listalleottoesite tietyissä määritellyissä tapauksissa. Näihin tapauksiin kuuluu tämän direktiivin 23 artiklan 1 kohdan a alakohdassa tarkoitettu tilanne, johon komissio viittasi istunnossa. Mainitussa 23 artiklassa jätetään kuitenkin jäsenvaltioille harkintavaltaa tuollaisen poikkeuksen soveltamisen osalta.

40 Tässä suhteessa direktiivin 2001/34 64 artiklassa säädetään kuitenkin, että jollei uusien liikkeelle laskettujen samaa lajia olevien osakkeiden listalle ottaminen tapahdu ilman erillistä hakemusta, liikkeeseenlaskijan on haettava niiden ottamista listalle.

41 Käsiteltävänä olevan pääasian olosuhteista, sellaisina kuin kansallinen tuomioistuin on ne esittänyt, ei kuitenkaan ilmene, että Ntionik AE:tä koski jokin direktiivin 2001/34 23 artiklassa säädetty listalleottoesitteen julkistamista koskeva poikkeus.

42 Lisäksi Ntionik AE vahvisti suullisessa käsittelyssä, että osakepääoman korottamisen yhteydessä liikkeeseen laskettujen osakkeiden listalle ottaminen ei tapahtunut "ilman erillistä hakemusta" direktiivin 2001/34 64 artiklassa tarkoitetulla tavalla, että näiden osakkeiden hankkiminen oli yleisölle avointa lukuun ottamatta olemassa olevien osakkeenomistajien merkintäetuoikeutta ja että A luettelon 1.1 kohtaa oli näin ollen sovellettava.

43 Näin ollen Italian hallituksen tutkittavaksi ottamista koskeva väite on hylättävä.

Pääasia

44 Aluksi on todettava, että direktiivin 2001/34 5, 11 ja 31 perustelukappaleesta ilmenee, että sen tavoitteena on muun muassa taata riittävien tietojen antaminen arvopaperimarkkinoilla toimivista sijoittajista sijoittajansuojan parantamiseksi, sijoittajien arvopaperimarkkinoihin kohdistuvan luottamuksen lisäämiseksi ja siten taata niiden moitteeton toiminta ilman, että kansallisia säännöksiä välttämättä harmonisoitaisiin kokonaisuudessaan.

45 Kuten julkisasiamies korosti ratkaisuehdotuksensa 32 kohdassa, direktiivissä 2001/34 ei näin ollen pyritä kansallisten säännösten yhdenmukaistamisen korkeaan tasoon kyseessä olevalla alalla.

46 Jäsenvaltioilla on siis vapaus vahvistaa useampia tai tiukempia edellytyksiä arvopaperien listalle ottamiselle, kunhan tuollainen järjestelmä on mainitun direktiivin tavoitteiden mukainen.

47 Tästä seuraa, että kansallinen lainsäätäjä voi perustaa vahingonkorvausjärjestelmän, joka koskee julkaistussa listalleottoesitteessä nimenomaisesti mainittuja henkilöitä tuollaisen listalle ottamisen osalta sekä muita henkilöryhmiä myös siinä tapauksessa, kun näitä viimeksi mainittuja ei ole nimenomaisesti mainittu tässä listalleottoesitteessä, kunhan tuollainen järjestelmä on direktiivin 2001/34 tavoitteiden mukainen.

48 Tässä suhteessa on muistutettava, että tämän direktiivin 21 artiklan 1 kohdassa säädetään, että listalleottoesitteessä on oltava tiedot, jotka ovat tarpeen, jotta sijoittajat pystyisivät tekemään perustellun arvion liikkeeseenlaskijan varoista ja vastuista, rahoitusasemasta, tuloksesta ja tulevaisuudennäkymistä sekä arvopapereihin, joiden listalle ottamista on haettu, liittyvistä oikeuksista.

49 Saman artiklan 2 kohdassa täsmennetään, että jäsenvaltioiden on huolehdittava, että tämä velvollisuus koskee mainitun direktiivin liitteessä I olevien A ja B luetteloiden 1.1 kohdassa mainittuja henkilöitä. Mainituissa luetteloissa mainitaan ainoastaan luonnolliset henkilöt tai oikeushenkilöt, jotka ovat vastuussa listalleottoesitteestä tai sen osasta.

50 Kun otetaan huomioon etenkin direktiivin 2001/34 tavoite riittävien tietojen takaamisesta sijoittajille, tämän direktiivin 21 artiklassa, luettuna yhdessä liitteessä I olevien A ja B luetteloiden kanssa, mainittujen sijoittajille tarpeellisista listalleottoesitteen tiedoista vastuussa olevien henkilöiden tietoja ei voida katsoa tyhjentäviksi sillä tavoin, että vastuussa tähän listalleottoesitteeseen sisältyvien tietojen oikeelli-

suudesta voisivat olla vain siinä mainitut luonnolliset henkilöt tai oikeushenkilöt ilman että otettaisiin huomioon liikkeeseen laskemisen taloudelliset ja organisatoriset puitteet.

51 Ei nimittäin voida sulkea pois sitä tilannetta, että arvopaperien viralliselle pörssilistalle ottamisen yhteydessä julkaistavassa listalleottoesitteessä ei mainita tietoja tietyistä luonnollisista henkilöistä tai oikeushenkilöistä, jotka ovat vastuussa liikkeeseenlaskijan hallinnosta tai jotka voivat antaa tai arvioida tämän liikkeeseenlaskijan varoja ja vastuita, rahoitusasemaa, tulosta ja tulevaisuudennäkymiä koskevia tietoja sekä määritellä mainittuihin arvopapereihin liittyvät oikeudet. Näin ollen ei voida estää toimivaltaisia kansallisia viranomaisia säätämästä, että tällaiset henkilöt ovat vastuussa mainittuihin listalleottoesitteisiin sisältyvistä virheellisistä tai harhaanjohtavista tiedoista.

52 On lisättävä, että direktiivissä 2001/34 ei säädetä nimenomaisesti seuraamusjärjestelmästä, jota sovelletaan listalleottoesitteestä vastuussa oleviin henkilöihin. Jäsenvaltioiden velvollisuudesta säätää hallinnollisista seuraamuksista liikkeeseenlaskijoille ja muille listalleottoesitteestä vastuullisille henkilöille on nimittäin säädetty vain direktiivin 2003/71 25 artiklassa, mutta koska direktiivi on annettu pääasiassa kyseessä olevien tosiseikkojen tapahtumisen jälkeen, sitä ei sovelleta tässä asiassa.

53 Tässä tilanteessa on muistettava, että koska yhteisön lainsäädäntöä ei ole yhdenmukaistettu niiden seuraamusten osalta, joita sovelletaan yhteisön lainsäädännössä vahvistetussa järjestelmässä säädettyjen edellytysten noudattamatta jättämisen vuoksi, jäsenvaltiot ovat toimivaltaisia valitsemaan niistä asianmukaisilta vaikuttavat seuraamukset. Niiden on kuitenkin käytettävä toimivaltaansa yhteisön oikeuden ja sen yleisten periaatteiden ja näin ollen suhteellisuusperiaatteen mukaisesti (ks. mm. asia 68/88, komissio v. Kreikka, tuomio 21.9.1989, Kok. 1989,

s. 2965, Kok. Ep. X, s. 167, 23 kohta; asia C-210/91, komissio v. Kreikka, tuomio 16.12.1992, Kok. 1992, s. I-6735, 19 kohta ja asia C-36/94, Siesse, tuomio 26.10.1995, Kok. 1995, s. I-3573, 21 kohta).

54 Hallinnolliset tai rikosoikeudelliset toimenpiteet eivät nimittäin saa ylittää sitä, mikä on tarpeen tavoiteltavien päämäärien saavuttamiseksi, eikä seuraamus saa olla rikkomuksen vakavuuteen nähden niin suhteeton, että se muodostuu esteeksi EY:n perustamissopimuksessa vahvistetuille vapauksille (em. asia komissio v. Kreikka, 16.12.1992 annettu tuomio, 20 kohta). Kansallisen tuomioistuimen on joka tapauksessa arvioitava edellä mainitut seikat huomioon ottaen, ovatko kansallisen lainsäädännön mukaiset seuraamukset oikeasuhteisia.

55 Direktiivissä 2001/34 säädetyn velvollisuuden toimittaa sijoittajille riittävät ja todelliset tiedot osalta on todettava, että siviilioikeudellisia, rikosoikeudellisia tai hallinnollisia seuraamuksia koskeva järjestelmä, joka on otettu käyttöön kansallisella tasolla listalleottoesitteessä nimenomaisesti mainittuihin henkilöihin, liikkeeseenlaskijaan sekä sen hallituksen jäseniin nähden riippumatta siitä, onko heidät nimetty edellä tarkoitetulla tavalla vastuullisiksi tässä listalleottoesitteessä, ei ole mainitun direktiivin tavoitteen vastainen, koska se on oikeassa suhteessa sen rikkomuksen vakavuuteen nähden, joka koostuu virheellisten tai harhaanjohtavien tietojen antamisesta mainitussa listalleottoesitteessä.

56 Kaikki edellä esitetty huomioon ottaen ennakkoratkaisukysymykseen on vastattava, että direktiivin 2001/34 21 artiklaa on tulkittava siten, että se ei estä kansallista lainsäätäjää säätämästä sitä tapausta varten, että arvopaperien viralliselle pörssilistalle ottamisen yhteydessä julkaistavassa listalleottoesitteessä esitetyt tiedot osoittautuvat virheellisiksi tai harhaanjohtaviksi, hallinnollisista seuraamuksista, jotka määrätään paitsi niille henkilöille, jotka nimenomaisesti mainitaan tässä esitteessä siitä vastuullisina, myös mainittujen arvopaperien liikkeeseenlaskijalle sekä erotuksetta tämän liikkeeseenlaskijan hallituksen jäsenille riippumatta siitä, onko viimeksi mainitut nimetty vastuullisiksi mainitussa listalleottoesitteessä.

Oikeudenkäyntikulut

57 Pääasian asianosaisten osalta asian käsittely yhteisöjen tuomioistuimessa on välivaihe kansallisessa tuomioistuimessa vireillä olevan asian käsittelyssä, minkä vuoksi kansallisen tuomioistuimen asiana on päättää oikeudenkäyntikulujen korvaamisesta. Oikeudenkäyntikuluja, jotka ovat aiheutuneet muille kuin näille asianosaisille huomautusten esittämisestä yhteisöjen tuomioistuimelle, ei voida määrätä korvattaviksi.

Näillä perusteilla yhteisöjen tuomioistuin (ensimmäinen jaosto) on ratkaissut asian seuraavasti:

Arvopaperien ottamisesta viralliselle pörssilistalle sekä siihen liittyvästä tiedonantovelvollisuudesta 28.5.2001 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2001/34/EY 21 artiklaa on tulkittava siten, että se ei estä kansallista lainsäätäjää säätämästä sitä tapausta varten, että arvopaperien ottamiseksi viralliselle pörssilistalle julkaistussa listalleottoesitteessä esitetyt tiedot osoittautuvat virheellisiksi tai harhaanjohtaviksi, hallinnollisista seuraamuksista, jotka määrätään paitsi niille henkilöille, jotka nimenomaisesti mainitaan tässä esitteessä siitä vastuullisina, myös mainittujen arvopaperien liikkeeseenlaskijalle sekä erotuksetta tämän liikkeeseenlaskijan hallituksen jäsenille riippumatta siitä, onko viimeksi mainitut nimetty vastuullisiksi mainitussa listalleottoesitteessä.

Allekirjoitukset