Oikeustapauskokoelma

UNIONIN TUOMIOISTUIMEN TUOMIO (toinen jaosto)

19 päivänä joulukuuta 2013 *

Ennakkoratkaisupyyntö — Yhtiöoikeus — Toinen direktiivi 77/91/ETY — Osakeyhtiön vastuu julkistamisvelvollisuuksiensa laiminlyönnin vuoksi — Merkintäesitteessä olevat paikkansapitämättömät tiedot — Vastuun ulottuvuus — Jäsenvaltion lainsäädäntö, jossa säädetään ostajan osakkeista maksaman hinnan palauttamisesta

Asiassa C-174/12,

jossa on kyse SEUT 267 artiklaan perustuvasta ennakkoratkaisupyynnöstä, jonka Handelsgericht Wien (Itävalta) on esittänyt 26.3.2012 tekemällään päätöksellä, joka on saapunut unionin tuomioistuimeen 12.4.2012, saadakseen ennakkoratkaisun asiassa

Alfred Hirmann

vastaan

Immofinanz AG,

Aviso Zeta AG:n

osallistuessa asian käsittelyyn,

UNIONIN TUOMIOISTUIN (toinen jaosto),

toimien kokoonpanossa: jaoston puheenjohtaja R. Silva de Lapuerta sekä tuomarit J. L. da Cruz Vilaça (esittelevä tuomari), G. Arestis, J.-C. Bonichot ja A. Arabadjiev,

julkisasiamies: E. Sharpston,

kirjaaja: hallintovirkamies K. Malacek,

ottaen huomioon kirjallisessa käsittelyssä ja 17.4.2013 pidetyssä istunnossa esitetyn,

ottaen huomioon huomautukset, jotka sille ovat esittäneet

— Alfred Hirmann, edustajinaan Rechtsanwalt S. Ganahl ja Rechtsanwalt J. Moyal,

— Immofinanz AG, edustajinaan Rechtsanwalt A. Zahradnik ja Rechtsanwalt B. Rieder,

— Aviso Zeta AG, edustajanaan Rechtsanwalt A. Jank,

— Itävallan hallitus, asiamiehenään A. Posch,

* Oikeudenkäyntikieli: saksa.

— Portugalin hallitus, asiamiehinään L. Inez Fernandes ja D. Tavares,

— Euroopan komissio, asiamiehinään G. Braun ja R. Vasileva,

kuultuaan julkisasiamiehen 12.9.2013 pidetyssä istunnossa esittämän ratkaisuehdotuksen,

on antanut seuraavan

tuomion

1 Ennakkoratkaisupyyntö koskee seuraavien säännösten tulkintaa:

— niiden takeiden yhteensovittamisesta samanveroisiksi, joita jäsenvaltioissa vaaditaan [EY 48] artiklan [toisessa] kohdassa tarkoitetuilta yhtiöiltä niiden jäsenten sekä ulkopuolisten etujen suojaamiseksi osakeyhtiöitä perustettaessa sekä niiden pääomaa säilytettäessä ja muutettaessa, 13.12.1976 annetun toisen neuvoston direktiivin 77/91/ETY (EYVL 1977, L 26, s. 1), sellaisena kuin se on muutettuna 23.11.1992 annetulla neuvoston direktiivillä 92/101/ETY (EYVL L 347, s. 64; jäljempänä toinen direktiivi), 12, 15, 16, 18, 19 ja 42 artikla

— sisäpiirikaupoista ja markkinoiden manipuloinnista (markkinoiden väärinkäyttö) 28.1.2003 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/6/EY (EUVL L 96, s. 16; jäljempänä markkinoiden väärinkäyttödirektiivi) 14 artikla

— 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; jäljempänä esitedirektiivi) 6 ja 25 artikla

— säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi otettavien arvopaperien liikkeeseenlaskijoita koskeviin tietoihin liittyvien avoimuusvaatimusten yhdenmukaistamisesta ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta 15.12.2004 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2004/109/EY (EUVL L 390, s. 38; jäljempänä avoimuusdirektiivi) 7, 17 ja 28 artikla

— niiden takeiden yhteensovittamisesta samanveroisiksi, joita jäsenvaltioissa vaaditaan [EY 48] artiklan [toisessa] kohdassa tarkoitetuilta yhtiöiltä niiden jäsenten sekä ulkopuolisten etujen suojaamiseksi, 16.9.2009 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2009/101/EY (EUVL L 258, s. 11) 12 ja 13 artikla.

2 Tämä pyyntö on esitetty asiassa, jossa asianosaisina ovat Alfred Hirmann ja Immofinanz AG (jäljempänä Immofinanz) ja jossa on kyse viimeksi mainitun osakkeiden oston purkamista koskevasta vaatimuksesta.

Asiaa koskevat oikeussäännöt

Unionin oikeus

3 Toisen direktiivin johdanto-osan neljännessä perustelukappaleessa todetaan, että

”olisi annettava yhteisön säännöksiä sen pääoman säilyttämisestä, joka on velkojien saatavien turvana, ja erityisesti olisi kiellettävä kaikenlainen pääoman alentaminen jakamalla sitä osakkeenomistajille, jos nämä eivät ole siihen oikeutettuja, sekä asettaa rajoituksia yhtiön oikeudelle hankkia omia osakkeitaan”.

4 Toisen direktiivin 12, 15, 16, 18–20 ja 42 artiklassa säädetään muun muassa seuraavaa:

”*12 artikla*

Ellei merkityn pääoman alentamista koskevista säännöksistä muuta johdu, osakkeenomistajia ei saa vapauttaa maksuvelvollisuudestaan.

– – –

15 artikla

1.

a) Muissa kuin merkityn pääoman alentamista koskevissa tapauksissa ei yhtiön varoja saa jakaa osakkeenomistajille, jos yhtiön tilinpäätöksestä ilmenevä nettovarallisuus viimeksi päättyneen tilikauden tilinpäätöspäivänä on tai jakamisen johdosta olisi pienempi kuin merkityn pääoman ja sellaisten rahastojen yhteismäärä, joita ei lain tai yhtiöjärjestyksen mukaan saa jakaa.– –

d) ’Jakamisella’ tarkoitetaan a ja c alakohdassa erityisesti tuoton sekä osakkeisiin liittyvien korkojen maksamista.

– –

16 artikla

Varoja saaneiden osakkeenomistajien on palautettava kaikki 15 artiklan vastaisesti jaetut varat, jos yhtiö näyttää, että osakkeenomistajat tiesivät jaon laittomuudesta tai eivät olosuhteet huomioon ottaen voineet olla tietämättä siitä.

– –

18 artikla

1. Yhtiö ei saa itse merkitä omia osakkeitaan.

– –

19 artikla

1. Jos yhtiö jäsenvaltion lainsäädännön mukaan saa hankkia omia osakkeitaan joko itse tai sellaisen henkilön kautta, joka toimii omissa nimissään mutta yhtiön lukuun, tämän lainsäädännön mukaan tällaisten hankintojen on täytettävä ainakin seuraavat edellytykset:

a) valtuuden hankintaan antaa yhtiökokous, joka määrittelee tällaisten hankintojen yksityiskohtaisemmat ehdot ja erityisesti hankittavien osakkeiden enimmäismäärän, valtuuden voimassaoloajan, joka ei saa olla pidempi kuin 18 kuukautta, sekä vastikkeellisessa hankinnassa vastikkeen enimmäis- ja vähimmäismäärän. – –

– –

20 artikla

1. Jäsenvaltiot voivat päättää, että 19 artiklaa ei sovelleta:

– –

d) osakkeisiin, jotka hankitaan lakiin perustuvan velvoitteen nojalla taikka tuomioistuimen – – antaman päätöksen mukaisesti – –

– –

42 artikla

Tämän direktiivin täytäntöön panemiseksi jäsenvaltioiden lainsäädännön on taattava kaikille samassa asemassa oleville osakkeenomistajille yhdenvertainen kohtelu.”

5 Markkinoiden väärinkäyttödirektiivin 14 artiklan 1 kohdassa säädetään seuraavaa:

”Jäsenvaltioiden on varmistettava, että jollei tämän direktiivin nojalla annettuja säännöksiä noudateta, tästä vastuussa olevien henkilöiden suhteen voidaan niiden kansallisen lainsäädännön mukaisesti toteuttaa aiheellisia hallinnollisia toimenpiteitä tai määrätä hallinnollisia seuraamuksia, sanotun kuitenkaan rajoittamatta jäsenvaltioiden oikeutta määrätä rikosoikeudellisia seuraamuksia. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että kyseiset toimenpiteet ovat tehokkaita, oikeasuhteisia ja varoittavia.”

6 Esitedirektiivin johdanto-osan kymmenennessä perustelukappaleessa todetaan, että direktiivin tarkoituksena on varmistaa sijoittajansuoja ja markkinoiden tehokkuus.

7 Esitedirektiivin 6 artiklassa ja 25 artiklan 1 kohdassa säädetään seuraavaa:

”6 artikla

Esitteeseen liittyvä vastuu

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.

– –

25 artikla

Seuraamukset

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 täytäntöön panemiseksi annettuja säännöksiä ei ole noudatettu. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että nämä toimenpiteet ovat tehokkaita, oikeasuhteisia ja varoittavia.

– –”

8 Avoimuusdirektiivin 7 artiklassa, 17 artiklan 1 kohdassa ja 28 artiklan 1 kohdassa säädetään seuraavaa:

”*7 artikla*

Vastuu ja vahingonkorvausvelvollisuus

Jäsenvaltioiden on varmistettava se, että 4, 5, 6 ja 16 artiklan mukaisesti laadittavista ja julkistettavista tiedoista ovat vastuussa ainakin liikkeeseenlaskija tai sen hallinto-, johto- tai valvontaelimet, ja se, että niiden vahingonkorvausvelvollisuutta koskevia kansallisia lakeja, asetuksia ja hallinnollisia määräyksiä sovelletaan liikkeeseenlaskijoihin, edellä mainittuihin elimiin tai liikkeeseenlaskijoiden vastuullisiin henkilöihin.

– – –

17 artikla

Sellaisia liikkeeseenlaskijoita koskevat tiedonantovaatimukset, joiden osakkeet on otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla

1. Säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi otettujen osakkeiden liikkeeseenlaskijan on huolehdittava siitä, että kaikkia samassa asemassa olevia osakkeiden haltijoita kohdellaan yhdenvertaisesti.

– –

28 artikla

Seuraamukset

1. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että tämän direktiivin mukaisesti annettujen säännösten rikkomisesta vastuussa oleviin henkilöihin voidaan kohdistaa niiden kansallisen lainsäädännön mukaisesti vähintään aiheellisia hallinnollisia toimenpiteitä tai heille voidaan määrätä yksityisoikeudellisia ja/tai hallinnollisia seuraamuksia, sanotun kuitenkaan rajoittamatta jäsenvaltioiden oikeutta määrätä rikosoikeudellisia seuraamuksia. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että kyseiset toimenpiteet ovat tehokkaita, oikeasuhteisia ja varoittavia.

– –”

9 Direktiivin 2009/101 johdanto-osan kymmenennen perustelukappaleen mukaan oikeusvarmuuden vuoksi yhtiön ja ulkopuolisten henkilöiden välisissä suhteissa ja myös yhtiön jäsenten keskinäisissä suhteissa on tarpeen rajoittaa pätemättömyysperusteita ja pätemättömyyden taannehtivaa vaikutusta sekä asettaa lyhyt määräaika, jonka kuluessa ulkopuoliset henkilöt voivat hakea muutosta päätökseen yhtiön pätemättömyydestä.

10 Kyseisen direktiivin 12 artiklassa säädetään seuraavaa:

”Jäsenvaltiot saavat säätää yhtiön pätemättömyydestä vain noudattaen seuraavia säännöksiä:

a) pätemättömyys on todettava tuomioistuimen päätöksellä;

b) pätemättömyys voidaan todeta vain i–vi luetelmakohdassa tarkoitetuissa tapauksissa:

– –

Yhtiötä ei saa muissa kuin edellä mainituissa pätemättömyystapauksissa todeta millään perusteella olemattomaksi, ehdottomasti tai jossain suhteessa pätemättömäksi taikka moitteenvaraiseksi.”

11 Saman direktiivin 13 artiklassa säädetään seuraavaa:

”1. Siitä, miten tuomioistuimen päätöksellä todettuun yhtiön pätemättömyyteen voidaan vedota ulkopuolista henkilöä kohtaan, säädetään 3 artiklassa. Jos ulkopuolinen henkilö kansallisen lainsäädännön mukaan saa hakea muutosta tällaiseen päätökseen, muutosta on haettava kuuden kuukauden määräajassa siitä, kun päätös on tullut julkiseksi.

2. Pätemättömyydestä seuraa yhtiön selvitystila samalla tavoin kuin yhtiön purkautuessa.

3. Pätemättömyys ei sellaisenaan vaikuta yhtiön tekemien tai sen kanssa tehtyjen sitoumusten pätevyyteen, jollei selvitystilasta muuta johdu.

4. Jäsenvaltiot voivat lainsäädännössään säätää pätemättömyyden vaikutuksista yhtiön jäsenten välisiin oikeussuhteisiin.

5. Yhtiön osakkeen- tai osuudenomistajat ovat velvollisia maksamaan merkitsemänsä, vielä maksamatta olevan pääoman, siltä osin kuin se on tarpeen velkojien kanssa tehtyjen sitoumusten täyttämiseksi.”

Itävallan lainsäädäntö

12 Pääomamarkkinoista 6.12.1991 annetun lain (Kapitalmarktgesetz; BGBl. 625/1991; jäljempänä pääomamarkkinalaki) 5 §:ssä säädetään seuraavaa:

”(1) Jos ennen sellaisen tarjouksen tekemistä, jota koskee velvollisuus laatia esite, ei ole julkaistu esitettä tai 6 §:ssä tarkoitettuja tietoja, sijoittajat, jotka ovat kuluttajansuojalain (Konsumentenschutzgesetz) 1 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettuja kuluttajia, voivat peruuttaa tarjouksensa tai purkaa sopimuksen.

– –

(4) Edellä 1 momentissa säädetty peruuttamisoikeus lakkaa viikon kuluttua siitä päivästä, jona esite tai 6 §:ssä tarkoitetut tiedot julkistettiin.”

13 Kyseisen lain 6 §:n 2 momentissa säädetään seuraavaa:

”Sijoittajilla, jotka edellä 1 momentissa tarkoitetun uuden seikan, asiavirheen tai epätarkkuuden ilmenemisen jälkeen mutta ennen sitä koskevan täydennyksen julkistamista ovat jo sitoutuneet ostamaan tai merkitsemään arvopapereita tai sijoituskohteita, on oikeus peruuttaa sitoumuksensa kahden pankkityöpäivän kuluessa täydennyksen julkistamisesta. Edellä mainittua 5 §:ää on sovellettava vastaavalla tavalla. Jos sijoittajat sitä vastoin ovat [kuluttajansuojalain] 1 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettuja kuluttajia, on sovellettava myös edellä 5 §:n 4 momentissa mainittua määräaikaa.”

14 Pääomamarkkinalain 11 §:n 1 ja 6 momentissa säädetään seuraavaa:

”(1) Sijoittajalle sen seurauksena, että tämä on luottanut esitteessä annettuihin tietoihin tai muihin tässä laissa edellytettäviin tietoihin (6 §), jotka ovat merkityksellisiä arvopapereista tai sijoituskohteista muodostettavan arvion kannalta, aiheutuneesta vahingosta on vastuussa

1. liikkeeseenlaskija, jonka virhe tai jonka palveluksessa olevien henkilöiden tai muiden henkilöiden, jotka ovat osallistuneet esitteen laatimiseen, virhe on johtanut virheellisiin tai puutteellisiin tietoihin,

– –

(6) Jokaista yksittäistä sijoittajaa koskeva vastuu, sikäli kuin vahingon aiheuttanut menettely ei ollut tahallista, rajoittuu sijoittajan maksamaan ostohintaan, johon lisätään kulut ja ostohinnan maksamishetkestä lähtien kertyneet korot. – –”

15 Osakeyhtiölain (Aktiengesetz), joka annettiin 6.9.1965 (BGBl. I, 98/1965, s. 1089), sellaisena kuin se on muutettuna 22.9.2005 annetulla lailla (BGBl. I, 2005, s. 2802), 52 §:ssä säädetään seuraavaa:

”Osakkeenomistajien sijoittamaa pääomaa ei voida palauttaa osakkeenomistajille; näillä on yhtiön olemassaolon aikana oikeus ainoastaan vuositilinpäätöksestä ilmenevään voittoon, ellei sen jakamatta jättämisestä säädetä laissa tai määrätä yhtiöjärjestyksessä. Sijoitetun pääoman palauttamisena ei pidetä hankintahinnan maksamista luvallisen omien osakkeiden hankinnan yhteydessä (65 ja 66 §).”

Pääasia ja ennakkoratkaisukysymykset

16 Alfred Hirmann osti 7.1.2005 Immofinanzin osakkeita, joiden arvo oli 10 013,75 euroa. Osto tehtiin rahoitusyhtiö Aviso Zeta AG:n (jäljempänä Aviso Zeta) välityksellä ja se tehtiin jälkimarkkinoilta eikä osakepääoman korotuksen yhteydessä. Ostaja maksoi myyntihinnan Aviso Zetalle, ja kyseessä olevat osakkeet siirrettiin tässä yhtiössä avatulle, Hirmannin nimissä olevalle arvopaperitilille.

17 Pääasiaa koskevassa oikeudenkäynnissä Hirmann syyttää Immofinanzia laittomista toimenpiteistä, joilla oli tarkoitus tukea sen osakkeiden kurssia. Hirmannin mukaan nämä osakkeet ostettiin Aviso Zeta -konsernin, johon myös Immofinanz kuului, tytäryhtiöiden kautta markkinoiden manipuloimiseksi.

18 Lisäksi Hirmann toteaa, että hän osti osakkeet kyseisenä ajankohtana käytössä olleen pääomamarkkinoita koskevan esitteen perusteella. Hänen mukaansa tämä yhtiö esitti tässä esitteessä osakkeidensa oston turvallisena ja riskittömänä sijoituksena. Kyseisen esitteen sisältämät tiedot olivat kuitenkin puutteellisia, virheellisiä tai harhaanjohtavia. Immofinanzin entisistä hallituksen jäsenistä aloitettiin näin ollen rikostutkinta, joiden perusteella aloitetut oikeudenkäynnit ovat yhä vireillä.

19 Näin ollen Hirmann vaati ennakkoratkaisupyynnön esittänyttä tuomioistuinta purkamaan osakkeiden ostosopimuksen korvauksena aiheutuneesta vahingosta. Hän vaati tätä varten erityisesti, että Immofinanz velvoitetaan palauttamaan summa, joka vastaa osakkeiden alkuperäistä ostohintaa korkoineen näiden osakkeiden tälle yhtiölle siirtämistä vastaan.

20 Immofinanzin mukaan tämä vaatimus on ristiriidassa osakeyhtiöitä ja muun muassa niiden pääoman säilyttämistä koskevien kansallisen oikeuden ja unionin oikeuden pakottavien periaatteiden kanssa. Tämän yhtiön vastuu Hirmanniin nähden johtaisi yhden ainoan osakkeenomistajan suojelemiseen sen kaikkien muiden osakkeenomistajien ja velkojien kustannuksella.

21 Koska Handelsgericht Wien katsoi, että sen käsiteltäväksi saatetun asian ratkaiseminen riippuu unionin oikeuden tulkinnasta, se päätti lykätä asian käsittelyä ja esittää unionin tuomioistuimelle seuraavat ennakkoratkaisukysymykset:

”1) Onko kansallinen säännöstö, jossa säädetään liikkeeseenlaskijana toimivan osakeyhtiön vastuusta osakkeiden ostajaan nähden sellaisten pääomamarkkinaoikeuden tiedonantovelvollisuuksien rikkomisen vuoksi, joista säädetään

— [esitedirektiivin] 6 ja 25 artiklassa

— [avoimuusdirektiivin] 7, 17 ja 28 artiklassa ja

— [markkinoiden väärinkäyttödirektiivin] 14 artiklassa,

yhteensopiva [toisen direktiivin] 12, 15, 16, 19 ja 42 artiklan kanssa?

2) Onko [toisen direktiivin] 12, 15 ja 16 artiklan sekä erityisesti 18, 19 ja 42 artiklan säännöksiä tulkittava siten, että ne ovat esteenä kansalliselle säännöstölle, jossa säädetään, että osakeyhtiön on [ensimmäisessä kysymyksessä] mainitun vastuun perusteella palautettava ostajalle ostohinta ja otettava takaisin ostetut osakkeet?

3) Onko [toisen direktiivin] 12, 15, 16, 18, 19 ja 42 artiklan säännöksiä tulkittava siten, että [ensimmäisessä kysymyksessä] mainittu osakeyhtiön vastuu

— voi käsittää myös osakeyhtiön sidotun pääoman ([toisen direktiivin] 15 artiklan 1 kohdan a alakohdassa tarkoitetun merkityn pääoman ja rahastot) tai

— voi myös syntyä, jos sen seurauksena voi olla osakeyhtiön maksukyvyttömyys?

4) Onko – – direktiivin 2009/101 12 ja 13 artiklan säännöksiä tulkittava siten, että ne ovat esteenä kansalliselle säännöstölle, jossa säädetään osakeoston takautuvasta purkamisesta, jolloin osakkeiden ostosopimuksen purkamisella on katsottava olevan ex nunc -vaikutus (ks. asia C-215/08, E. Friz, tuomio 15.4.2010, Kok., s. I-2947)?

5) Onko [toisen direktiivin] 12, 15, 16, 18, 19 ja 42 artiklan sekä – – direktiivin 2009/101 12 ja 13 artiklan säännöksiä tulkittava siten, että vastuu on rajattu siihen osakkeiden arvoon – pörssiyhtiön tapauksessa osakkeiden pörssikurssiin –, joka osakkeilla on vaatimuksen esittämisajankohtana, jolloin osakkeenomistaja saa mahdollisesti takaisin osakkeista alun perin maksamaansa hintaa pienemmän summan?”

Ennakkoratkaisukysymysten tarkastelu

Ensimmäinen ja toinen kysymys

22 Kansallinen tuomioistuin tiedustelee ensimmäisessä ja toisessa kysymyksessään, joita on aiheellista tarkastella yhdessä, onko toisen direktiivin 12, 15, 16, 18, 19 ja 42 artiklaa tulkittava siten, että ne ovat esteenä kansalliselle lainsäädännölle, jossa esite- ja avoimuusdirektiivien sekä markkinoiden väärinkäyttödirektiivin täytäntöönpanon yhteydessä yhtäältä säädetään liikkeeseenlaskijana toimivan osakeyhtiön vastuusta sen osakkeiden ostajaan nähden näissä direktiiveissä säädettyjen tiedonantovelvollisuuksien noudattamatta jättämisen vuoksi ja toisaalta asetetaan tämän vastuun perusteella asianomaiselle yhtiölle velvollisuus palauttaa ostajalle osakkeiden ostohintaa vastaava rahamäärä ja ottaa takaisin nämä osakkeet.

23 Toisen direktiivin säännöksillä, joihin edellä mainituissa kahdessa kysymyksessä viitataan, pyritään lähinnä takaamaan osakeyhtiöiden osakepääoman säilyttäminen ja osakkeenomistajien yhdenvertainen kohtelu.

24 Osakepääoman säilyttämisen tavoitteesta toisen direktiivin johdanto-osan toisessa perustelukappaleessa mainitaan, että yhdenmukaisen vähimmäissuojan takaamiseksi tällaisten osakeyhtiöiden osakkeenomistajille ja velkojille on erityisen tärkeää sovittaa yhteen ne kansalliset säännökset, jotka koskevat tällaisten osakeyhtiöiden perustamista sekä niiden pääoman säilyttämistä, korottamista ja alentamista. Saman direktiivin johdanto-osan neljännen perustelukappaleen mukaan direktiivin tarkoituksena on sen pääoman säilyttäminen, joka on velkojien saatavien turvana, ja erityisesti olisi kiellettävä kaikenlainen pääoman alentaminen jakamalla sitä osakkeenomistajille, jos nämä eivät ole siihen oikeutettuja, sekä asetettava rajoituksia yhtiön oikeudelle hankkia omia osakkeitaan. Tätä viimeksi mainittua vaatimusta on perusteltu erityisesti tarpeella suojella osakkeenomistajia ja velkojia sellaiselta toiminnalta markkinoilla, joka saattaisi johtaa osakeyhtiön pääoman vähenemiseen ja osakkeiden kurssin keinotekoiseen nousuun.

25 Tässä tarkoituksessa toisessa direktiivissä säädetään osakkeenomistajien velvollisuudesta maksaa pääomapanos (12 artikla), yhtiötä koskevasta kiellosta palauttaa pääomapanoksia (15 artikla), osakkeenomistajien velvollisuudesta palauttaa kyseisen direktiivin 15 artiklan vastaisesti jaetut varat (16 artikla), yhtiötä koskevasta kiellosta omistaa omia osakkeitaan (18 artikla) sekä siitä, millä edellytyksin tätä viimeksi mainittua kieltoa koskeva poikkeus voidaan myöntää (19 artikla).

26 Osakkeenomistajien yhdenvertaisen kohtelun tavoitteesta säädetään toisen direktiivin 42 artiklassa, että sen täytäntöön panemiseksi jäsenvaltioiden lainsäädännön on taattava kaikille samassa asemassa oleville osakkeenomistajille yhdenvertainen kohtelu.

27 Kahdessa edellisessä tuomion kohdassa mainittujen säännösten sanamuodosta ja tavoitteesta käy ilmi, että niillä on tarkoitus säännellä vain yhtiön ja sen osakkeenomistajien välisiä oikeudellisia suhteita, jotka perustuvat yksinomaan yhtiösopimukseen, ja että niissä on kyse vain asianomaisen yhtiön sisäisistä suhteista.

28 Tästä seuraa, kuten Hirmann, Itävallan ja Portugalin hallitukset sekä Euroopan komissio väittävät, että toisen direktiivin kyseessä olevat säännökset eivät ole sellaisia, että ne olisivat esteenä kansalliselle lainsäädännölle, jossa otetaan käyttöön periaate, jonka mukaan liikkeeseenlaskijana toimiva yhtiö on vastuussa pääomamarkkinaoikeuden vastaisesta paikkansapitämättömien tietojen antamisesta, ja jossa säädetään, että tämän vastuun mukaisesti tällä yhtiöllä on velvollisuus palauttaa ostajalle osakkeiden ostohintaa vastaava rahamäärä ja ottaa takaisin nämä osakkeet.

29 Tällaisessa tapauksessa asianomaiselle yhtiölle sijoittajiin, jotka ovat myös sen osakkeenomistajia, nähden kuuluva vastuu tämän yhtiön sääntöjenvastaisuuksista, jotka ovat tapahtuneet ennen sen osakkeiden ostoa tai ostoajankohtana, ei perustu yhtiösopimukseen eikä siinä ole kyse pelkistä yhtiön sisäisistä suhteista. Tällaisessa tapauksessa on kyse osakkeiden ostosopimukseen perustuvasta vastuusta.

30 Lisäksi periaatteesta, jonka mukaan osakkeenomistajia on kohdeltava yhdenvertaisella tavalla ja josta säädetään toisen direktiivin 42 artiklassa, on todettava, että osakkeenomistajien, joille on aiheutunut vahinkoa virheestä, jonka yhtiö teki ennen sen osakkeiden ostoa tai ostoajankohtana, tilanne ei ole sama kuin saman yhtiön sellaisten osakkeenomistajien tilanne, joiden oikeudelliseen tilanteeseen tämä virhe ei ole vaikuttanut.

31 Nimenomaan tästä syystä toisen direktiivin 20 artiklan 1 kohdan d alakohdassa sallitaan yhtiön hankkivan omia osakkeitaan muun muassa lakiin perustuvan velvoitteen vuoksi. Tällaisen hankinnan tarkoituksen ei voida katsoa olevan yhtiön pääoman alentaminen tai sen osakkeiden kurssin keinotekoinen nostaminen.

32 Näin ollen maksu, jonka yhtiö on suorittanut osakkeenomistajalle sellaisten sääntöjenvastaisuuksiensa vuoksi, jotka tapahtuivat ennen osakkeiden ostoa tai ostoajankohtana, ei merkitse toisen direktiivin 15 artiklassa tarkoitettua pääoman jakamista osakkeenomistajille, eikä tällaiseen maksuun tule soveltaa tässä artiklassa asetettuja edellytyksiä.

33 Immofinanzin istunnon aikana esittämää sitä väitettä ei voida hyväksyä, jonka mukaan mainittu toisen direktiivin artikla on esteenä siviilioikeudellista vastuuta koskevalle kanteelle, jonka sijoittaja on nostanut sellaista yhtiötä vastaan, joka on johtanut hänet harhaan harhaanjohtavien tietojen levittämisen johdosta.

34 Samalla tavoin se, että yhtiö ottaa takaisin osakkeet, jotka sijoittaja oli ostanut sellaisten virheellisten tietojen perusteella, joiden levittämisestä tämän yhtiön voidaan katsoa olevan vastuussa, ei voi kuulua toisen direktiivin 18 artiklan soveltamisalaan. Tällainen yhtiön omien osakkeidensa hankkiminen on seurausta lakiin perustuvasta velvoitteesta, jonka mukaan yhtiöllä on velvollisuus suorittaa korvaus sijoittajalle, jolle on aiheutunut vahinkoa, eikä tällainen velvollisuus kuulu millään tavoin tämän artiklan tarkoituksen piiriin.

35 Lisäksi ennakkoratkaisupyynnöstä ja erityisesti ennakkoratkaisukysymysten sanamuodosta käy ilmi, että pääasiassa kyseessä olevalla kansallisella säännöstöllä on tarkoitus saattaa osaksi kansallista oikeusjärjestystä muun muassa esitedirektiivin 6 ja 25 artikla, avoimuusdirektiivin 7, 17 ja 28 artikla ja markkinoiden väärinkäyttödirektiivin 14 artikla.

36 Esitedirektiivin 6 artiklan 1 kohdassa säädetään erityisesti, että jäsenvaltioiden on varmistettava, että ainakin liikkeeseenlaskija on vastuussa esitteessä annetuista tiedoista.

37 Lisäksi avoimuusdirektiivin 7 artiklassa säädetään, että jäsenvaltioiden on varmistettava se, että tämän direktiivin mukaisesti laadittavista ja julkistettavista tiedoista on vastuussa ainakin liikkeeseenlaskija. Tämän direktiivin 17 artiklan 1 kohdan mukaan liikkeeseenlaskijan on huolehdittava siitä, että kaikkia samassa asemassa olevia osakkeenomistajia kohdellaan yhdenvertaisesti.

38 On todettava, että kansallinen lainsäädäntö, jossa säädetään arvopaperien liikkeeseenlaskijana toimivan osakeyhtiön vastuusta sijoittajaan nähden, jos yhtiö ei ole noudattanut sille kuuluvia tiedonantovelvollisuuksia, on esitedirektiivin 6 artiklan 1 kohdassa ja avoimuusdirektiivin 7 artiklassa asetettujen vaatimusten mukainen eikä sillä aseteta kyseenalaiseksi tämän viimeksi mainitun direktiivin 17 artiklan 1 kohdassa vahvistettua yhdenvertaisen kohtelun periaatetta.

39 Lisäksi esitedirektiivin 25 artiklan 1 kohdassa, avoimuusdirektiivin 28 artiklan 1 kohdassa ja markkinoiden väärinkäyttödirektiivin 14 artiklan 1 kohdassa, joiden sanamuoto on samankaltainen, säädetään muun muassa, että jäsenvaltioiden on kansallisen lainsäädäntönsä mukaisesti varmistettava, tämän kuitenkaan rajoittamatta jäsenvaltioiden oikeutta ottaa käyttöön rikosoikeudellisia seuraamuksia, että vastuullisia henkilöitä kohtaan voidaan toteuttaa asianmukaiset hallinnolliset toimenpiteet tai hallinnolliset seuraamukset, jos näiden direktiivien täytäntöön panemiseksi annettuja säännöksiä ei ole noudatettu, ja tällaisten toimenpiteiden on oltava tehokkaita, oikeasuhteisia ja varoittavia.

40 Vaikka avoimuusdirektiivin 28 artiklan 1 kohdassa ja markkinoiden väärinkäyttödirektiivin 14 artiklan 1 kohdassa ei viitata, toisin kuin esitedirektiivin 25 artiklan 1 kohdassa, nimenomaisesti jäsenvaltioiden siviilioikeudellista vastuuta koskeviin järjestelmiin, unionin tuomioistuin on kuitenkin katsonut vahingonkorvausten myöntämisestä ja mahdollisuudesta myöntää seuraamuksen luonteisia korvauksia, että silloin, kun unioni ei ole antanut asiaa koskevia säännöksiä, kunkin jäsenvaltion asiana on sisäisessä oikeusjärjestyksessään vahvistaa perusteet korvauksen suuruuden määrittämiseksi, kunhan vastaavuus- ja tehokkuusperiaatteita noudatetaan (ks. analogisesti yhdistetyt asiat C-295/04-C-298/04, Manfredi ym., tuomio 13.7.2006, Kok., s. I-6619, 92 kohta ja asia C-536/11, Donau Chemie ym., tuomio 6.6.2013, 25–27 kohta).

41 Edellä esitetystä siis seuraa, että jäsenvaltioilla on laaja harkintavalta niiden seuraamusten valitsemisessa, joita sovelletaan sen vuoksi, että liikkeeseenlaskijoina toimivat yhtiöt rikkovat näiden direktiivien mukaisia velvollisuuksiaan, edellyttäen, että unionin oikeutta noudatetaan.

42 Edellä esitetystä seuraa myös, että kun osakkeiden liikkeeseenlaskijan vastuu syntyy, siviilioikeudellisen oikeuskeinon valinta kuuluu jäsenvaltioille.

43 Käsiteltävässä asiassa pääasiassa kyseessä olevassa kansallisessa lainsäädännössä säädetty siviilioikeudellista vastuuta koskeva järjestelmä on asianmukainen korvaus sijoittajalle aiheutuneesta vahingosta ja liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuuden laiminlyönnistä. Lisäksi se on omiaan estämään sen, että liikkeeseenlaskijat johtavat sijoittajia harhaan.

44 Tällaisen vastuuta koskevan järjestelmän käyttöön ottaminen kuuluu siis jäsenvaltioille myönnetyn harkintavallan piiriin, eikä se ole ristiriidassa unionin oikeuden kanssa.

45 Näin ollen ensimmäiseen ja toiseen kysymykseen on vastattava, että toisen direktiivin 12, 15, 16, 18, 19 ja 42 artiklaa on tulkittava siten, että ne eivät ole esteenä kansalliselle lainsäädännölle, jossa esite- ja avoimuusdirektiivien sekä markkinoiden väärinkäyttödirektiivin täytäntöönpanon yhteydessä yhtäältä säädetään liikkeeseenlaskijana toimivan osakeyhtiön vastuusta sen osakkeiden ostajaan nähden näissä direktiiveissä säädettyjen tiedonantovelvollisuuksien noudattamatta jättämisen vuoksi ja toisaalta asetetaan tämän vastuun perusteella asianomaiselle yhtiölle velvollisuus palauttaa ostajalle osakkeiden ostohintaa vastaava rahamäärä ja ottaa takaisin nämä osakkeet.

Kolmas kysymys

46 Kansallinen tuomioistuin tiedustelee kolmannella kysymyksellään, onko toisen direktiivin 12, 15, 16, 18, 19 ja 42 artiklaa tulkittava siten, että ne ovat esteenä kansalliselle lainsäädännölle, jossa säädetään, että liikkeeseenlaskijana toimivan yhtiön velvollisuus palauttaa ostajalle osakkeiden ostohintaa vastaava rahamäärä ja ottaa takaisin nämä osakkeet voi käsittää myös yhtiön sidotun pääoman (merkitty pääoma ja rahastot) ja sen seurauksena voi olla osakeyhtiön maksukyvyttömyys.

47 Kuten julkisasiamies on ratkaisuehdotuksensa 84 kohdassa todennut, tämä kysymys on hypoteettinen, koska kansallinen tuomioistuin ei selitä ennakkoratkaisupyynnössään, mistä syystä tähän kysymykseen annettavasta vastauksesta voi olla sille hyötyä pääasian oikeudenkäynnissä annettavaa ratkaisua varten, ja koska se vain viittasi yleisesti liikkeeseenlaskijana toimineen yhtiön mahdollisen maksukyvyttömyyden vaaraan.

48 Näissä olosuhteissa kolmanteen kysymykseen ei ole tarpeen vastata.

Neljäs kysymys

49 Kansallinen tuomioistuin tiedustelee neljännellä kysymyksellään lähinnä, onko direktiivin 2009/101 12 ja 13 artiklaa tulkittava siten, että ne ovat esteenä kansalliselle lainsäädännölle, jossa säädetään, että pääasiassa kyseessä olevan kaltaisissa olosuhteissa osakkeiden ostosopimus puretaan takautuvasti.

50 Direktiivin 2009/101 12 artiklan ensimmäisen alakohdan a ja b alakohdassa luetellaan tyhjentävästi edellytykset, joiden täyttyessä yhtiön pätemättömyys voidaan tuomioistuimen päätöksellä todeta. Tämän artiklan toisessa alakohdassa säädetään, että yhtiötä ei saada muissa kuin edellä mainituissa pätemättömyystapauksissa todeta millään perusteella olemattomaksi, ehdottomasti tai jossain suhteessa pätemättömäksi taikka moitteenvaraiseksi.

51 Kyseisen direktiivin 13 artiklassa puolestaan määritellään muun muassa tällaisen pätemättömyyden toteamisen seuraukset.

52 On muistutettava, että pääasiassa kyseessä olevassa kansallisessa lainsäädännössä otetaan käyttöön periaate, jonka mukaan liikkeeseenlaskijana toimiva yhtiö on vastuussa pääomamarkkinaoikeuden vastaisesta paikkansapitämättömien tietojen antamisesta, ja siinä säädetään, että tämän vastuun mukaisesti tällä yhtiöllä on velvollisuus palauttaa ostajalle osakkeiden ostohintaa vastaava rahamäärä ja ottaa takaisin nämä osakkeet.

53 Tällaisella lainsäädännöllä pyritään muun muassa varmistamaan, että vahinkoa kärsineen henkilön tilanne palautetaan sellaiseksi kuin se oli ennen hänelle vahinkoa aiheuttanutta toimenpidettä, koska siinä edellytetään yhtäältä, että ostajalle on palautettava korkoineen osakkeiden myyntihintaa vastaava summa, ja toisaalta, että nämä osakkeet säilytetään osana asianomaisen yhtiön osakepääomaa muiden osakkeiden tavoin.

54 Tästä seuraa, että vastuuta koskeva järjestelmä, jota yhtiöihin sovelletaan tiettyjen pääomamarkkinaoikeuden säännösten rikkomisen vuoksi, ei millään tavoin kuulu yhtiöiden pätemättömäksi toteamista koskeviin menettelyihin, sellaisena kuin niistä säädetään direktiivin 2009/101 12 ja 13 artiklassa.

55 Koska siis pääasiassa kyseessä olevan osakkeiden ostosopimuksen takautuvasta purkamisesta ei voi olla seurauksena, että yhtiö todetaan pätemättömäksi, direktiivin 2009/101 12 ja 13 artiklalla ei ole vaikutusta kansallisen tuomioistuimen esittämään neljänteen kysymykseen.

56 Kansallinen tuomioistuin pohtii erityisesti sitä, sovelletaanko käsiteltävässä asiassa mahdollisesti edellä mainitussa asiassa E. Friz annettuun tuomioon perustuvaa oikeuskäytäntöä.

57 Mainitussa tuomiossa unionin tuomioistuimen oli lausuttava siitä, onko kansallinen lainsäädäntö, jonka mukaan siitä, että kuluttaja peruuttaa liittymisensä henkilöyhtiön muodossa toimivaan kiinteistörahastoon, seuraa vain ex nunc -vaikutuksia, yhteensopiva muualla kuin elinkeinonharjoittajan toimitiloissa neuvoteltuja sopimuksia koskevasta kuluttajansuojasta 20.12.1985 annetun neuvoston direktiivin 85/577/ETY (EYVL L 372, s. 31) kanssa.

58 Muistutettuaan edellä mainitussa asiassa E. Friz antamansa tuomion 44 kohdassa, että direktiivillä 85/577 taattu kuluttajansuoja ei ole absoluuttista, unionin tuomioistuin katsoi kyseisen tuomion 50 kohdassa, että mainittu direktiivi ei ole esteenä sille, että sopimuksen purkaminen tapahtuu ex nunc -vaikutuksin.

59 Tältä osin on katsottava, etteivät edellä mainitussa asiassa E. Fritz annettuun tuomioon johtaneen riita-asian tosiseikat olleet verrattavissa pääasian tosiseikkoihin.

60 Edellä mainitussa asiassa E. Friz nimittäin se, että kuluttaja peruutti sopimuksen, jonka hän oli allekirjoittanut kiinteistörahastoon liittyäkseen, ei perustunut sopimuskumppanin tuottamukselliseen menettelyyn vaan pelkästään direktiivin 85/577 5 artiklan 1 kohdassa kaikille kuluttajille myönnetyn sellaisen oikeuden käyttöön, jonka nojalla he voivat peruuttaa sopimukset, jotka on tehty elinkeinonharjoittajan käydessä kuluttajan kotona.

61 Näin ollen unionin tuomioistuin saattoi katsoa edellä mainitussa asiassa E. Friz antamansa tuomion 46–48 kohdassa, ettei direktiivi 85/577 ole esteenä pääasiassa kyseessä olleelle kansalliselle säännölle, koska sen tarkoituksena on yleisten siviilioikeudellisten periaatteiden mukaisesti varmistaa tyydyttävä tasapaino ja kohtuullinen riskinjako eri osapuolten välillä. Oikeuskäytännössä oli lisäksi jo todettu, että sekä kyseisen direktiivin yleisestä rakenteesta että sen useiden säännösten sanamuodosta ilmenee, että kuluttajien suojalle asetetaan tiettyjä rajoituksia (ks. asia C-412/06, Hamilton, tuomio 10.4.2008, Kok., s. I-2383, 39 ja 40 kohta).

62 Pääasiassa sitä vastoin on selvää, että osakkeiden ostosopimuksen purkaminen perustuu vain liikkeeseenlaskijana toimineen yhtiön sääntöjenvastaiseen toimintaan, josta on aiheutunut vahinkoa ostajalle. Tässä tapauksessa arvioinnissa, joka koskee kansallisen säännön yhteensopivuutta unionin oikeuden kanssa, ei ole perusteltua käyttää arviointiperustetta, joka koskee tyydyttävää tasapainoa ja kohtuullista riskinjakoa eri osapuolten välillä, sellaisena kuin siihen on viitattu edellä mainitussa asiassa E. Friz.

63 Neljänteen kysymykseen on näin ollen vastattava, että direktiivin 2009/101 12 ja 13 artiklaa on tulkittava siten, etteivät ne ole esteenä kansalliselle lainsäädännölle, jossa säädetään pääasiassa kyseessä olevien kaltaisissa olosuhteissa osakkeiden ostosopimuksen takautuvasta purkamisesta.

Viides kysymys

64 Kansallinen tuomioistuin tiedustelee viidennellä kysymyksellään, onko toisen direktiivin 12, 15, 16, 18, 19 ja 42 artiklaa ja direktiivin 2009/101 12 ja 13 artiklaa tulkittava siten, että pääasiassa kyseessä olevassa kansallisessa lainsäädännössä käyttöön otettu vastuu on rajattu vaatimuksen esittämisajankohdan mukaan määräytyvään osakkeiden arvoon, joka pörssiyhtiön tapauksessa lasketaan osakkeiden pörssikurssin mukaan.

65 Siltä osin kuin ensimmäiseksi on kyse direktiivin 2009/101 12 ja 13 artiklasta, on riittävää muistuttaa, että unionin tuomioistuin katsoo tämän tuomion 54 kohdassa, että vastuuta koskeva järjestelmä, jota yhtiöihin sovelletaan tiettyjen pääomamarkkinaoikeuden säännösten rikkomisen vuoksi, ei millään tavoin kuulu yhtiöiden pätemättömäksi toteamista koskeviin menettelyihin.

66 Tästä seuraa, että kyseiset artiklat, joissa on kyse vain yhtiösopimuksen pätemättömyydestä, eivät ole merkityksellisiä arvioitaessa kysymystä, joka koskee tällaisten yhtiöiden vastuun ulottuvuutta. Niiden tulkinnalla ei missään tapauksessa voida tukea Immofinanzin väitettä, jonka mukaan pääasiassa yhtiön vastuu olisi ehdottomasti rajattava yhtiön osakkeilla vaatimuksen esittämisajankohtana olevaan arvoon, joka pörssiyhtiön tapauksessa lasketaan osakkeiden pörssikurssin mukaan.

67 Kun toiseksi on kyse toisen direktiivin 12, 15, 16, 18, 19 ja 42 artiklasta, on todettava, että unionin tuomioistuimen niistä kahden ensimmäisen ennakkoratkaisukysymyksen yhteydessä tekemän tulkinnan avulla on tämän tuomion 28 kohdassa voitu todeta, etteivät nämä artiklat ole sellaisia, että ne olisivat esteenä kansalliselle lainsäädännölle, jossa otetaan käyttöön periaate, jonka mukaan liikkeeseenlaskijana toimiva yhtiö on vastuussa pääomamarkkinaoikeuden vastaisesta paikkansapitämättömien tietojen antamisesta, ja jossa säädetään, että tämän vastuun mukaisesti tällä yhtiöllä on velvollisuus palauttaa ostajalle osakkeiden ostohintaa vastaava rahamäärä ja ottaa takaisin nämä osakkeet.

68 Lisäksi unionin tuomioistuin toteaa tämän tuomion 44 kohdassa, että tällaisen vastuuta koskevan järjestelmän käyttöön ottaminen kuuluu esite- ja avoimuusdirektiiveillä sekä markkinoiden väärinkäyttödirektiivillä jäsenvaltioille myönnetyn harkintavallan piiriin eikä se ole ristiriidassa unionin oikeuden kanssa.

69 Näin ollen on todettava, että valinta siviilioikeudellista vastuuta koskevan järjestelmän, jonka mukaan ostajalle on palautettava korkoineen osakkeiden ostohintaa vastaava rahamäärä, ja sellaisen järjestelmän välillä, jossa tämä vastuu on rajoitettu osakkeiden hinnan palauttamiseen, sellaisena kuin se oli korvausvaatimuksen esittämisen ajankohtana, kuuluu jäsenvaltioiden toimivaltaan.

70 Edellä esitettyjen toteamusten valossa viidenteen kysymykseen on vastattava, että toisen direktiivin 12, 15, 16, 18, 19 ja 42 artiklaa ja direktiivin 2009/101 12 ja 13 artiklaa on tulkittava siten, että pääasiassa kyseessä olevassa kansallisessa lainsäädännössä säädettyä vastuuta ei ole välttämättä rajattava vaatimuksen esittämisajankohdan mukaan määräytyvään osakkeiden arvoon, joka pörssiyhtiön tapauksessa lasketaan osakkeiden pörssikurssin mukaan.

Oikeudenkäyntikulut

71 Pääasian asianosaisten osalta asian käsittely unionin 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 unionin tuomioistuimelle, ei voida määrätä korvattaviksi.

Näillä perusteilla unionin tuomioistuin (toinen jaosto) on ratkaissut asian seuraavasti:

1) Niiden takeiden yhteensovittamisesta samanveroisiksi, joita jäsenvaltioissa vaaditaan [EY 48] artiklan [toisessa] kohdassa tarkoitetuilta yhtiöiltä niiden jäsenten sekä ulkopuolisten etujen suojaamiseksi osakeyhtiöitä perustettaessa sekä niiden pääomaa säilytettäessä ja muutettaessa, 13.12.1976 annetun toisen neuvoston direktiivin 77/91/ETY, sellaisena kuin se on muutettuna 23.11.1992 annetulla neuvoston direktiivillä 92/101/ETY, 12, 15, 16, 18, 19 ja 42 artiklaa on tulkittava siten, että niiden kanssa ei ole ristiriidassa kansallinen lainsäädäntö, jossa

— 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

— säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi otettavien arvopaperien liikkeeseenlaskijoita koskeviin tietoihin liittyvien avoimuusvaatimusten yhdenmukaistamisesta ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta 15.12.2004 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2004/109/EY

— ja sisäpiirikaupoista ja markkinoiden manipuloinnista (markkinoiden väärinkäyttö) 28.1.2003 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/6/EY

täytäntöönpanon yhteydessä yhtäältä säädetään liikkeeseenlaskijana toimivan osakeyhtiön vastuusta sen osakkeiden ostajaan nähden näissä direktiiveissä säädettyjen tiedonantovelvollisuuksien noudattamatta jättämisen vuoksi ja toisaalta asetetaan tämän vastuun perusteella asianomaiselle yhtiölle velvollisuus palauttaa ostajalle osakkeiden ostohintaa vastaava rahamäärä ja ottaa takaisin nämä osakkeet.

2) Niiden takeiden yhteensovittamisesta samanveroisiksi, joita jäsenvaltioissa vaaditaan [EY 48] artiklan [toisessa] kohdassa tarkoitetuilta yhtiöiltä niiden jäsenten sekä ulkopuolisten etujen suojaamiseksi, 16.9.2009 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2009/101/EY 12 ja 13 artiklaa on tulkittava siten, etteivät ne ole esteenä kansalliselle lainsäädännölle, jossa säädetään pääasiassa kyseessä olevien kaltaisissa olosuhteissa osakkeiden ostosopimuksen takautuvasta purkamisesta.

3) Toisen direktiivin 77/91, sellaisena kuin se on muutettuna direktiivillä 92/101, 12, 15, 16, 18, 19 ja 42 artiklaa ja direktiivin 2009/101 12 ja 13 artiklaa on tulkittava siten, että kansallisessa lainsäädännössä säädettyä vastuuta ei ole välttämättä rajattava vaatimuksen esittämisajankohdan mukaan määräytyvään osakkeiden arvoon, joka pörssiyhtiön tapauksessa lasketaan osakkeiden pörssikurssin mukaan.

Allekirjoitukset