GENERALINIO ADVOKATO
NILS WAHL IŠVADA,
pateikta 2017 m. kovo 15 d.[1]

Byla C-206/16

Marco Tronchetti Provera SpA ir kt.
prieš
Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (Consob)

(Consiglio di Stato (Valstybės Taryba, Italija) prašymas priimti prejudicinį sprendimą)

„Bendrovių teisė – Direktyva 2004/25/EB – Smulkiųjų akcininkų interesų apsauga pateikus perėmimo pasiūlymus – 5 straipsnio 4 dalis – Sąvoka „aiškiai nustatytas“ – Nacionalinės normos, leidžiančios priežiūros institucijai koreguoti perėmimo pasiūlyme nurodytą kainą – Slaptas siūlytojo ar sutartinai su juo veikiančių asmenų ir vieno ar daugiau pardavėjų susitarimas“

1. Prašymas priimti prejudicinį sprendimą pateiktas dėl tinkamo Direktyvos 2004/25/EB[2] 5 straipsnio 4 dalies išaiškinimo. Pagal tą nuostatą valstybės narės gali įgalioti nacionalinę vertybinių popierių rinkos priežiūros instituciją (toliau – NVPI) pakoreguoti privalomo perėmimo pasiūlymo, pateikto vadovaujantis ta direktyva, kainą. Tačiau toje direktyvoje numatytas reikalavimas, kad tokios priemonės būtų taikomos pagal „aiškiai nustatytus“ kriterijus.

2. Pagrindinėje byloje *Consiglio di Stato* (Valstybės Taryba, Italija) kilo abejonių, ar galimas tą direktyvą įgyvendinančio Italijos teisės akto, pagal kurį Italijos NVPI *Commissione Nazionale per le Società e la Borsa* (Nacionalinė bendrovių ir vertybinių popierių biržos komisija, toliau – *Consob*) leidžiama slapto susitarimo atveju didinti privalomame perėmimo pasiūlyme nurodytą kainą, taikymas pagrindinės bylos aplinkybėmis laikytinas „aiškiai nustatytu“ pagal Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalį.

3. Pagrindinė byla ypatinga tuo, kad pasiūlyta kaina buvo koreguojama dėl kito sandorio, o ne to, dėl kurio kilo pareiga pateikti privalomą perėmimo pasiūlymą. Be to, nenustatyta, kad visos tame kitame sandoryje dalyvavusios šalys ketino sudaryti slaptą susitarimą arba joms buvo žinoma apie jo grėsmę. Todėl ši byla leis Teisingumo Teismui išaiškinti, kokios yra valstybių narių galios leisti NVPI nukrypti nuo Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalyje nustatytos „aukščiausios mokamos kainos taisyklės“ (toliau – AMKT) ribos.

4. Kaip paaiškinsiu toliau, Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalimi valstybėms narėms iš esmės leidžiama įgalioti NVPI koreguoti privalomame perėmimo pasiūlyme nurodytą kainą ankstesniame punkte minimo slapto susitarimo atveju. Tačiau pagal tą nuostatą šią taisyklę draudžiama taikyti įvairiomis aplinkybėmis, kurios, jeigu nebūtų taikoma ta direktyva, nacionalinėje teisėje nebūtų laikomos slapto susitarimo atvejais.

1 Originalo kalba: anglų.

2 2004 m. balandžio 21 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva dėl įmonių perėmimo pasiūlymų (OL L 142, 2004, p. 12; 2004 m. specialusis leidimas lietuvių k., 17 sk., 2 t., p. 20) su pakeitimais, padarytais 2009 m. kovo 11 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentu (EB) Nr. 219/2009 dėl kai kurių teisės aktų, kuriems galioja Sutarties 251 straipsnyje nustatyta tvarka, nuostatų, susijusių su reguliavimo procedūra su tikrinimu, suderinimo su Tarybos sprendimu 1999/468/EB (Suderinimas su reguliavimo procedūra su tikrinimu. Antroji dalis) (OL L 87, 2009, p. 109).

I. Teisinis pagrindas

A. Direktyva 2004/25

5. Perėmimo pasiūlymų tvarka, nustatyta Direktyva 2004/25, pagal jos 1 straipsnį („Taikymo sritis“) susijusi su „įmonių, kurias reglamentuoja valstybių narių teisės aktai, vertybinių popierių perėmimo pasiūlymais, kai visais tais vertybiniais popieriais ar jų dalimi leidžiama prekiauti <…> reguliuojamoje rinkoje“. Direktyvos 2 straipsnio „Sąvokų apibrėžimai“ 1 dalies a punkte sąvoka „perėmimo pasiūlymas“ (arba „pasiūlymas“) apibrėžta kaip „viešas (išskyrus pačios pasiūlymą gavusios bendrovės pasiūlymą) privalomas arba savanoriškas bendrovės vertybinių popierių savininkams pateiktas pasiūlymas perleisti visus vertybinius popierius ar tam tikrą jų dalį po to, kai yra įsigyta pasiūlymą gaunančios bendrovės kontrolė, arba siekiant įsigyti pasiūlymą gaunančios bendrovės kontrolę pagal nacionalinius teisės aktus“.

6. Direktyvos 2004/25 3 straipsnyje „Bendrieji principai“ nustatyta:

„1. Kad būtų įgyvendinta ši direktyva, valstybės narės užtikrina, kad būtų laikomasi šių principų:

a) visiems pasiūlymą gaunančios bendrovės tos pačios klasės vertybinių popierių savininkams turi būti taikomas vienodas režimas; be to, jei kuris nors asmuo įgyja bendrovės kontrolę, kiti vertybinių popierių savininkai turi būti apsaugoti;

b) pasiūlymą gaunančios bendrovės vertybinių popierių savininkai turi turėti pakankamai laiko ir informacijos, kad galėtų padaryti pagrįstą sprendimą dėl pasiūlymo; <…>

<…>

d) neturi būti sukurtos pasiūlymą gaunančios bendrovės, siūlytojo bendrovės ar bet kurios kitos su pasiūlymu susijusios bendrovės vertybinių popierių dirbtinės rinkos, dėl kurių vertybinių popierių kainos didėjimas arba mažėjimas taptų dirbtinis ir būtų iškraipytas normalus rinkų funkcionavimas;

<…>

2. Siekdamos užtikrinti, kad būtų laikomasi šio straipsnio 1 dalyje nustatytų principų, valstybės narės:

a) užtikrina, kad būtų laikomasi būtiniausių šioje direktyvoje nustatytų reikalavimų;

b) gali nustatyti papildomas sąlygas ir nuostatas, kurios yra griežtesnės už šioje direktyvoje nustatytas pasiūlymų reguliavimo sąlygas ir reikalavimus.“

7. Direktyvos 2004/25 4 straipsnio „Priežiūros institucija ir taikytina teisė“ 2 dalyje nurodoma perėmimo priežiūros kompetentinga NVPI. Jos a punkte nustatyta, kad „[i]nstitucija, kompetentinga pasiūlymui prižiūrėti, turi būti tos valstybės narės institucija, kurioje pasiūlymą gaunanti bendrovė turi savo registruotą būstinę, jei tos valstybės narės reguliuojamoje rinkoje yra leidžiama prekiauti tos bendrovės vertybiniais popieriais“.

8. Direktyvos 2004/25 4 straipsnio 5 dalyje numatyta:

„5. Priežiūros institucijoms suteikiami visi įgaliojimai, kurių reikia jų pareigoms vykdyti, įskaitant įgaliojimą užtikrinti, kad pasiūlymo šalys laikytųsi pagal šią direktyvą taikomų ar priimtų taisyklių.

Jei yra laikomasi bendrųjų principų, nustatytų 3 straipsnio 1 dalyje, valstybės narės taisyklėse gali numatyti, kad pagal šią direktyvą jos nustato ar pradeda taikyti leidžiančias nukrypti nuostatas nuo tų taisyklių:

i) įrašydamos tokias leidžiančias nukrypti nuostatas į savo nacionalines taisykles, kad būtų galima atsižvelgti į nacionaliniu lygiu nustatytas aplinkybes[,]

ir (arba)

ii) suteikdamos priežiūros institucijoms, jei jos yra kompetentingos, įgaliojimus nesilaikyti tokių nacionalinių taisyklių, siekiant atsižvelgti į i punkte minėtas aplinkybes, arba kitomis konkrečiomis aplinkybėmis, ir tokiu atveju yra būtinas pagrįstas sprendimas.“

9. Direktyvos 2004/25 5 straipsnyje „Smulkiųjų akcininkų apsauga, privalomas pasiūlymas ir teisinga kaina“ numatyta:

„1. Kai fizinis ar juridinis asmuo pats arba kartu su kitais sutartinai veikiančiais asmenimis įsigyja ir dėl to turi <…> bendrovės vertybinius popierius, kurie kartu su jo turimu tokių vertybinių popierių paketu arba kartu su kitų sutartinai veikiančių asmenų vertybinių popierių paketu tiesiogiai arba netiesiogiai suteikia jam nustatytą balsavimo teisių toje bendrovėje procentą, kuris suteikia jam tos bendrovės kontrolę, valstybės narės užtikrina, kad toks asmuo privalėtų padaryti pasiūlymą, kuris būtų tos bendrovės smulkiųjų akcininkų apsaugos priemonė. Toks pasiūlymas kuo anksčiau pateikiamas visiems visų tokių vertybinių popierių paketų savininkams teisinga kaina, apibrėžta šio straipsnio 4 dalyje.

<…>

4. Aukščiausia kaina, kurią už tuos pačius vertybinius popierius moka siūlytojas arba sutartinai su juo veikiantys asmenys per tam tikrą valstybių narių nustatytą ne trumpesnį kaip šešių mėnesių ir ne ilgesnį kaip 12 mėnesių laikotarpį iki šio straipsnio 1 dalyje minėto pasiūlymo, laikoma teisinga kaina. Jei viešai paskelbus pasiūlymą, bet dar jo neuždarius priėmimui siūlytojas arba sutartinai su juo veikiantys asmenys perka vertybinius popierius aukštesne nei pasiūlymo kaina, siūlytojas padidina savo pasiūlymą, kad jis būtų ne mažesnis už aukščiausią kainą, mokamą už taip įsigytus vertybinius popierius.

Jei yra laikomasi 3 straipsnio 1 dalyje nustatytų bendrųjų principų, valstybės narės gali įgalioti savo priežiūros institucijas pakoreguoti šios dalies pirmojoje pastraipoje minėtą kainą aiškiai nustatytomis aplinkybėmis ir pagal aiškiai nustatytus kriterijus. Tuo tikslu jos gali sudaryti sąrašą aplinkybių, kuriomis aukščiausia kaina gali būti koreguojama ją didinant arba mažinant, pavyzdžiui, kai aukščiausia kaina buvo nustatyta pirkėjo ir pardavėjo susitarimu, kai atitinkamų vertybinių popierių rinkos kaina yra manipuliuojama, kai apskritai rinkos kainoms arba tam tikroms rinkos kainoms įtakos turi išimtiniai įvykiai, arba siekiant išgelbėti sunkumus patiriančią įmonę. Jos taip pat gali nustatyti taikytinus tokiais atvejais kriterijus, pavyzdžiui, vidutinę rinkos vertę per tam tikrą laikotarpį, likviduojamos bendrovės vertę arba kitus objektyvius vertinimo kriterijus, kurie paprastai yra taikomi finansų analizėje.

Bet koks priežiūros institucijos sprendimas koreguoti teisingą kainą turi būti pagrįstas ir viešai paskelbtas.

<…>“

B. Italijos teisė

10. 1998 m. vasario 24 d. Įstatyminiame dekrete Nr. 58, konsoliduojančiame visas nuostatas dėl finansinio tarpininkavimo, kaip tai suprantama pagal 1996 m. vasario 6 d. Įstatymo Nr. 52 8 ir 21 straipsnius (*decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58. Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52*)[3], su pakeitimais (toliau – Įstatyminis dekretas Nr. 58/1998) nustatytos Direktyvą 2004/25 įgyvendinančios nuostatos. Jo 106 straipsnyje „Viešas visų akcijų perėmimo pasiūlymas“ numatyta:

„3. *Consob* reglamentu reglamentuojami šie atvejai:

<…>

d) kai *Consob* motyvuotu sprendimu pasiūlymas padidinamas nurodant didesnę nei didžiausia sumokėta kainą, jeigu tai būtina siekiant apsaugoti investuotojus ir jeigu susiklosto bent viena iš šių aplinkybių:

<…>

2) sudarytas slaptas siūlytojo ar sutartinai su juo veikiančių asmenų ir vieno ar daugiau pardavėjų susitarimas.“

11. 1999 m. gegužės 14 d. nutarimu *Consob* priėmė 1998 m. vasario 24 d. Įstatyminio dekreto Nr. 58 įgyvendinimo reglamentą dėl emitentams taikomo reglamentavimo (*Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti*)[4], kuris buvo iš dalies pakeistas (toliau – Įgyvendinimo reglamentas). Jo 47octies straipsnyje „Kainos padidinimas slapto susitarimo atveju“ numatyta:

„1. Remiantis [Įstatyminio dekreto Nr. 58/1998] 106 straipsnio 3 dalies d punkto 2 papunkčiu, *Consob* koreguoja pasiūlymo kainą ją padidindama, jeigu iš nustatyto siūlytojo ar sutartinai su juo veikiančių asmenų ir vieno ar daugiau pardavėjų sudaryto slapto susitarimo paaiškėtų, kad pripažintas didesnis atlygis, nei nurodė siūlytojas. Tokiu atveju pasiūlymo kaina lygi nustatytam atlygiui.“

II. Faktinės aplinkybės, procesas ir prejudicinis klausimas

12. 2013 m. gegužės 17 d. bendrovė *Marco Tronchetti Provera SpA* (toliau – MTP), kurios pagrindinis akcininkas yra Marco Tronchetti Provera, per MTP kontroliuojamas įmones kartu su kitomis bendrovėmis įsteigė bendrovę *Lauro Sessantuno SpA* (toliau – *Lauro 61*).

13. 2013 m. birželio 5 d. *Lauro 61* pateikė rinkai viešą perėmimo pasiūlymą, pagal kurį ketino įsigyti visas *Camfin SpA* akcijas už 0,80 EUR akcijos kainą, nustatytą pagal tų akcijų rinkos kainas per paskutiniuos 12 mėnesių.

14. Tuo metu, kai buvo pateiktas privalomas perėmimo pasiūlymas, *Camfin* tiesiogiai ir netiesiogiai valdė 26,19 % *Pirelli & C. SpA* (toliau – *Pirelli*) akcijų. Kai kurie *Pirelli* akcininkai, tarp jų *Malacalza Investimenti srl* (toliau – MCI), MTP, *Camfin*, *Allianz SpA* ir *Fondiaria SAI SpA* (toliau – *FonSai*), anksčiau buvo sudarę vadinamąjį kapitalo įšaldymo susitarimą (toliau – *Pirelli* susitarimas).

15. MCI, būdama ir *Camfin* akcininkė, priėmė *Lauro 61* pasiūlymą ir už pirmiau nurodytą kainą *Lauro 61* perleido 12,37 % *Camfin* kapitalo.

3 GURI, bendra serija, Nr. 71, 1998 m. kovo 26 d. – Paprastasis priedas Nr. 52.

4 GURI, bendra serija, Nr. 123, 1999 m. gegužės 28 d. – Paprastasis priedas Nr. 100.

16. 2013 m. birželio 5 d. rinkai taip pat buvo pranešta, kad: i) *Lauro 61* nutraukė MTP ir MCI sudarytus susitarimus dėl *Camfin*; ii) MCI pardavė turėtas *Camfin* akcijas; iii) MCI iš *Allianz* ir *FonSai* įgijo *Pirelli* akcijų, sudarančių 6,98 % jos įstatinio kapitalo, už 7,80 EUR akcijos kainą ir iv) *Pirelli* susitarimo šalys, kurioms vadovavo M. Tronchetti Provera, leido *Allianz* ir *FonSai* nesilaikyti susitarimo dėl dalies ar visų turimų akcijų, kurioms galiojo minėtas susitarimas (toliau – *Pirelli* akcijos).

17. Perėmimas buvo užbaigtas 2013 m. spalio 11 d. po to, kai *Lauro 61* iš pradžių įsigijo 95,95 % *Camfin* kapitalo, o vėliau pasinaudojo teise įsigyti likusias akcijas ir tapo viso *Camfin* kapitalo turėtoja, todėl šios akcijos buvo išbrauktos iš biržos sąrašų.

18. Atsižvelgdama į kai kurių *Camfin* smulkiųjų akcininkų pateiktą skundą, *Consob* 2013 m. rugsėjo 12 d. pradėjo nagrinėjamo perėmimo pasiūlymo kainos didinimo procedūrą.

19. Priėjusi prie išvados, jog per tuos mainus MCI už *Camfin* akcijų pardavimą gautas bendras atlygis sudarė daugiau nei 0,80 EUR už akciją, *Consob* įžvelgė galimą slaptą susitarimą ir 2013 m. rugsėjo 25 d. nutarimu Nr. 18662 (toliau – ginčijamas nutarimas) akcijos vieneto kainą padidino 0,03 EUR iki 0,83 EUR už akciją[5]. Vėliau ginčijamo sprendimo teisėtumas buvo patvirtintas keturiais *Tribunale amministrativo regionale per il Lazio* (Lacijaus regiono administracinis teismas) 2014 m. kovo 19 d. sprendimais.

20. Tie keturi sprendimai yra apskųsti prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikusiam teismui. Šiuo atžvilgiu prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas nurodo, kad sąvoka „slaptas susitarimas“ vartojama įvairiuose Italijos teisės aktuose. Nors tiksli tos sąvokos reikšmė nėra nekintama, pagal ją turėtų būti sudarytas trečiosioms šalims nenaudingas neteisėtas ir apgaulingas susitarimas, kuriuo išvengiama privalomų teisės aktų nuostatų ir kuris suponuoja tyčios elemento buvimą visų susitarimo dalyvių naudai. To teismo manymu, *Allianz* ir *FonSai* apie tokį susitarimą nebuvo žinoma. O jeigu laikomasi tokio sąvokos „slaptas susitarimas“ aiškinimo, skundai, kuriuos pateikė, be kita ko, MTP ir *Lauro 61*, turi būti priimtini.

21. Prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas toliau nurodo, kad sąvoka „slaptas susitarimas“ gali būti aiškinama kitaip, atsižvelgiant į, be kita ko, nagrinėjamos teisės srities specifiką ir *Consob* suteiktų reguliavimo įgaliojimų pobūdį. Vis dėlto dėl tokio aiškinimo gali kilti teisinio tikrumo problemų, nes ekonominės veiklos vykdytojams būtų neįmanoma numatyti, kaip elgtis iki perėmimo pasiūlymo pateikimo. Abejodamas dėl tinkamo Direktyvos 2004/25 3 straipsnio 1 dalies ir 5 straipsnio 4 dalies aiškinimo, prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas nusprendė sustabdyti bylos nagrinėjimą ir pateikti Teisingumo Teismui šį prejudicinį klausimą:

„Ar tinkamai taikant [Direktyvos 2004/25] 5 straipsnio 4 dalies antrą pastraipą, siejamą su tos pačios direktyvos 3 straipsnio 1 dalyje nustatytais bendraisiais principais, ir tinkamai taikant Europos Sąjungos teisėje įtvirtintus bendruosius teisinio tikrumo, teisėtų lūkesčių apsaugos, proporcingumo, protingumo, skaidrumo ir nediskriminavimo principus, draudžiamos tokios nacionalinės teisės nuostatos, kaip numatytos [Įstatyminio dekreto Nr. 58/1998] 106 straipsnio 3 dalies d punkto 2 papunktyje su vėlesniais pakeitimais ir [Įgyvendinimo reglamento] 47octies straipsnyje su vėlesniais pakeitimais, kuriomis *Consob* leidžiama padidinti minėtame 106 straipsnyje numatyto viešo perėmimo pasiūlymo kainą, kai susiklosto aplinkybė, rodanti, jog „buvo sudarytas slaptas siūlytojo ar sutartinai su juo veikiančių asmenų ir vieno ar daugiau pardavėjų susitarimas“, nenurodant konkrečių su tokiu atveju susijusių veiksmų, taigi aiškiai neapibrėžiant kriterijų ir aplinkybių, kurioms susidarius *Consob* leidžiama padidinant koreguoti viešo perėmimo pasiūlymo kainą?“

5 Tokia aukštesnė kaina apskaičiuota 6,6 mln. EUR sumą, kurią, *Consob* vertinimu, sudarė MCI gauta nauda *Pirelli* akcijas įsigijus mažesne kaina, dalijant iš *Lauro 61* įsigytų *Camfin* akcijų skaičiaus. Taip nustačius naująją kainą, bendra *Lauro 61* mokėtina suma padidėjo iki maždaug 8,5 mln. EUR.

III. Analizė

A. Įvadinės pastabos

22. Tai pirmas kartas, kai Teisingumo Teismo prašoma išaiškinti Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalį. Tiesą pasakius, Teisingumo Teismas šiame teisės akte nustatytas normas apskritai aiškins tik antrą kartą[6]. Be to, *Consiglio di Stato* priėmus nutartį šią bylą perduoti Teisingumo Teismui, *Tribunale amministrativo regionale per il Lazio* taip pat nusprendė kreiptis į Teisingumo Teismą, kad šis priimtų prejudicinį sprendimą penkiais klausimais dėl Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalies aiškinimo[7].

23. Iš esmės prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas klausia, ar Įstatyminio dekreto Nr. 58/1998 106 straipsnio 3 dalies d punkto 2 papunktyje ir Įgyvendinimo reglamento 47octies straipsnyje (toliau kartu – nagrinėjamos Italijos teisės aktų normos) vartojamos sąvokos „slaptas susitarimas“ aiškinimas, pagal kurį neprivaloma nustatyti konkrečių tokią situaciją sukuriančių veiksmų, yra leidžiamas pagal Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalį, aiškinamą atsižvelgiant į jos 3 straipsnio 1 dalį ir tam tikrus bendruosius principus, visų pirma teisinio tikrumo principą.

24. Iš prašymo priimti prejudicinį sprendimą matyti, kad prašymą priimti prejudicinį sprendimą priėmęs teismas numato du galimus sąvokos „slaptas susitarimas“ aiškinimus: viena vertus, gali būti aiškinama siaurai, kaip situacija, kai sudarytas trečiosioms šalims nenaudingas neteisėtas ir apgaulingas susitarimas, kuriuo išvengiama privalomų teisės aktų nuostatų ir kuris suponuoja tyčios elemento buvimą visų susitarimo dalyvių naudai (toliau – siauras aiškinimas arba siauroji prasmė); kita vertus, gali būti aiškinama plačiai – pagal šį aiškinimą susitarimą gali sudaryti elementai, nesusiję su faktiniu sandoriu, dėl kurio kyla pareiga pateikti privalomą perėmimo pasiūlymą, ir nebūtinai reikalingas tyčios elemento buvimas visų tokio susitarimo dalyvių naudai (toliau – platus aiškinimas arba plačioji prasmė).

25. Prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas nurodo, kad sąvoką „slaptas susitarimas“ aiškinant siaurai *Consob* nebūtų galėjusi koreguoti kainos, nes *Allianz* ir *FonSai* neketino dalyvauti jokiame apgaulingame ir neteisėtame susitarime. Todėl, prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikusio teismo nuomone, atsakymas į prejudicinį klausimą nulems kainą, kurią pagal Direktyvos 2004/25 5 straipsnį *Lauro 61* turėjo pasiūlyti už *Camfin* akcijas perimdama pastarąją bendrovę.

26. Šiame preliminariame etape noriu atkreipti dėmesį į vieną iš esminių šios bylos elementų.

27. Trumpai tariant, ne Teisingumo Teismas turi nuspręsti, kaip reikėtų aiškinti nagrinėjamuose Italijos teisės aktuose vartojamą sąvoką „slaptas susitarimas“. Visų pirma ne Teisingumo Teismas turi pasirinkti, kuriam iš dviejų aiškinimų teikti pirmenybę. Atitinkamą jurisdikciją turi prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas[8]. Prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas turi nuspręsti, kuris šios sąvokos aiškinimas – siauras ar platus – yra tinkamas.

6 Žr. 2009 m. spalio 15 d. Sprendimą *Audiolux ir kt.*, C-101/08, EU:C:2009:626, visų pirma 47–51 punktus.

7 Teisingumo Teismo nagrinėjamos bylos *Amber Capital Italia ir Amber Capital Uk*, C-654/16; *Hitachi Rail Italy Investments*, C-655/16; *Finmeccanica*, C-656/16; *Bluebell Partners*, C-657/16, ir *Elliot International ir kt.*, C-658/16.

8 Taip pat keliamas klausimas, kuriuo nacionalinis teismas prašo Teisingumo Teismo išaiškinti, ar jis gali, ar privalo nacionalinę teisę aiškinti taip, kad ji labiausiai atitiktų Sąjungos teisę, laikytinas klausimu dėl nacionalinės teisės aiškinimo, kuris atitinkamai yra nepriimtinas: žr. 2014 m. vasario 27 d. Sprendimo *Pohotovosť*, C-470/12, EU:C:2014:101, 58–61 punktus.

28. Teisingumo Teismas, siekdamas padėti prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikusiam teismui išspręsti nagrinėjamą ginčą, savo ruožtu gali ir turi išaiškinti Sąjungos teisę – šiuo atveju iš esmės Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalį ir, visų pirma, tikrąją sąvokos „aiškiai nustatytas“ reikšmę. Nors pastaroji sąvoka vartojama kalbant apie valstybių narių priimtas priemones, tos direktyvos 5 straipsnio 4 dalyje nėra numatyta, kad tokia sąvoka turi būti apibrėžta nacionalinėje teisėje. Taigi ji, kaip savarankiška Sąjungos teisės nuostata, turi būti aiškinama vienodai.

29. Tačiau norint Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalį išaiškinti taip, kad tai būtų naudinga prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikusiam teismui, verta atsiminti, jog minėtas teismas jau atmetė prielaidą, kad siauras sąvokos „slaptas susitarimas“ aiškinimas gali pateisinti apskųstų teismo sprendimų ir atitinkamai ginčijamo nutarimo palikimą galioti. Todėl Teisingumo Teismui lieka išnagrinėti, ar platus sąvokos „slaptas susitarimas“ aiškinimas gali būti laikomas „aiškiai nustatytu“ pagal Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalį ir Teisingumo Teismo atsakyme turi būti akcentuojamas toks jos aiškinimas.

B. Prejudicinio klausimo vertinimas

1. Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalis: preliminarios pastabos

30. Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 1 dalyje nustatytos sąlygos, kuriomis kyla fizinio arba juridinio asmens pareiga, pasiekus tam tikrą nacionalinėje teisėje nustatytą ribą, teikti privalomą pasiūlymą dėl likusių įsigyjamos bendrovės vertybinių popierių, o 5 straipsnio 4 dalyje reglamentuojama tokio pasiūlymo kaina.

31. Ši kaina paprastai yra visiškai aiški pagal Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalies pirmą pastraipą. Paprasčiausiai tai yra aukščiausia kaina, kurią moka siūlytojas (arba sutartinai su juo veikiantys asmenys) per valstybių narių nustatytą laikotarpį, kuris yra ne trumpesnis kaip šeši mėnesiai ir ne ilgesnis kaip 12 mėnesių (toliau – AMKT). Be to, direktyvoje numatyta, kad tokia kaina yra teisinga kaina. Savaime suprantama, kodėl taip yra, nes AMKT aiškiai nustato kainą, kuri turi būti siūloma skaidriu ir nuspėjamu būdu.

32. Tačiau Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalies antroje pastraipoje numatyta, kad tam tikromis aplinkybėmis valstybės narės gali įgalioti NVPI koreguoti kainą. Šios pastraipos formuluotėje minimos: i) su perėmimo pasiūlymu susijusios *aplinkybės* ir ii) koreguojant kainą taikytini *kriterijai*. Be to, tai darydamos valstybės narės turi laikytis 3 straipsnio 1 dalyje nustatytų bendrųjų principų, o tokios aplinkybės ir kriterijai turi būti „aiškiai nustatyti“.

33. Mano manymu, iš to, kas išdėstyta, akivaizdu, jog Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalies antroje pastraipoje reglamentuojama, *kada, kodėl ir kaip* valstybė narė gali įgalioti nacionalines institucijas perėmimo pasiūlymui taikyti intervencijos priemones, kai AMKT neatspindi teisingos kainos [9]. Kaip paaiškinsiu toliau, tai darant galima atsižvelgti tik į aplinkybes, kurios turi *aiškią ir tiesioginę sąsają* su sandoriu, kurį sudarius kyla pareiga pateikti privalomą perėmimo pasiūlymą.

34. Dabar išsamiau analizuosiu Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalies antrą pastraipą, kuri nagrinėjama pagrindinėje byloje. Kokie joje nustatyti reikalavimai ir ką iš tiesų reiškia „aiškiai nustatytas“?

9 Šiuo klausimu žr. 2002 m. sausio 10 d. Aukšto lygio bendrovių teisės ekspertų grupės ataskaitą dėl klausimų, susijusių su perėmimo pasiūlymais, Briuselis, p. 50.

2. Paradigma: valstybių narių diskrecija

35. Iškart akivaizdu, kad Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalies antroje pastraipoje pateiktas neišsamus pavyzdžių, iš kurių, bandyčiau spėti, valstybės narės gali semtis įkvėpimo norėdamos NVPI įgalioti koreguoti kainą, sąrašas.

36. Dar vienas akivaizdus dalykas yra tas, kad Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalyje minimos „aplinkybės“, kurioms esant galimas kainos koregavimas, yra, vertinant analitiškai, viršesnės už tokį koregavimą atliekant taikytinus „kriterijus“.

37. Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalies antroje pastraipoje daugiau išsamesnės informacijos nepateikiama.

38. Ir vis dėlto yra vienas dalykas, dėl kurio nekyla abejonių – Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalies antra pastraipa valstybėms narėms suteikiama diskrecija NVPI įgalioti koreguoti kainą [10]. Šią nuomonę patvirtina ne tik šios normos genezė [11], bet ir aplinkybės, kuriomis ji yra taikoma. Kaip nurodyta 3 straipsnio 2 dalyje, toje direktyvoje nustatomi tik būtiniausi reikalavimai [12]; tai reiškia, kad valstybės narės gali nustatyti papildomas griežtesnes pasiūlymų reglamentavimo sąlygas ir nuostatas. Direktyvos 4 straipsnio 5 dalimi valstybėms narėms suteikiama daug galių nukrypti nuo direktyvos.

39. Iš tikrųjų reikia priminti, kad Direktyva 2004/25 buvo priimta kaip kompromisinis Europos Parlamento ir Tarybos susitarimas [13]. Jį pasiekus Komisija, kuri nuo 1985 m. siekė nustatyti bendras akcijų nuosavybės pasikeitimus reglamentuojančias procedūrines taisykles [14] ir kuri šiuo tikslu Sąjungos teisės aktų leidėjui buvo pateikusi keletą nesėkmingų teisėkūros pasiūlymų [15], parengė pareiškimą dėl Tarybos protokolo, kuriame išreiškė apgailestavimą, kad priimtas tekstas, jos nuomone, buvo nepakankamai plataus užmojo ir esminiai aspektai tapo neprivalomi [16]. Akivaizdu, kad tokia genezė turi įtakos Direktyvos 2004/25 aiškinimui.

40. Vis dėlto diskrecija, kuri valstybėms narėms suteikiama Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalimi, turi ribas [17].

10 Atitinkamai žr. L. Enriques „The Mandatory Bid Rule in the Takeover Directive: Harmonization Without Foundation?“, *European Company and Financial Law Review*, Nr. 4, 2004, p. 440, 446 punktą, kuriame nurodyta, kad, „kalbant apie teisingą kainą, valstybėms narėms ir jų priežiūros institucijoms suteikiama didelė diskrecija nustatyti nuolaidą pateisinančias aplinkybes ir kriterijus“.

11 Kitaip nei Komisijos pasiūlyme dėl Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos dėl perėmimo pasiūlymų KOM(2002) 534 *final* (OL C 45 E, 2003, p. 1), Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalies antroje pastraipoje nustatyta, kad valstybės narės „neprivalo“, tačiau „gali“ sudaryti sąrašą aplinkybių, kuriomis aukščiausia kaina gali būti koreguojama.

12 Remiantis Direktyvos 2004/25 25 konstatuojamąja dalimi, direktyva siekiama „nustatyti būtiniausias gaires, kaip vykdyti perėmimo pasiūlymus ir užtikrinti pakankamą vertybinių popierių savininkų apsaugos lygį visoje [Sąjungoje]“.

13 Žr., be kita ko, 2003 m. gruodžio 8 d. Europos Parlamento Teisės reikalų ir vidaus rinkos komiteto ataskaitą dėl pasiūlymo dėl Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos dėl perėmimo pasiūlymų Nr. A5-0469/2003 *final*, p. 18, plg. p. 6, ir 2003 m. gruodžio 16 d. Tarybos dokumento Nr. 16116/03 dėl Pasiūlymo dėl Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos dėl perėmimo pasiūlymų II punktą (tarpinstitucinė byla Nr. 2002/0240 (COD)).

14 1985 m. birželio 14 d. Komisijos baltosios knygos Europos Tarybai dėl vidaus rinkos sukūrimo (KOM(85) 310 *final*) 139 ir paskesni punktai.

15 Žr. 1989 m. sausio 19 d. Komisijos pasiūlymą dėl Tryliktosios Tarybos direktyvos dėl bendrovių teisės dėl perėmimo ir kitų bendrųjų pasiūlymų (KOM(88) 823 *final*; OL C 64, 1989, p. 8) ir 1996 m. vasario 7 d. Komisijos pasiūlymą dėl 13-osios Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos dėl bendrovių teisės dėl perėmimo pasiūlymų (KOM(95) 655 *final*; OL C 162, 1996, p. 5).

16 Žr. Komisijos pareiškimo 2004 m. kovo 12 d. Tarybos dokumente Nr. 7088/04 dėl Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos dėl perėmimo pasiūlymų priėmimo 2 punktą (tarpinstitucinė byla Nr. 2002/0240 (COD)).

17 Direktyvos 2004/25 6 konstatuojamojoje dalyje nustatyta, „[k]ad perėmimo nuostatos būtų veiksmingos, jos turėtų būti lanksčios ir sugebėti prisiderinti prie naujai atsirandančių aplinkybių ir atitinkamai numatyti galimybę taikyti išimtis ar leidžiančias nukrypti nuostatas. *Tačiau taikydamos kurias nors nustatytas taisykles ar išimtis ar leisdamos taikyti kokias nors leidžiančias nukrypti nuostatas, [NVPI] turėtų gerbti tam tikrus bendruosius principus*“ (išskirta mano).

3. Valstybių narių diskrecijos ribos

a) Pagrindiniai principai

41. Visų pirma AMKT vis tiek išlieka pagrindinė taisyklė. Ji turi loginį pagrindimą: kad Sąjungos kapitalo rinkų veikimas būtų efektyvus, privalomo pasiūlymo kaina turi būti pakankamai nuspėjama. Šiuo atžvilgiu AMKT nauda yra dvejopa, nes smulkieji akcininkai gali bet kuriuo nagrinėjamo laikotarpio momentu pasidalyti visą įgijėjo sumokėtą priemoką ir tuo pat metu užtikrinti, kad privalomą pasiūlymą pateikęs siūlytojas neturėtų sumokėti daugiau, nei buvo pasirengęs mokėti ankstesniu laikotarpiu, ir taip sudaryti jam galimybę pačiam priimti sprendimą dėl didžiausios kainos, už kurią yra pasirengęs įsigyti visus bendrovės vertybinius popierius [18]. Todėl ji turi būti aiškinama plačiai struktūriniu požiūriu. Kita vertus, valstybių narių galimybė nukrypti nuo šios taisyklės turėtų būti ribojama tuo, kas yra būtina [19]. Be to, bet koks bandymas netaikyti AMKT ir jos suteikiamos dvigubos garantijos turi būti grindžiamas tvirta motyvacija ir turi būti tinkamai pagrįstas pagal direktyvos 5 straipsnio 4 dalies trečią pastraipą.

42. Antra, valstybės narės diskrecija turi naudotis laikydamosi direktyvos 3 straipsnio 1 dalyje nustatytų principų. Šie principai yra pagrindiniai principai, kuriais valstybės narės turi vadovautis įgyvendindamos direktyvą [20].

43. Pagrindinėje byloje šiems principams nekyla jokia grėsmė. Visų pirma neįžvelgiu jokio *Camfin* akcininkų procedūrinių teisių ar vienodo požiūrio principo pažeidimo, nes nagrinėjamos Italijos teisės aktų normos iš tikrųjų gali pateisinti tik kainos *didinimą* slapto susitarimo atveju [21].

44. Be to, nė vienas iš šių bendrųjų principų nėra aiškiai siejamas su reikalavimu užtikrinti siūlytojo arba plačiosios visuomenės galimybę numatyti, kuris yra akivaizdus iš Direktyvos 2004/25 konstatuojamųjų dalių; prie jo grįšiu 59 punkte.

45. Direktyvos 2004/25 3 straipsnio 1 dalies d punkte numatytas bendrasis principas, kad neturi būti sukurtos pasiūlymą gaunančios bendrovės, siūlytojo bendrovės ar bet kurios kitos su pasiūlymu susijusios bendrovės vertybinių popierių dirbtinės rinkos, dėl kurių atitinkamų vertybinių popierių kainos didėjimas arba mažėjimas taptų dirbtinis ir būtų iškraipytas normalus rinkos funkcionavimas. Todėl toks bendrasis principas akivaizdžiai pagrindžia nuomonę, kad valstybė narė gali įgalioti NVPI koreguoti perėmimo pasiūlymo kainą esant slaptam susitarimui, jeigu pastaroji sąvoka yra aiškinama siaurai. Tą patvirtina Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalies formuluotė, kurioje konkrečiai numatytos aplinkybės, „kai aukščiausia kaina buvo nustatyta pirkėjo ir pardavėjo susitarimu“ arba „kai atitinkamų vertybinių popierių rinkos kaina yra manipuliuojama“.

46. Kai taikomas platus prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikusio teismo minimas sąvokos „slaptas susitarimas“ aiškinimas, bendrieji principai nėra tokie reikšmingi. Vis dėlto nemanau, kad toks aiškinimas pagal juos neleidžiamas.

18 Žr. 2002 m. sausio 10 d. Aukšto lygio bendrovių teisės ekspertų grupės ataskaitos dėl klausimų, susijusių su perėmimo pasiūlymais, Briuselis, 49 ir 50 punktus.

19 NVPI diskreciją nukrypti nuo AMKT ribojantis požiūris išdėstytas T. Papadopoulos „The European Union Directive on Takeover Bids: Directive 2004/25/EC“, *International and Comparative Law Journal*, 6 t., Nr. 3, p. 13, 30 ir 31 punktuose, kuriuose tvirtinama, kad didelė diskrecija koreguoti perėmimo pasiūlymo kainą būtų nesuderinama su Direktyvos 2004/25 3 straipsnio 1 dalies a punkte nustatytu bendruoju principu (kainos mažinimas be tinkamo pagrindimo gali pažeisti vienodo požiūrio į akcininkus principą) ir SESV 49 straipsniu (kainos didinimas be tinkamo pagrindimo gali atbaidyti įgijėjus).

20 Žr. 2009 m. spalio 15 d. Sprendimo *Audiolux ir kt.*, C-101/08, EU:C:2009:626, 51 punktą.

21 Šiuo klausimu Teisingumo Teismas yra nusprendęs, kad pagal Direktyvos 2004/25 3 straipsnio 1 dalies a punkte nustatytą bendrąjį vienodo požiūrio į akcininkus principą nėra reikalaujama, kad nacionalinės teisės normos visuomet būtų aiškinamos bendrovės smulkiesiems akcininkams palankiausiu būdu: šiuo klausimu žr. 2009 m. spalio 15 d. Sprendimo *Audiolux ir kt.*, C-101/08, EU:C:2009:626, 47–52 punktus.

47. Priešingai, Aukšto lygio bendrovių teisės ekspertų grupės dėl klausimų, susijusių su perėmimo pasiūlymais, rekomendacijose, kurios yra Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalies genezės dalis, nurodyta, kad sąvoka „slaptas susitarimas“ reiškia „susitarimą su pardavėju, kuriuo siekiama išvengti aukščiausios mokamos kainos taisyklės taikymo“ [22]. Tokia apibrėžtis, kai daugiausia dėmesio skiriama pardavėjui, yra pakankamai plati, kad apimtų sąvoką „slaptas susitarimas“ tiek siaurąja, tiek plačiąja prasme. Be to, direktyvos 5 straipsnio 4 dalies formuluotėje nei tiesiogiai, nei netiesiogiai neužsimenama apie žinojimo ar tyčios būtinybę.

48. Trečia, valstybių narių diskrecija įgalioti NVPI koreguoti perėmimo pasiūlymo kainą yra ribojama bendresnių sumetimų: iš jurisprudencijos matyti, kad direktyva netaikoma situacijoms, kurios nepriskiriamos jos taikymo sričiai, išskyrus atvejus, kai NVPI, spręsdama dėl pasiūlymo kainos koregavimo, turi laikytis savo jurisdikcijos, kaip numatyta Direktyvos 2004/25 4 straipsnyje [23]. Kitaip tariant, direktyva taikoma *ratione materiae* perėmimo pasiūlymams, t. y. perimamos bendrovės vertybinių popierių siūlytojo ir turėtojų santykiams. Todėl darytina prielaida, kad ji negali būti taikoma sandoriams, kurie niekaip nesusiję su privalomo perėmimo pasiūlymo pareigos atsiradimu – kitaip naudos iš jos būtų kaip iš sūrio pelėkautuose.

49. Todėl Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalies antroje pastraipoje minimos „aplinkybės“ apima tik tas teisines ar faktines aplinkybes, *kurios turi aiškią ir tiesioginę sąsają su konkrečiu privalomu perėmimo pasiūlymu*. Italijos vyriausybė posėdyje nurodė, jog sandoris, kuris iš esmės nėra tapatus sandoriui, dėl kurio atsiranda pareiga teikti privalomą perėmimo pasiūlymą, iš tikrųjų turi būti neatsiejamas nuo perėmimo proceso (*sine qua non*), kad į jį būtų atsižvelgiama atliekant tokio pasiūlymo kainos koregavimą.

50. Tai, kad Direktyvos 2004/25 3 straipsnio 2 dalyje nustatyta, jog direktyva tik iš dalies suderinamos perėmimo pasiūlymams taikomos taisyklės, situacijos nekeičia. Valstybė narė negali įgalioti NVPI nukrypti nuo Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalies koreguojant privalomo perėmimo pasiūlymo kainą taip, kad AMKT, nors ir sustiprindama smulkiųjų akcininkų apsaugą, prarastų efektyvumą, nes NVPI galėtų atsižvelgti į sandorius, kurie nėra priskiriami NVPI jurisdikcijai ir (arba) direktyvos taikymo sričiai [24].

b) Sąvokos „aiškiai nustatytas“ reikšmė ir turinys

51. Aiškindamos, ką konkrečiai reiškia sąvoka „aiškiai nustatytas“, abi pagrindinės bylos šalys Sprendimu *Periscopus* [25] remiasi savo asmeniniais tikslais. Tame sprendime ELPA teismas nurodė, kad Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalies antrai pastraipai prieštarautų tai, jei NVPI būtų įgaliota nukrypti nuo AMKT, kai yra akivaizdu, kad tokia kaina neatitinka rinkos kainos, tačiau nepateikė sąvokos „rinkos kaina“ išaiškinimo. Vis dėlto tas sprendimas nepadeda atsakyti į iškeltą klausimą. Pirma, pagrindinės bylos ginčo esmė yra ne tai, kad pasiūlyta kaina buvo akivaizdžiai mažesnė nei rinkos kaina, nes tvirtinama, jog ją nulėmė slaptas susitarimas, kuris laikytinas kitokia aplinkybe. Antra, šioje byloje nagrinėjamos Italijos teisės normos nėra tokios lakoniškos, kaip tame sprendime nagrinėtos Norvegijos teisės normos. Trečia, tas sprendimas Teisingumo Teismui nėra privalomas.

22 2002 m. sausio 10 d. Aukšto lygio bendrovių teisės ekspertų grupės ataskaitos dėl klausimų, susijusių su perėmimo pasiūlymais, Briuselis, 50 punktas.

23 Šiuo klausimu žr. 2009 m. spalio 15 d. Sprendimo *Audiolux ir kt.*, C-101/08, EU:C:2009:626, 49 punktą.

24 Pagal analogiją žr. 2016 m. gruodžio 21 d. Sprendimo *AGET Iraklis*, C-201/15, EU:C:2016:972, 36–37 punktus.

25 2010 m. gruodžio 10 d. ELPA teismo sprendimo *Periscopus / Oslo Børs ir Erik Must*, E-1/10, ELPA teismo rinkinys 2009-10, p. 200.

52. Mano manymu, sąvoka „aiškiai nustatytas“ reikalauja, kad NVPI būtų įgaliojamos koreguoti kainą pagal nustatytas rašytines normas, kurios turi būti paskelbtos iš anksto ir laisvai prieinamos plačiajai visuomenei (toliau – nacionalinės taisomosios normos). Nėra svarbu, ar tokios normos priimamos valdžios institucijos, ar NVPI, kaip ir nėra svarbu, ar tokios normos įtvirtinamos pirminės, ar antrinės teisės aktuose; svarbiausia, kad jos būtų privalomos.

53. Tačiau nemanau, jog sąvokoje „aiškiai nustatytas“ būtų galima įžvelgti reikalavimą, kad nacionalinėse taisomosiose normose būtų iš anksto išsamiai ir detaliai apibūdintos visos konkrečios situacijos [26]. Šiuo klausimu sutinku su Italijos vyriausybe, kad Sąjungos teisės aktų leidėjas pasirinko bendresnę sąvoką „aplinkybės“ neišvardydamas visų konkrečių situacijų, kada NVPI turi teisę imtis privalomo perėmimo pasiūlymo kainos koregavimo. Taip pat esu linkęs pritarti Komisijos nuomonei, kad Direktyvos 2004/24 5 straipsnio 4 dalimi valstybėms narėms nedraudžiama remtis abstrakčiomis teisinėmis sąvokomis.

54. Atsižvelgdamas į tai, kas nurodyta pirmiau, galiu sutikti, kad sąvoka „aiškiai nustatytas“ leidžia valstybei narei priimti nacionalines taisomąsias normas, kurios sudaro galimybę NVPI koreguoti privalomo perėmimo pasiūlymo kainą esant slaptam susitarimui *tiek siaurąja*, *tiek plačiąja prasme*.

55. Šiaip ar taip, prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas, kuris yra nacionalinis aukščiausiasis teismas, mano, kad taikant Italijos teisę paprastai vadovaujamasi siauruoju sąvokos „slaptas susitarimas“ aiškinimu. Kaip jau minėjau, Teisingumo Teismui neprivaloma nustatyti, kuris iš dviejų Italijos teisės normų aiškinimų yra teisingas. Vienintelis klausimas, į kurį turi atsakyti Teisingumo Teismas – ar tam turi įtakos Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalyje vartojama sąvoka „aiškiai nustatytas“, arba, tiksliau, Teisingumo Teismo klausiama, ar ji *turi būti* aiškinama plačiai.

56. Aš taip nemanau.

57. Pirma, jeigu taip būtų, Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalies antra pastraipa turėtų būti aiškinama plačiai, o tai prieštarautų jos pobūdžiui, nes ji yra AMKT išimtis.

58. Antra, valstybės narės gali rinktis, ar pasinaudoti Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalies antroje pastraipoje suteikiama diskrecija, ir, jeigu nusprendžia ja pasinaudoti, remdamosi procedūrinės autonomijos principu nustatyti nacionalines taisomąsias normas. Pagrindinėje byloje nustatant nagrinėjamas Italijos teisės normas nuspręsta vadovautis sąvoka, kuri, mano manymu, nėra nauja Italijos teisėje, t. y. „slaptu susitarimu“. Šiuo klausimu manau, kad platus sąvokos „slaptas susitarimas“ aiškinimas vien dėl sąsajos su direktyva, kuri nėra taikoma išimtinai nacionalinės teisės reglamentuojamiems klausimams, nėra pagrįstas. Taikant lygiavertiškumo principą keliamas vienintelis reikalavimas – Sąjungos teise grindžiami reikalavimai turi būti vertinami ne palankiau, o taip pat kaip nacionaline teise grindžiami reikalavimai.

59. Trečia, atsižvelgiant į bendrąjį teisinio tikrumo principą, kurį prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas mini prašyme pateikto prejudicinio klausimo formuluotėje, vienas iš pagrindinių Direktyvos 2004/25 tikslų yra „užtikrinti teisinių klausimų, kuriuos reikia išspręsti įmonių perėmimo pasiūlymų atvejais, aiškumą ir skaidrumą“ [27]. Be to, tiek toks principas, tiek būtinybė pagal SESV 288 straipsnį užtikrinti visišką direktyvų taikymą teisiškai, o ne tik faktiškai, reikalauja, kad visos

26 Šiuo klausimu žr. 2010 m. gruodžio 10 d. ELPA teismo sprendimo *Periscopus / Oslo Børs ir Erik Must*, E-1/10, ELPA teismo rinkinys 2009-10, p. 200, 47 punktą.

27 Žr. Direktyvos 2004/25 3 konstatuojamąją dalį.

valstybės narės atitinkamos direktyvos taisykles perkeltų pagal aiškią, tikslią ir skaidrią sistemą, kurioje numatomos privalomos teisės nuostatos [28]. Tokia pareiga tuo labiau turi būti taikoma nacionalinėms taisomosioms normoms, kurias valstybės narės priėmė arba taikė remdamosi direktyvos 5 straipsnio 4 dalimi.

60. Laikantis teisinio tikrumo principo visų pirma reikia išanalizuoti, ar nagrinėjamas teisės aktas yra toks neaiškus, kad atitinkamos šalys negali išsklaidyti galimų abejonių dėl jo turinio arba prasmės [29]. Kita vertus, nors Direktyva 2004/25 neabejotinai nėra baudžiamosios teisės aktas, kurį taikant būtina vadovautis įprastomis baudžiamosios teisės sąvokomis ir procedūra, pati aplinkybė, kad verslininkas negali iš anksto numatyti, kokio dydžio ar rūšies nuobauda gali būti taikoma kiekvienu konkrečiu atveju už atitinkamą elgesį, nelaikytina principo, pagal kurį nuobaudos turi turėti tinkamą teisinį pagrindą, pažeidimu [30].

61. Ankstesniame punkte minima jurisprudencijos kryptis, kuri paprastai susijusi su fizinio asmens pareikštu prieštaravimu, kad teisė nebuvo pakankamai aiški, kad būtų galima numatyti konkretaus elgesio teisines pasekmes, o tai dažniausia nelaikoma pateisinama priežastimi (*ignorantia iuris non excusat*), nepadeda tinkamai išspręsti klausimo, kai abejonių dėl nacionalinių normų aiškinimo kyla nacionaliniam teismui (*iura non novit curia*). Jeigu Italijos teisėje būtų dažniausia taikomas platusis sąvokos „slaptas susitarimas“ aiškinimas, kainos koregavimo aplinkybės būtų „aiškiai nustatytos“. Tačiau prašyme priimti prejudicinį sprendimą nurodyta, kad taip nėra.

62. Būtent čia atsiskleidžia sąvokos „aiškiai nustatyta“ pagal Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalį, kuri yra teisinio tikrumo principo išraiška, esmė. Žinoma, nacionalinėse taisomosiose normose gali būti pateikiama neaiškių sąvokų, kurios ilgainiui gali būti tobulinamos aiškinant valstybių narių teismams. Tačiau tokių sąvokų turinys negali staiga pasikeisti vien todėl, kad NVPI nori jas taikyti naujomis aplinkybėmis, kurioms netaikomas ankstesnis jos aiškinimas, tuo pat metu tvirtinant, kad jos yra „aiškiai nustatytos“. [31] Jeigu būtų leidžiama taip savivaliauti, kiltų pavojus direktyvos tikslui užtikrinti aiškumą ir skaidrumą ne tik tarp verslininkų, bet ir visoje Sąjungoje.

63. Šiuo klausimu paminėtina, jog prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas nurodo, kad MTP ir *Lauro 61* skundus būtų priėmęs nagrinėti, jeigu nebūtų Direktyvos 2004/25. Tad prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikusiam teismui kilusių abejonių dėl tinkamo nacionalinių normų aiškinimo pakanka įrodyti, jog nagrinėjami Italijos teisės aktai nėra „aiškiai nustatyti“ pagal direktyvos 5 straipsnio 4 dalį, kad sąvoką „slaptas susitarimas“ būtų galima aiškinti plačiai norint nukrypti nuo AMKT.

64. Atsižvelgdamas į tai, kas išdėstyta, manau, kad Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 4 dalimi draudžiama nacionalinės teisės normą, kuria NVPI įgaliojama padidinti perėmimo pasiūlymo kainą slapto susitarimo atveju, taikyti tokiomis aplinkybėmis, kurios, jeigu nebūtų taikoma ta direktyva, nacionalinėje teisėje nebūtų laikomos slapto susitarimo atveju.

65. Todėl nemanau, kad būtina įvertinti, ar *Pirelli* akcijų pardavimas, visų pirma akcininkų susitarimo poveikis, turi aiškią ir tiesioginę sąsają su sandoriu, dėl kurio kilo *Lauro 61* pareiga pateikti perėmimo pasiūlymą. Bet kuriuo atveju tokią užduotį, kuri reikalauja vertinti faktines aplinkybes ir įrodymus, turi atlikti prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas.

28 Žr., pavyzdžiui, 1990 m. kovo 15 d. Sprendimo *Komisija / Nyderlandai*, C-339/87, EU:C:1990:119, 6, 22 ir 25 punktus ir 2010 m. sausio 14 d. Sprendimo *Komisija / Čekijos Respublika*, C-343/08, EU:C:2010:14, 40 punktą.

29 Šiuo klausimu žr. 2005 m. balandžio 14 d. Sprendimo *Belgija / Komisija*, C-110/03, EU:C:2005:223, 31 punktą.

30 Šiuo klausimu žr. 2013 m. liepos 18 d. Sprendimo *Schindler Holding ir kt. / Komisija*, C-501/11 P, EU:C:2013:522, 58 punktą ir jame nurodytą jurisprudenciją.

31 Šiuo klausimu žr. 2005 m. birželio 28 d. Sprendimo *Dansk Rørindustri ir kt. / Komisija*, C-189/02 P, C-202/02 P, C-205/02 P–C-208/02 P ir C–213/02 P, EU:C:2005:408, 217 ir 218 punktus.

IV. Išvada Atsižvelgdamas į minėtus svarstymus, siūlau Teisingumo Teismui į *Consiglio di Stato* (Valstybės Taryba, Italija) pateiktą prejudicinį klausimą atsakyti taip, kad, tinkamai aiškinant 2004 m. balandžio 21 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 2004/25/EB dėl įmonių perėmimo pasiūlymų su pakeitimais, padarytais 2009 m. kovo 11 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentu (EB) Nr. 219/2009 dėl kai kurių teisės aktų, kuriems galioja Sutarties 251 straipsnyje nustatyta tvarka, nuostatų, susijusių su reguliavimo procedūra su tikrinimu, suderinimo su Tarybos sprendimu 1999/468/EB (Suderinimas su reguliavimo procedūra su tikrinimu. Antroji dalis), 5 straipsnio 4 dalį draudžiama taikyti nacionalinės teisės normą, kuria nacionalinė priežiūros institucija įgaliojama koreguoti perėmimo pasiūlymo kainą slapto susitarimo atveju, kuris, jeigu nebūtų taikoma ta direktyva, nacionalinėje teisėje nebūtų laikomas slapto susitarimo atveju.