

Processo C-735/19**Resumo do pedido de decisão prejudicial em aplicação do artigo 98.º, n.º 1, do Regulamento de Processo do Tribunal de Justiça****Data de entrada:**

7 de outubro de 2019

Órgão jurisdicional de reenvio:

Augstākā tiesa (Senāts) (Supremo Tribunal, Letónia)

Data da decisão de reenvio:

30 de setembro de 2019

Demandante em primeira instância e demandante em segunda instância:

Euromin Holdings (Chipre) Limited

Demandada em primeira instância e demandante em segunda instância:

Finanšu un kapitāla tirgus komisija (Comissão dos Mercados Financeiros e de Capitais)

Objeto do processo principal

O processo diz respeito às modalidades de fixação do preço das ações no momento da apresentação de uma oferta de amortização de ações, isto é, saber se os ativos da sociedade visada que influenciam o preço da ação devem incluir interesses que não controlam (minoritárias).

Objeto e base jurídica do pedido de decisão prejudicial

Com base no artigo 267.º TFUE, o órgão jurisdicional de reenvio pretende obter uma interpretação do artigo 5.º da Diretiva 2004/25/CE, de forma a determinar se as modalidades previstas na lei letã para a fixação do preço individual das ações, aplicável no momento da apresentação da oferta de amortização, estão em conformidade com essa diretiva. O órgão jurisdicional de reenvio questiona igualmente se o direito nacional pode prever uma limitação da indemnização por danos causados a um particular em consequência de uma aplicação incorreta do direito da União.

Questões prejudiciais

- 1) Uma legislação nacional que dispõe que o preço das ações numa oferta obrigatória de amortização é calculado dividindo os ativos líquidos da sociedade visada (incluindo os interesses que não controlam – minoritários) pelo número de ações emitidas, é contrária à correta aplicação do artigo 5.º da Diretiva 2004/25/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de abril de 2004, relativa às ofertas públicas de aquisição?
- 2) Em caso de resposta negativa à primeira questão, isto é, se os ativos líquidos da sociedade em causa não incluírem os interesses que não controlam, ou minoritários, pode considerar-se claramente determinado, na aceção do artigo 5.º, n.º 4, segundo parágrafo, da Diretiva 2004/25/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de abril de 2004, relativa às ofertas públicas de aquisição, um método de fixação do preço da ação para cuja compreensão é necessário fazer uso de um dos métodos de desenvolvimento jurisprudencial do Direito – a redução teleológica?
- 3) É conforme com o artigo 5.º, n.º 4, da Diretiva 2004/25/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de abril de 2004, relativa às ofertas públicas de aquisição, isto é, com a fixação de um preço equitativo, uma legislação segundo a qual o preço mais elevado deve ser escolhido entre as três variantes possíveis seguintes:
 - 1) O preço a que o oferente, ou as pessoas que atuam em concertação com ele adquiriram as ações da sociedade visada nos últimos 12 meses. Em caso de amortização de ações a preços diferentes, o preço de amortização será o mais elevado dos preços de compra das ações no decurso dos 12 meses anteriores à obrigação legal de apresentar uma oferta de amortização;
 - 2) O preço médio ponderado da ação no mercado regulamentado ou no sistema de negociação multilateral com o maior volume de transação das ações em causa durante os últimos 12 meses. O preço médio ponderado das ações é calculado com base nos 12 meses anteriores à constituição da obrigação legal de apresentar uma oferta de amortização;
 - 3) O valor da ação, calculado através da divisão dos ativos líquidos da sociedade visada pelo número de ações emitidas. Os ativos líquidos são calculados deduzindo do montante total dos elementos do ativo da sociedade visada a parte das suas ações próprias e os passivos. Se a sociedade visada possuir ações com valores nominais diferentes, para o cálculo do valor da ação, os ativos líquidos devem ser divididos em proporção à percentagem representada por cada valor nominal da ação no capital social?

- 4) Se o método de cálculo previsto no direito nacional, que recorre à margem de apreciação concedida [aos Estados-Membros] pelo artigo 5.º, n.º 4, segundo parágrafo, da Diretiva 2004/25/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de abril de 2004, relativa às ofertas públicas de aquisição, tiver como resultado um preço superior ao previsto no artigo 5.º, n.º 4, primeiro parágrafo, é compatível com o objetivo da Diretiva de que seja sempre escolhido o preço mais elevado?
- 5) Se for causado um dano a um particular em consequência de uma aplicação incorreta do direito da União Europeia, pode o direito nacional prever uma limitação da indemnização por esse dano se essa limitação se aplicar tanto aos danos sofridos em consequência de uma aplicação incorreta do direito nacional como aos danos sofridos em consequência de uma aplicação incorreta do direito da União Europeia?
- 6) As disposições da Diretiva 2004/25/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de abril de 2004, relativa às ofertas públicas de aquisição, aplicáveis ao presente processo, conferem direitos aos particulares, isto é, fica preenchido o correspondente pressuposto da responsabilidade do Estado?

Disposições do direito da União Invocadas

Considerando 9 e artigos 3.º, n.º 1, e 5.º, n.ºs 1, 4, primeiro e segundo parágrafos, e 6, da Diretiva 2004/25/CE do Conselho, de 21 de abril de 2004, relativa às ofertas públicas de aquisição.

Norma Internacional de Relato Financeiro 10, parágrafo 22, e Apêndice B, parágrafos B94 a B96, do Regulamento (UE) n.º 1254/2012 da Comissão, de 11 de dezembro de 2012, que altera o Regulamento (CE) n.º 1126/2008, que adota determinadas normas internacionais de contabilidade nos termos do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, no que diz respeito à Norma Internacional de Relato Financeiro 10, à Norma Internacional de Relato Financeiro 11, à Norma Internacional de Relato Financeiro 12, à Norma Internacional de Contabilidade 27 (2011) e à Norma Internacional de Contabilidade 28 (2011).

Jurisprudência do Tribunal de Justiça

Acórdãos do Tribunal de Justiça:

de 19 de novembro de 1991, Francovich e o. (C-6/90 e C-9/90, EU:C:1991:428);

de 30 de setembro de 2003, Köbler (C-224/01, EU:C:2003:513);

de 28 de julho de 2016, Tomášová (C-168/15, EU:C:2016:602, n.ºs 38 e 39);

de 20 de julho de 2017, Marco Tronchetti Provera e o. (C-206/16, EU:C:2017:572, n.ºs 24 e 37);

de 4 de outubro de 2018, Kantarev (C-571/16, EU:C:2018:807, n.º 125);

de 14 de maio de 2019, CCOO (C-55/18, EU:C:2019:402, n.º 69);

de 29 de julho de 2019, Hochtief Solutions Magyarországi Fióktelepe (C-620/17, EU:C:2019:630, n.ºs 42 e 47).

Disposições nacionais invocadas:

Finanšu instrumentu tirgus likums (Lei do mercado dos instrumentos financeiros).
Artigos 5.º, 66.º, n.º 1, ponto 1 e 74.º, n.ºs 1 e 2.

Konsolidēto gada pārskatu likums (Lei das demonstrações financeiras consolidadas anuais), que já não está atualmente em vigor. Artigos 14.º e 21.º

Valsts pārvaldes iestāžu nodarīto zaudējumu atlīdzināšanas likums (Lei das indemnizações por danos causados pelas autoridades nacionais). Artigo 13.º

Exposição sucinta dos factos e do processo principal

- 1 A demandante em primeira instância adquiriu ações da sociedade AS «Ventspils nafta». Uma vez que passou a deter 93,24% das ações com direito a voto na AS «Ventspils nafta», era obrigada, nos termos do artigo 66.º, n.º 1, ponto 1, da Lei do mercado dos instrumentos financeiros (a seguir «FITL»), a apresentar uma oferta de amortização de ações aos acionistas da AS «Ventspils nafta». A demandante em primeira instância enviou à Finanšu a kapitāla tirgus komisija (Comissão dos Mercados Financeiros e de Capitais, a seguir «Comissão») um prospeto da oferta de amortização de ações, no qual indicava, em particular, que o preço de amortização das ações ascendia a 3,12 euros por ação.
- 2 A Comissão, remetendo para o artigo 74.º, n.º 1, ponto 3, da FITL, e para o cálculo dos ativos líquidos constante dessa disposição, não aceitou os cálculos da demandante em primeira instância, pelo que, por decisão de 15 de outubro de 2015, autorizou a demandante em primeira instância a apresentar uma oferta obrigatória de amortização de ações a um preço de 4,56 euros por ação.
- 3 A decisão determina que, nos termos do artigo 74.º, n.º 3, ponto 1, da FITL, quando essa oferta é publicada, o preço de amortização de uma ação não pode ser inferior ao valor da ação, calculado dividindo-se os ativos líquidos da sociedade pelo número de ações emitidas. Nos termos do artigo 74.º, n.º 2, da FITL, o cálculo deve ser efetuado com base nas demonstrações financeiras consolidadas anuais da sociedade visada. [Segundo a referida decisão,] o cálculo do preço por ação efetuado pela demandante em primeira instância, que apresentou como

passivos¹ as participações nas filiais da sociedade visada, não é correto, uma vez que essa rubrica contabilística deve ser incluída nos fundos próprios.

- 4 A demandante em primeira instância pediu no Administratīvā apgabaltiesa (Tribunal Regional de Contencioso Administrativo) a declaração de ilegalidade da decisão da Comissão e uma indemnização pelos danos causados.
- 5 A demandante em primeira instância afirma que o artigo 74.º da FITL tem por finalidade fixar modalidades de cálculo do preço de amortização de ações que sejam equitativas e conformes com a situação do mercado. Por conseguinte, o cálculo do preço das ações deve ter em conta o montante total dos elementos do ativo real da sociedade visada. As participações minoritárias refletem-se na parte do passivo [das demonstrações financeiras], numa rubrica específica dos fundos próprios, indicando, em separado, a parte das filiais não atribuível à empresa-mãe. Os interesses que não controlam (minoritárias) não constituem ativos nem passivos, mas sim uma rubrica separada do passivo, a qual, de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, deve ser incluída para não induzir os investidores em erro sobre os ativos reais da sociedade. As legislações polaca, estónia e lituana confirmam este ponto de vista. Caso o preço de uma ação seja calculado como fez a Comissão, este é indevidamente aumentado. O dano causado à demandante em primeira instância consiste na diferença entre o preço da ação fixado pela Comissão e o preço a que, segundo a demandante em primeira instância, as ações deveriam ser efetivamente amortizadas.
- 6 A Comissão indicou, nos seus articulados, que o pedido era infundado pelas seguintes razões.
- 7 A Norma Internacional de Relato Financeiro 10, prevista no Regulamento (UE) n.º 1254/2012, estabelece os princípios para a preparação das demonstrações financeiras consolidadas anuais nos casos em que uma sociedade controla uma ou mais sociedades. O parágrafo 22 da referida Norma apenas indica que, na demonstração financeira consolidada, na rubrica «capital próprio» [ou fundos próprios] devem ser incluídos, para além dos interesses que controlam, os que não controlam. As Normas Internacionais de Relato Financeiro não preveem como limitar e calcular o montante correspondente aos interesses que controlam ou os interesses que não controlam no capital próprio [fundos próprios]. Uma vez que a Comissão agiu em conformidade com a legislação letã, não tem que indemnizar pelo dano.

¹ N. do T.: Em letão, utiliza-se «saistības» para designar o que na contabilidade é referido em espanhol como «pasivos» [português: passivos/responsabilidades/dívidas]; em EN, normalmente, «liabilities»; em FR, normalmente, «passifs». Por outro lado, o termo letão «pasīvs» corresponde ao que em português se denomina de «passivo» (dentro da dicotomia ativo/passivo dos balanços contabilísticos). O «saistības» faz parte do «pasīvs». Em espanhol, «pasivo» é composto pelo «património líquido/fundos próprios» e «pasivos». O uso desta terminologia pode gerar confusão, mas é a terminologia habitual. Aparentemente, em FR também se fala de «passif» e «passifs».

- 8 Com o seu acórdão, o Administratīvā apgabaltiesa julgou parcialmente procedente o pedido, declarou a ilegalidade da decisão impugnada e condenou a Comissão a indemnizar a demandante em primeira instância por 50% dos danos causados. O Acórdão tem por base as seguintes considerações.
- 9 O artigo 74.º n.º 1.º, ponto 3, da FITL, que especifica as modalidades para determinar o preço da ação, utiliza os conceitos de «montante total dos elementos do ativo» e «ativos líquidos» que, no entanto, não estão definidos nas disposições da FITL.
- 10 Após analisar o espírito do artigo 74.º, n.º 1, ponto 3, da FITL, subsistem dúvidas quanto à conformidade do teor literal dessa disposição com o seu objetivo. Ao aplicar as alterações destinadas a fixar o preço da ação, utilizando diretamente os dados relativos às demonstrações financeiras consolidadas anuais, não foi discutida a influência dessa regulação nas disposições do artigo 74.º, n.º 1, ponto 3. Não se pode afirmar que o legislador tenha deliberadamente determinado que, ao calcular o preço das ações, os ativos líquidos também devessem incluir os interesses que não controlam (minoritários).
- 11 À luz do disposto na Diretiva 2004/25/CE, deve concluir-se que os Estados-Membros podem autorizar a autoridade competente a aumentar ou a reduzir o preço fixado com base em circunstâncias e critérios claramente definidos. Nos termos da Diretiva 2004/25/CE, o preço a que as ações devem ser amortizadas deve ser normalmente determinado em conformidade com o artigo 74.º, n.º 1, ponto 1, da FITL. Só podem ser utilizados os métodos referidos nos pontos 2 ou 3 no caso de se verificarem circunstâncias excecionais. Nesse sentido, deve destacar-se que o artigo 74.º, n.º 1, da FITL não está redigido no sentido de que os métodos previstos nos pontos 2 e 3 apenas devam ser utilizados em caso de circunstâncias excecionais. No entanto, deve ser tido em consideração o facto de o volume das transações de ações na Letónia ser muito reduzido e de existirem situações em que não há qualquer venda de ações da sociedade visada num prazo de 12 meses, o que constitui uma circunstância extraordinária.
- 12 Embora a Diretiva 2004/25 vise proteger os interesses dos acionistas minoritários, isso não significa necessariamente que o preço das ações deva ser o mais elevado. Para calcular o preço de uma ação, devem ser utilizados critérios de avaliação objetivos e o preço não deve ser aumentado artificialmente.
- 13 Deve referir-se que a redação do artigo 74.º, n.º 1, ponto 3, da FITL, é demasiado vaga e não está em conformidade com o objetivo da norma enunciado nesse artigo: a previsão de incluir nos ativos líquidos os interesses que não controlam é contrária ao objetivo pretendido com essa disposição. Por conseguinte, é necessário proceder a uma redução teleológica e corrigir o teor literal da norma, concluindo-se que os ativos líquidos não incluem os interesses que não controlam (minoritários).

- 14 No que respeita à apreciação do pedido de indemnização da demandante em primeira instância pelos danos materiais que lhe foram causados, nos termos do artigo 13.º, n.º 13, da Lei sobre as indemnizações por danos causados pelas autoridades nacionais, deve declarar-se que existem circunstâncias que justificam uma redução do montante calculado do dano, mas que não existem circunstâncias em que seja equitativo reduzir esse montante em mais de 50%. Assim, a Comissão é obrigada a indemnizar a demandante em primeira instância em 50% do montante do dano acima referido.

Argumentos essenciais das partes no processo principal

- 15 A **Comissão** alega que o acórdão é infundado está fundamentada e recorre dele na totalidade. Na sua opinião, a ausência de debate no Saeima (Parlamento) não permite, por si só, extrair conclusões sobre o alcance do conteúdo de uma disposição, em particular se for contrária à redação do artigo 74.º da FITL. Não considera que, no caso em apreço, se possa declarar que se justifica levar a cabo um desenvolvimento jurisprudencial do Direito, a saber, uma redução teleológica do artigo 74.º, n.º 1, ponto 3, uma vez que é possível clarificar o conteúdo desse número específico através de uma interpretação dessa norma de uma forma que permita que as normas estejam em harmonia entre si e em conformidade com a vontade do legislador.
- 16 A Comissão alega ainda que o Administratīvā apgabaltiesa interpretou o artigo 74.º, n.º 1, ponto 3, da FITL, de forma contrária ao objetivo da Diretiva 2004/25/CE. O principal objetivo desta Diretiva é proteger os interesses dos acionistas minoritários no processo de fixação do preço individual das ações a amortizar e, em conformidade com o objetivo pretendido pela referida Diretiva, o artigo 74.º, n.º 1, ponto 3, da FITL, exige que o preço individual das ações a amortizar seja calculado de forma a que as participações minoritárias façam parte dos ativos líquidos. No caso em apreço, na sequência da redução teleológica, o artigo 74.º, n.º 1, ponto 3, da FITL, foi interpretado em violação do objetivo da Diretiva 2004/25/CE.
- 17 A Comissão rejeita a crítica que lhe é feita segundo a qual, «aumentou artificialmente» o preço individual das ações a amortizar, na medida em que, ao incluir no cálculo do preço da ação também as participações minoritárias da AS «Ventspils nafta» nas filiais, cumpriu com o objetivo da Diretiva 2004/25/CE e calculou o preço da ação segundo «critérios objetivos de avaliação geralmente utilizados na análise financeira» (artigo 5.º, n.º 4, segundo parágrafo, *in fine*, da Diretiva). O equilíbrio de interesses proposto pelo Administratīvā apgabaltiesa não é válido em todos os casos, em especial quando as filiais da sociedade visada operam com perdas, sem realizarem lucros. O preço da ação calculado pela Comissão é objetivo, equitativo e válido em todos os casos.
- 18 A **demandante em primeira instância** recorre da parte do Acórdão que julgou improcedente o seu pedido de indemnização pelos danos sofridos. Alega que

resulta do artigo 13.º, n.º 3, ponto 3, da Lei sobre as indemnizações por danos causados pelas autoridades nacionais que é possível atribuir uma indemnização pelo montante total do dano e que a redução da indemnização constitui apenas uma faculdade do tribunal e não uma obrigação. Alega que, caso se aceite que, quando se produzam danos de montante tão elevado, em situações em que não existem circunstâncias objetivas específicas, os tribunais reduzam automaticamente o montante da indemnização a 50% do montante do dano sofrido, isso pode levar as autoridades reguladoras nacionais a não tratarem de forma suficientemente séria as questões de interpretação normativa que não tenham uma resposta inequívoca.

Apresentação sucinta da fundamentação do pedido de decisão prejudicial

- 19 No caso em apreço, há que determinar se a Comissão aplicou corretamente o artigo 74.º, n.º 1, ponto 3, da FITL quando, no cálculo do preço da ação, incluiu os interesses que não controlam (minoritários) nos ativos líquidos. Por conseguinte, a questão prende-se com a interpretação das disposições da Diretiva 2004/25/CE, relativamente à qual o Senāts tem dúvidas, com base nas seguintes razões.
- 20 De acordo com reiterada jurisprudência do Tribunal de Justiça da União Europeia, na aplicação do direito nacional, os órgãos jurisdicionais nacionais chamados a interpretá-lo são obrigados a tomar em consideração o conjunto de normas e a aplicar os métodos de interpretação reconhecidos por este para o fazer, na medida do possível, à luz da letra e da finalidade da diretiva em causa, para alcançar o resultado por ela prosseguido e dar, assim, cumprimento ao artigo 288.º, terceiro parágrafo, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (v., por exemplo, o Acórdão CCOO, C-55/18, n.º 69 e jurisprudência citada). Por conseguinte, para interpretar corretamente o artigo 74.º, n.º 1, ponto 3, da FITL, é necessário esclarecer se o método de cálculo do preço da ação previsto nessa disposição deve ser considerado um método de fixação de preços equitativos na aceção da Diretiva 2004/25/CE.
- 21 Como resulta do seu considerando 9, a Diretiva 2004/25/CE tem por objetivo proteger os interesses dos titulares de valores mobiliários de sociedades com uma participação minoritária em caso de aquisição do controlo das suas empresas (Acórdão Marco Tronchetti Provera e o., C-206/16, n.º 24). Embora a inclusão de participações minoritárias (interesses que não controlam) nos ativos líquidos seja indubitavelmente do interesse dos acionistas minoritários, é duvidoso que a fixação de um preço tão elevado constitua efetivamente um «preço equitativo» na aceção da Diretiva 2004/25/CE e esteja, portanto, em conformidade com o objetivo da referida Diretiva.
- 22 O Tribunal de Justiça da União Europeia recordou que o artigo 5.º, n.º 4, segundo parágrafo, da Diretiva 2004/25 confere aos Estados-Membros uma margem de apreciação para definirem as circunstâncias em que as respetivas autoridades de

supervisão podem alterar o preço equitativo, desde que, porém, essas circunstâncias sejam claramente determinadas (Acórdão Marco Tronchetti Provera e outros, n.º 37).

- 23 Por conseguinte, é necessário esclarecer se o método de cálculo dos ativos líquidos descrito no artigo 74.º, n.º 1, ponto 3, da FITL, está claramente determinado, tendo em consideração que os conceitos de montante total do ativo e de ativos líquidos utilizados no ponto em questão não estão definidos nem nesse ponto nem nas outras disposições da FITL.
- 24 A Comissão associou o conceito de «ativos líquidos» às demonstrações financeiras consolidadas anuais, ou seja, por referência ao Regulamento (UE) n.º 1254/2012 da Comissão.
- 25 Por seu turno, o Administratīvā apgabaltiesa, analisando o espírito da norma em causa, conclui que, inicialmente, os interesses que não controlam (minoritários) não estavam incluídos na rubrica de fundos próprios das demonstrações financeiras consolidadas anuais e que não se pode considerar que o legislador, apesar de ter alterado o teor da disposição, terá analisado qual seria o resultado de aplicar a norma nos casos em que são utilizados os dados das demonstrações financeiras consolidadas anuais e terá deliberadamente estabelecido que, no cálculo do preço da ação, os ativos líquidos também incluem os interesses que não controlam (minoritários). Conclui que o que o anteriormente mencionado permite questionar a conformidade do teor da norma com o seu objetivo e que, por conseguinte, a definição do termo «ativos líquidos» exige um desenvolvimento jurisprudencial do direito através de uma redução teleológica. Isto é, no caso da redução teleológica, o aplicador da norma limita o âmbito da sua aplicação (mesmo na maior medida possível) sem se limitar ao sentido literal dos termos utilizados na norma e criando uma disposição restritiva. No caso em apreço, o Administratīvā apgabaltiesa declarou que não era adequado ter em conta os interesses que não controlam (minoritários) e que tal conclusão poderia ser alcançada através de uma redução teleológica.
- 26 A necessidade de realizar um desenvolvimento jurisprudencial do Direito e de aplicar uma redução teleológica para clarificar o conteúdo real de uma disposição significa que, para a correta interpretação da norma, é necessário realizar apreciações jurídicas complexas que exigem conhecimentos jurídicos aprofundados. Nestas circunstâncias, o Senāts tem dúvidas sobre se o artigo n.º 74, n.ºs 1, ponto 3 e 2, da FITL, que prevê que os ativos líquidos são calculados deduzindo as ações próprias e os passivos do montante total dos ativos da sociedade visada sem indicar claramente se, no cálculo do preço das ações, os ativos líquidos devem igualmente incluir interesses que não controlam (minoritários), é contrário ao artigo 5.º, n.º 4, segundo parágrafo, da Diretiva 2004/25/CE, que permite ajustar o preço em circunstâncias claramente determinadas.

- 27 Deve observar-se que, em conformidade com o artigo 5.º, n.º 4, segundo parágrafo, da Diretiva 2004/25/CE, «[s]em prejuízo dos princípios gerais enunciados no n.º 1 do artigo 3.º, os Estados-Membros podem [...] podem estabelecer uma lista de circunstâncias em que o preço mais elevado pode ser alterado, tanto no sentido da sua subida como descida [...] se [...] os preços do mercado em geral ou em especial tiverem sido afetados por acontecimentos excepcionais».
- 28 O Acórdão do Administratīvā apgabaltiesa salienta que, nos termos da Diretiva 2004/25/CE, o artigo 74.º, n.º 1, ponto 1, da FITL, deve ser considerado o método principal para determinar o preço da ação e que os métodos descritos no artigo 74.º, n.º 1, pontos 2 e 3, da FITL, só devem ser utilizados nos casos em que se verifique a existência de acontecimentos excepcionais. Na análise do artigo 74.º, n.º 1, da FITL, o Administratīvā apgabaltiesa conclui que este número não está redigido de forma a permitir considerar que os métodos previstos nos n.ºs 2 e 3 só devem ser utilizados em circunstâncias excepcionais; por outro lado, afirma que a bolsa de valores da Letónia é muito pequena e que este escasso volume de transações pode ser considerado um acontecimento excepcional.
- 29 O Senāts duvida que o método de cálculo da ação previsto no artigo 74.º, n.º 1, ponto 3, da FITL, seja aplicável apenas nos casos em que se verifique a existência de «acontecimentos excepcionais», na aceção do artigo 5.º, n.º 4, segundo parágrafo, da Diretiva 2004/25/CE. Para além disso, o Senāts duvida que o escasso volume de transações na bolsa de valores da Letónia seja um dos acontecimentos excepcionais previstos na Diretiva 2004/25/CE.
- 30 O Senāts tem dúvidas sobre se o disposto no artigo 13.º, n.º 3, ponto 3, da Lei sobre a indemnização por danos causados pelas autoridades nacionais (nos termos da qual, se o montante do dano exceder 1 422 872 EUR, a indemnização correspondente pode ser inferior a 50% desse montante) é compatível com as regras e princípios fundamentais do direito da União Europeia e com os Acórdãos do Tribunal de Justiça da União Europeia relativas à responsabilidade dos Estados-Membros (v., por exemplo, os Acórdãos Francovich e o., C-6/90 e C-9/20, bem como Köbler, C-224/01). Embora a redução prevista por esta disposição abranja igualmente os danos relativos tanto ao direito da União Europeia como ao direito nacional (v., por exemplo, Acórdão Tomášová, C-168/15, n.ºs 38 e 39), o facto de a compensação, tendo em consideração o eventual impacto da reparação dos prejuízos no orçamento do Estado, poder ser reduzida em 50% levanta dúvidas quanto ao cumprimento do princípio da efetividade no caso vertente (v., por exemplo, Acórdão Kantarev, C-571/16, n.º 125), em particular porque não se prevê um limite para o cálculo da redução do montante da indemnização no caso de o montante dos prejuízos exceder 1 422 872 euros [no que respeita à redução da indemnização pelos prejuízos, importa citar também o Acórdão Hochtief Solutions Magyországi Fióktelepe (C-620/17), no qual se afirmou que não é possível obter a reparação do dano se as despesas efetuadas por uma parte, na sequência de uma decisão, forem excluídas com carácter geral (v. n.º 47 do referido acórdão)].

- 31 Tendo em conta as circunstâncias factuais do presente caso, o Senāts tem também dúvidas de que estejam preenchidos todos os pressupostos estabelecidos pela jurisprudência do Tribunal de Justiça da União Europeia em matéria de responsabilidade do Estado (v., por exemplo, o Acórdão Hochtief Solutions Magyországi Fióktelepe, C-620/17, n.º 35). Por outras palavras, é duvidoso que, no caso em apreço, as normas aplicáveis da Diretiva 2004/25/CE confirmam direitos aos particulares. Tem igualmente dúvidas quanto a se, no caso em apreço, a ausência de declaração de negligência grosseira ou de dolo, por parte da Comissão, constitui uma circunstância relevante que exclui, em qualquer caso, a responsabilidade do Estado (v. o n.º 42 do referido Acórdão).
- 32 Em resumo, o Senāts tem dúvidas quanto à interpretação do artigo 5.º, n.º 4, da Diretiva 2004/25/CE (à luz dos princípios gerais do artigo do artigo 3.º, n.º 1, da referida Diretiva), bem como quanto à limitação da obrigação de indemnizar pelos danos e da indemnização fixada.

DOCUMENTO DE TRABALHO