Downloaded via the EU tax law app / web

KONKLU?JONIJIET TAL-AVUKAT ?ENERALI

SHARPSTON

ippre?entati fit-12 ta’ Settembru 2013 (1)

Kaw?a C?174/12

Alfred Hirmann

vs

Immofinanz AG

[talba g?al de?i?joni preliminari mressqa mill-Handelsgericht Wien (l-Awstrija)]

“Dritt tal-kumpanniji — Direttiva 77/91 KEE — Responsabbiltà ta’ kumpanniji b’responsabbiltà limitata — Protezzjoni tal-investitur li bba?a ru?u fuq informazzjoni mhux e?atta — Kompatibbiltà tal-le?i?lazzjoni ta’ Stat Membru li tipprovdi g?at-t?assir ta’ tran?azzjoni ta’ xiri ta’ ishma”

1. Meta investitur ikun xtara ishma f’kumpannija b’responsabbiltà limitata fis-suq sekondarju (ji?ifieri, ishma li ma jin?ar?ux fil-kuntest ta’ ?ieda fil-kapital azzjonarju tal-imsemmija kumpannija) u sussegwentement isostni li l-informazzjoni fil-prospett, li bba?a ru?u fuqha meta g?amel dak ix-xiri, la kienet kompluta u lanqas ?enwina, tista’ qorti tordna lill-kumpannija t?assar il-kuntatt, u b’hekk tobbligaha tixtri mill-?did l-ishma tag?ha u t?allas lura l-flus lill-investitur, jew tali rimedju huwa preklu? mid-dritt tal-Unjoni? U tali investitur huwa intitolat g?ar-rimbors tal-prezz ori?inali li huwa ?allas meta xtara l-ishma, jew g?all-valur tal-ishma fid-data li fiha ressaq it-talba tieg?u?

2. Il-Handelsgericht Wien (Qorti tal-Kummer? ta’ Vjenna), li ressqet din it-talba g?al de?i?joni preliminari, tag?mel id-domandi tag?ha skont id-Direttiva 77/91/KEE (iktar ’il quddiem, “It-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji” (2)). Madankollu, fil-25 ta’ Ottubru 2012, din id-direttiva t?assret u ?iet issostitwita b’test ?did u riformulat: id-Direttiva 2012/30 (3). F’din il-konklu?joni ser nirreferi g?aldaqstant g?at-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji fil-forma tag?ha fil-passat. Madankollu, peress li d-dispo?izzjonijiet tad-direttiva m?assra huma riprodotti f’termini kwa?i l-istess fil-ver?joni riformulata (fejn dan ikun il-ka?, id-dispo?izzjonijiet ekwivalenti huma identifikati f’nota ta’ qieg? il-pa?na), li ser jing?ad, nittama, ser ikun utli kemm g?all-?ejjieni kif ukoll g?all-passat.

3. Il-qorti tar-rinviju tenfasizza li l-Artikolu 15 (4) tat-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji jillimita d-dritt ta’ kumpannija b’responsabbiltà limitata li tqassam il-kapital tag?ha lill-azzjonisti tag?ha, u li l-Artikolu 18 (5) tag?ha jipprojbixxi lil kumpannija milli tixtri l-ishma tag?ha stess. Il-qorti nazzjonali tistaqsi jekk dawn id-dispo?izzjonijiet jipprojbixxux li kumpannija b’responsabbiltà limitata, li g?andha responsabbiltà ?ivili fil-konfront tal-investitur min?abba nuqqas ta’ osservanza tal-obbligu tag?ha li tipprovdi informazzjoni, ti?i ordnata tali rimedju. It-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji tipprojbixxi tali rimedju fejn dan ikun jinvolvi l-u?u ta’ kapital sottoskritt u jkun jista’ jwassal g?all-insolvenza tal-kumpannija? Fl-a??ar nett, il-prin?ipju ta’ ugwaljanza fit-trattament

kien jipprojbixxi tali rimedju?

4. Fid-digriet tar-rinviju tag?ha, il-qorti nazzjonali titlob li ti?i spe?ifikata l-eventwali rilevanza tad-Direttiva dwar il-prospett (6), tad-Direttiva dwar l-obbligi ta’ trasparenza (7), tad-Direttiva dwar l-abbu? tas-suq (8) u tad-Direttiva dwar is-salvagwardji (9), fir-rigward tal-koordinazzjoni tas-salvagwardji g?all-protezzjoni tal-interessi tal-membri u ta’ terzi.

Id-dritt tal-Unjoni

5. Id-direttivi ??itati mill-qorti nazzjonali jaqg?u f’?ew? kategoriji wiesg?in: direttivi li jikkon?ernaw prin?ipalment il-governanza korporattiva (it-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji u d-Direttiva dwar is-salvagwardji) u direttivi li jikkon?ernaw prin?ipalment il-protezzjoni ta’ azzjonisti (id-Direttiva dwar il-prospett, id-Direttiva dwar l-obbligi ta’ trasparenza u d-Direttiva dwar l-abbu? tas-suq (10)). Biex wie?ed jifhem a?jar, jien se nikklassifikahom b’dan il-mod meta nistabbilixxi l-le?i?lazzjoni tal-UE rilevanti.

Id-Direttivi dwar il-governanza tal-impri?i

It-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji

6. It-tieni u r-raba’ premessa tat-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji kienu jipprovdu rispettivament:

“[…] sabiex protezzjoni minima indaqs ti?i assigurata kemm g?al azzjonisti u kemm g?al kredituri ta’ kumpanniji pubbli?i b’responsabbiltà limitata, l-koordinazzjoni ta’ dispo?izzjonijiet nazzjonali li jirreferixxu g?all-formazzjoni tag?hom u g?a?-?amma, ?jieda jew tnaqqis tal-kapital tag?hom hija partikolarment importanti;

[…]

[…] Dispo?izzjonijiet tal-Komunità g?andhom ji?u adottati biex jin?amm il-kapital, li jikkostitwixxi s-sigurtà tal-kredituri, b’mod partikolari billi ma j?allux xi tnaqqis tieg?u bit-tqassim lil azzjonisti meta dawn tal-a??ar ma g?andhomx dritt g?alih u billi jimponu limiti fuq id-dritt tal-kumpannija li takkwista l-azzjonijiet tag?ha stess.”

7. It-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji kienet tapplika g?all-kumpanniji kollha b’responsabbiltà limitata elenkati fl-Artikolu 1(1) tag?ha, fir-rigward tal-Awstrija, “die Aktiengesellschaft” (11).

8. L-Artikolu 6 (12) tat-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji kien jirrikjedi li kumpannija b’responsabbiltà limitata jkollha ammont minimu ta’ kapital sottoskritt qabel ma tkun tista’ titwaqqaf jew biex tikseb l-awtorizzazzjoni biex tibda l-attivitajiet tag?ha.

9. L-Artikolu 12 (13) tal-istess direttiva kien jipprovdi li “l-azzjonisti ma’ jistg?ux jin?elsu mill-obbligu li j?allsu l-kontribuzzjonijet tag?hom”.

10. Skont l-Artikolu 15(1) (14):

“a) ?lief g?al ka?ijiet ta’ tnaqqis ta’ kapital sottoskritt, ma tista’ ssir ebda distribuzzjoni lil azzjonisti meta fid-data ta’ g?eluq tal-a??ar sena finanzjarja l-attiv nett kif jidher fil-kontijiet annwali tal-kumpannija huwa, jew wara dak it-tqassim jista’ jsir, inqas mill-ammont tal-kapital sottoskritt bi?-?jieda ta’ dawk ir-riservi li ma jistg?ux ji?u mqassma skond il-li?i jew l-istatuti.

[...]

?) L-ammont ta’ tqassim lil azzjonisti ma jistax ikun i?jed mill-ammont tal-qlieg? fit-tmiem tal-a??ar sena finanzjarja b’?jieda ta’ kull qlieg? mag?mul u somom me?uda minn riservi disponibbli g?al dan il-g?an, imnaqqas kull telf mag?mul u somom imqieg?da f’riserva skond il-li?i jew l-istatuti.

d) L-espressjoni ‘tqassim’ u?ata f’subparagrafi (a) u (?) tinkludi b’mod partikolari l-?las ta’ dividendi u ta’ interessi li g?andhom x’jaqsmu ma’ ishma.”

11. Fil-ka? ta’ tqassim mag?mul bi ksur tal-Artikolu 15, l-Artikolu 16 kien jipprovdi li “[kellu] jintradd lura minn azzjonisti li ir?evewh jekk il-kumpannija tipprova li dawn l-azzjonisti kienu jafu bl-irregolarità tat-tqassim mag?mul lilhom, jew li min?abba ?-?irkostanzi ma [setg?ux ma jkunux] jafu bih”.

L-Artikolu 18(1) (15) kien jipprovdi li “[l]-ishma ta’ kumpanniji ma jistg?u jkunu sottoskritti mill-kumpannija nnifisha” (id-dispo?izzjonijiet l-o?ra tal-Artikolu 18 ma humiex rilevanti g?al dawn il-pro?eduri).

12. L-Artikolu 19 (16) kien jippermetti li kumpannija tikseb l-ishma tag?ha stess skont il-kundizzjonijiet li kien jipprovdi. Dawk il-kundizzjonijiet kienu jinkludu, b’mod partikolari, li kellha ting?ata awtorizzazzjoni mil-laqg?a ?enerali, li kellha tistabbilixxi t-termini u l-kundizzjonijiet ta’ tali akkwisti (17), li l-akkwisti ma setax ikollhom l-effett li jnaqqsu l-attiv nett ta?t l-ammont imsemmi fl-Artikolu 15(1)(a) (18), u, li fit-tran?azzjoni kellhom ikunu inklu?i biss ishma m?allsa kompletament (19). L-Istati Membri setg?u jissu??ettaw l-akkwisti g?all-kundizzjonijiet ulterjuri elenkati fl-Artikolu 19(1)(i) sa (v).

13. L-Artikolu 20(1)(d) (20) kien jippermetti lill-Istati Membri ma japplikawx il-kundizzjonijiet previsti bl-Artikolu 19, fir-rigward, fost l-o?rajn, tal-“ishma akkwistati bis-sa??a ta’ obbligu legali”.

14. Fl-a??ar nett, l-Artikolu 42 kien jipprovdi li, fl-applikazzjoni tat-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji, “l-li?ijiet ta’ l-Istati Membri g?andhom jassiguraw trattament indaqs ta’ l-azzjonisti kollha li huma fl-istess po?izzjoni”.

Id-Direttiva dwar is-salvagwardji

15. Id-Direttiva dwar is-salvagwardji tikkon?erna, fost l-o?rajn, i?-?irkustanzi li fihom tista’ ti?i ddikjarata n-nullità ta’ kumpannija, u l-konsegwenzi li jirri?ultaw minn dan.

16. L-Artikolu 12 tad-Direttiva dwar is-salvagwardji jipprovdi li l-Istati Membri ma jistg?ux jipprovdu g?an-nullità ta’ kumpanniji ?lief permezz ta’ de?i?joni ?udizzjarja u biss g?al wa?da mir-ra?unijiet elenkati b’mod e?awrjenti fis-subparagrafu (b), (i) sa (vi).

17. L-Artikolu 13 jispe?ifika l-konsegwenzi tan-nullità.

Id-Direttivi dwar il-protezzjoni tal-azzjonisti

Id-Direttiva dwar il-prospett

18. L-g?anijiet tad-Direttiva dwar il-prospett huwa li jarmonizza l-?ti?ijiet g?at-tfassil, l-approvazzjoni u d-distribuzzjoni tal-prospetti li jridu ji?u ppubblikati meta ji?u offruti t-titoli lill-pubbliku jew ji?u ammessi g?all-kummer? f'suq regolat li jkun jinsab jew jopera ?ewwa Stat Membru.

19. Il-premessa 10 tad-Direttiva dwar il-prospett tipprovdi li l-g?an tag?ha huwa "ji?guraw il-protezzjoni ta' l-investitur u l-effika?ja tas-suq".

20. Il-premessa 19 tad-Direttiva tipprovdi li "[i]s-salvagwardji g?all-protezzjoni tal-interessi tal-investituri attwali u potenzjali huma me?tie?a fl-Istati Membri kollha sabiex jg?inuhom jag?mlu stima infurmata ta' dawn ir-riskji u b'hekk jag?mlu de?i?jonijiet dwar l-investiment fil-g?arfien fis-s?i? tal-fatti".

21. L-Artikolu 5 tad-Direttiva dwar il-prospett jipprovdi li l-prospett g?andu jinkludi "it-tag?rif kollu li […] huwa me?tie? sabiex jg?in lill-investituri jag?mlu stima infurmata ta' l-attivi u l-liabbiltajiet, il-posizzjoni finanzjarja, il-qlig? u t-telf, u l-prospetti ta' min ji?ro? it-titoli u ta' kull garanti, u tad-drittijiet annessi ma' dawn it-titoli. Dan it-tag?rif g?andu ji?i ppre?entat f'g?amla li tkun tista ti?i analizzata u tinftiehem bla xkiel".

22. L-Artikolu 6 tad-Direttiva dwar il-prospett jipprovdi:

"1. L-Istati Membri g?andhom ji?guraw illi r-responsabbiltà rigward it-tag?rif mog?ti fi prospett ikollu x'jaqsam mill-inqas ma' min jo?ro? it-titoli jew il-korpi tieg?u amministrattivi, tal-?estjoni jew tas-sorveljanza, ma' min joffrihom, mal-persuna li titlob g?all-ammissjoni g?all-kummer? f'suq regolat jew il-garanti, skont kif ikun il-ka?. Il-persuni responsabbli g?andhom ikunu identifikati bi?-?ar fil-prospett b'isimhom u l-funzjonament tag?hom jew, fil-ka? ta' persuni legali, isimhom u l-uffi??ji re?istrati tag?hom, kif ukoll id-dikjarazzjonijiet tag?hom li, safejn ikunu jafu, it-tag?rif li jkun jinsab fil-prospett ikun skont il-fatti u li l-prospett ma j?alli barra xejn li x'aktarx jaffettwa l-importanza tieg?u.

2. L-Istati Membri g?andhom ji?guraw illi l-li?ijiet, ir-regolamenti u d-dispo?izzjonijiet amministrattivi dwar ir-responsabbiltà ?ivili japplikaw g?al dawk il-persuni responsabbli mit-tag?rif mog?ti fi prospett.[…]"

23. L-Artikolu 25(1) tad-Direttiva dwar il-prospett jipprovdi:

"Ming?ajr pre?udizzju g?ad-dritt ta' l-Istati Membri li jimponu sanzjonijiet kriminali u ming?ajr pre?udizzju g?ar-re?im tag?hom ta' responsabblità ?ivili, l-Istati Membri g?andhom ji?guraw, skond il-li?ijiet nazzjonali tag?hom, li jkunu jistg?u jittie?du l-mi?uri amministrattivi appoprjati jew li jkunu jistg?u ji?u imposti sanzjonijiet amministrattivi kontra l-persuni responsabbli, meta ma jit?arsux id-disposizzjonijiet adottati sabiex ti?i implimentata din id-Direttiva. L-Istati Membri g?andhom ji?guraw illi dawn il-mi?uri jkunu effettivi, proporzjonati u disswa?ivi."

Id-Direttiva dwar l-obbligi ta' trasparenza

24. Id-Direttiva dwar l-obbligi ta' trasparenza g?andha l-g?an li ttejjeb, fost l-o?rajn, il-protezzjoni tal-investitur, u l-effika?ja tas-suq billi tirrikjedi li emittenti ta' titoli ji?guraw livell xieraq ta' trasparenza permezz ta' fluss regolari ta' informazzjoni (21).

25. L-Artikolu 7 tad-Direttiva dwar l-obbligi ta' trasparenza jipprovdi:

"L-Istati Membri g?andhom ji?guraw li r-responsabbiltà g?all-informazzjoni li g?andha ti?i m?ejjija u tkun disponibbli g?all-pubbliku skont l-Artikoli 4, 5, 6 u 16 taqa' mill-inqas fuq l-emittent jew il-

korpi amministrattivi, ta’ ?estjoni jew ta’ sorveljanza tieg?u u g?andhom ji?guraw li l-li?ijiet, ir-regolamenti u d-disposizzjonijiet amministrattivi tag?hom dwar ir-responsabbiltà japplikaw g?all-emittenti, il-korpi imsemmija f’dan l-Artikolu jew il-persuni responsabbli fi ?dan l-emittenti.”

26. L-Artikoli 4, 5, 6 u 16 tad-Direttiva dwar l-obbligi ta’ trasparenza je?i?u rispettivament li kull emittent jag?mel pubbliku: rapport finanzjarju annwali; rapport finanzjarju ta’ kull sitt xhur; rapport ta’ ?estjoni; kull bidla fid-drittijiet marbuta mad-diversi klassijiet ta’ ishma jew titoli.

27. L-Artikolu 17 tad-Direttiva dwar l-obbligi ta’ trasparenza, li huwa intitolat, “Rekwi?iti ta’ informazzjoni g?al emittenti li l-ishma tag?hom ikunu ammessi g?all-kummer? f’suq regolat”, jipprovdi:

“1. L-emittent ta’ ishma ammessi g?all-kummer? f’suq regolat g?andu ji?gura t-trattament ugwali tad-detenturi kollha ta’ ishma li jkunu fl-istess posizzjoni”.

28. L-Artikolu 28(1) tad-Direttiva dwar l-obbligi ta’ trasparenza jipprovdi:

“Ming?ajr pre?udizzju g?ad-dritt ta’ l-Istati Membri li jimponu pieni kriminali, l-Istati Membri g?andhom ji?guraw, f’konformità mal-li?i nazzjonali tag?hom, li fejn ma jkunx hemm konformità mad-disposizzjonijiet adottati skond din id-Direttiva, g?allinqas ikunu jistg?u jittie?du l-mi?uri amministrattivi xierqa jew ji?u imposti pieni ?ivili u/jew amministrattivi fir-rigward tal-persuni responsabbli. L-Istati Membri g?andhom ji?guraw illi dawk il-mi?uri jkunu effettivi, proporzjonati u diswassivi.”

Id-Direttiva dwar l-abbu? tas-suq

29. Id-Direttiva dwar l-abbu? tas-suq g?andha l-g?an, fost l-o?rajn, li tippromwovi l-integrità tas-suq billi tarmonizza l-li?ijiet tal-Istati Membri li jipprojbixxu l-insider dealings u l-manipulazzjoni tas-suq.

30. L-Artikolu 14(1) tad-Direttiva dwar l-abbu? tas-suq jipprovdi:

“Ming?ajr pre?udizzju g?ad-dritt ta’ Stati Membri li jimponu sanzjonijiet kriminali, Stati Membri g?andhom jassiguraw, in konformità mal-li?i nazzjonali tag?hom, li l-mi?uri amministrattivi approprjati jistg?u jittie?du jew sanzjonijiet amministrattivi ji?u imposti kontra l-persuni responsabbli meta ma jkunx hemm konformità mad-dispo?izzjonijiet adottati fl-implimentazzjoni ta’ din id-Direttiva. L-Istati Membri g?andhom jassiguraw li dawn il-mi?uri huma effettivi, proporzjonati u disswa?ivi.”

Il-le?i?lazzjoni Awstrijaka

31. Il-Kapitalmarktgesetz (il-li?i dwar it-titoli) tipprovdi fl-Artikolu 5 tag?ha (dwar tran?azzjonijiet ma’ konsumaturi):

“(1) Jekk offerta ta’ titoli su??etta g?all-obbligu li ji?i ppubblikat prospett issir ming?ajr il-pubblikazzjoni ta’ prospett jew tal-informazzjoni prevista fil-paragrafu 6, investituri li huma konsumaturi fis-sens tat-tieni subparagrafu tal-Artikolu 1(1) tal-Konsumentenschutzgesetz [il-li?i dwar il-protezzjoni tal-konsumaturi (22)] ikunu intitolati jirtiraw mill-offerta tag?hom jew mill-kuntratt.

[...]

(4) Id-dritt ta’ rtirar previst fil-paragrafu 1 jiskadi ?img?a wara l-jum li fih ikunu ?ew ippubblikati l-prospett jew l-informazzjoni prevista fl-Artikolu 6. [...]

(5) Kwalunkwe ftehim li jmur kontra d-dispo?izzjonijiet tal-paragrafi 1 sa 4 u li jsir bi ?sara g?all-konsumatur huwa null.

(6) Id-drittijiet l-o?ra mog?tija lill-investituri permezz ta' dispo?izzjonijiet o?ra jibqg?u mhux mittiefsa".

32. L-Artikolu 6 tal-Kapitalmarktgesetz, intitolat "Suppliment g?all-prospett", jipprovdi:

"(1) Kull fatt, ?ball materjali jew ine?attezza ?odda sinjifikattivi li g?andhom x'jaqsmu mat-tag?rif inklu? fil-prospett, li jkunu tali li jaffettwaw l-evalwazzjoni tat-titoli jew tal-investimenti u li jin?olqu jew ji?u kkonstatati bejn i?-?mien meta l-prospett ji?i approvat u l-g?eluq finali tal-offerta lill-pubbliku jew, skont il-ka?, i?-?mien meta jibda l-kummer? f'suq irregolat, jekk dan ise?? qabel, g?andhom jissemmew f'suppliment g?all-prospett (li jemenda jew jissuplimenta informazzjoni) g?all-prospett. Tali suppliment (li jemenda jew jissupplimenta informazzjoni) g?andu ji?i ppubblikat u ppre?entat mill-applikant (Artikolu 8a(1)) ming?ajr dewmien b'mod konformi mill-inqas mal-istess regoli li kienu applikati meta l-prospett ori?inali kien ?ie ppubblikat u ppre?entat. […]

(2) L-investituri li di?à qablu li jixtru jew jissottoskrivu g?at-titoli jew investimenti wara li jse?? fatt, ?ball jew ine?atezza fis-sens tal-paragrafu 1, imma qabel il-pubblikazzjoni tas-suppliment rilevanti, ikollhom id-dritt li jirtiraw l-a??ettazzjoni tag?hom fi ?mien jumejn tax-xog?ol mill-pubblikazzjoni tas-suppliment. L-Artikolu 5 g?andu japplika *mutatis mutandis.* Jekk, madankollu, l-investituri huma konsumaturi fis-sens tat-tieni subparagrafu tal-Artikolu 1(1) tal-Konsumentenschutzgesetz, it-terminu msemmi fl-Artikolu 5(4) g?andu japplika wkoll."

33. Il-Paragrafu 11 tal-Kapitalmarktgesetz, intitolat "Responsabbiltà li torbot mal-prospett", tistipula:

"(1) Ir-responsabbiltà lejn kull investitur li jkun sofra meta qieg?ed il-fidu?ja tieg?u fl-informazzjoni inklu?a fil-prospett jew f'informazzjoni o?ra mitluba skont din il-li?i federali (Artikolu 6), li hija rilevanti g?all-valutazzjoni tat-titoli jew tal-investimenti, g?andha ti?i inkorsa minn dawn li ?ejjin:

1. l-emittenti, g?all-provvista, tort tieg?u jew tal-persunal tieg?u jew ta' persuni o?ra li s-servizzi tag?hom intu?aw biex ji?i redatt il-prospett, ta' informazzjoni mhux korretta jew mhux kompluta,

[…]

(6) Jekk l-im?iba li tag?ti lok g?at-telf ma kinitx wa?da intenzjonali, l-ammont tar-responsabbiltà lejn kull wie?ed mill-investituri g?andu jkun limitat g?all-prezz tal-bejg? im?allas minnhom, flimkien mal-mi?ati u l-interessi dovuti mid-data tal-?las tal-prezz tax-xiri.

(7) Id-drittijiet li din il-li?i federali tag?ti lill-investituri g?andhom ji?u invokati quddiem qorti fi ?mien g?axar snin mill-g?eluq tal-offerta su??etta g?all-obbligu li ji?i ppubblikat prospett; inkella dawn g?andhom ji?u esklu?i.

(8) Id-drittijiet g?al kumpens ibba?ati fuq ksur ta' dispo?izzjonijiet legali o?rajn jew fuq ksur ta' kuntratt ma humiex affettwati."

34. L-Artikolu 52 (intitolat "L-ebda ?las lura tal-investimenti") tal-Aktiengesetz (li?i dwar il-kumpanniji b'responsabbiltà limitata) jipprovdi:

"L-investimenti ma jistg?ux jit?allsu lura lill-azzjonisti; sakemm tibqa' te?isti l-kumpannija, huma jkunu intitolati biss li jir?ievu l-profitti kif stabbilit fil-karta tal-bilan? annwali, sakemm dan id-dritt ma

jkunx esklu? bil-li?i jew bi statut. Il-?las tal-prezz tal-akkwist fil-ka? tal-akkwist legali minn kumpannija tal-ishma tag?ha stess ma jitqiesx b?ala ?las lura tal-investimenti (Artikoli 65 u 66).”

Il-fatti, il-pro?edura u d-domandi preliminari rrinvijati

35. Fis-7 ta’ Jannar 2005, Alfred Hirmann akkwista, permezz ta’ broker, 1 375.02406 (23) ishma mill-kumpannija Immofinanz AG (iktar ’il quddiem, “Immofinanz”), kumpannija b’responsabbiltà limitata (“Aktiengesellschaft”), g?as-somma ta’ EUR 10 013.75. L-akkwist sar fis-suq sekondarju u mhux b?ala parti minn ?ieda fil-kapital ta’ Immofinanz. A. Hirmann ?allas il-prezz tal-akkwist lil Aviso Zeta AG (“Aviso Zeta”) u mill-banda l-o?ra l-ishma kienu ddepo?itati f’kont ta’ kustodja mi?mum minn Aviso Zeta f’isem A. Hirmann.

36. Fil-15 ta’ Awwissu 2011, A. Hirmann ressaq kaw?a kontra Immofinanz abba?i tad-dispo?izzjonijiet tal-Artikolu 6(2) flimkien ma’ dawk tal-Artikolu 5(4) u tal-Artikolu 11 tal-Kapitalmarktgesetz, fuq il-prin?ipji ta’ nullità min?abba ?ball kif ukoll ta’ kumpens. Huwa jitlob li ji?i kkan?ellat l-akkwist tal-ishma. Dan jimplika r-rimbors tal-prezz ori?inali tal-akkwist inkambju g?ar-restituzzjoni tal-ishma lil Immofinanz.

37. A. Hirmann jakku?a lil Immofinanz b’serq u frodi, b’mod partikolari l-manipulazzjoni tal-prezz u li ?adet mi?uri illegali ta’ appo?? g?all-prezzijiet. Huwa jsostni li l-prospett tat-titoli disponibbli f’dak i?-?mien, li wasslu sabiex jixtri l-ishma, kien qarrieq. Bil-kontra tal-indikazzjonijiet mog?tija fil-prospett tat-titoli, id-d?ul mill-?ru? ta’ ishma ntu?a sabiex jinxtraw ishma f’Immofinanz bl-g?an ta’ manipulazzjoni tal-prezzijiet u ta’ spekulazzjoni ta’ prezzijiet. Dan l-u?u abbu?iv tal-fondi wassal g?al riskju kunsiderevolment og?la minn dak indikat fil-prospett. B’mod ?enerali, l-informazzjoni fil-prospett tat-titoli la kienet kompluta u lanqas e?atta. U lanqas ma kienet tinftiehem jew fa?li biex ti?i analizzata.

38. Immofinanz tikkontesta dawn l-allegazzjonijiet ta’ fatt. Hija ssostni wkoll li d-dritt tal-Unjoni jipprekludi li investimenti kapitali minn azzjonisti jit?allsu lura tul l-e?istenza tal-kumpannija. Li kumpannija b’responsabbiltà limitata tin?amm responsabbli b’dan fil-konfront tal-azzjonisti tag?ha — tkun xi tkun il-ba?i legali — imur kontra l-projbizzjoni fid-dritt tal-Unjoni tal-?las lura tal-investimenti.

39. Huwa f’dan il-kuntest li, qabel ma dde?idiet dwar il-fatti tal-kaw?a, il-Handelsgericht Wien idde?idiet li tissospendi l-pro?eduri u tressaq quddiem il-Qorti tal-?ustizzja d-domandi preliminari li ?ejjin:

“1. Regola nazzjonali li tipprevedi r-responsabbiltà ta’ kumpannija pubblika b’responsabbiltà limitata fir-rigward ta’ xerrej ta’ azzjonijiet, inkwantu ?ar?et dawn l-azzjonijiet, abba?i ta’ ksur tal-obbligi ta’ informazzjoni imposti mid-dritt tas-swieq kapitali skont id-dispo?izzjonijeit li ?ejjin li jinsabu fi:

– l-Artikoli 6 u 25 tad-[Direttiva dwar il-prospett];

– l-Artikoli 7, 17 u 28 tad-[Direttiva dwar l-obbligi ta’ trasparenza];

– l-Artikolu 14 tad-[Direttiva dwar l-abbu? tas-suq],

hija kompatibbli mal-Artikoli 12, 15, 16, 19 u 42 tat-[Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji], fil-ver?joni attwali tag?ha?

2. Id-dispo?izzjonijiet tal-Artikoli 12, 15, 16 u, b’mod partikolari, tal-Artikoli 18, 19 u 42 tat-[Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji], fil-ver?joni attwali tag?ha, g?andhom ji?u interpretati fis-sens li jipprekludu le?i?lazzjoni nazzjonali li timponi lil kumpannija pubblika b’responsabbiltà limitata,

skont ir-responsabbiltà msemmija fil-paragrafu 1, li tirrimborsa lix-xerrej il-prezz ta’ xiri u li tie?u lura l-azzjonijiet mixtrija?

3. Id-dispo?izzjonijiet tal-Artikoli 12, 15, 16, 18, 19 u 42 tat-[Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji], fil-ver?joni attwali tag?ha, g?andhom ji?u interpretati fis-sens li r-responsabbiltà tal-kumpannija pubblika b’responsabbiltà limitata msemmija fil-paragrafu 1

– tista’ ti?i esti?a g?all-kapital u?at mill-kumpannija pubblika b’responsabbiltà limitata (kapital sottoskritt bi?-?ieda tar-ri?ervi fis-sens tal-Artikolu 15(1)(a) tad-direttiva ??itata iktar ’il fuq), u

– tista’ te?isti wkoll meta hija tista’ twassal g?all-insolvenza tal-kumpannija pubblika b’responsabbiltà limitata?

4. Id-dispo?izzjonijiet tal-Artikoli 12 u 13 tad-[Direttiva dwar is-salvagwardji] g?andhom ji?u interpretati fis-sens li jipprekludu le?i?lazzjoni nazzjonali li tipprevedi annullament retroattiv tal-kisba tal-azzjonijiet, b’mod li g?andu ji?i kkunsidrat, fil-ka? ta’ annullament tal-kuntratt ta’ xiri ta’ azzjonijiet, li dan jipprodu?i effetti *ex nunc* (ara s-sentenza tal-Qorti tal-?ustizzja tal-15 ta’ April 2010 fil-Kaw?a C?215/08 ‘E. Friz GmbH’)?

5. Id-dispo?izzjonijiet tal-Artikoli 12, 15, 16, 18, 19 u 42 tat-[Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji], kif emendata, u l-Artikoli 12 u 13 tad-[Direttiva dwar is-salvagwardji] fil-ver?joni attwali tag?ha, u tal-Artikoli 12 u 13 tad-[Direttiva dwar is-salvagwardji], g?andhom ji?u interpretati fis-sens li r-responsabbiltà hija limitata g?all-valur tal-azzjonijiet – jekk il-kumpannija hija kkwotata fil-bor?a, il-prezz ta’ dawk l-azzjonijiet fil-bor?a – fil-mument meta ssir it-talba, bir-ri?ultat li l-azzjonist jirkupra, f’?erti ka?ijiet, somma inqas mill-prezz inizjalment im?allas g?all-azzjonijiet tieg?u?”

40. ?ew ippre?entati osservazzjonijiet bil-miktub minn A. Hirmann, Immofinanz, Aviso Zeta, mir-Repubblika tal-Awstrija, mir-Repubblika tal-Portugall, kif ukoll mill-Kummissjoni Ewropea. A. Hirmann, Immofinanz, il-Portugall u l-Kummissjoni ppre?entaw ukoll osservazzjonijiet waqt is-seduta tas-17 ta’ April 2013.

Domandi preliminari

41. Qabel ma ji?u e?aminati l-?ames domandi preliminari mressqa mill-qorti nazzjonali, g?andhom ji?u ??arati xi punti.

42. L-ewwel nett, nosserva li, filwaqt li d-direttivi li jirrigwardaw il-protezzjoni tal-azzjonisti jarmonizzaw elementi essenzjali, huma j?allu, g?al bosta aspetti, mar?ni wiesa’ ta’ diskrezzjoni lill-Istati Membri.

43. B’dan il-mod (pere?empju) l-Artikolu 6(2) tad-Direttiva dwar il-prospett jitlob li l-Istati Membri g?andhom ji?guraw li “l-li?ijiet, ir-regolamenti u d-disposizzjonijiet amministrattivi dwar ir-responsabbiltà ?ivili japplikaw g?al dawk il-persuni responsabbli mit-tag?rif mog?ti fi prospett”. Dawn id-dispo?izzjonijiet huma kkompletati permezz ta’ dawk tal-Artikolu 25(1) li jipprovdi li Stati Membri “g?andhom ji?guraw, skond il-li?ijiet nazzjonali tag?hom, li jkunu jistg?u jittie?du l-mi?uri amministrattivi appoprjati jew li jkunu jistg?u ji?u imposti sanzjonijiet amministrattivi kontra l-persuni responsabbli” (enfasi mi?jud), “[m]ing?ajr pre?udizzju [...] g?ar-re?im tag?hom ta’ responsabblità ?ivili”.

44. Fl-istess linja, l-Artikolu 28(1) tad-Direttiva dwar l-obbligi ta’ trasparenza u l-Artikolu 14(1) tad-Direttiva dwar l-abbu? tas-suq jinkludu essenzjalment dispo?izzjonijiet ekwivalenti. Qabel kollox, id-dritt tal-Istati Membri li jimponu sanzjonijiet kriminali huwa rri?ervat b’mod espli?itu. Imbag?ad, l-Istati Membri huma marbuta (“g?andhom ji?guraw”), skont il-li?ijiet nazzjonali tag?hom
,

li jkunu jistg?u jittie?du mi?uri amministrattivi xierqa u/jew ji?u imposti sanzjonijiet kriminali u/jew amministrattivi xierqa (24). Fl-a??ar nett, l-Istati Membri “g?andhom ji?guraw illi dawn il-mi?uri jkunu effettivi, proporzjonati u disswa?ivi”.

45. G?aldaqstant, sakemm rimedju g?an-nuqqas ta’ osservanza ta’ wie?ed mill-obbligi li jaqa’ ta?t il-kamp ta’ applikazzjoni ta’ dawn id-direttivi ma jkunx spe?ifikament ipprojbit (minn wa?da minn dawn id-direttivi, jew minn mi?ura o?ra tad-dritt tal-Unjoni), l-Istati Membri jibqg?u fil-libertà li jipprevedu l-mi?uri li jidhrilhom xierqa.

46. It-tieni nett, filwaqt li l-qorti tar-rinviju g?adha ma wettqitx konstatazzjonijiet dwar jekk, u, jekk huwa l-ka?, sa liema punt, Immofinanz ipprovdiet informazzjoni qarrieqa li wasslet lil A. Hirmann sabiex jag?mel akkwist ta’ ishma li ma kienx jag?mel f’?irkustanzi o?ra, ?erti fatti ma humiex ikkontestati. A. Hirmann xtara g?add ta’ ishma, f’data spe?ifika, g?al prezz spe?ifiku. Dawn l-ishma nxtraw fis-suq sekondarju, permezz ta’ broker (Aviso Zeta). Il-prezz tal-ishma t?allas kollu. Madankollu, dan l-akkwist ma kienx parti mill-kuntest ta’ ?ieda fil-kapital sottoskritt ta’ Immofinanz. Kienet tran?azzjoni ta’ xiri ta’ ishma purament ordinarja, b?al dawk li jse??u ta’ kuljum fil-bor?a.

47. It-tielet nett, g?andha mhux biss issir distinzjoni, minn na?a, bejn is-sanzjonijiet ?ivili u amministrattivi u, min-na?a l-o?ra, is-sanzjonijiet kriminali, imma g?andu wkoll isir e?ami tal-g?an fil-fatt segwit permezz tal-kaw?a prin?ipali li tat lok g?al din id-domanda g?al de?i?joni preliminari. B’din il-kaw?a, A. Hirmann jitlob li jitqieg?ed lura fil-po?izzjoni li kien jinsab fiha kieku ma xtarax l-ishma: ti?i annullata t-tran?azzjoni u jing?ata flusu lura, flimkien mal-interessi mid-data tax-xiri (is-7 ta’ Jannar 2005) sad-data tal-g?oti tas-sentenza mill-qorti tar-rinviju. Mal-ewwel daqqa t’g?ajn, wie?ed jista’ jiddubita jekk talba b?al din g?andhiex ti?i kklassifikata verament b?ala talba g?al “sanzjoni” — iktar tidher li hija talba g?al ?las lura jew talba li l-kumpannija tin?amm responsabbli skont id-dritt ?ivili g?all-ksur tag?ha. Madankollu, sa fejn il-fatt li din it-talba tintlaqa’ jew le jiddependi fuq il-kwistjoni dwar jekk kienx hemm obbligu li ti?i pprovduta informazzjoni ?usta lil azzjonist potenzjali u jekk kienx hemm nuqqas ta’ osservanza ta’ tali obbligu, jista’ ji?i sostnut li s-sanzjoni ?ivili g?al dan in-nuqqas ta’ osservanza (jekk ji?i stabbilit) prevista hawnhekk mil-li?i nazzjonali hija li l-kumpannija tkun obbligata tannulla t-tran?azzjoni u t?allas lura l-prezz im?allas. Fin-nuqqas ta’ tali obbligu, ma jkunx hemm sanzjoni g?an-nuqqas ta’ osservanza (u inqas u inqas sanzjoni li tkun “effettiva, proporzjonata u disswa?iva”).

48. Fl-a??ar nett, g?andhom jin?ammu pre?enti kwistjonijiet relatati mal-kronolo?ija tal-fatti.

49. A. Hirmann xtara l-ishma tieg?u fis-7 ta’ Jannar 2005. Jekk u sa fejn g?amel dan abba?i ta’ informazzjoni ?baljata pprovduta minn Immofinanz, din hija d-data li fiha se?? in-nuqqas ta’ osservanza tal-obbligu. F’dik id-data, id-dati g?at-traspo?izzjoni tat-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji (l-1 ta’ Jannar 1994 (25)) u d-Direttiva dwar l-abbu? tas-suq (12 ta’ Ottubru 2004) kienu skadew. Madankollu, id-data rilevanti biex ji?i evalwat ir-rimedju li g?andu jkun disponibbli g?alih ma hijiex dik id-data, i?da l-15 ta’ Awwissu 2011, id-data meta huwa ressaq il-pro?eduri quddiem il-qorti nazzjonali biex jitlob li ti?i annullata t-tran?azzjoni tax-xiri tal-ishma. Sa dak l-istadju, it-termini g?at-traspo?izzjoni tad-Direttiva dwar il-prospett (l-1 ta’ Lulju 2005), id-Direttiva dwar l-obbligi ta’ trasparenza (20 ta’ Jannar 2007) u d-Direttiva dwar is-salvagwardji (kodifikazzjoni — it-terminu g?at-traspo?izzjoni li jinsab fil-Parti B tal-Anness I huwa l-1 ta’ Jannar 2007) ukoll kienu skadew.

50. Huwa f’dan il-kuntest li ser ne?amina d-domandi rrinvijati mill-qorti nazzjonali.

Evalwazzjoni

L-ewwel tliet domandi

51. L-ewwel tliet domandi tal-qorti nazzjonali jirrigwardaw diversi aspetti tal-kwistjoni dwar jekk

it-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji tipprekludix li ti?i annullata tran?azzjoni ta’ xiri ta’ ishma meta l-kumpannija tkun kisret l-obbligi tag?ha li tipprovdi informazzjoni lill-investituri potenzjali. G?aldaqstant ser ne?aminahom flimkien. Essenzjalment, il-qorti tar-rinviju tistaqsi jekk l-Artikoli 12, 15, 16, 18 19, u/jew 42 tat-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji kinux jipprekludu li le?i?lazzjoni nazzjonali li tittrasponi d-Direttivi dwar il-protezzjoni tal-azzjonisti tipprovdi li, jekk kumpannija b’responsabbiltà limitata tkun kisret l-obbligi tag?ha, hija tkun responsabbli inkwantu emittent fil-konfront tal-investitur u tkun marbuta trodd lura l-prezz tax-xiri u tifdi l-ishma. Barra minn hekk, il-qorti nazzjonali tistaqsi jekk kienx kontra t-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji li kumpannija pubblika b’responsabbiltà limitata tkun me?tie?a tissodisfa tali obbligu anki jekk biex tag?mel dan ikollha tu?a l-attiv nett tag?ha (il-kapital sottoskritt kif ukoll ir-ri?ervi) u/jew tirriskja li tid?ol f’insolvenza.

52. It-t?assib sottostanti tal-qorti nazzjonali donnu fuq kollox li huwa li, b’xi mod, il-passi li ttie?du mill-Awstrija biex tittrasponi mi?uri o?ra tad-dritt tal-Unjoni, b’mod partikolari, id-Direttivi dwar il-protezzjoni tal-azzjonisti, jistg?u ma jikkorrispondux g?al dak li l-le?i?latur tal-Unjoni kellu f’mo??u u li (bi ?vista) l-Awstrija g?alhekk ?olqot sitwazzjoni fejn ir-rimedju pprovdut g?all-ksur ta’ drittijiet mog?tija minn xi wa?da minn dawn id-direttivi jew minn diversi direttivi minnhom ma huwiex kompatibbli mat-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji. Sabiex il-qorti nazzjonali ting?ata l-a?jar g?ajnuna, ser nadotta appro?? pjuttost mhux tas-soltu fl-anali?i tal-ewwel tliet domandi preliminari mressqa. Qabel kollox ser ne?amina dak li jg?idu dawn it-tliet direttivi (u, fuq kollox, dak li ma jg?idux) dwar kif g?andhom ji?u implementati, filwaqt li ni?bed l-attenzjoni g?all-mar?ni ta’ diskrezzjoni li t?alla mil-le?i?latur tal-Unjoni lill-Istati Membri. Imbag?ad ser ng?addi g?at-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji u ne?amina l-[bosta] dispo?izzjonijiet ta’ dik id-direttiva identifikati mill-qorti tar-rinviju, u nistaqsi jekk, madankollu, jipprekludux li?i nazzjonali b?al dik inkwistjoni fil-kaw?a prin?ipali.

Id-Direttivi dwar il-protezzjoni tal-azzjonisti

Id-Direttiva dwar il-prospett

53. L-Artikolu 6(1) tad-Direttiva dwar il-prospett je?tie? li l-Istati Membri ji?guraw li r-responsabbiltà g?all-informazzjoni pprovduta fil-prospett torbot, mill-inqas, fost l-o?rajn, lill-emittent. G?alhekk, mhux talli ma hijiex ipprojbita, le?i?lazzjoni nazzjonali li tirrendi lil kumpannija b’responsabbiltà limitata, fil-kwalità tag?ha ta’ emittent, responsabbli fil-konfront ta’ investitur fil-ka? ta’ nuqqas ta’ osservanza tal-obbligu ta’ informazzjoni tissodisfa din id-dispo?izzjoni. Huwa minnu li l-Artikolu 6(1) jippermetti li entitajiet o?ra minbarra l-emittent, “skont il-ka?”, jin?ammu responsabbli fil-qasam tan-nuqqas ta’ osservanza tal-obbligi ta’ informazzjoni. Madankollu, l-ebda element imressaq quddiem il-Qorti tal-?ustizzja ma jindika li fil-ka? pre?enti xi entità o?ra minbarra Immofinanz, fil-kwalità tag?ha ta’ emittenti, kienet responsabbli g?all-informazzjoni inklu?a fil-prospett tag?ha. F’?irkustanzi fejn l-emittenti tkun responsabbli g?all-informazzjoni kkomunikata, l-Artikolu 6 jitlob b’mod ?ar li l-emittenti tin?amm responsabbli jekk din l-informazzjoni tkun falza jew qarrieqa.

54. L-Artikolu 6(1) tad-Direttiva dwar il-prospett ma jispe?ifikax liema “mi?uri amministrattivi” g?andhom jittie?du jew liema “sanzjonijiet amministrattivi” g?andhom ji?u imposti jekk ti?i stabbilita tali responsabbiltà. L-Artikolu 6(2) jipprovdi (f’termini mandatorji) li l-Istati Membri “g?andhom ji?guraw li l-li?ijiet, ir-regolamenti u d-disposizzjonijiet amministrattivi dwar ir-responsabbiltà ?ivili japplikaw g?al dawk il-persuni responsabbli mit-tag?rif mog?ti fi prospett”, imma lanqas ma jispe?ifika liema rimedji ?ivili g?andhom ikunu previsti. L-Artikolu 25 sempli?ement jikkonferma li l-mi?uri u s-sanzjonijiet amministrattivi li huwa jitlob li l-Istati Membri jimponu huma “[m]ing?ajr pre?udizzju [...] g?ar-re?im tag?hom ta’ responsabblità ?ivili” (u g?ad-dritt tag?hom li jimponu sanzjonijiet kriminali).

55. G?alhekk, skont id-Direttiva dwar il-prospett, l-Istati Membri g?andhom mar?ni wiesa’ ta’ diskrezzjoni, su??ett g?all-prin?ipji ?enerali tad-dritt tal-Unjoni, u g?al kwalunkwe dispo?izzjoni rilevanti tad-dritt tal-istess Unjoni, fir-rigward tan-natura ta’ rimedju tas-sistemi tag?hom ta’ responsabbiltà ?ivili.

56. F’dan il-ka?, il-le?i?lazzjoni nazzjonali applikabbli g?all-kaw?a prin?ipali tipprovdi g?all-?las lura tal-prezz tax-xiri u g?ar-radd lura tal-ishma lill-kumpannija. L-g?a?la tar-rimedju tit?alla f’idejn l-Istat Membru. Hija ma tikkoin?idix manifestament mas-sanzjonijiet kriminali jew mal-mi?uri jew sanzjonijiet amministrattivi li jistg?u jkunu wkoll previsti u ma tillimitax l-effetti tag?hom. ?ertament ma hijiex ipprojbita mid-Direttiva dwar il-prospett. Hija manifestament proporzjonata mad-dannu sostnut mill-investitur. Ma hijiex manifestament sproporzjonata man-nuqqas ta’ osservanza tal-obbligu ta’ informazzjoni. Hija tista’ tiddiswadi lill-emittenti milli jqarrqu lill-investituri u j?ieg?luhom jixtru l-ishma tag?hom billi ma jissodisfawx l-obbligi tag?hom fir-rigward tal-informazzjoni; u g?alhekk tista’ tkun kemm disswa?iva kif ukoll effettiva. G?alhekk jidhirli li hija konformi mal-prin?ipji ?enerali tad-dritt tal-Unjoni u li tista’ tippermetti t-twettiq tal-g?anijiet segwiti permezz tad-Direttiva dwar il-prospett.

Id-Direttiva dwar l-obbligi ta’ trasparenza

57. L-Artikolu 7 tad-Direttiva dwar l-obbligi ta’ trasparenza jipprovdi li l-Istati Membri g?andhom ji?guraw li r-responsabbiltà g?all-informazzjoni li g?andha tit?ejja u ti?i ppubblikata skont din id-direttiva, taqa’ mill-inqas fuq l-emittent jew fuq il-korpi amministrattivi, ta’ ?estjoni jew ta’ sorveljanza tieg?u. Fil-fehma tieg?i, le?i?lazzjoni nazzjonali li tirrendi kumpannija, fil-kwalità tag?ha ta’ emittent, responsabbli g?an-nuqqas ta’ osservanza tal-obbligi previsti mill-imsemmija direttiva tirrifletti perfettament ir-rekwi?iti ta’ din id-dispo?izzjoni. Le?i?lazzjoni b?al din lanqas ma tidher li tmur kontra l-prin?ipju ta’ ugwaljanza fit-trattament li jinsab fl-Artikolu 17 tal-imsemmija direttiva.

58. Id-Direttiva dwar l-obbligi ta’ trasparenza ma tispe?ifikax is-sanzjonijiet ?ivili li g?andhom ji?u de?i?i meta ti?i stabbilita r-responsabbiltà tal-emittent. L-Artikolu 28(1) sempli?ement jitlob li l-Istati Membri ji?guraw “f’konformità mal-li?i nazzjonali tag?hom […] g?allinqas ikunu jistg?u jittie?du l-mi?uri amministrattivi xierqa jew ji?u imposti pieni ?ivili u/jew amministrattivi fir-rigward tal-persuni responsabbli” (ming?ajr pre?udizzju g?ad-dritt tag?hom li jimponu sanzjonijiet kriminali), u j?id jg?id li “[l]-Istati Membri g?andhom ji?guraw illi dawk il-mi?uri jkunu effettivi, proporzjonati u diswassivi”.

59. B?al fil-ka? tad-Direttiva dwar il-prospett, il-le?i?latur tal-Unjoni ?alla lill-Istati Membri mar?ni wiesa’ ta’ diskrezzjoni. Jidhirli li rimedju li jobbliga lil kumpannija t?allas lura l-prezz tax-xiri u takkwista mill-?did l-ishma tag?ha jid?ol perfettament fil-kuntest ta’ din il-mar?ni ta’ diskrezzjoni u (kif indikajt hawn fuq) ma jistax ji?i kkontestat meta wie?ed jarah fid-dawl tal-prin?ipji ?enerali tad-dritt tal-Unjoni. Fil-fehma tieg?i, lanqas ma jissostitwixxi jew idg?ajjef is-sanzjonijiet kriminali jew il-mi?uri amministrattivi li jistg?u wkoll ikunu previsti.

Id-Direttiva dwar l-abbu? tas-suq

60. L-Artikolu 14 tad-Direttiva dwar l-abbu? tas-suq jitlob li l-Istati Membri ji?guraw li jkunu jistg?u jittie?du "mi?uri amministrattivi xierqa" jew li ji?u imposti "sanzjonijiet amministrattivi" fuq il-"persuni responsabbli" g?al ksur tad-dispo?izzjonijiet adottati skont l-imsemmija direttiva, "[m]ing?ajr pre?udizzju g?ad-dritt [tag?hom] li jimponu sanzjonijiet kriminali". B?al fil-ka? tad-Direttiva dwar il-prospett u d-Direttiva dwar l-obbligi ta' trasparenza, id-Direttiva dwar l-abbu? tas-suq ma tispe?ifikax liema rimedju ?ivili g?andu jkun disponibbli meta ti?i stabbilita r-responsabbiltà tal-emittent. G?alhekk l-Istati Membri g?andhom, hawnhekk ukoll, diskrezzjoni wiesg?a, su??ett g?al-limiti imposti permezz tal-prin?ipji ?enerali tad-dritt tal-Unjoni u kwalunkwe le?i?lazzjoni o?ra rilevanti tad-dritt tal-Unjoni. Sa fejn kumpannija b'responsabbiltà limitata tikser din id-direttiva, le?i?lazzjoni nazzjonali li trendiha responsabbli g?al tali ksur tikkonforma mat-test u mal-g?anijiet tal-Artikolu 14 tad-Direttiva dwar l-abbu? tas-suq.

61. Jidhirli li r-rimedju previst mil-le?i?lazzjoni Awstrijaka, fil-kuntest tas-sistema tag?ha ta' responsabbiltà ?ivili u jekk tali responsabbiltà ti?i stabbilita, jid?ol perfettament fil-kuntest tal-mar?ni ta' diskrezzjoni mog?tija lill-Istati Membri. Fil-fehma tieg?i, huwa wkoll (g?ar-ra?unijiet li di?à tajt) konsistenti mal-prin?ipji ?enerali tad-dritt tal-Unjoni. Fl-a??ar nett, sa fejn nista' nara, huwa ma jissostitwixxix u lanqas ma jdg?ajjef is-sanzjonijiet kriminali jew il-mi?uri amministrattivi li jistg?u wkoll ikunu fis-se??.

62. G?aldaqstant nikkonkludi li d-Direttiva dwar il-prospett, id-Direttiva dwar l-obbligi ta' trasparenza u d-Direttiva dwar l-abbu? tas-suq ma jipprekludux le?i?lazzjoni nazzjonali li tipprovdi li, jekk kumpannija b'responsabbiltà limitata tikser l-obbligi tag?ha li jirri?ultaw minn dawn id-direttivi, hija tkun obbligata ter?a' takkwista l-ishma tag?ha u t?allas lura l-prezz tax-xiri lill-investitur.

It-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji

63. Anki jekk tali le?i?lazzjoni nazzjonali ma hijiex preklu?a mid-Direttivi dwar il-protezzjoni tal-azzjonisti (u anki jekk, fil-fatt, tidher li hija konformi mat-test tag?hom u mal-promozzjoni tal-g?anijiet tag?hom), din madankollu — kif issostni Immofinanz — tikser it-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji?

64. Immofinanz u Aviso Zeta jsostnu li tali le?i?lazzjoni nazzjonali kienet ipprojbita mit-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji g?aliex tmur kontra l-prin?ipju ta' ?amma tal-kapital, tmur kontra l-projbizzjoni li kumpannija takkwista l-ishma tag?ha stess u tmur kontra l-prin?ipju ta' ugwaljanza fit-trattament. B'mod partikolari, Immofinanz u Aviso Zeta jsostnu li t-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji tipprekludi li tali obbligu jolqot l-attiv nett ta' kumpannija jew li jkun daqstant estensiv li jkollu mnejn iwassal g?all-insolvenza tal-kumpannija.

65. A. Hirmann, il-Gvern Portugi? u l-Kummissjoni jikkonkludu li l-le?i?lazzjoni nazzjonali inkwistjoni ma kinitx ipprojbita mit-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji, anki jekk, sabiex tissodisfa dan l-obbligu, kumpannija b'responsabbiltà limitata tkun im?ieg?la tu?a l-attiv nett tag?ha jew tid?ol f'insolvenza.

66. Il-Gvern Awstrijak jillimita ru?u li ji?bed l-attenzjoni tal-Qorti tal-?ustizzja g?al ?ew? sentenzi tal-Oberster Gerichtshof (il-Qorti Suprema Awstrijaka) tat-30 ta' Marzu 2011 (26) u tal-15 ta' Marzu 2012 (27), li huwa jaqbel mag?hom. F'dawk is-sentenzi, l-Oberster Gerichtshof idde?idiet li d-dispo?izzjonijiet tat-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji ma kinux jipprekludu t-t?assir ta' kuntratt ta' xiri ta' ishma u l-?las lura tas-somom im?allsa.

67. Fil-fehma tieg?i, il-le?i?lazzjoni nazzjonali inkwistjoni ma hijiex ipprojbita mit-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji.

68. Il-qorti tar-rinviju invokat diversi dispo?izzjonijiet tat-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji. Sabiex nag?ti struttura lill-anali?i tieg?i, ser nikkunsidrahom b’dan il-mod. (1) Ser nibda bl-e?ami jekk pagament mag?mul lil A. Hirmann skont il-le?i?lazzjoni nazzjonali jistax jikkostitwixxi tqassim ipprojbit mill-Artikolu 15 li g?andu ji?i rkuprat skont l-Artikolu 16. (2) Imbag?ad ser ne?amina r-regola li tipprojbixxi lil kumpannija milli takkwista l-ishma tag?ha stess u l-e??ezzjonijiet g?al din il-projbizzjoni (l-Artikoli 18, 19 u 20). (3) Imbag?ad inkompli billi ne?amina l-obbligu li l-azzjonisti ji?u ttrattati b’mod ugwali (l-Artikolu 42). (4) Nikkompleta l-anali?i tieg?i billi nqis l-a??ar dispo?izzjoni msemmija mill-qorti tar-rinviju (l-Artikolu 12). (5) Fl-a??ar nett, ser nittratta fil-qasir il-kwistjoni dwar jekk, sabiex tissodisfa tali obbligu, il-fatt li kumpannija b’responsabbiltà limitata tista’ tkun mitluba tu?a l-attiv nett tag?ha jew tid?ol f’insolvenza, jistax jaffettwa l-konklu?joni tieg?i.

Ir-regoli dwar it-tqassim (l-Artikoli 15 u 16)

69. L-Artikolu 15 kien jipprekludi li jsir kwalunkwe tqassim lill-azzjonisti meta l-a??ar kontijiet annwali tal-kumpannija jkunu juru li l-attiv nett tag?ha kien, jew wara tali tqassim sar, inqas mill-kapital sottoskritt tag?ha. (L-Artikolu 6 kien jipprevedi ammont minimu ta’ kapital sottoskritt qabel ma kumpannija pubblika ta’ responsabbiltà limitata tkun tista’ titwaqqaf jew qabel tikseb l-awtorizzazzjoni biex tibda l-attivitajiet tag?ha). I?da t-terminu “tqassim” kien jirreferi wkoll g?all-obbligu legali ta’ kumpannija li t?allas lura l-prezz tal-bejg? lil investitur fil-ka? fejn hija tkun kisret l-obbligi tag?ha li tipprovdi informazzjoni?

70. It-terminu “tqassim” fl-Artikolu 15 ma kienx iddefinit fit-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji, g?alkemm l-Artikolu 15(1)(d) kien jipprovdi li dan “[j]inkludi b’mod partikolari l-?las ta’ dividendi u ta’ interessi li g?andhom x’jaqsmu ma’ ishma”. Fil-fehma tieg?i, dan it-terminu g?andu ji?i interpretat fis-sens li jeskludi pagament li jkun sar biex jikkumpensa investitur li jkun sofra danni min?abba li l-kumpannija tkun kisret l-obbligi tag?ha.

71. Tali interpretazzjoni ma tmurx kontra l-g?anijiet tal-Artikolu 15 li, kif kien espost fit-tieni u r-raba’ premessa tat-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji, kienu li ti?i ?gurata protezzjoni ekwivalenti minima kemm g?all-azzjonisti kif ukoll g?all-kredituri ta’ dawn il-kumpanniji billi, fost l-o?rajn, tobbliga lil kumpanniji b’responsabbiltà limitata j?ommu l-kapital tag?hom, “b’mod partikolari billi ma j?allux xi tnaqqis tieg?u bit-tqassim lil azzjonisti meta dawn tal-a??ar ma g?andhomx dritt g?alih”. L-intenzjoni kienet li ji?i evitat tqassim mhux xieraq mill-kapital sottoskritt lill-azzjonisti fil-kwalità tag?hom ta’ azzjonisti li ma kinux intitolati g?alih. Bil-kontra, pagament li jkun sar lil investitur, li jkun ?ie mqarraq bil-prospett tal-kumpannija biex jixtri ishma, ma jsirx lilu fil-kwalità tieg?u ta’ azzjonist (g?al ra?unijiet li issa ser ng?addi biex nispjega) u huwa pagament ta’ kumpens li dik il-persuna hija intitolata g?alih.

72. Tali pagament ma huwiex inizjat mill-kumpannija nfisha, i?da jsir sabiex jitwettaq obbligu legali. L-obbligu li jsir il-pagament jori?ina mir-relazzjoni tal-kumpannija ma’ investituri potenzjali li joqg?odu fuq il-prospett meta jidde?iedu jekk g?andhomx jinvestu, mhux mir-relazzjoni tag?ha mal-azzjonisti e?istenti. G?alhekk, jekk ji?i ordnat li jsir pagament lil A. Hirmann fl-a??ar tal-kaw?a prin?ipali, dan isir g?aliex l-imsemmi Hirmann huwa kreditur terz tal-kumpannija, u mhux g?ax kien azzjonist.

73. Fil-fehma tieg?i, tali pagament ma jikkostitwixxix “tqassim” ta’ kapital fis-sens tal-Artikolu 15(1), anki fejn il-kreditur terz ikun ukoll azzjonist tal-kumpannija inkwistjoni. Xi e?empji jistg?u jg?inu biex ji?i ??arat dan il-punt.

74. Ejja ng?idu, pere?empju, li s-sid tal-bini tal-uffi??ji tal-kumpannija jkun azzjonist fl-imsemmija kumpannija, u li hija waqg?et lura fil-?las tal-kera dovuta. Is-sid ifittex g?all-arretrati tal-kera. Id-dritt tieg?u g?all-pagament tal-kera ma jkunx ibba?at fuq l-istatus tieg?u ta’ azzjonist; u l-?lasijiet tal-kera li jsiru mill-kumpannija lis-sid (kemm jekk wara korrispondenza jew fuq de?i?joni qorti) ma jikkostitwixxux tqassim ta’ kapital fis-sens tal-Artikolu 15.

75. Bl-istess mod, jekk impjegat tal-kumpannija li jkun xtara jew ir?ieva ishma f’dik il-kumpannija sussegwentement ikorri fuq ix-xog?ol min?abba nuqqas ta’ osservanza tal-kumpannija tal-obbligu tag?ha ta’ dili?enza, id-dritt tieg?u li jirkupra kumpens g?ad-dannu sostnut ma jkollu xejn x’jaqsam, mal-kwalità tieg?u ta’ azzjonist. F’ka? b?al dan, il-?las ta’ kumpens mill-kumpannija ma jikkostitwixxix tqassim ta’ kapital.

76. Peress li pagament li jsir lil kreditur terz, li jinzerta li jkun ukoll azzjonist, ma jikkostitwixxix “tqassim” ta’ kapital fis-sens tal-Artikolu 15, din id-dispo?izzjoni ma tipprekludix tali pagament.

77. L-Artikolu 16 tat-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji je?i?i sempli?ement li kwalunkwe tqassim li jsir bi ksur tal-Artikolu 15 g?andu jit?allas lura. Fid-dawl tal-konstatazzjonijiet tieg?i dwar l-interpretazzjoni korretta tal-Artikolu 15, l-Artikolu 16 ma jaffettwax is-sitwazzjoni attwali.

Il-projbizzjoni li kumpannija takkwista l-ishma tag?ha stess u l-e??ezzjonijiet minn din ir-regola

78. L-Artikolu 18(1) tat-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji kien jipprojbixxi lil kumpanniji milli jissottoskrivu g?all-ishma tag?hom stess. Madankollu, l-Artikolu 19 kien jipprovdi li l-Istati Membri jistg?u jippermettu lil kumpannija takkwista l-ishma tag?ha stess skont il-kundizzjonijiet li huwa kien jistabbilixxi, filwaqt li l-Artikolu 20 kien jippermetti lill-Istati Membri ma japplikawx l-Artikolu 19 f’ka?ijiet partikolari li fihom kumpannija tkun akkwistat ishma.

79. L-g?an ta’ dawn l-artikoli kien li ting?ata protezzjoni lill-azzjonisti u lill-kredituri minn im?iba fis-suq li tista’ tnaqqas il-kapital ta’ kumpannija u ??id b’mod qarrieq il-prezz tal-ishma tag?ha. Dan l-g?an ma ji?ix mfixkel jekk kumpannija takkwista l-ishma tag?ha fil-ka? ta’ obbligu legali li jitlob li tag?mel dan. Fil-fatt, kif enfasizzaw ?ustament il-Gvern Portugi? u l-Kummissjoni, l-Artikolu 20(1)(d) jippermetti spe?ifikament lill-Istati Membri jawtorizzaw lil kumpannija takkwista l-ishma tag?ha “bis-sa??a ta’ obbligu legali” ming?ajr ma jkollha b?onn tirrikorri g?all-pro?eduri stabbiliti fl-Artikolu 19. G?alhekk, sa fejn il-le?i?lazzjoni nazzjonali inkwistjoni tobbliga lil kumpannija b’responsabbiltà limitata takkwista (mill-?did) l-ishma tag?ha b?ala parti minn rimedju g?al nuqqas ta’ osservanza tal-obbligi tag?ha, dan huwa akkwist bis-sa??a ta’ obbligu legali li l-Artikolu 20(1)(d) jippermetti b’mod espli?itu lill-Istati Membri biex jawtorizzaw.

80. G?aldaqstant l-Artikolu 18 ma kienx jippreludi l-le?i?lazzjoni nazzjonali inkwistjoni.

Il-prin?ipju ta’ ugwaljanza fit-trattament

81. L-Artikolu 42 kien jipprovdi li, fl-implementazzjoni tat-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji, l-Istati Membri kellhom ji?guraw “trattament indaqs ta’ l-azzjonisti kollha li huma fl-istess po?izzjoni”. Dan l-obbligu kien japplika, kif huwa ?ar mill-fra?i “[g]?all-g?anijiet ta’ l-implimentazzjoni ta’ din id-Direttiva”, biss fil-qafas partikolari ta’ din id-direttiva (28).

82. Azzjonist li jkun intitolat legalment g?al rimedju fir-rigward ta’ xiri ta’ ishma li jkun sar abba?i ta’ prospett qarrieq ma huwiex fl-istess po?izzjoni b?al azzjonist li ma bba?ax ru?u fuq dak il-

prospett. Il-prin?ipju ta’ ugwaljanza fit-trattament ta’ azzjonisti ma jipprekludix, g?aldaqstant, li azzjonist jing?ata rimedju (29) li huwa intitolat g?alih.

L-Artikolu 12

83. L-Artikolu 12 tat-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji kien jipprojbixxi l-e?enzjoni tal-azzjonisti mill-obbligu li j?allsu l-kontribuzzjonijiet tag?hom, u b’hekk kien jipprote?i l-kapital sottoskritt fi?-?mien tat-twaqqif tal-kumpannija bir-rekwi?it li jit?allas il-kapital sottoskritt kollu. Peress li A. Hirmann (a) xtara ishma ordinarji fis-suq sekondarju u (b) ?allas g?al dawn l-ishma b’mod s?i?, din id-dispo?izzjoni hija irrilevanti f’dan il-ka?.

X’ji?ri jekk biex isir pagament ikun je?tie? l-u?u ta’ kapital sottoskritt jew tar-ri?ervi, jew jekk tali pagament jista’ jwassal g?all-insolvenza tal-kumpannija?

84. Nibda biex nosserva li, minn dak li nista’ nara, din il-kwistjoni hija purament ipotetika. Ma hemm xejn fil-pro?ess ippre?entat quddiem din il-qorti li jindika li, jekk Immofinanz kellha ti?i ordnata tixtri lura 1 375.02406 sehem u t?allas lil A. Hirmann EUR 10 013.75 flimkien mal-interessi, din tkun im?ieg?la tu?a parti mir-ri?ervi tag?ha jew iddur g?all-kapital sottoskritt sabiex tissodisfa dan l-obbligu.

85. Indipendentement minn jekk u sa liema punt huwa me?tie? li ting?ata risposta g?al din id-domanda, nibqa’ tal-fehma li, peress li tali pagament lil kreditur terz ma jikkostitwixxix tqassim ta’ kapital fis-sens tal-Artikolu 15, il-limiti imposti minn din id-dispo?izzjoni fuq l-ammont ta’ kapital li kumpannija b’responsabbiltà limitata tista’ tqassam lill-azzjonisti tag?ha ma humiex applikabbli g?al tali pagament. G?aldaqstant il-pagament ta’ kumpens lil investitur minn kumpannija b’responsabbiltà limitata li tkun kisret l-obbligi tag?ha ma kienx ipprojbit mill-Artikolu 15, anki jekk sabiex ji?i sodisfatt dan l-obbligu, il-kumpannija kien ikollha tu?a parti mir-ri?ervi tag?ha u dan seta’ jwassal g?all-insolvenza tag?ha.

86. Madankollu, nista’ biss intenni li, abba?i tal-informazzjoni quddiem il-Qorti tal-?ustizzja, id-domanda tidher li hija iktar ipotetika milli reali.

87. G?aldaqstant nikkonkludi li t-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji ma kinitx tipprekludi le?i?lazzjoni nazzjonali b?al dik inkwistjoni fil-kaw?a prin?ipali.

Ir-raba’ u l-?ames domandi

88. Permezz tar-raba’ u l-?ames domandi tag?ha, il-qorti nazzjonali essenzjalment tistaqsi dwar kwistjonijiet kronolo?i?i; u g?alhekk ser ne?amina dawn id-domandi flimkien. L-allegat ksur se?? fis-7 ta’ Jannar 2005. A. Hirmann ressaq it-talba tieg?u g?al rimedju fil-15 ta’ Awwissu 2011. Id-Direttiva dwar is-salvagwardji tipprekludi u/jew it-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji kienet tipprekludi le?i?lazzjoni nazzjonali li tipprovdi g?at-t?assir retroattiv ta’ kuntratt g?ax-xiri ta’ ishma, li jwassal g?all-?las lura tal-prezz ori?inali tax-xiri m?allas fid-data li fiha se?? il-ksur (?las lura bba?at fuq il-valur tal-ishma *ex tunc*)? Jew inkella dawn id-direttivi effettivament kienu je?tie?u li r-responsabbiltà tal-emittent ti?i stabbilita b’riferiment g?all-valur tal-ishma fid-data li fiha tkun saret it-talba (?las lura bba?at fuq il-valur tal-ishma *ex nunc*)?

89. A. Hirmann isostni li huwa intitolat g?all-prezz ori?inali tax-xiri li kien ?allas (flimkien mal-interessi) peress li, kieku ma kienx ?ie mqarraq, huwa ma kienx jid?ol fit-tran?azzjoni tax-xiri tal-ishma. Il-Gvern Awstrijak, li qabel mal-po?izzjoni adottata mill-Oberster Gerichtshof (30) fis-sens li l-protezzjoni tal-azzjonisti tie?u pre?edenza fuq i?-?amma tal-kapital azzjonarju ta’ kumpannija intatt, ma jindirizzax dawn il-kwistjonijiet b?ala tali.

90. Bil-kontra, Immofinanz issostni li jekk investitur jit?alla jitlob lura l-prezz ori?inali tax-xiri li jkun ?allas dan jista' jo?loq l-istess effetti b?al dikjarazzjoni tan-nullità tal-kumpannija. Dan jo?loq in?ertezza legali u jmur kontra l-Artikoli 12 u 13 tad-Direttiva dwar is-salvagwardji, li jindikaw b'mod e?awrjenti l-kundizzjonijiet li abba?i tag?hom kumpannija tista' ti?i ddikjarata nulla. Immofinanz issostni wkoll (billi tinvoka s-sentenza tal-Qorti tal-?ustizzja, tal-15 ta' April 2010, E. Friz (31), sostnuta fuq dan il-punt minn Aviso Zeta) li l-pre?ervazzjoni tal-e?istenza tal-kumpannija hija essenzjali. G?alhekk, jekk it-tran?azzjoni marbuta mal-ishma g?andha tit?assar, l-ishma mroddija lura lil Immofinanz u l-flus korrispondenti jit?allsu lura, is-somma li g?andha tit?allas lura g?andha tkun stabbilita *ex nunc* (il-valur tal-ishma fid-data li fiha tressqet it-talba) u mhux *ex tunc* (il-prezz ori?inali tax-xiri).

91. Il-Gvern Portugi? u l-Kummissjoni jqisu li l-Artikoli 12 u 13 tad-Direttiva dwar is-salvagwardji ma humiex applikabbli. It-t?assir tat-tran?azzjoni tal-ishma ma jwassalx g?an-nullità ta' Immofinanz. Tali de?i?joni hija wa?da li tista' tittie?ed biss minn qorti. Barra minn hekk, la dawn id-dispo?izzjonijiet tad-Direttiva dwar is-salvagwardji u lanqas it-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji ma je?tie?u li t-t?assir ta' kuntratt g?andu jipprodu?i biss effetti *ex nunc*, jew li kwalunkwe responsabbiltà relatata ma' dan g?andha tkun stabbilita *ex nunc*. Il-Kummissjoni ssostni wkoll li g?andha tkun il-qorti nazzjonali li tistabbilixxi l-livell tar-responsabbiltà tal-emittent, billi tie?u inkunsiderazzjoni l-prin?ipju ta' ugwaljanza fit-trattament tal-azzjonisti li jinsabu fl-istess po?izzjoni.

92. Naqbel mas-sottomissjonijiet tal-Gvern Portugi? u tal-Kummissjoni.

93. L-Artikolu 12(a) tad-Direttiva dwar is-salvagwardji jipprovdi li "in-nullità g?andha ti?i ordnata b'de?i?joni tal-qorti tal-?ustizzja" u li tista' ti?i ordnata biss f'wie?ed mis-sitt ka?ijiet elenkati b'mod e?awrjenti fl-Artikolu 12(b)(i) sa (vi). L-Artikolu 13 jinkludi dispo?izzjonijiet rigward il-konsegwenzi tad-dikjarazzjoni ta' tali nullità. Madankollu, de?i?joni ?udizzjarja li tikkonstata r-responsabbiltà ta' kumpannija fil-konfront ta' investitur ma hijiex l-istess b?al de?i?joni li tiddikjara n-nullità. G?aldaqstant, l-Artikoli 12 u 13 tad-Direttiva dwar is-salvagwardji huma manifestament irrilevanti g?ar-responsabbiltà ta' kumpannija b'responsabbiltà limitata li tkun kisret l-obbligi tag?ha ta' informazzjoni u ma jaffettwawx il-kwistjoni dwar jekk tali responsabbiltà tipprodu?ix effetti *ex nunc* jew *ex tunc*.

94. Id-Direttivi dwar il-protezzjoni tal-azzjonisti ma jistabbilixxu l-ebda kundizzjoni partikolari dwar in-natura tar-rimedju li Stat Membru g?andu jimponi jekk emittent jikser l-obbligi tieg?u li jipprovdi informazzjoni, ?lief li s-sanzjonijiet g?andhom ikunu "effettivi, proporzjonati u disswa?ivi". G?alhekk l-Istati Membri g?andhom mar?ni wiesa' ta' diskrezzjoni, li ne?essarjament jinkludi s-setg?a li tittie?ed de?i?joni dwar jekk it-t?assir ta' xiri ta' ishma g?andux jipprodu?i effetti *ex tunc* jew *ex nunc*.

95. Fis-sentenza tal-Qorti tal-?ustizzja, tal-15 ta' April 2010, E. Friz (32), il-fatt li konsumatur ikun e?er?ita d-dritt tieg?u li j?assar kuntratt ta' s?ubija f'fond ta' proprjetà immobbli mag?luq ikkostitwit ta?t il-forma ta' so?jetà ta' persuni (Direttiva 85/577 (33)) ma kienx jipprekludi t-t?assir tal-kuntratt fuq ba?i *ex nunc* (34). Dik is-sentenza ma tistax ti?i interpretata fis-sens li <u>tobbliga</u> lill-Istati Membri, fil-kuntest ta' direttivi o?ra li jirrigwardaw din il-kaw?a, ji?guraw li t-t?assir ta' tran?azzjoni ta' xiri ta' ishma li jirri?ulta minn nuqqas ta' osservanza tal-obbligu ta' kumpannija li tipprovdi informazzjoni jkun jista' jo?loq biss effetti *ex nunc*.

96. Fl-a??ar nett, ma nara xejn fit-test tal-Artikoli 12, 15, 16, 18, 19 u/jew 42 tat-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji li jindika li dawn kienu jinkludu tali rekwi?it. Naqbel mal-Kummissjoni li l-qorti nazzjonali jista' jkollha tie?u passi biex ti?gura li l-azzjonisti kollha li jkunu xtraw ishma abba?i tal-istess informazzjoni qarrieqa ji?u ttrattati b'mod ugwali, kif mitlub bl-Artikolu 42. G?ajr g?al dan,

inqis li dawn id-dispo?izzjonijiet huma kollha irrilevanti sabiex ting?ata de?i?joni dwar il-kwistjoni tal-effetti *ex tunc* jew *ex nunc*. Kif di?à indikajt, din hija kwistjoni li taqa' ta?t id-dritt nazzjonali.

Konklu?joni

97. Fid-dawl ta' dak kollu li ntqal hawn fuq, nipproponi li l-Qorti tal-?ustizzja tag?ti r-risposti li ?ejjin g?ad-domandi preliminari mag?mula mill-Handelsgericht Wien:

"1. Id-Direttiva 2003/71/KE tal-Parlament Ewropew u l-Kunsill, tal-4 ta' Novembru 2003, dwar il-prospett li g?andu ji?i ppubblikat meta titoli ji?u offruti lill-pubbliku jew ji?u ammessi g?all-kummer? u li temenda d-Direttiva 2001/34/KE (?U Edizzjoni Spe?jali bil-Malti, Kapitolu 6, Vol. 6, p. 356), id-Direttiva 2004/109/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill, tal-15 ta' Di?embru 2004, dwar l-armonizzazzjoni tar-rekwi?iti ta' trasparenza f'dak li g?andu x'jaqsam ma' informazzjoni dwar emittenti li t-titoli tag?hom huma ammessi g?all-kummer? f'suq regolat u li temenda d-Direttiva 2001/34/KE (?U L 390, p. 38) u d-Direttiva 2003/6/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill, tat-28 ta' Jannar 2003, dwar insider dealing u manipulazzjoni tas-suq (abbu? tas-suq) (?U Edizzjoni Spe?jali bil-Malti, Kapitolu 6, Vol. 4, p. 367) ma jipprekludux le?i?lazzjoni nazzjonali li tipprovdi li, jekk kumpannija b'responsabbiltà limitata tikser wie?ed mill-obbligi tag?ha li jirri?ultaw minn dawn id-direttivi, hija tkun obbligata ter?a' takkwista l-ishma u t?allas lura l-prezz tax-xiri lill-investitur. Bl-istess mod, tali le?i?lazzjoni nazzjonali ma hijiex preklu?a permezz tal-Artikoli 12, 15, 16, 18, 19 u/jew 42 tat-Tieni Direttiva tal-Kunsill 77/91/KEE, tat-13 ta' Di?embru 1976, dwar il-koordinazzjoni ta' salvagwardji li, g?all-protezzjoni tal-interessi ta' membri u o?rajn, huma me?tie?a mill-Istati Membri ta' kumpanniji fis-sens tat-tieni paragrafu tal-Artikolu 58 tat-Trattat, dwar il-formazzjoni ta' kumpanniji pubbli?i ta' responsabbiltà limitata u ?-?amma u t-tibdil tal-kapital tag?hom, bil-g?an li jag?mlu dawn is-salvagwardji ekwivalenti (?U L 26, p. 1) (it-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji).

2. La d-Direttiva 2009/101/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill, u lanqas id-Direttiva tal-Kunsill 77/91/KEE dwar id-dritt tal-kumpanniji ma jipprekludu t-t?assir b'effett retroattiv ta' kuntratt ta' xiri ta' ishma li jkun jinvolvi l-?las lura tal-prezz ori?inali tax-xiri."

1 – Lingwa ori?inali: l-Ingli?.

2 – It-Tieni Direttiva tal-Kunsill 77/91/KEE, tat-13 ta' Di?embru 1976, dwar il-koordinazzjoni ta' salvagwardji li, g?all-protezzjoni tal-interessi ta' membri u o?rajn, huma me?tie?a mill-Istati Membri ta' kumpanniji fis-sens tat-tieni paragrafu tal-Artikolu 58 tat-Trattat, dwar il-formazzjoni ta' kumpanniji pubbli?i ta' responsabbiltà limitata u ?-?amma u t-tibdil tal-kapital tag?hom, bil-g?an li jag?mlu dawn is-salvagwardji ekwivalenti (?U L 26, p. 1). Din id-direttiva t?assret u ?iet issostitwita bid-Direttiva 2012/30/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill, tal-25 ta' Ottubru 2012, dwar il-koordinazzjoni ta' salvagwardji li, g?all-protezzjoni tal-interessi ta' membri u o?rajn, huma me?tie?a mill-Istati Membri ta' kumpanniji fis-sens tat-tieni paragrafu tal-Artikolu 54 tat-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea, dwar il-formazzjoni ta' kumpanniji pubbli?i ta' responsabbiltà limitata u ?-?amma u t-tibdil tal-kapital tag?hom, bil-g?an li jag?mlu dawn is-salvagwardji ekwivalenti (?U L 315, p. 74). Pre?edentement din kienet ?iet emendata bid-Direttiva tal-Kunsill 92/101/KEE, tat-23 ta' Novembru 1992, li temenda d-Direttiva 77/91/KEE dwar il-formazzjoni ta' kumpanniji pubbli?i b'responsabbiltà limitata u ?-?amma u l-bdil tal-kapital tag?hom (?U 1992 L 347, p. 64), li pprodu?iet il-ver?joni fis-se?? fis-7 ta' Jannar 2005, i?-?mien li fih ?ie konklu? ix-xiri tal-ishma li huwa s-su??ett tal-kaw?a prin?ipali. Hija ?iet emendata mill-?did permezz tad-Direttiva 2006/68/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill, tas-6 ta' Settembru 2006, li temenda d-Direttiva tal-Kunsill 77/91/KEE, fir-rigward tal-formazzjoni ta' kumpanniji pubbli?i ta' responsabiltà limitata u ?-?amma u t-tibdil tal-kapital tag?hom (?U L 264, p. 32), u mbag?ad permezz tad-Direttiva tal-Kunsill 2006/99/KE, tal-20 ta' Novembru 2006, li tadatta ?erti Direttivi fil-qasam tal-li?i dwar il-kumpanniji, min?abba l-ade?joni tal-Bulgarija u r-Rumanija (?U L 352M, p. 765).

3 – Ara n-nota ta' qieg? il-pa?na 2.

4 – L-Artikolu 17 tad-Direttiva 2012/30, i??itata fin-nota ta' qieg? il-pa?na 2, issostitwixxa l-Artikolu 15 tat-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji.

5 – L-Artikolu 20 tad-Direttiva 2012/30, i??itata fin-nota ta' qieg? il-pa?na 2, issostitwixxa l-Artikolu 18 tat-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji.

6 – Id-Direttiva 2003/71/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill, tal-4 ta' Novembru 2003, dwar il-prospett li g?andu ji?i ppubblikat meta titoli ji?u offruti lill-pubbliku jew ji?u ammessi g?all-kummer? u li temenda d-Direttiva 2001/34/KE (?U Edizzjoni Spe?jali bil-Malti, Kapitolu 6, Vol. 6, p. 356). Din id-direttiva kellha ti?i trasposta mill-Istati Membri mhux iktar tard mill-1 ta' Lulju 2005 (l-Artikolu 29). M'inix informat jekk din il-ver?joni tad-Direttiva dwar il-prospett kinitx ?iet trasposta fil-li?i Awstrijaka fis-7 ta' Jannar 2005, id-data tal-kuntratt tax-xiri tal-ishma. Jekk ma kinitx, il-le?i?lazzjoni nazzjonali kellha tintegra r-rekwi?iti pre?edenti stabbiliti permezz tad-Direttiva tal-Kunsill 89/298/KEE, tas-17 ta' April 1989, li tikkoordina l-?ti?ijiet g?at-t?ejjija, l-iskrutinju u d-distribuzzjoni tal-prospectus li g?andu ji?i ppubblikat meta titoli trasferibbli ji?u offerti lill-pubbliku (?U Edizzjoni Spe?jali bil-Malti, Kapitolu 6, Vol. 1, p. 216). Id-Direttiva dwar il-prospett ?iet emendata bid-Direttiva 2008/11/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill, tal-11 ta' Marzu 2008, li temenda d-Direttiva 2003/71/KE dwar il-prospett li g?andu ji?i ppubblikat meta titoli ji?u offruti lill-pubbliku jew ji?u ammessi g?all-kummer?, fir-rigward tas-setg?at ta' implimentazzjoni konferiti lill-Kummissjoni (?U L 76, p. 37), i?da l-Artikoli 6 u 25 tag?ha, li huma rilevanti f'dan il-ka?, ma ?ewx emendati.

7 – Direttiva 2004/109/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill, tal-15 ta' Di?embru 2004, dwar l-armonizzazzjoni tar-rekwi?iti ta' trasparenza f'dak li g?andu x'jaqsam ma' informazzjoni dwar emittenti li t-titoli tag?hom huma ammessi g?all-kummer? f'suq regolat u li temenda d-Direttiva 2001/34/KE (?U L 390, p. 38). Ma kienx me?tie? li ti?i trasposta din id-direttiva qabel l-20 ta' Jannar 2007. Fid-data li fiha nxtraw l-ishma, il-li?i nazzjonali setg?et, g?aldaqstant, tirrifletti r-rekwi?iti ta' trasparenza tad-Direttiva 2001/34/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill, tat-28 ta' Mejju 2001, fuq l-ammissjoni ta' titoli g?al-listi ta' stock exchange uffi?jali u fuq informazzjoni li

g?andha tkun ippubblikata fuq dawk il-titoli, i??itata hawn fuq, li da?let fis-se?? fis-26 ta' Lulju 2001, u li kkodifikat numru ta' direttivi pre?edenti, fosthom id-Direttiva 82/121/KEE, tal-15 ta' Frar 1982, dwar informazzjoni li g?andha ti?i ppubblikata fuq ba?i regolari minn kumpanniji li l-ishma tag?hom huma ammessi jidhru fil-lista uffi?jali tal-Bor?a (?U L 48, p. 26)

8 – Direttiva 2003/6/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill, tat-28 ta' Jannar 2003, dwar insider dealing u manipulazzjoni tas-suq (abbu? tas-suq) (?U Edizzjoni Spe?jali bil-Malti, Kapitolu 6, Vol. 4, p. 367). G?alkemm l-isem "Direttiva dwar l-integrità tas-suq" kien ikun deskrizzjoni a?jar ta' din id-direttiva, fid-dawl tal-g?anijiet tag?ha, hija mag?rufa b?ala d-Direttiva dwar l-abbu? tas-suq u g?alhekk hawnhekk ser insegwi dik it-tradizzjoni. L-Istati Membri kellhom jittrasponuha sat-12 ta' Ottubru 2004. Hija ?iet emendata bid-Direttiva 2010/78/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill, tal-24 ta' Novembru 2010, li temenda d-Direttivi 98/26/KE, 2002/87/KE, 2003/6/KE, 2003/41/KE, 2003/71/KE, 2004/39/KE, 2004/109/KE, 2005/60/KE, 2006/48/KE, 2006/49/KE, u 2009/65/KE fir-rigward tas-setg?at tal-Awtorità Supervi?orja Ewropea (Awtorità Bankarja Ewropea), l-Awtorità Supervi?orja Ewropea (Awtorità Ewropea tal-Assigurazzjoni u l-Pensjonijiet tax-Xog?ol) u l-Awtorità Supervi?orja Ewropea (Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq) (?U L 331, p. 120), i?da l-Artikolu 14(1) tag?ha, applikabbli f'dan il-ka?, ma kienx emendat.

9 – Direttiva 2009/101/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill, tas-16 ta' Settembru 2009, dwar il-koordinazzjoni ta' salvagwardji li, g?all-protezzjoni tal-interessi ta' membri u o?rajn, huma me?tie?a mill-Istati Membri minn kumpanniji fis-sens tat-tieni paragrafu tal-Artikolu 48 tat-Trattat, bil-g?an li tag?mel dawn is-salvagwardji ekwivalenti (?U L 258, p. 11). Din id-direttiva ?iet wara x-xiri tal-ishma inkwistjoni fil-kaw?a prin?ipali. L-Artikoli 12 u 13 tag?ha, li huma ??itati mill-qorti nazzjonali, sa issa g?adhom ma ?ewx emendati.

10 – Ser nag?mel riferiment b'mod kollettiv g?al dawn b?ala d-Direttivi dwar il-protezzjoni tal-azzjonisti.

11 – Din il-lista n?ammet bl-Artikolu 1 u bl-Anness I tad-Direttiva 2012/30, i??itata fin-nota ta' qieg? il-pa?na 2.

12 – L-Artikolu 6 tad-Direttiva 2012/30 issostitwixxa l-Artikolu 6 tat-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji.

13 – L-Artikolu 14 tad-Direttiva 2012/30 issostitwixxa l-Artikolu 12 tat-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji.

14 – Li ?ie ssostitwit bl-Artikolu 17 tad-Direttiva 2012/30.

15 – Issostitwit bl-Artikolu 20 tad-Direttiva 2012/30.

16 – Issostitwit bl-Artikolu 21 tad-Direttiva 2012/30.

17 – Artikolu 19(1)(a).

18 – Artikolu 19(1)(c).

19 – Artikolu 19(1)(d).

20 – Issostitwit bl-Artikolu 22(1)(d) tad-Direttiva 2012/30.

21 – L-ewwel u t-tieni premessa tad-Direttiva.

22 – G?all-iskopijiet ta' din id-dispo?izzjoni, il-"konsumaturi" huma persuni li ja?ixxu f'isimhom

proprju, mhux g?an-nom ta’ kumpannija. Jidher li A. Hirmann jaqa’ ta?t dan il-kun?ett fir-rigward tax-xiri minnu ta’ ishma.

23 – Jista’ jidher kurju? g?al min qieg?ed jaqra, li x-xiri tal-ishma ta’ A. Hirmann kellu jinkludi frazzjoni ta’ sehem. Madankollu din hija ?-?ifra mog?tija fid-digriet tar-rinviju.

24 – L-Artikolu 28(1) tad-Direttiva dwar l-obbligi ta’ trasparenza jag?mel riferiment ukoll g?al sanzjonijiet ?ivili.

25 – Ara n-nota ta’ qieg? il-pa?na 2, li tispe?ifika l-ver?joni tat-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji li kienet fis-se?? f’dak i?-?mien.

26 – Kaw?a 7 Ob 77/10i.

27 – Kaw?a 6 Ob 28/12d.

28 – Sentenza tal-Qorti tal-?ustizzja, tal-15 ta’ Ottubru 2009, Audiolux *et* (Kaw?a C?101/08, ?abra p. I?9823, punti 37 sa 42). Ara wkoll il-?ames premessa tat-Tieni Direttiva dwar id-dritt tal-kumpanniji.

29 – Meta iktar minn azzjonist wie?ed ikun intitolat g?al rimedju, il-qorti nazzjonali evidentement tkun me?tie?a tapplika l-prin?ipju ta’ ugwaljanza fit-trattament fir-rigward tal-azzjonisti kollha li jinsabu fl-istess po?izzjoni meta tistabbilixxi r-responsabbiltà tal-kumpannija fil-konfront ta’ kull wie?ed minnhom.

30 – Ara n-noti ta’ qieg? il-pa?na 26 u 27 hawn fuq.

31 – I??itata fil-punt 39.

32 – I??itata fin-nota ta’ qieg? il-pa?na 31.

33 – Direttiva tal-Kunsill 85/577/KEE, tal-20 ta’ Di?embru 1985, biex t?ares lill-konsumatur rigward kuntratti nnegozjati barra mil-lok tan-negozju (?U Edizzjoni Spe?jali bil-Malti, Kapitolu 15, Vol. 1, p. 262).

34 – E. Friz, i??itata fil-punt 39, punt 50.