



Recueil de la jurisprudence

Affaire C-174/12

**Alfred Hirmann
contre
Immofinanz AG**

(demande de décision préjudicielle, introduite par le Handelsgericht Wien)

«Renvoi préjudiciel — Droit des entreprises — Deuxième directive 77/91/CEE — Responsabilité d'une société anonyme pour violation de ses obligations en matière de publicité — Inexactitude des informations contenues dans un prospectus de souscription — Portée de la responsabilité — Réglementation d'un État membre prévoyant la restitution du prix que l'acquéreur a payé pour l'achat des actions»

Sommaire – Arrêt de la Cour (deuxième chambre) du 19 décembre 2013

1. *Libre circulation des personnes — Liberté d'établissement — Sociétés — Directive 77/91 — Modification du capital d'une société anonyme — Responsabilité d'une société émettrice pour violation de ses obligations en matière de publicité — Réglementation nationale prévoyant l'obligation de la société concernée de rembourser à l'acquéreur le prix d'acquisition des actions — Admissibilité*

(Directives du Parlement européen et du Conseil 2003/6, 2003/71 et 2004/109; directive du Conseil 77/91, art. 12, 15, 16, 18, 19 et 42)

2. *Libre circulation des personnes — Liberté d'établissement — Sociétés — Directive 2009/101 — Régime des nullités — Champ d'application — Annulation rétroactive d'un contrat d'achat d'actions en raison de la violation par la société émettrice de ses obligations en matière de publicité — Exclusion*

(Directive du Parlement européen et du Conseil 2009/101, art. 12 et 13)

3. *Libre circulation des personnes — Liberté d'établissement — Sociétés — Directive 77/91 — Modification du capital d'une société anonyme — Directive 2009/101 — Régime des nullités — Responsabilité d'une société émettrice pour violation de ses obligations de publicité — Réglementation nationale ne limitant pas cette responsabilité civile à la valeur actuelle des actions — Admissibilité*

(Directive du Parlement européen et du Conseil 2009/101, art. 12 et 13; directive du Conseil 77/91, art. 12, 15, 16, 18, 19 et 42)

1. Les articles 12, 15, 16, 18, 19 et 42 de la deuxième directive 77/91, tendant à coordonner pour les rendre équivalentes les garanties qui sont exigées dans les États membres des sociétés au sens de l'article 48, deuxième alinéa, CE, en vue de la protection des intérêts tant des associés que des tiers,

en ce qui concerne la constitution de la société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital, telle que modifiée par la directive 92/101, doivent être interprétés en ce sens qu'ils ne s'opposent pas à une réglementation nationale qui, dans le cadre de la transposition des directives

- 2003/71, concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34,
- 2004/109, sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et modifiant la directive 2001/34,
- et 2003/6, sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché),

d'une part, prévoit la responsabilité d'une société anonyme, en qualité d'émettrice, à l'égard d'un acquéreur d'actions de la même société, sur le fondement d'une violation des obligations d'information prévues par ces dernières directives, et, d'autre part, impose, en raison de cette responsabilité, l'obligation de la société concernée de rembourser à l'acquéreur un montant correspondant au prix d'acquisition des actions et de reprendre celles-ci.

En effet, la responsabilité de la société concernée à l'égard des investisseurs, qui sont aussi ses actionnaires, en raison des irrégularités commises par cette société avant ou au moment de l'acquisition d'actions de celle-ci, ne découle pas du contrat de société et ne vise pas les seuls rapports internes de ladite société. Il s'agit dans une telle occurrence d'une responsabilité qui trouve sa source dans le contrat d'acquisition d'actions. Pour ce qui est du principe selon lequel les actionnaires doivent être traités de manière égale, énoncé à l'article 42 de la deuxième directive, il convient de relever que les actionnaires qui ont subi des préjudices en raison d'une faute de la société commise avant ou au moment de l'acquisition des actions de celle-ci ne se trouvent pas dans une situation identique à celle des actionnaires de la même société dont la situation juridique n'a pas été affectée par cette faute.

Dans ces conditions, un versement effectué par une société à un actionnaire en raison des irrégularités qu'elle a commises avant ou au moment de l'acquisition d'actions de celle-ci ne constitue pas une distribution de capital au sens de l'article 15 de la deuxième directive. De même, le fait pour une société de reprendre les actions d'un investisseur qui les avait achetées sur le fondement d'informations erronées, dont la diffusion est imputable à cette société, n'est pas susceptible de relever du champ d'application de l'article 18 de la deuxième directive.

Par ailleurs, lorsque la responsabilité d'un émetteur d'actions est engagée, le choix d'une mesure civile de réparation incombe aux États membres. Un régime de responsabilité civile prévu dans une réglementation nationale constitue un remède adéquat au préjudice subi par l'investisseur ainsi qu'au manquement à l'obligation d'information de cet émetteur. En outre, il est de nature à dissuader les émetteurs d'induire les investisseurs en erreur.

(cf. points 29, 30, 32, 34, 41, 42, 43, 45, disp. 1)

2. Les articles 12 et 13 de la directive 2009/101, tendant à coordonner, pour les rendre équivalentes, les garanties qui sont exigées, dans les États membres, des sociétés au sens de l'article 48, deuxième alinéa, CE, pour protéger les intérêts tant des associés que des tiers, doivent être interprétés en ce sens qu'ils ne s'opposent pas à une réglementation nationale qui prévoit l'annulation rétroactive d'un contrat d'achat d'actions.

La réglementation en question instituant le principe de la responsabilité de la société émettrice en raison de la divulgation d'informations inexactes en violation du droit des marchés de capitaux prévoit que cette société est obligée de rembourser à l'acquéreur un montant correspondant au prix

d'acquisition des actions et de reprendre celles-ci et vise, notamment, à assurer que la personne lésée soit replacée dans la situation qui était la sienne avant l'intervention de l'acte qui lui a causé des préjudices, en exigeant, d'une part, la restitution à l'acquéreur d'un montant correspondant au prix qu'il a payé pour l'acquisition des actions, augmenté des intérêts, et, d'autre part, que celles-ci soient maintenues dans le capital social de la société concernée au même titre que les autres actions. Par conséquent, l'annulation rétroactive du contrat d'achat d'actions en cause n'est pas susceptible d'entraîner la nullité de la société au sens des articles 12 et 13 de la directive 2009/101.

(cf. points 52, 53, 55, 63, disp. 2)

3. Les articles 12, 15, 16, 18, 19 et 42 de la deuxième directive 77/91, tendant à coordonner pour les rendre équivalentes les garanties qui sont exigées dans les États membres des sociétés au sens de l'article 48, deuxième alinéa, CE, en vue de la protection des intérêts tant des associés que des tiers, en ce qui concerne la constitution de la société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital, telle que modifiée par la directive 92/101, ainsi que 12 et 13 de la directive 2009/101 tendant à coordonner, pour les rendre équivalentes, les garanties qui sont exigées, dans les États membres, des sociétés au sens de l'article 48, deuxième alinéa, CE, pour protéger les intérêts tant des associés que des tiers, doivent être interprétés en ce sens que la responsabilité civile d'une société émettrice pour violation de ses obligations en matière de publicité instituée par une réglementation nationale n'est pas nécessairement limitée à la valeur des actions, calculée selon le cours de celles-ci si la société est cotée en Bourse, au moment de la levée de l'option.

Le choix entre un régime de responsabilité civile qui prévoit la restitution à l'acquéreur d'un montant correspondant au prix d'achat des actions, augmenté des intérêts, et un régime qui limite cette responsabilité au paiement du prix des actions au moment de l'introduction de la demande d'indemnisation relève de la compétence des États membres.

(cf. points 69, 70, disp. 3)