SENTENZA TAL-QORTI TAL-ĠUSTIZZJA (Id-Disa' Awla)

16 ta' Settembru 2020 *

"Rinviju għal deċiżjoni preliminari – Moviment liberu tal-kapital – Dritt tal-kumpanniji – Azzjonijiet ammessi għan-negozjar fis-suq irregolat – Kumpannija ta' investiment finanzjarju – Leġiżlazzjoni nazzjonali li tistabbilixxi limitu massimu tas-sehem fil-kapital ta' ċerti kumpanniji ta' investiment finanzjarju – Preżunzjoni legali ta' ftehim"

Fil-Kawża C-339/19,

li għandha bħala suġġett talba għal deċiżjoni preliminari skont l-Artikolu 267 TFUE, imressqa mill-Înalta Curte de Casație și Justiție (il-Qorti Għolja tal-Kassazzjoni u tal-Ġustizzja, ir-Rumanija), permezz ta' deċiżjoni tal-20 ta' Frar 2018, li waslet fil-Qorti tal-Ġustizzja fil-25 ta' April 2019, fil-proċedura

SC Romenergo SA,

Aris Capital SA

vs

Autoritatea de Supraveghere Financiară,

IL-QORTI TAL-ĠUSTIZZJA (Id-Disa' Awla),

komposta minn S. Rodin, President tal-Awla, K. Jürimäe (Relatur) u N. Piçarra, Imħallfin,

Avukat Ġenerali: M. Campos Sánchez-Bordona,

Reġistratur: A. Calot Escobar,

wara li rat il-proċedura bil-miktub,

wara li kkunsidrat l-osservazzjonijiet ippreżentati:

– għal SC Romenergo SA u Aris Capital SA, minn C. C. Vasile, C. Secrieru u M. Strîmbei, avocați,

– għall-Gvern Rumen, inizjalment minn E. Gane, L. Lițu u C.-R. Canțăr, imbagħad minn E. Gane u L. Lițu, bħala aġenti,

– għall-Gvern Olandiż, minn J. M. Hoogveld u M. Bulterman, bħala aġenti,

– għall-Kummissjoni Ewropea, minn H. Støvlbæk, L. Malferrari, J. Rius u L. Nicolae, bħala aġenti,

* Lingwa tal-kawża: ir-Rumen.

wara li rat id-deċiżjoni, meħuda wara li nstema' l-Avukat Ġenerali, li l-kawża tinqata' mingħajr konklużjonijiet,

tagħti l-preżenti

Sentenza

1 It-talba għal deċiżjoni preliminari tirrigwarda l-interpretazzjoni tal-Artikoli 63 sa 65 TFUE, moqrija flimkien mal-Artikolu 2(2) tad-Direttiva 2004/25/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-21 ta' April 2004 fuq offerti ta' xiri (ĠU Edizzjoni Speċjali bil-Malti, Kapitolu 17, Vol. 2, p. 20), kif ukoll mal-Artikolu 87 tad-Direttiva 2001/34/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-28 ta' Mejju 2001 fuq l-ammissjoni ta' titoli għal-listi ta' stock exchange uffiċjali u fuq informazzjoni li għandha tkun ippubblikata fuq dawk il-titoli (ĠU Edizzjoni Speċjali bil-Malti, Kapitolu 6, Vol. 4, p. 24), kif emendata bid-Direttiva 2014/59/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-15 ta' Mejju 2014 li tistabbilixxi qafas għall-irkupru u r-riżoluzzjoni ta' istituzzjonijiet ta' kreditu u ditti ta' investiment u li temenda d-Direttiva tal-Kunsill 82/891/KE u d-Direttivi 2001/24/KE, 2002/47/KE, 2004/25/KE, 2005/56/KE, 2007/36/KE, 2011/35/KE, 2012/30/UE u 2013/36/UE, u r-Regolamenti (UE) Nru 1093/2010 u (UE) Nru 648/2012, tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill (ĠU 2014, L 173, p. 190), (iktar 'il quddiem, id-"Direttiva 2001/34).

2 Din it-talba tressqet fil-kuntest ta' tilwima bejn, minn naħa, SC Romenergo SA (iktar 'il quddiem "Romenergo") u Aris Capital SA (iktar 'il quddiem, "Aris Capital"), u, min-naħa l-oħra, l-Autoritatea de Supraveghere Financiară (l-Awtorità ta' Superviżjoni Finanzjarja, ir-Rumanija) (iktar 'il quddiem l-"ASF"), dwar talba għall-annullament tal-Artikolu 2(3)(j) tar-Regulamentul Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare nr. 1/2006 privind emitenții și operațiunile cu valori mobiliare (ir-Regolament tal-Kummissjoni Nazzjonali tat-Titoli Nru 1/2006 dwar l-Emittenti u t-Tranżazzjonijiet ta' Titoli) (*Monitorul Oficial al României*, Parti I, Nru 312a tas-6 ta' April 2004, iktar 'il quddiem ir-"Regolament Nru 1/2006") u tad-deċiżjonijiet amministrattivi adottati mill-ASF fir-rigward ta' dawn il-kumpanniji.

Il-kuntest ġuridiku

Id-dritt tal-Unjoni

Id-Direttiva 2004/25

3 Il-premessi 2, 6, 18 u 20 tad-Direttiva 2004/25 jipprovdu:

"(2) Hija neċessarja l-protezzjoni ta' l-interessi tad-detenturi tas-sigurtajiet tal-kumpanniji li huma mħarsa mil-liġi ta' Stat Membru meta dawn il-kumpanniji jkunu suġġetti għall-offerti ta' xiri jew għat-tibdil fil-kontroll u ta' mill-inqas ftit mis-sigurtajiet tagħhom ikunu aċċettati għall-kummerċ fis-suq regolat ta' xi Stat Membru.

[…]

(6) Sabiex ikun effettiv, regolament ta' xiri għandu jkun flessibli u kapaċi jimxi ma' ċirkostanzi ġodda li jinħolqu u fejn meħtieġ għandu jkollu l-possibilità ta' eċċezzjonijiet u derogi. Madankollu, fl-applikazzjoni ta' kwalunkwe regola jew eċċezzjoni stabbilita jew fl-għotja ta' xi deroga, l-awtoritajiet superviżorji għandhom isegwu ċerti prinċipji ġenerali.

[…]

(18) Sabiex tiġi msaħħa l-effettività tad-disposizzjonijiet eżistenti li jikkonċernaw il-libertà għat-trattament tas-sigurtajiet tal-kumpanniji koperti b'din id-Direttiva u l-libertà għall-eżerċitazzjoni tad-drittijiet tal-vot, huwa neċessarju li l-istrutturi u l-mekkaniżmi difensivi adottati minn dawn il-kumpanniji ikunu trasparenti u preżentati f'forma ta' rapporti b'mod regolari fil-laqgħat ġenerali ta' l-azzjonisti.

[…]

(20) Id-drittijiet speċjali kollha ta' l-Istati Membri fil-kumpanniji għandhom jiġu mħarsa [eżaminati] fil-kuntest tal-moviment ħieles tal-kapital u d-disposizzjonijiet relevanti tat-Trattat. Id-drittijiet speċjali ta' l-Istati Membri fil-kumpanniji li huma msemmija fil-liġi nazzjonali privata jew pubblika għandhom jiġu eżentati mir-regola innovattiva jekk ikunu kompatibbli mat-Trattat."

4 L-Artikolu 2 ta' din id-direttiva jipprevedi:

"1. Għall-iskopijiet ta' din id-Direttiva:

(a) 'offerta ta' xiri' jew 'offerta' għandhom ifissru offerta pubblika (minbarra mill-kumpannija li qed tirċievi l-offerta innifisha) magħmula lid-detenturi tas-sigurtajiet ta' kumpannija għax-xiri ta' parti jew is-sigurtajiet kollha msemmija, kemm jekk obbligatorja kif ukoll jekk volontarja, liema offerta ssir wara jew ikollha bħala l-għan tagħha x-xiri tal-kontroll tal-kumpannija li qed tirċievi l-offerta skond il-liġi nazzjonali;

(b) 'kumpannija li qed tirċievi l-offerta' għandha tfisser kumpannija li s-sigurtajiet tagħha ikunu suġġetti għall-offerta;

(ċ) 'min qed jagħmel l-offerta' għandha tfisser kwalunkwe persuna naturali jew legali regolata mil-liġi pubblika jew privata li qed tagħmel l-offerta;

(d) 'persuni li qed jaħdmu flimkien' għandha tfisser persuni naturali jew legali li jikkoperaw ma' min qed jagħmel l-offerta jew mal-kumpannija li qed tirċievi l-offerta, fuq bażi ta' ftehim li jsir b'mod espliċitu jew taċitu, jew b'mod verbali jew miktub, li jkun immirat kemm għax-xiri tal-kontroll tal-kumpannija li qed tirċievi l-offerta u kemm għat-tfixkil mis-suċċess ta' offerta;

[…]

2. Għall-iskopijiet tal-paragrafu 1(d), persuni ikkontrollati minn persuni oħra skond l-Artikolu 87 tad-[Direttiva 2001/34] għandhom jitqiesu bħala persuni li jaħdmu flimkien mal-persuna l-oħra u ma' xulxin."

Id-Direttiva 2001/34

5 L-Artikolu 87 tad-Direttiva 2001/34 jistabbilixxi:

"1. Għall-għanijiet ta' dan il-Kapitolu, 'impriża kkontrollata' għandha tfisser kull impriża fejn persuna naturali jew entità legali:

(a) għandha maġġoranza tad-drittijiet għal vot ta' azzjonisti jew tal-membri; jew

(b) għandha d-dritt li tappunta jew tneħħi maġġoranza ta' membri tal-korp amministrattiv, tat-tmexxija jew ta' superviżjoni u hija fl-istess ħin azzjonista fi, jew membru ta', l-impriża kkonċernata; jew

(ċ) hija azzjonista jew membru u waħedha tikkontrolla maġġoranza tad-drittijiet tal-vot ta' l-azzjonisti jew membri bis-saħħa tal-ftehim milħuq ma' azzjonisti oħra jew membri ta' l-impriża.

2. Għall-għanijiet tal-paragrafu 1, id-drittijiet ta' impriża ewlenija rigward il-vot, il-ħatra u t-tneħħija għandhom jinkludu d-drittijiet ta' kull impriża oħra kkontrollata u dawk ta' kull persuna jew entità li taġixxi f'isimha imma għan-nom ta' l-impriża ewlenija jew ta' xi impriża kkontrollata oħra."

Id-dritt Rumen

6 L-Artikolu 286a tal-legea nr. 297/2004 privind piețele de capital (il-Liġi Nru 297/2004 dwar is-Swieq tal-Kapital) (*Monitorul Oficial al României*, Parti I, Nru 571 tad-29 ta' Ġunju 2004), fil-verżjoni tagħha applikabbli għall-kawża prinċipali (iktar 'il quddiem il-"Liġi dwar is-Swieq tal-Kapital"), jipprevedi:

"1. Kull persuna tista' tikseb, taħt kwalunkwe titolu, u tista' żżomm, waħedha jew mal-persuni li taġixxi magħhom bi ftehim, azzjonijiet maħruġa minn kumpanniji ta' investiment finanzjarju li jirriżultaw mill-konverżjoni ta' fondi ta' proprjetà privata, sal-limitu ta' 5 % tal-kapital azzjonarju tal-imsemmija kumpanniji.

2. L-eżerċizzju tad-drittijiet tal-vot għandu jiġi sospiż għall-azzjonijiet miżmuma minn azzjonisti li jaqbżu l-limiti stabbiliti fil-paragrafu 1.

3. Meta jilħqu l-limitu massimu ta' 5 %, il-persuni msemmija fil-paragrafu 1 għandhom jinformaw f'terminu ta' 3 ijiem ta' xogħol lill-kumpannija ta' investiment finanzjarju, lill-Kummissjoni Nazzjonali tat-Titoli u lis-suq irregolat li fih l-azzjonijiet ikkonċernati huma nnegozjati.

4. F'terminu ta' 3 xhur li jibda jiddekorri mid-data li fiha jintlaħaq il-limitu massimu ta' 5 % tal-kapital azzjonarju tal-kumpanniji ta' investiment finanzjarju, l-azzjonisti li jkunu jinsabu f'tali sitwazzjoni huma obbligati jbigħu l-azzjonijiet li jaqbżu l-limitu massimu tas-sehem."

7 Il-punt 22 tal-Artikolu 2(1) ta' din il-liġi jiddefinixxi l-kunċett ta' "persuni involuti" kif ġej:

"a) il-persuni li jikkontrollaw emittent, li huma kkontrollati minn emittent jew li jkunu jinsabu taħt l-istess kontroll;

[...]

c) il-persuni fiżiċi li għandhom funzjonijiet ta' tmexxija jew ta' kontroll fi ħdan il-kumpannija emittenti;

[...]"

8 Skont il-punt 23 tal-Artikolu 2(1) tal-Liġi dwar is-Swieq tal-Kapital:

"Persuni li jaġixxu bi ftehim: żewġ persuni jew iktar, marbuta bi ftehim espliċitu jew taċitu bl-għan li tiġi ddefinita politika komuni fir-rigward ta' emittent. Fl-assenza ta' prova kuntrarja, il-persuni li ġejjin huma preżunti li jaġixxu bi ftehim:

a) il-persuni involuti;

[...]

c) kumpannija kummerċjali, il-membri tal-bord tad-diretturi tagħha u l-persuni involuti kif ukoll dawn il-persuni bejniethom;

[…]”

9 Ir-Regolament Nru 1/2006 jipprovdi:

“Fil-kuntest tal-applikazzjoni tal-punt 23 tal-Artikolu 2(1) tal-Liġi Nru 297/2004, il-persuni li ġejjin, fost oħrajn, għandhom jiġu preżunti li jaġixxu bi ftehim, fl-assenza ta' prova kuntrarja:

a) il-persuni li, fil-kuntest ta' tranżazzjonijiet ekonomiċi, jagħmlu użu minn riżorsi finanzjarji li jkunu ġejjin mill-istess sors jew minn entitajiet differenti li jkunu persuni involuti;

[…]

j) il-persuni li wettqu jew li jwettqu tranżazzjonijiet ekonomiċi flimkien, kemm jekk relatati mas-swieq tal-kapital jew le.”

It-tilwima fil-kawża prinċipali u d-domanda preliminari

10 Romenergo kienet azzjonista ta' SIF Banat Crişana SA (iktar 'il quddiem “Banat Crişana”), kumpannija ta' investiment finanzjarju li rriżultat mill-moviment ta' privatizzazzjoni li seħħ fir-Rumanija u li l-azzjonijiet tagħha huma nnegozjati fis-swieq tal-kapital, u kellha 4.55498 % tad-drittijiet tal-vot marbuta mal-azzjonijiet ta' din l-aħħar kumpannija. Sussegwentement, Romenergo ttrasferixxiet l-azzjonijiet kollha li hija kellha fl-imsemmija kumpannija lil Aris Capital.

11 Fit-18 ta' Marzu 2014, l-ASF ħadet id-Deċiżjonijiet Nri A/209, A/210 u A/211 (iktar 'il quddiem, flimkien, id-“deċiżjonijiet amministrattivi kontenzjużi”) li jipprovdu:

– L-azzjonisti XV, YW, ZX, Romenergo, Smalling Limited u Gardner Limited huma preżunti li jaġixxu bi ftehim fir-rigward ta' Banat Crişana, konformement mal-punt 22(a) u (c) u mal-punt 23(a) u (c) tal-Artikolu 2(1) tal-Liġi dwar is-Swieq tal-Kapital, moqrija flimkien mal-Artikolu 2(3)(j) tar-Regolament Nru 1/2006;

– SC Depozitarul Central SA hija obbligata tieħu l-miżuri neċessarji sabiex tinkludi fir-reġistri tagħha s-sospensjoni tal-eżerċizzju tad-drittijiet tal-vot fir-rigward tal-azzjonijiet maħruġa minn Banat Crişana li jaqbżu l-5 % tad-drittijiet tal-vot u li huma miżmuma minn XV, YW, ZX, Romenergo, Smalling Limited u Gardner Limited;

– il-bord tad-diretturi ta' Banat Crişana għandu jieħu l-miżuri neċessarji sabiex il-grupp kompost mill-azzjonisti XV, YW, ZX, Romenergo, Smalling Limited u Gardner Limited, li huma preżunti li jaġixxu bi ftehim, ma jkunux jistgħu jibqgħu jeżerċitaw id-drittijiet tal-vot relatati mal-pożizzjoni miżmuma bi ksur tal-Artikolu 286a(1) tal-Liġi dwar is-Swieq tal-Kapital kif ukoll tal-Artikolu 2(3)(j) tar-Regolament Nru 1/2006.

12 L-ASF għalhekk ordnat lill-azzjonisti msemmija iktar 'il fuq, preżunti li jaġixxu bi ftehim, li, f'terminu ta' tliet xhur ibigħu parti mill-azzjonijiet miżmuma f'Banat Crişana, b'tali mod li l-azzjonijiet akkumulati tagħhom ma jkunux jaqbżu l-limitu massimu ta' 5 % impost mil-leġiżlazzjoni Rumena.

13 Peress li qiesu li d-deċiżjonijiet amministrattivi kontenzjużi kienu jmorru kontra d-dritt tal-Unjoni, Romenergo u Aris Capital ippreżentaw rikors quddiem il-Curtea de Apel Bucureşti (il-Qorti tal-Appell ta' Bukarest, ir-Rumanija), dwar, minn naħa, il-validità ta' dawn id-deċiżjonijiet u, min-naħa l-oħra, dik tal-Artikolu 2(3)(j) tar-Regolament Nru 1/2006.

14 Matul il-proċedura quddiem l-ASF u sussegwentement quddiem il-Curtea de Apel București (il-Qorti tal-Appell ta' Bukarest), ir-rikorrenti fil-kawża prinċipali sostnew li d-dispożizzjonijiet nazzjonali kkonċernati jiksru, b'mod partikolari, id-dispożizzjonijiet tad-dritt tal-Unjoni dwar il-moviment liberu tal-kapital. Huma sostnew ukoll li l-kunċett ta' "azzjoni miftiehma", kif previst mid-dritt tal-Unjoni, japplika biss fil-kuntest ta' offerta pubblika obbligatorja, peress li l-leġiżlatur tal-Unjoni jippreżumi li l-persuni li jaġixxu b'mod miftiehem huma l-persuni kkontrollati jew dawk li jikkontrollaw persuni oħra u li, kollha flimkien, għandhom l-għan li jikkontrollaw lill-kumpannija emittenti billi jeżegwixxu l-offerta, jew ifixkluha. Issa, l-Artikolu 2(2) tad-Direttiva 2004/25 jistabbilixxi biss preżunzjoni fir-rigward tal-persuni kkontrollati minn persuna oħra li jkollha l-maġġoranza tad-drittijiet tal-vot.

15 Skont Romenergo u Aris Capital, id-dritt tal-Unjoni ma jipprevedix il-possibbiltà li tiġi stabbilita preżunzjoni ta' azzjoni miftiehma bbażata b'mod ġenerali fuq kunsiderazzjonijiet "ekonomiċi" u ma jirrikonoxxix l-eżistenza ta' azzjoni miftiehma, meta persuni jagħmlu użu, għat-twettiq ta' tranżazzjonijiet ekonomiċi, minn riżorsi finanzjarji li jkollhom l-istess sors jew li jkunu ġejjin minn persuni involuti permezz ta' entitajiet differenti.

16 Fl-4 ta' Mejju 2015, il-Curtea de Apel București (il-Qorti tal-Appell ta' Bukarest) ċaħdet it-talba ta' Romenergo u ta' Aris Capital bħala infondata. Dawn tal-aħħar, imbagħad, ippreżentaw appell quddiem il-qorti tar-rinviju.

17 Huwa f'dawn iċ-ċirkustanzi li l-Înalta Curte de Casație și Justiție (il-Qorti Għolja tal-Kassazzjoni u tal-Ġustizzja, ir-Rumanija) iddeċidiet li tissospendi l-proċedura quddiemha u li tagħmel lill-Qorti tal-Ġustizzja d-domanda preliminari li ġejja:

"Id-dispożizzjonijiet tal-Artikoli 63 *et seq.* TFUE flimkien ma' dawk tal-Artikolu 2(2) tad-Direttiva 2004/25/KE u tal-Artikolu 87 tad-Direttiva 2001/34/KE għandhom jiġu interpretati fis-sens li jipprekludu l-qafas leġiżlattiv nazzjonali (f'dan il-każ id-dispożizzjonijiet tal-Artikolu 2(3)(j) tar-Regolament [Nru 1/2006]) li jistabbilixxi preżunzjoni legali ta' prattiki miftiehma għal dak li jirrigwarda ishma f'kumpanniji li l-ishma tagħhom huma ammessi għall-kummerċ f'suq irregolat u li huma assimilati ma' fondi ta' investiment alternattivi (imsejħa kumpanniji ta' investiment finanzjarju – KIF) fir-rigward ta':

– persuni li kienu wettqu jew qed iwettqu tranżazzjonijiet ekonomiċi flimkien, kemm jekk relatati mas-swieq finanzjarji jew le, u

– persuni li fil-kuntest tat-twettiq ta' tranżazzjonijiet ekonomiċi jagħmlu użu minn riżorsi finanzjarji mill-istess sors jew li ġejjin minn entitajiet differenti li huma persuni implikati?"

Fuq id-domanda preliminari

Fuq l-ammissibbiltà tat-talba għal deċiżjoni preliminari

18 Fl-osservazzjonijiet tiegħu, il-Gvern Rumen jesprimi dubji dwar l-ammissibbiltà tat-talba għal deċiżjoni preliminari, sa fejn id-domanda magħmula lill-Qorti tal-Ġustizzja tirrigwarda preżunzjonijiet ta' ftehim fil-kuntest ta' ċerti tranżazzjonijiet ekonomiċi li ma humiex is-suġġett tat-tilwima fil-kawża prinċipali u li huma, għaldaqstant, ipotetiċi.

19 F'dan ir-rigward, għandu jitfakkar li hija biss il-qorti nazzjonali, li tkun adita bit-tilwima u li hija responsabbli għad-deċiżjoni ġudizzjarja li għandha tagħti, li għandha tevalwa, fid-dawl tal-karatteristiċi partikolari tal-kawża, kemm il-ħtieġa ta' deċiżjoni preliminari sabiex tkun f'pożizzjoni li tagħti d-deċiżjoni tagħha kif ukoll ir-rilevanza tad-domandi li hija tagħmel lill-Qorti tal-Ġustizzja. Konsegwentement, meta d-domandi magħmula jkunu dwar l-interpretazzjoni ta' regola tad-dritt

tal-Unjoni, il-Qorti tal-Ġustizzja hija, bħala prinċipju, marbuta li tagħti deċiżjoni (sentenza tal-10 ta’ Diċembru 2018, Wightman *et*, C-621/18, EU:C:2018:999, punt 26 kif ukoll il-ġurisprudenza ċċitata).

20 Minn dan isegwi li d-domandi dwar id-dritt tal-Unjoni jgawdu minn preżunzjoni ta’ rilevanza. Ir-rifjut tal-Qorti tal-Ġustizzja li tagħti deċiżjoni dwar domanda preliminari magħmula minn qorti nazzjonali huwa possibbli biss meta jkun jidher b’mod manifest li l-interpretazzjoni ta’ regola tal-Unjoni mitluba ma jkollha l-ebda rabta mal-fatti jew mas-suġġett tat-tilwima fil-kawża prinċipali, meta l-problema tkun ta’ natura ipotetika jew inkella meta l-Qorti tal-Ġustizzja ma jkollhiex il-punti ta’ fatt u ta’ liġi meħtieġa sabiex tagħti risposta b’mod utli għad-domandi li jkunu sarulha (sentenza tal-10 ta’ Diċembru 2018, Wightman *et*, C-621/18, EU:C:2018:999, punt 27 kif ukoll il-ġurisprudenza ċċitata).

21 F’dan il-każ, mid-deċiżjoni tar-rinviju jirriżulta li Romenergo u Aris Capital, b’mod partikolari, adixxew lill-qrati Rumeni b’rikors kontra d-deċiżjonijiet amministrattivi kontenzjużi. Dawn id-deċiżjonijiet jipprevedu, essenzjalment, li d-drittijiet tal-vot akkumulati, li jaqbżu l-5 %, tal-persuni preżunti li aġixxew bi ftehim, li fosthom hemm Romenergo u Aris Capital, huma sospiżi u li dawn il-persuni għandhom ibigħu, f’terminu ta’ tliet xhur, il-parti tal-azzjonijiet akkumulati kollha li huma għandhom f’Banat Crişana, li taqbeż dan il-limitu massimu ta’ 5 %.

22 Issa, id-domandi tal-qorti tar-rinviju jirrigwardaw, essenzjalment, il-konformità mad-dritt tal-Unjoni tal-leġiżlazzjoni Rumena dwar il-limitu massimu, ta’ 5 %, tas-sehem fil-kapital ta’ kumpannija ta’ investiment finanzjarju, bħal dik inkwistjoni fil-kawża prinċipali, ippreċiżata minn ċerti preżunzjonijiet ta’ ftehim. Għaldaqstant, ma jistax jitqies li d-domanda magħmula hija ta’ natura ipotetika, minħabba li ma għandha l-ebda rabta mal-fatti jew mas-suġġett tat-tilwima fil-kawża prinċipali.

23 Minn dan isegwi li t-talba għal deċiżjoni preliminari hija ammissibbli.

Fuq il-mertu

24 Preliminarjament, għandu jiġi rrilevat, l-ewwel nett, li, skont ġurisprudenza stabbilita tal-Qorti tal-Ġustizzja, fil-kuntest tal-proċedura ta’ kooperazzjoni mal-qrati nazzjonali stabbilita fl-Artikolu 267 TFUE, hija l-Qorti tal-Ġustizzja li għandha tagħti lill-qorti tar-rinviju risposta utli li tippermettilha tiddeċiedi dwar it-tilwima li jkollha quddiemha u li, minn din il-perspettiva, huwa obbligu, jekk ikun il-każ, tal-Qorti tal-Ġustizzja li tifformula mill-ġdid id-domanda li tkun saritilha (sentenza tal-5 ta’ Marzu 2020, X (Eżenzjoni mill-VAT għal konsultazzjonijiet telefoniċi), C-48/19, EU:C:2020:169, punt 35 u l-ġurisprudenza ċċitata).

25 F’dan il-każ, id-domanda magħmula, kif ifformulata mill-qorti tar-rinviju, tirrigwarda l-konformità, mad-dispożizzjonijiet tat-Trattat FUE dwar il-moviment liberu tal-kapital kif ukoll mal-Artikolu 2(2) tad-Direttiva 2004/25 u mal-Artikolu 87 tad-Direttiva 2001/34, ta’ ċerti preżunzjonijiet ta’ ftehim fil-kuntest tas-sehem fil-kapital ta’ kumpannija ta’ investiment finanzjarju.

26 Issa, minn naħa, mill-motivi tat-talba għal deċiżjoni preliminari jirriżulta li l-problema li biha hija kkonfrontata l-qorti tar-rinviju tirrigwarda, b’mod iktar ġenerali, il-konformità, mad-dritt tal-Unjoni, tar-regola ta’ limitu massimu, ta’ 5 %, tas-sehem fil-kapital ta’ kumpannija ta’ investiment finanzjarju, u mhux biss il-preżunzjonijiet ta’ ftehim li, skont l-indikazzjonijiet ta’ din il-qorti tar-rinviju, sempliċement jippreċiżaw din ir-regola. Min-naħa l-oħra, għalkemm l-Artikolu 2(2) tad-Direttiva 2004/25, invokat mill-imsemmija qorti, jipprevedi effettivament preżunzjoni ta’ ftehim, din id-direttiva tirregola biss sitwazzjonijiet li jqumu fil-kuntest ta’ offerti pubbliċi ta’ xiri, li, fid-dawl tal-elementi pprovduti mill-qorti tar-rinviju u tal-osservazzjonijiet ippreżentati quddiem il-Qorti tal-Ġustizzja u bla ħsara għal verifiki li għandhom isiru mill-qorti tar-rinviju, ma jidhirx li huwa l-każ fil-kawża prinċipali.

27 It-tieni nett, għandu jiġi ppreċiżat li d-dispożizzjonijiet tat-Trattat FUE dwar il-moviment liberu tal-kapital ma japplikawx għas-sitwazzjonijiet purament interni, li fihom il-moviment tal-kapital ikun limitat għal ġewwa Stat Membru wieħed biss. Għalhekk, hija l-qorti tar-rinviju li, qabel ma tapplika l-Artikolu 63 TFUE, għandha tivverifika jekk teżistix, fil-kawża prinċipali, sitwazzjoni transkonfinali li tinvolvi l-eżerċizzju tal-moviment liberu tal-kapital fi ħdan l-Unjoni Ewropea (ara, f'dan is-sens, id-digriet tat-12 ta' Ottubru 2017, Fisher, C-192/16, EU:C:2017:762, punt 35).

28 F'dan il-każ, Romenergo u, sussegwentement, Aris Capital huma preżunti li jaġixxu bi ftehim ma' diversi kumpanniji stabbiliti barra mit-territorju Rumen. Għalhekk, bla ħsara għal verifiki mill-qorti tar-rinviju, għandu jitqies li, fil-kawża prinċipali, teżisti tali sitwazzjoni transkonfinali.

29 Għaldaqstant, permezz tad-domanda tagħha, il-qorti tar-rinviju tistaqsi, essenzjalment, jekk l-Artikolu 63 TFUE għandux jiġi interpretat fis-sens li jipprekludi miżura nazzjonali li tipprevedi l-limitu massimu, ta' 5 %, tas-sehem fil-kapital tal-kumpanniji ta' investiment finanzjarju.

30 Sabiex tingħata risposta għal din id-domanda, fl-ewwel lok, għandu jiġi ddeterminat jekk akkwist ta' sehem fil-kapital ta' kumpannija ta' investiment finanzjarju, bħal dik inkwistjoni fil-kawża prinċipali, jikkostitwixxix moviment tal-kapital, fis-sens tal-Artikolu 63(1) TFUE.

31 Skont ġurisprudenza stabbilita tal-Qorti tal-Ġustizzja, din id-dispożizzjoni tipprojbixxi b'mod ġenerali r-restrizzjonijiet fuq il-moviment tal-kapital bejn l-Istati Membri (sentenza tas-6 ta' Marzu 2018, SEGRO u Horváth, C-52/16 u C-113/16, EU:C:2018:157, punt 61 kif ukoll il-ġurisprudenza ċċitata).

32 Fl-assenza, fit-Trattat FUE, ta' definizzjoni tal-kunċett ta' "moviment tal-kapital", fis-sens tal-Artikolu 63(1) TFUE, il-Qorti tal-Ġustizzja rrikonoxxiet il-valur indikattiv tan-nomenklatura tal-movimenti tal-kapital li tinsab fl-Anness I tad-Direttiva tal-Kunsill 88/361/KEE tal-24 ta' Ġunju 1988 għall-implimentazzjoni ta' l-Artikolu 67 tat-Trattat [KE] [(artikolu li tħassar bit-Trattat ta' Amsterdam)](ĠU Edizzjoni Speċjali bil-Malti, Kapitolu 10, Vol. 1, p. 10). B'dan il-mod, il-Qorti tal-Ġustizzja ddeċidiet li jikkostitwixxu movimenti tal-kapital, fis-sens tal-Artikolu 63(1) TFUE, b'mod partikolari l-investimenti msejħa "diretti", jiġifieri l-investimenti fil-forma ta' sehem f'impriża permezz taż-żamma ta' azzjonijiet li jagħtu l-possibbiltà ta' parteċipazzjoni effettiva fil-ġestjoni u fil-kontroll ta' din l-impriża (sentenza tat-22 ta' Ottubru 2013, Essent *et*, C-105/12 sa C-107/12, EU:C:2013:677, punt 40 kif ukoll il-ġurisprudenza ċċitata).

33 Peress li l-investimenti diretti huma intiżi sabiex joħolqu jew iżommu relazzjonijiet fit-tul u diretti bejn il-persuna li tipprovdi l-kapital u l-impriża li għaliha dawn il-fondi huma ddestinati, l-azzjonisti għandu jkollhom il-possibbiltà li jipparteċipaw effettivament fil-ġestjoni tal-kumpannija jew fil-kontroll tagħha (ara, f'dan is-sens, is-sentenza tal-10 ta' Novembru 2011, Il-Kummissjoni vs Il-Portugall, C-212/09, EU:C:2011:717, punt 43).

34 Għalhekk, l-akkwist ta' sehem fil-kapital ta' kumpannija ta' investiment finanzjarju, bħal dak inkwistjoni fil-kawża prinċipali, b'mod partikolari sa fejn dan ikun akkumpanjat minn drittijiet tal-vot li jikkorrispondu għall-perċentwali ta' dan l-akkwist ta' sehem, jaqa' taħt il-kunċett ta' "moviment tal-kapital", fis-sens tal-Artikolu 63(1) TFUE.

35 Fir-rigward, fit-tieni lok, tal-punt dwar jekk miżura nazzjonali li tipprevedi l-limitu massimu, ta' 5 %, tas-sehem f'tali kumpannija ta' investiment finanzjarju tikkostitwixxix restrizzjoni fuq il-moviment liberu tal-kapital, għandu jiġi rrilevat li l-Qorti tal-Ġustizzja ppreċiżat li miżura nazzjonali tista' tiġi kklassifikata bħala "restrizzjoni", fis-sens tal-Artikolu 63(1) TFUE, anki jekk hija ma tistabbilixxix diskriminazzjoni jew distinzjoni formali bejn il-persuni skont in-nazzjonalità tagħhom jew skont ir-residenza tagħhom jew inkella minħabba l-oriġini tal-kapital tagħhom. Fil-fatt, huwa biżżejjed, għall-finijiet ta' tali klassifikazzjoni, li l-miżura nazzjonali inkwistjoni titqies li tkun tista' tipprekludi jew tillimita l-akkwist ta' azzjonijiet fl-impriżi kkonċernati jew li tkun tista' tiddisswadi lill-investituri ta' Stati Membri oħra milli jinvestu fil-kapital tagħhom (sentenza tat-23 ta' Ottubru 2007,

Il-Kummissjoni vs Il-Ġermanja, C-112/05, EU:C:2007:623, punt 19 u l-ġurisprudenza ċċitata). Dan huwa l-każ, b'mod partikolari, ta' leġiżlazzjoni nazzjonali li tipprevedi s-sospensjoni tad-drittijiet tal-vot marbuta ma' sehem fil-kapital ta' ċerti impriżi (ara, f'dan is-sens, is-sentenza tat-2 ta' Ġunju 2005, Il-Kummissjoni vs L-Italja, C-174/04, EU:C:2005:350, punt 30).

36 Minn dan isegwi li, bl-istess mod, miżura nazzjonali li tipprevedi limitu massimu, ta' 5 %, tas-sehem fil-kapital ta' kumpannija ta' investiment finanzjarju għandha l-effett li tiddisswadi l-investimenti li jieħdu l-forma ta' sehem f'impriża permezz taż-żamma ta' azzjonijiet. Fil-fatt, dawn l-azzjonijiet jistgħu jagħtu l-possibbiltà ta' parteċipazzjoni effettiva fil-ġestjoni u fil-kontroll ta' din l-impriża, peress li, b'mod partikolari, iż-żamma ta' azzjonijiet hija assoċjata ma' drittijiet tal-vot proporzjonali għall-ishma miżmuma. Tali miżura nazzjonali għalhekk tikkostitwixxi restrizzjoni fuq il-moviment liberu tal-kapital, fis-sens tal-Artikolu 63(1) TFUE.

37 Fit-tielet lok, skont ġurisprudenza stabbilita tal-Qorti tal-Ġustizzja, il-moviment liberu tal-kapital jista' jiġi limitat minn miżuri nazzjonali jekk dawn ikunu ġġustifikati jew b'waħda mir-raġunijiet imsemmija fl-Artikolu 65 TFUE jew b'raġunijiet imperattivi ta' interess ġenerali, sakemm ma tkunx teżisti miżura ta' armonizzazzjoni fuq il-livell tal-Unjoni li tipprevedi l-miżuri neċessarji sabiex tiġi żgurata l-protezzjoni tal-interessi leġittimi kkonċernati (sentenza tat-23 ta' Ottubru 2007, Il-Kummissjoni vs Il-Ġermanja, C-112/05, EU:C:2007:623, punt 72 u l-ġurisprudenza ċċitata).

38 Fl-assenza ta' tali armonizzazzjoni, huma, bħala prinċipju, l-Istati Membri li għandhom jiddeċiedu dwar il-livell ta' protezzjoni li huma għandhom l-intenzjoni li jiżguraw għal tali interessi leġittimi kif ukoll dwar il-mod kif dan il-livell għandu jintlaħaq. Madankollu, huma jistgħu jagħmlu dan biss fil-limiti stabbiliti mit-Trattat, li jeżiġi li l-miżuri adottati jkunu xierqa sabiex jiżguraw it-twettiq tal-għan tagħhom u li ma jmorrux lil hinn minn dak li huwa meħtieġ sabiex dan jintlaħaq (sentenza tat-23 ta' Ottubru 2007, Il-Kummissjoni vs Il-Ġermanja, C-112/05, EU:C:2007:623, punt 73 u l-ġurisprudenza ċċitata).

39 Miżura nazzjonali ta' limitu massimu, ta' 5 %, tas-sehem fil-kapital ta' kumpannija ta' investiment finanzjarju, bħal dik inkwistjoni fil-kawża prinċipali, ma tistax tiġi ġġustifikata abbażi ta' waħda mir-raġunijiet stabbiliti fl-Artikolu 65 TFUE.

40 Fil-fatt, tali miżura ma taqax taħt il-qasam fiskali, imsemmi fl-Artikolu 65(1)(a) TFUE u lanqas ma hija intiża sabiex tipprevjeni l-ksur tal-leġiżlazzjoni nazzjonali, b'tali mod li hija ma tistax tiġi ġġustifikata abbażi tal-Artikolu 65(1)(b) TFUE. Barra minn hekk, konformement ma' ġurisprudenza stabbilita, raġunijiet ta' ordni pubbliku jew ta' sigurtà pubblika, previsti f'din l-aħħar dispożizzjoni, jistgħu jiġu invokati biss fil-każ ta' theddida reali u suffiċjentement serja, li taffettwa interess fundamentali tas-soċjetà, u ma jistgħux, barra minn hekk, jintużaw għal għanijiet purament ekonomiċi (ara, f'dan is-sens, is-sentenza tas-7 ta' Ġunju 2012, VBV – Vorsorgekasse, C-39/11, EU:C:2012:327, punt 29 u l-ġurisprudenza ċċitata).

41 Għalhekk, għandu jiġi ddeterminat jekk miżura nazzjonali ta' limitu massimu, ta' 5 %, tas-sehem fil-kapital ta' kumpannija ta' investiment finanzjarju tistax tiġi ġġustifikata b'raġuni imperattiva ta' interess ġenerali.

42 F'dan il-każ, il-Gvern Rumen jindika li l-kumpanniji ta' investiment finanzjarju maħluqa matul is-sena 1996 fil-forma ta' kumpanniji pubbliċi b'responsabbiltà limitata għandhom bħala għan uniku t-twettiq ta' investimenti kollettivi permezz tal-investiment ta' fondi fi strumenti finanzjarji likwidi skont il-prinċipju tad-diversifikazzjoni tar-riskju u tal-amministrazzjoni prudenzjali. Dawn il-kumpanniji ta' investiment finanzjarju huma għalhekk impriżi ta' investiment kollettiv intiżi sabiex jiżguraw l-investimenti finanzjarji popolari. F'dan is-sens, il-livell għoli ta' dispersjoni tal-istruttura tal-azzjonisti tagħhom huwa intiż sabiex jiżgura protezzjoni tal-interess ġenerali tal-azzjonisti kollha mingħajr ma persuna jew grupp ta' persuni li jaġixxu bi ftehim ikunu jistgħu jieħdu l-kontroll tad-deċiżjonijiet strateġiċi ta' waħda minn dawn il-kumpanniji.

43 F'dan ir-rigward, għandu jiġi rrilevat li r-rieda li tiġi żgurata d-dispersjoni tal-azzjonisti ta' ċerti kumpanniji ta' investiment finanzjarju taqa' taħt raġuni ta' natura ekonomika li, barra minn hekk, tikkonċerna biss il-persuni li għandhom azzjonijiet fi ħdan tali kumpanniji. Skont ġurisprudenza stabbilita tal-Qorti tal-Ġustizzja, ir-raġunijiet ta' natura ekonomika ma jistgħux jikkostitwixxu raġuni imperattiva ta' interess ġenerali li tista' tiġġustifika restrizzjoni fuq il-moviment liberu tal-kapital (ara, f'dan is-sens, is-sentenza tat-8 ta' Lulju 2010, Il-Kummissjoni vs Il-Portugall, C-171/08, EU:C:2010:412, punt 71 u l-ġurisprudenza ċċitata).

44 Minn dan isegwi li, bla ħsara għal verifiki li għandhom isiru mill-qorti tar-rinviju, miżura nazzjonali ta' limitu massimu, ta' 5 %, tas-sehem fil-kapital ta' kumpannija ta' investiment finanzjarju, bħal dik inkwistjoni fil-kawża prinċipali, tikkostitwixxi restrizzjoni fuq il-moviment liberu tal-kapital li la hija ġġustifikata b'waħda mir-raġunijiet imsemmija fl-Artikolu 65 TFUE u lanqas b'raġuni imperattiva ta' interess ġenerali.

45 Fid-dawl tal-kunsiderazzjonijiet kollha preċedenti, ir-risposta li għandha tingħata għad-domanda magħmula hija li l-Artikolu 63 TFUE għandu jiġi interpretat fis-sens li jipprekludi miżura nazzjonali li tipprevedi l-limitu massimu, ta' 5 %, tas-sehem fil-kapital ta' kumpannija ta' investiment finanzjarju jekk din il-miżura ma tkunx iġġustifikata b'raġuni imperattiva ta' interess ġenerali, u dan għandu jiġi vverifikat mill-qorti tar-rinviju.

Fuq il-limitazzjoni tal-effetti tas-sentenza ratione temporis

46 Il-Gvern Rumen talab li, fil-każ li l-Qorti tal-Ġustizzja tiddeċiedi li miżura nazzjonali bħal dik inkwistjoni fil-kawża prinċipali tkun tikkostitwixxi restrizzjoni mhux iġġustifikata fuq il-moviment liberu tal-kapital, l-effetti ta' din is-sentenza jiġu limitati *ratione temporis*.

47 F'dan ir-rigward, skont ġurisprudenza stabbilita, l-interpretazzjoni li l-Qorti tal-Ġustizzja tagħti lil regola tad-dritt tal-Unjoni, fl-eżerċizzju tal-ġurisdizzjoni mogħtija lilha mill-Artikolu 267 TFUE, tikkjarifika u tispeċifika t-tifsira u l-portata ta' din ir-regola, kif għandha jew kif kellha tinftiehem u tiġi applikata mill-mument tad-dħul fis-seħħ tagħha. Minn dan isegwi li r-regola interpretata b'dan il-mod tista' u għandha tiġi applikata mill-qorti għal relazzjonijiet ġuridiċi li jinħolqu u li jiġu stabbiliti qabel l-għoti tas-sentenza li tiddeċiedi fuq it-talba għal interpretazzjoni jekk, barra minn hekk, il-kundizzjonijiet sabiex titressaq tilwima dwar l-applikazzjoni tal-imsemmija regola quddiem il-qrati kompetenti jiġu ssodisfatti (sentenza tat-3 ta' Ottubru 2019, Schuch-Ghannadan, C-274/18, EU:C:2019:828, punt 60 u l-ġurisprudenza ċċitata).

48 Huwa biss f'każijiet eċċezzjonali ferm li l-Qorti tal-Ġustizzja jista' jkollha, b'applikazzjoni ta' prinċipju ġenerali ta' ċertezza legali inerenti fl-ordinament ġuridiku tal-Unjoni, tillimita l-possibbiltà għal kull persuna kkonċernata li tinvoka dispożizzjoni li hija tkun interpretat, bl-għan li tikkontesta relazzjonijiet ġuridiċi stabbiliti *in bona fide*. Sabiex tali limitazzjoni tkun tista' tiġi deċiża, huwa neċessarju li jiġu ssodisfatti żewġ kriterji essenzjali, jiġifieri l-*bona fide* tal-persuni kkonċernati u r-riskju ta' diffikultajiet serji (sentenza tat-3 ta' Ottubru 2019, Schuch-Ghannadan, C-274/18, EU:C:2019:828, punt 61 u l-ġurisprudenza ċċitata).

49 B'mod iktar speċifiku, il-Qorti tal-Ġustizzja rrikorriet għal din is-soluzzjoni biss f'ċirkustanzi ferm speċifiċi, partikolarment meta kien jeżisti riskju ta' riperkussjonijiet ekonomiċi serji dovuti, b'mod partikolari, għan-numru kbir ta' relazzjonijiet ġuridiċi kkostitwiti *in bona fide* abbażi tal-leġiżlazzjoni meqjusa bħala validament fis-seħħ u li jidher li l-individwi u l-awtoritajiet nazzjonali kienu ġew imħeġġa jadottaw aġir mhux konformi mad-dritt tal-Unjoni minħabba inċertezza oġġettiva u sinjifikattiva fir-rigward tal-portata tad-dispożizzjonijiet tad-dritt tal-Unjoni, inċertezza li eventwalment ikkontribwixxa għaliha l-aġir stess adottat minn Stati Membri oħra jew mill-Kummissjoni Ewropea (sentenza tat-3 ta' Ottubru 2019, Schuch-Ghannadan, C-274/18, EU:C:2019:828, punt 62 u l-ġurisprudenza ċċitata).

50 Madankollu, huwa l-Istat Membru li jitlob limitazzjoni *ratione temporis* tal-effetti tas-sentenza li għandu jipproduċi provi li juru li jeżisti riskju ta' diffikultajiet serji (ara, b'analoġija, is-sentenza tal-14 ta' April 2015, Manea, C-76/14, EU:C:2015:216, punt 55).

51 Issa, f'dan il-każ, il-Gvern Rumen sempliċement jafferma li tali riskju jeżisti peress li qiegħed jiġi kkontestat l-ordinament ġuridiku nazzjonali li jirriżulta mill-implimentazzjoni tal-Artikolu 286a(2) u (4) tal-Liġi dwar is-Swieq tal-Kapital. B'dan il-mod, dan il-gvern ma jurix li hemm riskju li din is-sentenza tikkawża diffikultajiet serji, iżda sempliċement jirrileva li dawn id-dispożizzjonijiet nazzjonali jistgħu jikkostitwixxu restrizzjonijiet fuq il-moviment liberu tal-kapital, li jista' jwassal sabiex il-qorti nazzjonali ma tapplikahomx.

52 F'dawn iċ-ċirkustanzi, għandu jiġi kkonstatat li, f'din il-kawża, ma ssemma l-ebda element ta' natura li jiġġustifika deroga mill-prinċipju li sentenza ta' interpretazzjoni tipproduċi l-effetti tagħha fid-data tad-dħul fis-seħħ tar-regola interpretata.

53 Għaldaqstant, ma hemmx lok li l-effetti ta' din is-sentenza jiġu limitati *ratione temporis*.

Fuq l-ispejjeż

54 Peress li l-proċedura għandha, fir-rigward tal-partijiet fil-kawża prinċipali, in-natura ta' kwistjoni mqajma quddiem il-qorti tar-rinviju, hija din il-qorti li tiddeċiedi fuq l-ispejjeż. L-ispejjeż sostnuti għas-sottomissjoni tal-osservazzjonijiet lill-Qorti tal-Ġustizzja, minbarra dawk tal-imsemmija partijiet, ma jistgħux jitħallsu lura.

Għal dawn il-motivi, Il-Qorti tal-Ġustizzja (Id-Disa' Awla) taqta' u tiddeċiedi:

L-Artikolu 63 TFUE għandu jiġi interpretat fis-sens li jipprekludi miżura nazzjonali li tipprevedi l-limitu massimu, ta' 5 %, tas-sehem fil-kapital ta' kumpannija ta' investiment finanzjarju jekk din il-miżura ma tkunx iġġustifikata b'raġuni imperattiva ta' interess ġenerali, u dan għandu jiġi vverifikat mill-qorti tar-rinviju.

Firem