

**Asunto C-339/19****Resumen de la petición de decisión prejudicial con arreglo al artículo 98, apartado 1, del Reglamento de Procedimiento del Tribunal de Justicia****Fecha de presentación:**

25 de abril de 2019

**Órgano jurisdiccional remitente:**

Înalta Curte de Casație și Justiție (Tribunal Supremo, Rumanía)

**Fecha de la resolución de remisión:**

20 de febrero de 2018

**Parte recurrente:**

SC Romenergo SA

Aris Capital SA

**Parte recurrida:**

Autoritatea de Supraveghere Financiară (Autoridad de Supervisión de los Mercados Financieros)

**Objeto del procedimiento principal**

Recurso de casación interpuesto por las demandantes-recurrentes S.C. Romenergo S.A. y Aris capital S.A. (en lo sucesivo, denominadas conjuntamente «recurrentes») contra la sentencia civil n.º 1238 de 4 de mayo de 2015 y el auto de 28 de septiembre de 2015 de la Curtea de Apel București – Secția a VIII-a de contencios administrativ și fiscal (Tribunal Superior de Bucarest, Sala Séptima de lo Contencioso-Administrativo y Tributario, Rumanía) en un procedimiento en el que es demandada-recurrida la Autoritatea de Supraveghere Financiară (Autoridad de Supervisión de los Mercados Financieros, Rumanía; en lo sucesivo, «ASF»), institución que sucedió a la Comisia Națională a Valorilor Mobiliare (Comisión Nacional del Mercado de Valores, Rumanía; en lo sucesivo, «CNVM»).

## **Objeto y fundamento jurídico de la petición de decisión prejudicial**

Con arreglo al artículo 267 TFUE, se solicita la interpretación del artículo 63 TFUE y ss., en relación con el artículo 2, apartado 2, de la Directiva 2004/25/CE y con el artículo 87 de la Directiva 2001/34/CE, sustituido por el artículo 2, apartado 1, letra f), de la Directiva 2004/109/CE.

## **Cuestión prejudicial**

¿Deben interpretarse los artículos 63 TFUE y siguientes, en relación con el artículo 2, apartado 2, de la Directiva 2004/25/CE y con el artículo 87 de la Directiva 2001/34/CE, en el sentido de que se oponen a una normativa nacional [en el caso de autos, el artículo 2, apartado 3, letra j), del Reglamento de la Comisia Națională a Valorilor Mobiliare (Comisión Nacional del Mercado de Valores) n.º 1/2006], que establece una presunción legal de concertación de las participaciones en sociedades cuyas acciones están admitidas a cotización en un mercado regulado y que están asimiladas a fondos de inversión alternativa (denominados sociedades de inversión financiera – S.I.F.) respecto a:

1. las personas que han realizado o realizan conjuntamente operaciones económicas relacionadas o no con el mercado de capitales, y
2. las personas que, en el marco de operaciones económicas, utilizan recursos financieros con el mismo origen o procedentes de entidades distintas que son personas implicadas?

## **Disposiciones de Derecho de la Unión invocadas**

Artículos 63 TFUE, 64 TFUE y 65 TFUE.

Artículo 2, [apartado 1], letra d), y artículo 2, apartado 2, de la Directiva 2004/25/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a las ofertas públicas de adquisición.

Artículo 87 de la Directiva 2001/34/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de mayo de 2001, sobre la admisión de valores negociables a cotización oficial y la información que ha de publicarse sobre dichos valores, sustituido por el artículo 2, apartado 1, letra f), de la Directiva 2004/109/CE.

## **Disposiciones de Derecho nacional invocadas**

*1. Legea nr. 297/2004 privind piețele de capital (Ley n.º 297/2004 sobre los mercados de capitales) en su versión posteriormente modificada*

Artículo 2, apartado 1, punto 22, letras a) y c)

«1. A efectos de la presente Ley, los términos y las expresiones enunciados a continuación tendrán los significados siguientes: [...]

22. Personas implicadas:

a) personas que controlan o están controladas por un emisor o que están sujetas a un control común;

[...]

c) personas físicas de la sociedad emisora con funciones de dirección o de control.»

Artículo 2, apartado 1, punto 23, letras a) y c)

«23. personas que actúan de concierto: dos o más personas vinculadas por un acuerdo expreso o tácito con el fin de ejecutar una actuación común respecto a un emisor. Salvo prueba en contrario, se presumirá que las siguientes personas actúan de concierto:

a) las personas implicadas;

[...]

c) una sociedad mercantil en relación con los miembros de su consejo de administración y con las personas implicadas, así como dichas personas entre sí;

[...]».

Artículo 286 *bis*

«1. Toda persona podrá adquirir a cualquier título o poseer, individualmente o junto a las personas con las que actúe de concierto, acciones emitidas por sociedades de inversión financiera, resultantes de la transformación de los fondos de propiedad privada, pero no en un porcentaje superior al 5 % del capital social de las sociedades de inversión financiera.

2. El ejercicio del derecho de voto quedará suspendido respecto a las acciones cuyos titulares sean accionistas que superen los límites fijados en el apartado 1.

[...]

4. Dentro de los 3 meses siguientes a la fecha en que se haya superado el límite del 5 % del capital social de las sociedades de inversión financiera, los accionistas que se encuentren en tal situación estarán obligados a vender las acciones que excedan del límite de participación.»

*2. Regulamentul CNVM nr.º 1/2006 privind emitenții și operațiunile cu valori mobiliare (Reglamento de la CNVM n.º 1/2006, sobre emisores y operaciones con valores mobiliarios)*

Artículo 2, apartado 3, letra j)

«3) A efectos del artículo 2, apartado 1, punto 23, de la Ley n.º 297/2004, se presumirá que actúan de concierto, salvo prueba en contrario, entre otras, las personas siguientes, con carácter no exhaustivo:

[...]

j) las personas que hayan realizado o realicen conjuntamente operaciones económicas, relacionadas o no con el mercado de capitales.»

**Breve exposición de los hechos y del procedimiento principal**

- 1 ROMENERGO fue accionista del emisor SIF BANAT CRIȘANA S.A. —sociedad cuyas acciones están admitidas a negociación en el mercado de capitales— con un porcentaje del 4,55498 % de los derechos de voto inherentes a las acciones de dicha sociedad.
- 2 Posteriormente, en virtud de un proyecto de escisión parcial, dichas acciones fueron transmitidas en su totalidad a ARIS CAPITAL S.A.
- 3 El 18 de marzo de 2014, sobre la base de un análisis de la dirección competente y en virtud de la decisión adoptada en la reunión de 18 de marzo de 2014, la ASF decidió adoptar los siguientes actos individuales:
  - (i) Decisión ASF n.º A/209 de 18 de marzo de 2014, en la cual declaró que: «se presume que los Sres. XV, YW, ZX, las sociedades S.C. ROMENERGO S.A., SMALLING LIMITED y GARDNER LIMITED actúan de concierto en lo que respecta a SIF Banat Crișana S.A., de conformidad con el artículo 2, apartado 1, puntos 22, letras a) y c), y 23, letras a) y c), de la Ley n.º 297/2004, en relación con el artículo 2, apartado 3, letra j), del Reglamento n.º 1/2006 y con el artículo 3, apartado 2, letra f), de la Instrucción n.º 6/2012».
  - (ii) Decisión ASF n.º A/210 de 18 de marzo de 2014, que dispuso que «S.C. DEPOZITARUL CENTRAL S.A. [institución fundamental del mercado financiero rumano, que garantiza la compensación y la liquidación de las operaciones bursátiles, así como la llevanza del registro de las sociedades emisoras] está obligada a adoptar las medidas necesarias para inscribir en sus registros la suspensión del ejercicio de los derechos de voto correspondientes a las acciones emitidas por la SIF BANAT CRIȘANA S.A. que excedan el 5 % de los derechos de voto y que pertenezcan a los Sres. XV y YW o a las sociedades S.C. ROMENERGO S.A., SMALLING LIMITED y GARDNER LIMITED.»

- (iii) Decisión ASF n.º A/211, de 18 de marzo de 2014, que dispuso que «el consejo de administración de la SIF Banat Crişana S.A. está obligado a adoptar las medidas necesarias para que el grupo formado por los accionistas XV, YW, S.C. ROMENERGO S.A., SMALLING LIMITED y GARDNER LIMITED, del que se presume que actúa de concierto en relación con el emisor S.I.F. BANAT CRIŞANA S.A., no pueda ejercitar los derechos de voto inherentes a la participación mantenida en contra de lo dispuesto en el artículo 286 *bis*, apartado 1, de la Ley n.º 297/2004, en su versión posteriormente modificada y completada.»
- 4 Como se desprende del contenido de los referidos actos individuales, se presume que S.C. ROMENERGO S.A. actuó de concierto con los Sres. XV e YW y con las sociedades SMALLING LIMITED y GARDNER, con arreglo al artículo 2, apartado 1, puntos 22, letra c), y 23, letras a) y c), de la Ley n.º 297/2004, así como en virtud del artículo 2, apartado 3, letra j), del Reglamento n.º 1/2006.
- 5 A raíz de estas comprobaciones, la ASF ordenó lo siguiente:
- i) los accionistas de los que se presume una actuación concertada deberán, en un plazo de tres meses, vender a prorrata las acciones mantenidas en la sociedad emisora, de modo que todos ellos queden por debajo del umbral del 5 % impuesto en la Ley;
  - ii) el Depozitarul Central deberá suspender el ejercicio de los derechos de voto de las personas cuya actuación se presume concertada, con el umbral del 5 %, y el consejo de administración de SIF BANAT CRIŞANA deberá adoptar las medidas necesarias para que las personas de que se trata no ejerciten los derechos de voto correspondientes al exceso sobre el umbral fijado por la Ley.
- 6 Las recurrentes interpusieron un recurso contencioso-administrativo contra la parte recurrida, mediante el cual solicitaron:
1. la anulación de lo dispuesto en el artículo 2, apartado 3, letra j), del Reglamento n.º 1/2006 de la CNVM, sobre emisores y valores mobiliarios;
  2. la anulación de la decisión ASF n.º A/419 de 22 de mayo de 2014, por la que se resolvió la reclamación anteriormente presentada contra las disposiciones del artículo 2, apartado 3, letra j), del Reglamento de la CNVM n.º 1/2006, sobre emisores y valores mobiliarios.
- 7 La Curtea de Apel Bucureşti (Tribunal Superior de Bucarest, Rumanía) desestimó por infundados tanto el recurso contencioso-administrativo interpuesto por las recurrentes como la excepción de falta de interés en el ejercicio de la acción formulada por la recurrida.
- 8 Las recurrentes impugnaron la sentencia de la Curtea de Apel Bucureşti mediante recurso de casación interpuesto ante la Înalta Curte de Casaţie şi Justiţie (Tribunal Supremo, Rumanía), órgano jurisdiccional remitente.

- 9 Posteriormente, solicitaron al órgano jurisdiccional remitente que plantease al Tribunal de Justicia una petición de decisión prejudicial.

### **Alegaciones esenciales de las partes en el procedimiento principal**

- 10 Durante todo el procedimiento tramitado ante la autoridad administrativa, y también durante el procedimiento judicial, las recurrentes han sostenido la ilegalidad del artículo 2, apartado 3, letra j), del Reglamento de la CNVM n.º 1/2006, en la medida en que vulnera, en particular, el principio de libre circulación de capitales.
- 11 Según las recurrentes, el artículo 286 *bis* de la Ley n.º 297/2004, que establece un límite de participación en el capital del 5 %, carece de correspondencia en la normativa europea, pues el legislador de la Unión no ha contemplado la posibilidad de que el legislador nacional fije límites legales a la participación en el capital de una sociedad admitida a cotización en un mercado regulado. Además, las recurrentes afirman que el concepto de «concertación» del Derecho de la Unión está ligado exclusivamente a la figura jurídica de la oferta pública de adquisición vinculante, puesto que el legislador presume que actúan de concierto las personas controladas o que controlan a otras personas y que pretenden tomar conjuntamente el control de la sociedad emisora mediante la presentación de una oferta o impidiendo el éxito de la misma. El Derecho de la Unión prevé únicamente una presunción de tal clase en el artículo 2, apartado 2, de la Directiva 2004/25/CE, esto es, en el caso de personas controladas por otra persona mediante una participación mayoritaria.
- 12 En concreto, en virtud del artículo 87 de la Directiva 2001/34/CE, sustituido por el artículo 2, apartado 1, letra f), de la Directiva 2004/109/CE, la presunción de concertación se basa en el concepto del control adquirido por un accionista en el marco de la sociedad emitente por medio de la posesión de la mayoría de los derechos de voto, del derecho a [nombrar] o a destituir a la mayoría de los miembros de los órganos de gestión y control, o del control directo de la mayoría de los derechos de voto de los accionistas o socios, en virtud de un acuerdo celebrado con otros accionistas o socios de la empresa.
- 13 A la luz de estos elementos, las recurrentes sostienen que el Derecho de la Unión no contempla en modo alguno la posibilidad de establecer una presunción de concertación basada genéricamente en razones «económicas». Por lo demás, tampoco se admite la idea de que la concertación se base de forma genérica en la simple existencia de personas que, en el marco de operaciones económicas, utilizan recursos financieros con el mismo origen o procedentes de entidades distintas que son personas implicadas. Además, en la interpretación planteada por las recurrentes, el supuesto de concertación previsto en el artículo 2, apartado 3, letra j), del Reglamento de la CNVM n.º 1/2006 no puede existir sin el requisito necesario de que el accionista pretenda adquirir el control del emisor.

- 14 De forma diametralmente opuesta, la ASF sostiene que las presunciones de concertación establecidas en el Reglamento n.º 1/2006 reflejan plenamente lo dispuesto en el Derecho de la Unión, que no se circunscribe al supuesto de una oferta pública.

### **Breve exposición de la motivación de la petición de decisión prejudicial**

- 15 Se solicita que se dilucide si el artículo 286 *bis*, apartados 1 a 4, de la Ley n.º 297/2004 vulnera el derecho fundamental a la libre circulación de capitales (artículo 63 TFUE), en la medida en que prohíbe a las recurrentes poseer más del 5 % de las acciones con derecho a voto en el marco de un fondo de inversión rumano (SIF), o si las restricciones legislativas controvertidas son proporcionadas y necesarias para alcanzar un objetivo legítimo de política pública.
- 16 El órgano jurisdiccional remitente invoca el artículo 2, apartado 1, letra d), y el artículo 2, apartado 2, de la Directiva 2004/25/CE, así como el artículo 87 de la Directiva 2001/34/CE, sustituido por el artículo 2, apartado 1, letra f), de la Directiva 2004/109/CE.
- 17 Este mismo órgano jurisdiccional invoca además la sentencia de 14 de octubre de 1999, Sandoz GmbH (C-439/97, EU:C:1999:499), en la que el Tribunal de Justicia declaró que las disposiciones del Tratado relativas a la libre circulación de capitales tienen una eficacia directa y deben ser reconocidas por el legislador y por los órganos jurisdiccionales de los Estados miembros de la Unión, y recuerda que, según la jurisprudencia del Tribunal de Justicia, un sistema de autorización administrativa previa se ajusta al principio de proporcionalidad si está basado en criterios objetivos, no discriminatorios, conocidos de antemano por las empresas en cuestión y si todas las personas afectadas por una medida restrictiva de esta clase disponen de una vía de recurso.
- 18 El principio de proporcionalidad ha sido invocado ante el Tribunal de Justicia en una serie de asuntos relativos a la violación de derechos fundamentales consagrados en el Tratado, en particular el derecho a la libre circulación de capitales, en los que el Tribunal de Justicia declaró que una medida que vulnera un derecho fundamental consagrado por el Tratado debe tener un objetivo legítimo y, en cuanto atañe a la modalidad de restricción del derecho fundamental en cuestión, no debe ir más allá de lo necesario para alcanzar el objetivo de la medida.
- 19 A la luz de esta jurisprudencia, debe apreciarse si las medidas legislativas recogidas en el artículo 286 *bis*, apartados 1 a 4, son proporcionadas a la consecución de un objetivo legislativo legítimo, si los inversores están debidamente informados y si disponen de vía de recurso para impugnar exigencias excesivamente gravosas.
- 20 SIF Banat Crişana SA, así como las demás sociedades de inversión financiera inicialmente constituidas por la Ley n.º 133/1996, son sociedades anónimas cuyo

capital, a raíz de un proceso de privatización masiva, corresponde en su totalidad a inversores privados respecto de los cuales el legislador pretendió fijar y mantener, incluso una vez finalizado el proceso de privatización, una participación máxima del 5 % (originariamente del 1 %). Asimismo, se introdujo una restricción en relación con las participaciones concertadas, y la ASF enumeró, en el artículo 2 del Reglamento n.º 1/2006, una serie de situaciones a las que calificó como presunciones de concertación.

- 21 Se plantea, pues, la cuestión de si puede considerarse que los límites de participación establecidos por los Estados para personas de Derecho privado en el marco de los procesos de privatización vulneran la libre circulación de capitales y si constituye una violación de la libre circulación de capitales la introducción, mediante ley, de restricciones en las participaciones, poseídas directamente o junto con otras personas, limitándolas a un 5 % del capital social de las sociedades privadas (como en el caso del artículo 286 *bis* de la Ley n.º 297/2004 y la normativa posterior) que fueron privatizadas hace aproximadamente 20 años y no revisten una importancia estratégica.