

**Sprawa C-339/19****Streszczenie wniosku o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym zgodnie z art. 98 § 1 regulaminu postępowania przed Trybunałem Sprawiedliwości****Data wpływu:**

25 kwietnia 2019 r.

**Oznaczenie sądu odsyłającego:**

Înalta Curte de Casație și Justiție (Rumunia)

**Data wydania postanowienia o wystąpieniu z wnioskiem o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym:**

20 lutego 2019 r.

**Strona wnosząca skargę kasacyjną:**

SC Romenergo SA

Aris Capital SA

**Druga strona postępowania:**

Autoritatea de Supraveghere Financiară

**Przedmiot postępowania głównego**

Skarga wniesiona przez stronę skarżącą S.C. Romenergo S.A. i Aris Capital S.A. (zwaną dalej łącznie: „stroną skarżącą”) od wyroku cywilnego nr 1238 z dnia 4 maja 2015 r. oraz postanowienia z dnia 28 września 2015 r. Curtea de Apel București – Secția a VIII-a de contencios administrativ și fiscal (sądu apelacyjnego w Bukareszcie, siódma izba ds. sporów administracyjnych i podatkowych, Rumunia) w postępowaniu przeciwko drugiej stronie postępowania Autoritatea de Supraveghere Financiară (organowi nadzoru finansowego, Rumunia) (zwanemu dalej: „ASF”), następcy prawnemu Comisia Națională a Valorilor Mobiliare (krajowej komisji ds. papierów wartościowych, Rumunia) (zwaney dalej: „CNVM”).

## **Przedmiot i podstawa prawna odesłania prejudycjalnego**

Na podstawie art. 267 TFUE wnosi się o dokonanie interpretacji art. 63 i nast. TFUE w związku z art. 2 ust. 2 dyrektywy 2004/25/WE i z art. 87 dyrektywy 2001/34/WE, zastąpionym przez art. 2 ust. 1 lit. f) dyrektywy 2004/109/WE.

## **Pytanie prejudycjalne**

Czy art. 63 i nast. TFUE w związku z art. 2 ust. 2 dyrektywy 2004/25/WE i art. 87 dyrektywy 2001/34/WE należy interpretować w ten sposób, że stoją one na przeszkodzie obowiązywaniu przepisów krajowych [w tym przypadku art. 2 ust. 3 lit. j) rozporządzenia CNVM n. 1/2006], ustanawiających prawne domniemanie występowania uzgodnienia co do udziału w spółkach, których akcje są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym i które są traktowane jako alternatywne fundusze inwestycyjne (tzw. spółkach inwestycji finansowych – S.I.F.) w odniesieniu do:

1. osób, które wspólnie przeprowadzały lub przeprowadzają transakcje gospodarcze, z dostępem do rynku kapitałowego lub bez niego, oraz
2. osób, które w ramach transakcji gospodarczych wykorzystują zasoby finansowe o tym samym pochodzeniu lub pochodzące od różnych podmiotów, będących podmiotami zaangażowanymi?

## **Przywołane przepisy prawa Unii Europejskiej**

Artykuły 63 TFUE, 64 TFUE i 65 TFUE.

Artykuł 2 lit. d) i art. 2 ust. 2 dyrektywy 2004/25/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie ofert przejęcia.

Artykuł 87 dyrektywy 2001/34/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 28 maja 2001 r. w sprawie dopuszczenia papierów wartościowych do publicznego obrotu giełdowego oraz informacji dotyczących tych papierów wartościowych, które podlegają publikacji, zastąpiony przez art. 2 ust. 1 lit. f) dyrektywy 2004/109/WE.

## **Przywołane przepisy prawa krajowego**

*1. Legea nr. 297/2004 privind piețele de capital (ustawa nr 297/2004 w przedmiocie rynków kapitałowych) z późniejszymi zmianami*

Artykuł 2 ust. 1 pkt 22 lit. a) i c)

„1. Dla celów niniejszej ustawy, wymienione terminy i wyrażenia mają następujące znaczenie: [...]

22. podmioty zaangażowane oznaczają:

a) podmioty kontrolujące lub kontrolowane przez emitenta lub podlegające wspólnej kontroli;

[...]

c) osoby fizyczne spółki będącej emitentem sprawujące funkcje zarządcze lub nadzorcze”.

Artykuł 2 ust. 1 pkt 23 lit. a) i c)

„23. osoby działające w porozumieniu – dwie lub więcej osoby związane wyraźnym lub milczącym porozumieniem, którego celem jest wdrożenie wspólnej polityki wobec emitenta. Dopóki nie zostanie udowodnione inaczej zakłada się, że następujące podmioty działają w porozumieniu:

a) podmioty zaangażowane;

[...]

c) spółka handlowa z członkami swojego zarządu i podmiotami zaangażowanymi, a także takie podmioty pomiędzy nimi;

[...]”.

Artykuł 286a.

(1) Każdy może nabyć na jakiegokolwiek podstawie lub posiadać, samodzielnie lub z osobami, z którymi działa w porozumieniu, akcje wyemitowane przez spółki inwestycji finansowych, wynikające z przekształcenia prywatnych funduszy, w zakresie nieprzekraczającym 5% kapitału spółki inwestycji finansowych.

(2) Wykonywanie prawa głosu zostaje zawieszane w odniesieniu do akcji posiadanych przez akcjonariuszy, które przekraczają limity ustalone w ust. 1.

[...]

(4) W terminie 3 miesięcy od daty przekroczenia limitu 5% kapitału zakładowego spółek inwestycji finansowych akcjonariusze znajdujący się w takiej sytuacji są zobowiązani do sprzedaży akcji przekraczających limit uczestnictwa”.

*2. Regulamentul CNVM nr. 1/2006 privind emitenții și operațiunile cu valori mobiliare (Rozporządzenie CNVM n. 1/2006, w sprawie emitentów i transakcji z papierami wartościowymi)*

Artykuł 2 ust. 3 lit. j)

„(3) Na mocy art. 2 ust. 1 pkt 23 ustawy nr 297/2004 zakłada się, dopóki nie zostanie udowodnione inaczej, że, między innymi, następujące osoby działają w porozumieniu:

[...]

j) osoby, które przeprowadziły lub przeprowadzają transakcje gospodarcze z dostępem do rynku kapitałowego lub bez niego”.

### **Zwięzłe przedstawianie okoliczności faktycznych i postępowania**

- 1 ROMENERGO była akcjonariuszem emitenta SIF BANAT CRIȘANA S.A., której akcje są przedmiotem obrotu na rynku kapitałowym, z 4,55498% prawa głosu związanego z akcjami posiadanymi w spółce.
- 2 Następnie, zgodnie z planem częściowego podziału, akcje te zostały w całości przeniesione na ARIS CAPITAL S.A.
- 3 W dniu 18 marca 2014 r., na podstawie analizy przeprowadzonej przez wyspecjalizowane kierownictwo i decyzji podjętej na posiedzeniu w dniu 18 marca 2014 r., ASF postanowił wydać następujące akty indywidualne:
  - (i) Decyzję ASF nr A/209 z dnia 18 marca 2014 r., w której stwierdzono, że: „zakłada się, że XV, YW, ZX, spółki S.C. ROMENERGO S.A., SMALLING LIMITED i GARDNER LIMITED działają w porozumieniu w odniesieniu do SIF Banat Crișana S.A., zgodnie z art. 2 ust. 1 pkt 22 lit. a) i c), jak i z pkt 23 lit. a) i c) ustawy nr 297/2004, w związku z art. 2 ust. 3 lit. j) rozporządzenia nr 1/2006 i art. 3 ust. 2 lit. f) instrukcji nr 6/2012”.
  - (ii) Decyzję ASF nr A/210 z dnia 18 marca 2014 r., mocą której postanowiono, że „S.C. DEPOZITARUL CENTRAL S.A., [podstawowa instytucja rumuńskiego rynku finansowego, która zapewnia rozliczanie transakcji giełdowych, a także prowadzenie rejestru spółek będących emitentem] jest zobowiązana do podjęcia środków niezbędnych do wpisania we własnych rejestrach zawieszenia wykonywania prawa głosu z akcji wyemitowanych przez SIF BANAT CRIȘANA S.A., przekraczających 5% prawa głosu i posiadanych przez XV, YW oraz spółki S.C. ROMENERGO S.A., SMALLING LIMITED i GARDNER LIMITED”.
  - (iii) Decyzję ASF nr A/211 z dnia 18 marca 2014 r., która stanowi, że: „zarząd SIF Banat Crișana S.A. jest zobowiązany do podjęcia niezbędnych środków, aby grupa utworzona przez akcjonariuszy XV, YW, S.C. ROMENERGO S.A., SMALLING LIMITED i GARDNER LIMITED, co do których uważa się, że działają w porozumieniu z emitentem S.I.F. BANAT CRIȘANA S.A., nie mogła wykonywać prawa głosu związanego z udziałem posiadany z naruszeniem art. 286a ust. 1 ustawy n. 297/2004, z późniejszymi zmianami i uzupełnieniami”.

- 4 Jak wynika z treści wyżej wskazanych indywidualnych aktów, zakłada się, że S.C. ROMENERGO S.A. działała w porozumieniu z XV, YW i spółkami SMALLING LIMITED i GARDNER, w rozumieniu art. 2 ust. 1 pkt 22 lit. c) i pkt 23 lit. a) i c) ustawy nr 297/2004, a także na podstawie art. 2 ust. 3 lit. j) rozporządzenia nr 1/2006.
- 5 W następstwie powyższych ustaleń ASF nakazał, aby:
  - i) akcjonariusze, co do których istnieje domniemanie, że działali w porozumieniu, w ciągu 3 miesięcy dokonali proporcjonalnej sprzedaży posiadanych akcji w spółce będącej emitentem, tak aby wszystkie podmioty mieściły się w ustawowym progu 5%;
  - ii) Depozitarul Central zawiesił wykonywanie praw głosu podmiotów, co do których uznaje się, że działały w porozumieniu, z progiem 5%, a zarząd spółki SIF BANAT CRIȘANA przyjąć niezbędne środki, aby zainteresowane podmioty nie korzystały z praw głosu związanego z posiadanymi akcjami przekraczającymi próg ustanowiony prawem.
- 6 Strona skarżąca wniosła skargę administracyjną przeciwko ASF, w której zażądała:
  1. stwierdzenia nieważności przepisów zawartych w art. 2 ust. 3 lit. j) rozporządzenia CNVM nr 1/2006 w sprawie emitentów i transakcji z papierami wartościowymi,
  2. stwierdzenia nieważności decyzji ASF nr A/419 z dnia 22 maja 2014 r., która rozstrzyga o skardze złożonej uprzednio przeciwko przepisom art. 2 ust. 3 lit. j) rozporządzenia CNVM nr 1/2006 w sprawie emitentów i papierów wartościowych.
- 7 Curtea de Apel București (sąd apelacyjny w Bukareszcie, Rumunia) oddalił, jako bezpodstawne, zarówno skargę złożoną przez stronę skarżącą, jak i zarzut braku interesu prawnego w działaniu podniesiony przez pozwaną.
- 8 Strona skarżąca zaskarżyła wyrok sądu apelacyjnego w Bukareszcie skargą wniesioną do Înalta Curte de Casație și Justiție (wysokiego trybunału kasacyjnego i sprawiedliwości, Rumunia), sądu odsyłającego.
- 9 Następnie zwróciła się do sądu odsyłającego o przedstawienie Trybunałowi wniosku o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym.

#### **Zasadnicze argumenty stron postępowania głównego**

- 10 Podczas całego postępowania przed organem administracyjnym i w czasie tego przed organem sądowym strona skarżąca twierdziła, że art. 2 ust. 3 lit. j)

rozporządzenia CNVM nr 1/2006 jest niezgodny z prawem, ponieważ narusza, w szczególności, zasadę swobodnego przepływu kapitału.

- 11 Znajdujące się w art. 286a ustawy nr 297/2004 określenie limitu udziału w kapitale na poziomie 5% stanowi, zdaniem strony skarżącej, sytuację, która nie znajduje odpowiednika w prawie Unii, ponieważ prawodawca unijny nie przewidział możliwości ustanowienia przez ustawodawcę krajowego ustawowych limitów uczestnictwa w kapitale spółki dopuszczonej do obrotu na rynku regulowanym. Ponadto strona skarżąca twierdzi, że pojęcie „uzgodnienia” w prawie Unii wiąże się wyłącznie z instytucją prawną wiążącej oferty przejęcia, biorąc pod uwagę, że ustawodawca zakłada, iż działają w porozumieniu podmioty kontrolowane lub kontrolujące inne podmioty i które wspólnie starają się przejąć kontrolę nad spółką będącą emitentem poprzez złożenie oferty lub jej upadłość. Prawo Unii przewiduje jedynie domniemanie takiego rodzaju w art. 2 ust. 2 dyrektywy 2004/25/WE, tj. w przypadku osób kontrolowanych przez inną osobę poprzez udział większościowy.
- 12 W szczególności, zgodnie z art. 87 dyrektywy 2001/34 /WE, w brzmieniu nadanym art. 2 ust. 1 lit. f) dyrektywy 2004/109/WE, domniemanie uzgodnienia opiera się na idei kontroli sprawowanej przez akcjonariusza w spółce będącej emitentem poprzez posiadanie większości praw głosu, prawa do kontrolowania lub odwołania większości członków organów zarządzających i nadzorczych lub bezpośredniej kontroli większości praw głosu akcjonariuszy lub członków, na podstawie porozumienia z pozostałymi akcjonariuszami lub członkami przedsiębiorstwa.
- 13 W świetle tych okoliczności strona skarżąca twierdzi, że prawo Unii w żaden sposób nie wprowadza możliwości ustanowienia domniemania uzgodnienia generalnie popartego względami „ekonomicznymi”. Co więcej, nie została uznana nawet idea uzgodnienia oparta, ogólnie, na prostym istnieniu osób, które w ramach operacji gospodarczych wykorzystują zasoby finansowe mające to samo pochodzenie lub pochodzą od różnych podmiotów stanowiących podmioty zaangażowane. Ponadto w interpretacji przedstawionej przez stronę skarżącą, sytuacja uzgodnienia przewidziana w art. 2 ust. 3 lit. j) rozporządzenia CNVM nr 1/2006, nie może wystąpić poza obowiązkowym warunkiem, że akcjonariusz dąży do przejęcia kontroli nad emitentem.
- 14 W diametralnie odmienny sposób ASF utrzymuje, że domniemania uzgodnienia ustanowione w rozporządzeniu nr 1/2006 w pełni odzwierciedlają przepisy prawa unijnego i nie ograniczają się do sytuacji oferty publicznej.

### **Zwięzłe uzasadnienie wniosku o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym**

- 15 Wnosi się o ustalenie, czy art. 286a ust. 1–4 ustawy nr 297/2004 narusza podstawowe prawo do swobodnego przepływu kapitału (art. 63 TFUE) w zakresie, w jakim zabrania stronie skarżącej posiadania więcej niż 5% akcji z prawem głosu w rumuńskim funduszu inwestycyjnym (SIF) lub czy

przedmiotowe ograniczenia prawne są proporcjonalne i konieczne do osiągnięcia uzasadnionego celu polityki publicznej.

- 16 Sąd odsyłający zwraca uwagę na art. 2 ust. 1 lit. d), art. 2 ust. 2 dyrektywy 2004/25/CE i art. 87 dyrektywy 2001/34/CE w brzmieniu nadanym art. 2 ust. 1 lit. f) dyrektywy 2004/109/CE.
- 17 Sąd ten przywołuje także wyrok z dnia 14 października 1999 r. Sandoz GmbH (C-439/97, EU:C:1999:499), w którym Trybunał wskazał, że postanowienia traktatu dotyczące swobodnego przepływu kapitału mają bezpośredni skutek i muszą być uznane przez ustawodawcę oraz sądy państw członkowskich Unii i przypomina, że zgodnie z orzecznictwem Trybunału, system uprzedniego zezwolenia administracyjnego jest zgodny z zasadą proporcjonalności, o ile opiera się na obiektywnych, niedyskryminujących i znanych z wyprzedzeniem przedmiotowym przedsiębiorstwom kryteriach i jeżeli wszystkie zainteresowane osoby, których dotyczy ten środek ograniczający, dysponują środkami odwoławczymi.
- 18 Zasada proporcjonalności została powołana przed Trybunałem w szeregu spraw dotyczących naruszenia niektórych praw podstawowych ustanowionych w traktacie, w szczególności prawa do swobodnego przepływu kapitału, w których Trybunał uznał, że środek naruszający prawo podstawowe ustanowione w traktacie musi mieć uzasadniony cel, a jeśli chodzi o sposób ograniczania odnośnego prawa podstawowego to, nie może on wykraczać poza to, co jest konieczne do osiągnięcia celu [tego] środka.
- 19 Na podstawie tego orzecznictwa należy ocenić, czy środki legislacyjne, o których mowa w art. 286a ust. 1–4, są proporcjonalne do osiągnięcia uzasadnionego celu legislacyjnego, czy inwestorzy są należycie poinformowani i czy dysponują środkami odwoławczymi zdolnymi do kwestionowania nadmiernie uciążliwych wymagań.
- 20 SIF Banat Crișana SA, a także inne spółki inwestycji finansowych początkowo ustanowione na mocy ustawy nr 133/1996, są spółkami akcyjnymi w całości należącymi do inwestorów prywatnych w następstwie procesu masowej prywatyzacji, w odniesieniu do których ustawodawca zamierzał zapewnić i utrzymać, nawet po zakończeniu procesu prywatyzacji, maksymalnego udziału 5% (pierwotnie 1%). Wprowadzono również ograniczenie wspólnych udziałów, zaś ASF, w art. 2 rozporządzenia nr 1/2006, wyliczył szereg sytuacji, które zakwalifikował jako domniemania uzgodnienia.
- 21 Powstaje zatem pytanie, czy progi uczestnictwa ustanowione przez państwa dla podmiotów prawa prywatnego w ramach procesów prywatyzacyjnych naruszają swobodny przepływ kapitału i czy stanowi naruszenie swobodnego przepływu kapitału wprowadzenie, za pomocą ustawy, ograniczeń w uczestnictwie [w spółce], zarówno bezpośrednio, jak i razem z innymi osobami, do 5% kapitału zakładowego w sytuacji spółek prywatnych (jak w przypadku art. 286a ustawy

nr 297/2004 i późniejszych aktów prawnych), które zostały sprywatyzowane około 20 lat temu i nie mają znaczenia strategicznego.

DOKUMENT ROBOCZY