

Sprawa C-627/23**Streszczenie wniosku o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym zgodnie z art. 98 § 1 regulaminu postępowania przed Trybunałem Sprawiedliwości****Data wpływu:**

13 października 2023 r.

Oznaczenie sądu odsyłającego:

Cour de cassation (Belgia)

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

29 września 2023 r.

Strony wnoszące skargę kasacyjną:

Commune de Schaerbeek

Commune de Linkebeek

Druga strona postępowania kasacyjnego:

Holding Communal SA

1. Przedmiot i okoliczności sporu:

- 1 Akcjonariuszami spółki akcyjnej Holding communal (dawniej Crédit communal de Belgique) są prowincje i gminy, które korzystają z zapewnianego przez nią finansowania. Rzeczona spółka posiada z kolei znaczne udziały w spółce akcyjnej Dexia i w spółce akcyjnej Dexia banque (obecnie Belfius banque).
- 2 W reakcji na skutki kryzysu bankowego z 2008 r. uczestniczyła ona w podwyższeniu kapitału spółki akcyjnej Dexia w wysokości 500 mln EUR. Aby móc wywiązać się z tego zobowiązania, zarząd spółki akcyjnej Holding communal postanowił zwrócić się do akcjonariuszy z propozycją podwyższenia kapitału, w szczególności poprzez wniesienie wkładów pieniężnych, którą to propozycję zatwierdzono na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy w dniu 30 września 2009 r.
- 3 Wszyscy akcjonariusze zgodzili się subskrybować podwyższenie kapitału.

- 4 W dniu 7 grudnia 2011 r. nadzwyczajne walne zgromadzenie spółki akcyjnej Holding communal podjęło decyzję o jej rozwiązaniu i likwidacji. W związku z brakiem nadwyżki z likwidacji, którą można by wypłacić akcjonariuszom, stracili oni wszystkie swoje subskrypcje.
- 5 Gminy Schaerbeek i Linkebeek wnoszą o unieważnienie ich subskrypcji podwyższenia kapitału zakładowego ze względu na brak publikacji prospektu emisyjnego przed zaproszeniem akcjonariuszy do subskrypcji podwyższenia kapitału.
- 6 Wyrokiem z dnia 12 kwietnia 2022 r. cour d’appel de Bruxelles (sąd apelacyjny w Brukseli) utrzymał w mocy wyrok oddalający ich powództwo. Podobnie jak sąd pierwszej instancji, cour d’appel (sąd apelacyjny) uznał, że ponieważ akcje wyemitowane w ramach spornego podwyższenia kapitału nie podlegały obrotowi, to nie były one zbywalnymi papierami wartościowymi, a w związku z tym ustawa nakładająca obowiązek publikacji „prospektu emisyjnego” nie miała do nich zastosowania.
- 7 Cour de cassation (sąd kasacyjny), do którego wniesiono skargę kasacyjną, bada pojęcie zbywalnego papieru wartościowego zawarte w dyrektywie, którą transponuje ustawa belgijska.

2. Rozpatrywane przepisy:

A. *Prawo Unii*

Dyrektywa 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 listopada 2003 r. w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych i zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE

- 8 Artykuł 1, zatytułowany „Cel i zakres”, stanowi:

„1. Celem niniejszej dyrektywy jest harmonizacja wymagań dotyczących sporządzania, zatwierdzania i rozpowszechniania prospektów emisyjnych, które mają być publikowane w związku z publiczną ofertą sprzedaży papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na regulowanym rynku mającym siedzibę lub działającym w państwie członkowskim”.
- 9 Artykuł 2, zatytułowany „Definicje”, stanowi:

„1. Do celów niniejszej dyrektywy stosuje się następujące definicje:

 - a) »papiery wartościowe« oznaczają zbywalne papiery wartościowe określone przez art. 1 ust. 4 dyrektywy 93/22/EWG, z wyjątkiem instrumentów rynku pieniężnego określonych w art. 1 ust. 5 dyrektywy 93/22/EWG, mających termin

wykupu krótszy niż 12 miesięcy. W przypadku tych instrumentów może być stosowane ustawodawstwo krajowe; [...]”.

Dyrektywa 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych zmieniająca dyrektywę Rady 85/611/EWG i 93/6/EWG i dyrektywę 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady oraz uchylająca dyrektywę Rady 93/22/EWG

10 Artykuł 4 zatytułowany „Definicje”, stanowi:

„1. Do celów niniejszej dyrektywy stosuje się następujące definicje:

[...]

18) »zbywalne papiery wartościowe« oznaczają te rodzaje papierów wartościowych, które podlegają negocjowaniu [obrotowi] na rynku kapitałowym, z wyjątkiem instrumentów płatniczych, takich [takie] jak:

a) akcje w spółkach oraz innego rodzaju papiery wartościowe ekwiwalentne do akcji w spółkach, spółkach osobowych lub innych podmiotach, a także wpływy gotówkowe depozytariuszy w odniesieniu do akcji;

[...]”.

11 Artykuł 69 stanowi:

„Uchylenie dyrektywy 93/22/EWG

Dyrektywę 93/22/EWG uchyla się z dniem 1 listopada 2007 r. Odniesienia do dyrektywy 93/22/EWG należy traktować jako odniesienia do niniejszej dyrektywy. Odniesienia do warunków określonych w dyrektywie 93/22/EWG lub jej artykułach należy traktować, jako odniesienia do równorzędnych warunków określonych w niniejszej dyrektywie, lub jej artykułach”.

B. Prawo belgijskie

12 Loi du 16 juin 2006, relative aux offres publiques d’instruments de placement et aux admissions d’instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés (ustawa z dnia 16 czerwca 2006 r. w sprawie ofert publicznych instrumentów inwestycyjnych i dopuszczania instrumentów inwestycyjnych do obrotu na rynkach regulowanych) transponowała dyrektywę 2003/71 do prawa belgijskiego.

3. Stanowiska stron:

A. *Gminy Schaerbeek i Linkebeek*

- 13 Ustawa z dnia 16 czerwca 2006 r., zwana również „ustawą o prospektach emisyjnych”, przewiduje, że publiczna oferta instrumentów inwestycyjnych na terytorium Belgii i dopuszczenie instrumentów inwestycyjnych do obrotu na belgijskim rynku regulowanym wymagają, odpowiednio, uprzedniej publikacji prospektu emisyjnego przez emitenta, oferującego lub osobę wnioskującą o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym.
- 14 Wobec braku uprzedniej publikacji prospektu emisyjnego subskrypcje spornego podwyższenia kapitału są bezwzględnie nieważne.
- 15 Sąd pierwszej instancji błędnie orzekł, że ustawa o prospektach emisyjnych w niniejszej sprawie nie ma zastosowania, ponieważ podwyższenie kapitału nie doprowadziło do emisji „zbywalnych papierów wartościowych” w rozumieniu ustawy o prospektach emisyjnych z uwagi na to, że wyemitowane akcje nie mogły być przedmiotem obrotu na rynku kapitałowym dlatego, iż posiadać je mogły wyłącznie jednostki gminne i jednostki prowincji, a zbycie akcji podlegało zatwierdzeniu przez zarząd danej jednostki.
- 16 Z brzmienia ustawy wynika bowiem, że papiery wartościowe, których oferta skierowana do osób wymaga uprzedniej publikacji prospektu emisyjnego, obejmują bez ograniczeń „akcje spółek”. Osoby, do których oferta jest kierowana, nie są w niej zdefiniowane. Ustawa nie stanowi, że osoby te nie mogą mieć określonych cech wspólnych, ani że nie mogą być dotychczasowymi akcjonariuszami. Stosowanie rzeczonych przepisów ustawowych w żaden sposób nie wymaga, aby zbycie tych akcji było wolne od wszelkich warunków.
- 17 W konsekwencji to, czy ich zbywalność jest przedmiotem ewentualnych ograniczeń, takich jak konieczność uzyskania zezwolenia zarządu, a odnośnie „osoby” należą lub nie do szczególnej kategorii, takiej jak jednostki gminne i jednostki prowincji, nie ma wpływu na stosowanie ustawy z dnia 16 czerwca 2006 r.
- 18 Istnienie tych cech nie pozwala wykluczyć możliwości obrotu akcjami spółki na rynkach kapitałowych, ani tym samym wyłączyć ich na tej tylko podstawie z zakresu stosowania ustawy z dnia 16 czerwca 2006 r.
- 19 Ponadto sąd pierwszej instancji błędnie wskazał, że „gdyby zamiarem ustawodawcy było włączenie do instrumentów inwestycyjnych wszystkich akcji, w tym akcji niezbywalnych, nie przewidziałby on w art. 5 ustawy z dnia 16 czerwca 2006 r. (opartym na art. 4 ust. 1 pkt 18 dyrektywy 2004/39), że jedynie akcje podlegające obrotowi stanowią zbywalne papiery wartościowe, a tym samym instrumenty inwestycyjne w rozumieniu ustawy [z dnia 16 czerwca 2006 r.]”.

- 20 Akcje spółek, bez względu na warunki i ewentualne zasady, jakich należy przestrzegać przy ich zbyciu, mogą zaś podlegać obrotowi na rynkach kapitałowych, nawet jeśli obrót ten prowadzi do transakcji zawieranych z jednostkami gminnymi i jednostkami prowincji, a rzeczony transakcje podlegają zatwierdzeniu przez ich zarząd.

B. Spółka akcyjna Holding communal

- 21 Spółka akcyjna Holding communal kwestionuje stosowanie ustawy z dnia 16 czerwca 2006 r. i podziela ocenę dokonaną przez sąd pierwszej instancji.

4. Ocena Cour de cassation (sądu kasacyjnego):

- 22 Zgodnie z ustawą z dnia 16 czerwca 2006 r. zbywalne papiery wartościowe oznaczają wszystkie rodzaje instrumentów inwestycyjnych podlegających obrotowi na rynku kapitałowym, takie jak akcje spółek.
- 23 W zaskarżonym wyroku cour d'appel (sąd apelacyjny) stwierdza, że „sąd pierwszej instancji orzekł, iż ustawa [z dnia 16 czerwca 2006 r.] nie ma zastosowania w niniejszym sporze, ponieważ sporne podwyższenie kapitału nie doprowadziło do emisji »zbywalnych papierów wartościowych« w rozumieniu tej ustawy z uwagi na to, że wyemitowane akcje nie mogły być przedmiotem obrotu na rynku kapitałowym”, i potwierdza, że akcje te „nie były zbywalnymi papierami wartościowymi w rozumieniu ustawy [z dnia 16 czerwca 2006 r.]”, ponieważ tego rodzaju akcje „mogą należeć tylko do jednostek gminnych i jednostek prowincji, a ich zbycie podlegało zatwierdzeniu przez zarząd”.
- 24 Ustawa z dnia 16 czerwca 2006 r. transponuje do prawa belgijskiego ww. dyrektywę 2003/71/WE.
- 25 Ponieważ analiza zarzutu wymaga dokonania wykładni art. 2 ust. 1 lit. a) dyrektywy 2003/71/WE, który z kolei odsyła do art. 4 ust. 1 pkt 18 dyrektywy 2004/39/WE, należy zwrócić się do Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej z następującym pytaniem prejudycjalnym.

5. Pytanie prejudycjalne:

- 26 Cour de cassation (sąd kasacyjny) zawiesza postępowanie do czasu wydania orzeczenia przez Trybunał Sprawiedliwości Unii Europejskiej w przedmiocie następującego pytania prejudycjalnego:

„Czy art. 2 ust. 1 lit. a) dyrektywy 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 listopada 2003 r. w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych i zmieniającej dyrektywę 2001/34/WE, który z kolei odsyła do art. 4 ust. 1 pkt 18 dyrektywy 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady

z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych zmieniającej dyrektywę Rady 85/611/EWG i 93/6/EWG i dyrektywę 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady oraz uchylającej dyrektywę Rady 93/22/EWG, należy interpretować w ten sposób, że pojęcie papierów wartościowych podlegających obrotowi na rynku kapitałowym obejmuje akcje spółki holdingowej, które mogą posiadać wyłącznie prowincje i gminy, a ich zbycie wymaga zezwolenia zarządu tych podmiotów?”.

DOKUMENT ROBOCZY