

Sag C-627/23**Sammendrag af anmodning om præjudiciel afgørelse i henhold til artikel 98, stk. 1, i Domstolens procesreglement****Dato for indlevering:**

13. oktober 2023

Forelæggende ret:

Cour de cassation (Belgien)

Afgørelse af:

29. september 2023

Revisionsappellanter:

Commune de Schaerbeek

Commune de Linkebeek

Revisionsindstævnt:

Holding Communal SA

1. Twistens baggrund og de faktiske omstændigheder

- 1 Aktionærerne i aktieselskabet Holding communal (tidligere Crédit communal de Belgique) er provinserne og kommunerne, der rejser kapital til dette selskab. Selskabet ejer en større aktiepost i aktieselskabet Dexia og i aktieselskabet Dexia banque (nu Belfius banque).
- 2 For at imødegå bankkrisen i 2008 deltog selskabet i kapitalforhøjelsen i aktieselskabet Dexia med 500 millioner EUR. For at kunne dække dette engagement besluttede bestyrelsen i aktieselskabet Holding communal at rette henvendelse til aktionærerne med et forslag om kapitalforhøjelser, bl.a. ved indskud i kontanter, der blev godkendt på generalforsamlingen den 30. september 2009.
- 3 Alle aktionærerne indvilgede i at foretage kapitalforhøjelserne.
- 4 Den 7. december 2011 blev det på en ekstraordinær generalforsamling i aktieselskabet Holding communal besluttet at opløse selskabet og likvidere det.

Der kunne ikke udloddes noget likvidationsprovenu, og aktionærerne mistede samtlige deres tegnede indskud.

- 5 Commune de Schaerbeek og Commune de Linkebeek har anlagt søgsmål med påstand om annullering af deres tegnede kapitalforhøjelser på grund af manglende offentliggørelse af et prospekt, inden aktionærerne blev inviteret til at tegne kapitalforhøjelserne.
- 6 Ved dom af 12. april 2022 stadfæstede Cour d'appel de Bruxelles (appeldomstolen i Bruxelles, Belgien) den dom, hvorved sagsøgte blev frifundet. I lighed med retten i første instans fandt appeldomstolen, at eftersom de værdipapirer, der blev udstedt ved de omtvistede kapitalforhøjelser, ikke var omsættelige, var de ikke værdipapirer af en sådan art, at loven om offentliggørelse af et »prospekt« fandt anvendelse.
- 7 Efter at der er blevet iværksat appel til Cour de cassation (kassationsdomstol, Belgien), undersøger denne ret begrebet »værdipapirer« i det direktiv, som den belgiske lov gennemfører.

2. Anførte forskrifter

A. EU-retten

Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF af 4. november 2003 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, og om ændring af direktiv 2001/34/EF

- 8 Artikel 1 med overskriften »Formål og anvendelsesområde« bestemmer:
»1. Formålet med dette direktiv er at harmonisere kravene ved udarbejdelse, godkendelse og udsendelse af det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked, der er beliggende i eller er aktivt i en medlemsstat.«
- 9 Artikel 2 med overskriften »Definitioner« fastsætter:
»1. I dette direktiv forstås ved:
a) "værdipapirer": omsættelige værdipapirer som defineret i artikel 1, nr. 4), i direktiv 93/22/EØF, bortset fra obligationer og andre pengemarkedsinstrumenter, som defineret i artikel 1, nr. 5), i direktiv 93/22/EØF med en løbetid på mindre end 12 måneder. Den nationale lovgivning kan finde anvendelse på disse instrumenter«

Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF, og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF

10 Artikel 4 med overskriften »Definitioner« fastsætter:

1. I dette direktiv forstås ved:

[...]

18) »værdipapirer«: de kategorier af værdipapirer, der kan omsættes på kapitalmarkedet, bortset fra betalingsinstrumenter, herunder:

a) aktier i selskaber og andre værdipapirer, der kan sidestilles med aktier i selskaber, partnerskaber og andre foretagender, samt depotbeviser vedrørende aktier

[...]«

11 Artikel 69 har følgende ordlyd:

»Ophævelse af direktiv 93/22/EØF

Direktiv 93/22/EØF ophæves med virkning fra den 1. november 2007. Henvisninger til direktiv 93/22/EØF skal fortolkes som henvisninger til nærværende direktiv. Henvisninger til begreber, der er defineret i direktiv 93/22/EØF, eller til artikler heri, skal fortolkes som henvisninger til det tilsvarende begreb, der er defineret i nærværende direktiv eller til artikler heri.«

B. Belgisk ret

12 Ved 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 (loven af 16. juni 2006 om udbud til offentligheden af investeringsinstrumenter og om optagelse af investeringsinstrumenter til handel på regulerede markeder) blev direktiv 2003/71 gennemført i belgisk ret.

3. Parternes opfattelser

A. Commune de Schaerbeek og Commune de Linkebeek

13 Loven af 16. juni 2006, også kaldet »prospektloven«, fastsætter, at ethvert udbud til offentligheden af investeringsinstrumenter, der finder sted på belgisk område, og enhver optagelse af investeringsinstrumenter til handel på et belgisk reguleret marked kræver, at udstederen, udbyderen eller den person, der anmoder om optagelse til handel på et reguleret marked, forudgående offentliggør et prospekt.

- 14 Eftersom der ikke forudgående blev offentliggjort et prospekt, er tegningerne af de omtvistede kapitalforhøjelser absolut ugyldige.
- 15 Det var med urette, at retten i første instans fastslog, at »prospektloven« ikke finder anvendelse i den foreliggende sag som følge af, at kapitalforhøjelserne ikke gav anledning til udstedelse af »værdipapirer« i »prospektlovens« forstand, fordi de udstedte værdipapirer ikke var omsættelige på kapitalmarkedet, eftersom de kun kunne ejes af enheder tilhørende kommuner og provinser og deres overdragelse skulle godkendes af bestyrelsen.
- 16 Det følger nemlig af lovens ordlyd, at de værdipapirer, for hvilke et udbud til personer skal give anledning til forudgående offentliggørelse af et prospekt, uden begrænsninger omfatter »aktier i selskaber«. De personer, til hvem tilbuddet stiles, er ikke defineret heri. I loven er det ikke præciseret, at disse personer ikke må have fælles egenskaber, og ej heller at de ikke allerede kan være aktionærer. Disse lovbestemmelser kræver på ingen måde, at overdragelsen af disse aktier i selskaber ikke må undergivet nogen form for betingelse, for at bestemmelserne finder anvendelse.
- 17 Det er derfor uden betydning for anvendelsen af loven af 16. juni 2006, hvorvidt deres omsættelighed er undergivet begrænsninger, såsom kravet om bestyrelsens godkendelse, eller hvorvidt de berørte »personer« tilhører en bestemt kategori, såsom enheder tilhørende kommuner og provinser.
- 18 Den omstændighed, at disse kendetegn findes, gør det ikke muligt at afvise muligheden for at handle aktierne i selskabet på kapitalmarkederne, men heller ikke at udelukke dem fra anvendelsesområdet for loven af 16. juni 2006 alene på dette grundlag.
- 19 Det var i øvrigt med urette, at retten i første instans anførte, at »hvis det havde været lovgivers hensigt, at investeringsinstrumenterne skulle omfatte alle aktier, herunder ikke-omsættelige aktier, havde lovgiver ikke fastsat i artikel 5 i loven af 16. juni 2006 [der er baseret på artikel 4, stk.1, nr. 18), i direktiv 2004/39], at det alene er omsættelige aktier, der er værdipapirer og dermed investeringsinstrumenter som omhandlet i loven [af 16. juni 2006]«.
- 20 Aktierne i selskaber forbliver imidlertid omsættelige på kapitalmarkederne, uanset hvilke betingelser og eventuelle regler der skal overholdes ved deres overdragelse, selv hvis denne handel må føre til en transaktion med enheder tilhørende kommuner eller provinser, og selv om den skal godkendes af bestyrelsen.

B. Aktieselskabet Holding communal

- 21 Aktieselskabet Holding communal har bestridt, at loven af 16. juni 2006 finder anvendelse og har tilsluttet sig vurderingerne fra retten i første instans.

4. Cour de cassations (kassationsdomstols) vurdering

- 22 I henhold til loven af 16. juni 2006 forstås der ved »værdipapirer« alle kategorier af investeringsinstrumenter, der er omsættelige på kapitalmarkedet, bl.a. aktier i selskaber.
- 23 I den appellerede dom afsagt af appeldomstolen anføres det, at »retten i første instans har fastslået, at loven [af 16. juni 2006] ikke finder anvendelse i den foreliggende tvist som følge af, at de omtvistede kapitalforhøjelser ikke gav anledning til udstedelse af »værdipapirer« i lovens forstand, fordi de udstedte værdipapirer ikke var omsættelige på kapitalmarkedet«, og det bekræftes, at disse aktier »ikke var værdipapirer som omhandlet i loven [af 16. juni 2006]«, eftersom sådanne aktier »kun kunne ejes af enheder tilhørende kommuner og provinser og deres overdragelse skulle godkendes af bestyrelsen«.
- 24 Loven af 16. juni 2006 gennemfører ovennævnte direktiv 2003/71/EF i belgisk ret.
- 25 Eftersom undersøgelsen af anbringendet indebærer en fortolkning af artikel 2, stk. 1, litra a), i direktiv 2003/71/EF, hvori der henvises til artikel 4, stk. 1, nr. 18), i direktiv 2004/39/EF, skal det nedenfor anførte præjudicielle spørgsmål forelægges Den Europæiske Unions Domstol.

5. Præjudicielt spørgsmål

- 26 Cour de cassation (kassationsdomstol) udsætter sagen på Den Europæiske Unions Domstols besvarelse af følgende spørgsmål:
- »Skal artikel 2, stk. 1, litra a), i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF af 4. november 2003 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, og om ændring af direktiv 2001/34/EF, i hvilken bestemmelse der henvises til artikel 4, stk. 1, nr. 18), i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF, og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF fortolkes således, at begrebet »værdipapirer, der kan omsættes på kapitalmarkedet« omfatter aktierne i et holdingselskab, der kun kan ejes af provinser og kommuner, og hvis overdragelse skal godkendes af bestyrelsen?«