

## Věc C-627/23

**Shrnutí žádosti o rozhodnutí o předběžné otázce podle čl. 98 odst. 1  
jednacího řádu Soudního dvora****Datum doručení:**

13. října 2023

**Předkládající soud:**

Cour de cassation (Belgie)

**Datum předkládacího rozhodnutí:**

29. září 2023

**Navrhovatelky v řízení o kasačním opravném prostředku:**

Commune de Schaerbeek

Commune de Linkebeek

**Odpůrce v řízení o kasačním opravném prostředku:**

Holding Communal SA

**1. Předmět a údaje o sporu:**

- 1 Akcionáři akciové společnosti Holding communal (dříve Crédit communal de Belgique) jsou provincie a obce, které se u ní financují. Společnost má významný podíl v akciové společnosti Dexia a v akciové společnosti Dexia banque (nyní Belfius banque).
- 2 V odpovědi na bankovní krizi z roku 2008 se společnost podílela na zvýšení základního kapitálu akciové společnosti Dexia ve výši 500 milionů eur. Aby bylo možné tomuto závazku dostát, rozhodlo se představenstvo akciové společnosti Holding communal apelovat na akcionáře, přičemž navrhlo přikročit ke zvýšením základního kapitálu zejména formou peněžitých vkladů, která byla schválena na valné hromadě akcionářů dne 30. září 2009.
- 3 Všichni akcionáři souhlasí s upsáním zvýšení základního kapitálu.
- 4 Dne 7. prosince 2011 rozhodla mimořádná valná hromada akciové společnosti Holding communal o jejím zrušení a o jejím vstupu do likvidace. Jelikož nebylo

možné rozdělit žádné podíly na likvidačním zůstatku, přišli akcionáři o všechny své úpisy.

- 5 Obce Schaerbeek a Linkebeek žalují o neplatnost svých úpisů zvýšení základního kapitálu, a to proto, že před tím, než byli akcionáři k úpisům zvýšení základního kapitálu vyzváni, nedošlo ke zveřejnění prospektu.
- 6 Rozsudkem ze dne 12. dubna 2022 potvrdil cour d'appel de Bruxelles (odvolací soud v Bruselu, Belgie) rozsudek, kterým byla jejich žaloba zamítnuta. Stejně jako soud v prvním stupni měl i cour d'appel (odvolací soud) za to, že jelikož cenné papíry vydané v rámci sporných zvýšení nejsou obchodovatelné, nejsou převoditelnými cennými papíry, takže se zákon ukládající zveřejnění „prospektu“ nepoužije.
- 7 Na základě kasačního opravného prostředku zkoumá Cour de cassation (Kasační soud, Belgie) pojem převoditelný cenný papír obsažený ve směrnici, kterou belgický zákon provádí.

## 2. Dotčená ustanovení:

### A. *Unijní právo*

*Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/71/ES ze dne 4. listopadu 2003 o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování, a o změně směrnice 2001/34/ES*

- 8 Článek 1, nadepsaný „Účel a oblast působnosti“, stanoví:
 

„1. Účelem této směrnice je harmonizovat požadavky na sestavování, schvalo[vá]ní a šíření prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce cenných papírů nebo přijetí cenných papírů k obchodování na regulovaném trhu umístěném nebo provozovaném v členském státě“.
- 9 Článek 2, nadepsaný „Definice“, stanoví:
 

„1. Pro účely této směrnice se rozumí:

  - a) ‚cennými papíry‘ převoditelné cenné papíry definované v čl. 1 odst. 4 směrnice 93/22/EHS s výjimkou nástrojů peněžního trhu definovaných v čl. 1 odst. 5 směrnice 93/22/EHS se splatností delší než 12 měsíců. Na tyto nástroje se mohou použít vnitrostátní právní předpisy; [...].“

*Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES ze dne 21. dubna 2004 o trzích finančních nástrojů, o změně směrnice Rady 85/611/EHS a 93/6/EHS a směrnice Evropského parlamentu a Rady 2000/12/ES a o zrušení směrnice Rady 93/22/EHS*

10 Článek 4, nadepsaný „Definice“, stanoví:

1. Pro účely této směrnice se rozumí:

[...]

18) „převoditelnými cennými papíry“ třídy cenných papírů, které jsou obchodovatelné na kapitálovém trhu (s výjimkou platebních nástrojů), například

a) akcie společností a další cenné papíry rovnocenné akciím společností, osobních společností či jiných subjektů včetně depozitních certifikátů k těmto akciím;

[...]“

11 Článek 69 stanoví:

„Zrušení směrnice 93/22/EHS

Směrnice 93/22/EHS se zrušuje s účinkem od 1. listopadu 2007. Odkazy na směrnici 93/22/EHS se považují za odkazy na tuto směrnici. Odkazy na pojmy definované ve směrnici 93/22/EHS nebo na její články se považují za odkazy na odpovídající pojmy definované v této směrnici nebo na odpovídající články této směrnice“.

### ***B. Belgické právo***

12 Směrnici 2003/71 do belgického práva provedl 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 (zákon ze dne 16. června 2006 o veřejných nabídkách investičních nástrojů a o přijímání investičních nástrojů k obchodování na regulovaných trzích).

### **3. Postoje účastníků řízení:**

#### ***A. Obce Schaerbeek a Linkebeek***

13 Zákon ze dne 16. června 2006, označovaný též jako „prospektový zákon“, zakotvuje, že každá veřejná nabídka investičních nástrojů uskutečněná na belgickém území a každé přijetí investičních nástrojů k obchodování na belgickém regulovaném trhu vyžaduje, aby podle situace emitent, předkladatel nabídky nebo osoba, která žádá o přijetí k obchodování na regulovaném trhu, dopředu zveřejnila prospekt.

- 14 Nedošlo-li dopředu ke zveřejnění prospektu, jsou sporné úpisy na zvýšení základního kapitálu absolutně neplatné.
- 15 Soud v prvním stupni nesprávně rozhodl, že „prospektový zákon“ se v projednávaném případě nepoužije proto, že zvýšení základního kapitálu nevedla k vydání „převoditelných cenných papírů“ ve smyslu „prospektového zákona“, poněvadž vydané akcie nebyly obchodovatelné na kapitálovém trhu, protože je mohly vlastnit pouze obecní a provinční entity a jejich převod podléhal souhlasu představenstva.
- 16 Ze znění zákona totiž plyne, že převoditelné cenné papíry, jejichž nabízení osobám musí vést ke zveřejnění prospektu dopředu, pokrývají bez omezení „akcie společnosti“. Osoby, jimž je nabídka sdělována, nejsou v zákoně definovány. Není v něm upřesněno, že tyto osoby nesmějí mít společné vlastnosti, ani to, že již nesmějí být akcionáři. Tato zákonná ustanovení za účelem svého uplatňování nikterak nevyžadují, aby převod těchto akcií společnosti byl prostý jakýchkoli podmínek.
- 17 Z toho důvodu skutečnost, že jejich převoditelnost podléhá omezením, jako je nutnost souhlasu představenstva, či nikoli, nebo to, že dotčené „osoby“ náležejí do určité zvláštní kategorie, jako jsou obecní a provinční entity, či nikoli, nemá na použití zákona ze dne 16. června 2006 vliv.
- 18 Existence těchto charakteristik neumožňuje vyloučit možnost obchodovat s akciemi společnosti na kapitálových trzích, a proto ani vyloučit je pouze na tomto základě z působnosti zákona ze dne 16. června 2006.
- 19 Soud prvního stupně kromě toho nesprávně uvedl, že „kdyby bylo úmyslem zákonodárce zahrnout mezi investiční nástroje veškeré akcie, včetně akcií neobchodovatelných, nestanovil by v článku 5 zákona ze dne 16. června 2006 [zrcadlícího čl. 4 odst. 1 bod 18 směrnice 2004/39], že převoditelnými cennými papíry, a tedy investičními nástroji ve smyslu zákona [ze dne 16. června 2006], jsou pouze obchodovatelné akcie“.
- 20 Akcie společnosti, ať jsou podmínky a případné požadavky, které musí být při jejich převodu splněny, jakékoli, jsou přitom i nadále obchodovatelné na kapitálových trzích, i když toto obchodování musí vést k operaci uskutečněné s obecními a provinčními entitami a i když podléhá souhlasu představenstva.

**B. Akciová společnost Holding communal**

- 21 Akciová společnost Holding communal použití zákona ze dne 16. června 2006 zpochybňuje a přiklání se k posouzením soudu prvního stupně.

#### 4. Posouzení Cour de cassation (Kasační soud):

- 22 Na základě zákona ze dne 16. června 2006 je převoditelnými cennými papíry třeba rozumět všechny kategorie investičních nástrojů obchodovatelných na kapitálovém trhu, jako jsou zejména akcie společností.
- 23 Napadený rozsudek cour d'appel (odvolací soud) uvádí, že „soud prvního stupně rozhodl, že zákon [ze dne 16. června 2006] není v projednávaném sporu použitelný proto, že sporná zvýšení základního kapitálu nevedla k vydání ‚převoditelných cenných papírů‘ ve smyslu zákona, poněvadž vydané akcie nebyly obchodovatelné na kapitálovém trhu“, a potvrzuje, že tyto akcie „nebyly převoditelnými cennými papíry ve smyslu zákona [ze dne 16. června 2006]“, protože takové akcie „mohly být vlastněny pouze obecními a provinčními entitami a jejich převod podléhal souhlasu představenstva“.
- 24 Zákon ze dne 16. června 2006 do belgického práva provádí výše uvedenou směrnici 2003/71/ES.
- 25 Vzhledem k tomu, že zkoumání důvodu kasačního opravného prostředku předpokládá výklad čl. 2 odst. 1 písm. a) směrnice 2003/71/ES, který sám o sobě odkazuje na čl. 4 odst. 1 bod 18 směrnice 2004/39/ES, je třeba Soudnímu dvoru Evropské unie položit předběžnou otázku, která je uvedena níže.

#### 5. Předběžná otázka:

- 26 Cour de cassation (Kasační soud, Belgie) přerušuje řízení do doby, než Soudní dvůr Evropské unie odpoví na následující předběžnou otázku:

„Musí být čl. 2 odst. 1 písm. a) směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/71/ES ze dne 4. listopadu 2003 o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování, a o změně směrnice 2001/34/ES, který sám o sobě odkazuje na článek 4 odst. 1 bod 18 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES ze dne 21. dubna 2004 o trzích finančních nástrojů, o změně směrnice Rady 85/611/EHS a 93/6/EHS a směrnice Evropského parlamentu a Rady 2000/12/ES a o zrušení směrnice Rady 93/22/EHS vykládán v tom smyslu, že pojem převoditelný cenný papír obchodovatelný na kapitálovém trhu zahrnuje akcie holdingové společnosti, které mohou vlastnit pouze provincie a obce a jejichž převod podléhá souhlasu představenstva?“