

Processo C-627/23**Resumo do pedido de decisão prejudicial em aplicação do artigo 98.º, n.º 1, do Regulamento de Processo do Tribunal de Justiça****Data de entrada:**

13 de outubro de 2023

Órgão jurisdicional de reenvio:

Cour de cassation (Tribunal de Cassação, Bélgica)

Data da decisão de reenvio:

29 de setembro de 2023

Recorrentes em cassação:

Commune de Schaerbeek

Commune de Linkebeek

Recorrida em cassação:

Holding Communal SA

1. Objeto e factos do litígio:

- 1 A sociedade anónima Holding communal (anteriormente Crédit communal de Belgique) tem como acionistas as províncias e os municípios que dela obtêm financiamentos. Detém uma participação significativa na sociedade anónima Dexia e na sociedade anónima Dexia banque (atualmente Belfius banque).
- 2 Para fazer face à crise bancária de 2008, participou no aumento de capital da sociedade anónima Dexia no montante de 500 milhões de euros. Para poder cumprir este compromisso, o conselho de administração da sociedade anónima Holding communal decidiu recorrer aos acionistas propondo aumentos de capital, nomeadamente através de entradas em numerário, que foram aprovados na assembleia geral de acionistas de 30 de setembro de 2009.
- 3 Todos os acionistas aceitaram subscrever os aumentos de capital.
- 4 Em 7 de dezembro de 2011, a assembleia geral extraordinária da sociedade anónima Holding communal decidiu dissolver e liquidar a sociedade. Dado que

não podia ser distribuído nenhum saldo de liquidação, os acionistas perderam a totalidade das suas subscrições.

- 5 Os municípios de Schaerbeek e Linkebeek pedem a anulação da sua subscrição dos aumentos de capital, com base na não publicação de um prospeto previamente ao convite feito aos acionistas para subscreverem os aumentos de capital.
- 6 Por Acórdão de 12 de abril de 2022, a cour d'appel de Bruxelles (Tribunal de Recurso de Bruxelas, Bélgica) confirmou a sentença que tinha julgado improcedente a ação intentada por esses municípios. À semelhança do juiz de primeira instância, a cour d'appel considerou que, uma vez que não eram negociáveis, os títulos emitidos no âmbito dos aumentos de capital em litígio não eram valores mobiliários, pelo que a lei que impunha a publicação de um «prospeto» não era aplicável.
- 7 No âmbito de um recurso interposto, a Cour de cassation (Tribunal de Cassação) examinou o conceito de valor mobiliário contido na diretiva transposta pela lei belga.

2. Disposições em causa:

A. *Direito da União*

Diretiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de novembro de 2003, relativa ao prospeto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação, e que altera a Diretiva 2001/34/CE

- 8 O artigo 1.º, intitulado «Objeto e âmbito de aplicação», dispõe:

«1. A presente diretiva tem por objetivo harmonizar as condições de elaboração, aprovação e difusão do prospeto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação num mercado regulamentado situado ou que funcione num Estado-Membro.»
- 9 O artigo 2.º, intitulado «Definições», dispõe:

«1. Para efeitos da presente diretiva, entende-se por:

 - a) “Valores mobiliários”: os valores mobiliários negociáveis conforme definidos no ponto 4 do artigo 1.º da Diretiva 93/22/CEE, excetuando os instrumentos do mercado monetário conforme definidos no ponto 5 do artigo 1.º da mesma diretiva, com um prazo de vencimento inferior a 12 meses. Em relação a esses instrumentos, pode ser aplicável a legislação nacional; [...]»

Diretiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de abril de 2004, relativa aos mercados de instrumentos financeiros, que altera as Diretivas 85/611/CEE e 93/6/CEE do Conselho e a Diretiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e que revoga a Diretiva 93/22/CEE do Conselho

10 O artigo 4.º, intitulado «Definições», dispõe:

«1. Para os efeitos da presente diretiva, entende-se por:

[...]

18) “Valores mobiliários”: as categorias de valores que são negociáveis no mercado de capitais, com exceção dos meios de pagamento, como por exemplo:

a) Ações de sociedades e outros valores equivalentes a ações de sociedades, de sociedades de responsabilidade ilimitada (*partnership*) ou de outras entidades, bem como certificados de depósito de ações;

[...]»

11 O artigo 69.º dispõe:

«Revogação da Diretiva 93/22/CEE

A Diretiva 93/22/CEE é revogada com efeitos a partir de 1 de novembro de 2007. Todas as remissões para a Diretiva 93/22/CEE devem ser entendidas como remissões para a presente diretiva. As remissões para os termos definidos na Diretiva 93/22/CEE ou para os artigos desta devem ser entendidas como remissões para os termos equivalentes definidos na presente diretiva ou para os artigos desta.»

B. Direito belga

12 A 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 (Lei de 16 de junho de 2006, relativa às ofertas públicas de instrumentos de investimento e à admissão de instrumentos de investimento à negociação em mercados regulamentados), transpõe a Diretiva 2003/71 para o direito belga.

3. Posição das partes:

A. Municípios de Schaerbeek e Linkebeek

13 A Lei de 16 de junho de 2006, também designada «Lei do prospeto», prevê que qualquer oferta pública de instrumentos de investimento efetuada no território belga e qualquer admissão de instrumentos de investimento à negociação em

mercado regulamentado belga requerem a publicação prévia de um prospeto por parte do emitente, do oferente ou da pessoa que solicita a admissão à negociação em mercado regulamentado, consoante o caso.

- 14 Perante a não publicação prévia de um prospeto, as subscrições dos aumentos de capital em litígio estão feridas de nulidade absoluta.
- 15 O juiz de primeira instância decidiu erradamente que a «Lei do Prospeto» não era aplicável no caso em apreço, uma vez que os aumentos de capital não deram origem à emissão de «valores mobiliários» na aceção da «Lei do Prospeto», porquanto as ações emitidas não eram negociáveis no mercado de capitais, pois só podiam ser detidas por entidades municipais e provinciais e a sua cessão estava sujeita à aprovação do conselho de administração.
- 16 Com efeito, resulta dos termos da lei que os valores mobiliários cuja oferta a pessoas deve dar lugar à publicação prévia de um prospeto incluem, sem restrições, as «ações de sociedades». As pessoas a quem a oferta é comunicada não estão definidas na lei. A lei não especifica que essas pessoas não possam ter qualidades comuns, nem que não possam já ser acionistas. Estas disposições legais não exigem de modo algum, para a sua aplicação, que a cessão dessas ações de sociedades seja incondicional.
- 17 Consequentemente, o facto de a sua transmissibilidade estar ou não sujeita a restrições, como a necessidade de aprovação pelo conselho de administração, ou de as «pessoas» em causa pertencerem ou não a uma categoria específica, como entidades municipais e provinciais, continua a ser irrelevante para a aplicação da Lei de 16 de junho de 2006.
- 18 A existência destas características não permite afastar a possibilidade de negociar as ações da sociedade nos mercados de capitais nem, consequentemente, excluí-las, só por esse motivo, do âmbito de aplicação da Lei de 16 de junho de 2006.
- 19 Além disso, o juiz de primeira instância errou ao indicar que, «se a intenção do legislador tivesse sido incluir nos instrumentos de investimento todas as ações, incluindo as ações não negociáveis, não teria previsto no artigo 5.º da Lei de 16 de junho de 2006 [inspirado no artigo 4.º, n.º 1, ponto 18, da Diretiva 2004/39] que apenas as ações negociáveis constituem valores mobiliários e, por conseguinte, instrumentos de investimento na aceção da Lei [de 16 de junho de 2006]».
- 20 Ora, as ações da sociedade, independentemente das condições e eventuais modalidades que devam ser respeitadas aquando da sua cessão, podem continuar a ser negociadas nos mercados de capitais, mesmo se esta negociação deva conduzir a uma operação concluída com entidades municipais e provinciais e esteja sujeita à aprovação do conselho de administração.

B. A sociedade anónima Holding communal

- 21 A sociedade anónima Holding communal contesta a aplicação da Lei de 16 de junho de 2006 e concorda com as apreciações do juiz de primeira instância.

4. Apreciação pela Cour de cassation (Tribunal de Cassação):

- 22 Ao abrigo da Lei de 16 de junho de 2006, entende-se por valores mobiliários todas as categorias de instrumentos de investimento negociáveis no mercado de capitais, tais como, nomeadamente, as ações de sociedades.
- 23 O acórdão recorrido da cour d'appel (Tribunal de Recurso) refere que «o juiz de primeira instância decidiu que a Lei [de 16 de junho de 2006] não era aplicável ao presente litígio, com o fundamento de que os aumentos de capital em litígio não deram lugar à emissão de “valores mobiliários” na aceção da lei, porquanto as ações emitidas não eram negociáveis no mercado de capitais», e confirma que estas ações «não eram valores mobiliários na aceção da Lei [de 16 de junho de 2006]», uma vez que tais ações «só podiam ser detidas por entidades municipais e provinciais e a sua cessão estava sujeita à aprovação do conselho de administração».
- 24 A Lei de 16 de junho de 2006 transpõe para o direito belga a Diretiva 2003/71/CE acima referida.
- 25 Atendendo a que a apreciação do fundamento implica a interpretação do artigo 2.º, n.º 1, alínea a), da Diretiva 2003/71/CE, que, por sua vez, remete para o artigo 4.º, n.º 1, ponto 18, da Diretiva 2004/39/CE, há que submeter ao Tribunal de Justiça da União Europeia a questão prejudicial a seguir enunciada.

5. Questão prejudicial:

- 26 A Cour de cassation (Tribunal de Cassação) suspende a instância até que o Tribunal de Justiça da União Europeia responda à seguinte questão prejudicial:
- «Deve o artigo 2.º, n.º 1, alínea a), da Diretiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de novembro de 2003, relativa ao prospeito a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação e que altera a Diretiva 2001/34/CE, que, por sua vez, remete para o artigo 4.º, n.º 1, ponto 18, da Diretiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de abril de 2004, relativa aos mercados de instrumentos financeiros, que altera as Diretivas 85/611/CEE e 93/6/CEE do Conselho e a Diretiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e que revoga a Diretiva 93/22/CEE do Conselho, ser interpretado no sentido de que o conceito de valor mobiliário negociável no mercado de capitais abrange as ações de uma sociedade *holding* que só podem ser detidas pelas províncias e pelos municípios e cuja cessão está sujeita à aprovação do conselho de administração?»