

Asia C-627/23**Unionin tuomioistuimen työjärjestyksen 98 artiklan 1 kohdan mukainen
ennakkoratkaisupyynnön tiivistelmä****Jättämispäivä:**

13.10.2023

Ennakkoratkaisupyynnön esittänyt tuomioistuin:

Cour de cassation (Belgia)

Ennakkoratkaisupyynnön esittämistä koskevan päätöksen tekemispäivä:

29.9.2023

Kassaatiomenettelyn valittajat:

Commune de Schaerbeek

Commune de Linkebeek

Kassaatiomenettelyn vastapuoli:

Holding Communal SA

1. Oikeusriidan kohde ja tiedot

- 1 Holding communal (entiseltä nimeltään Crédit communal de Belgique) on osakeyhtiö, jonka osakkeenomistajia ovat maakunnat (provinces) ja kunnat (communes), jotka saavat siltä rahoitusta. Se omistaa merkittävän osuuden osakeyhtiöstä Dexia ja osakeyhtiöstä Dexia banque (josta on tullut Belfius banque).
- 2 Vuoden 2008 pankkikriisin vuoksi Holding communal osallistui osakeyhtiö Dexian pääoman korottamiseen 500 miljoonalla eurolla. Voidakseen täyttää tämän sitoumuksen Holding Communalin hallitus päätti vedota osakkeenomistajiin ehdottamalla käteissuorituksin tehtäviä pääomakorotuksia, jotka hyväksyttiin 30.9.2009 pidetyssä yhtiökokouksessa.
- 3 Kaikki osakkeenomistajat sitoutuivat merkitsemään pääomakorotukset.

- 4 Osakeyhtiö Holding communalin ylimääräinen yhtiökokous päätti 7.12.2011 purkaa yhtiön ja asettaa sen selvitystilaan. Koska ylijäämää ei voitu jakaa, osakkeenomistajat menettivät kaikki merkintänsä.
- 5 Schaerbeekin ja Linkebeekin kunnat vaativat pääomakorotusten merkintöjen kumoamista sillä perusteella, että ennen osakkeenomistajille osoitettua kehotusta merkitä pääomakorotuksia ei julkaistu esitettä.
- 6 Cour d’appel de Bruxelles (Brysselin ylioikeus) pysytti 12.4.2022 antamallaan tuomiolla tuomion, jolla oli hylätty niiden kanne. Cour d’appel oli alioikeuden kanssa samaa mieltä siitä, että riidanalaisten pääomakorotusten yhteydessä liikkeeseen lasketut arvopaperit eivät olleet siirtokelpoisia arvopapereita, joten esitteen julkistamista edellyttävää lakia ei sovellettu.
- 7 Cour de cassation, johon asiassa on valitettu, tutkii Belgian lainsäädännössä täytäntöön pantuun direktiiviin sisältyvää siirtokelpoisten arvopapereiden käsitettä.

2. Asiassa kyseessä olevat säännökset

A. *Unionin oikeus*

Arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä julkistettavasta esitteestä ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta 4.11.2003 annettu Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2003/71/EY

- 8 Kyseisen direktiivin 1 artiklassa, jonka otsikko on ”Tarkoitus ja soveltamisala”, säädetään seuraavaa:

”1. Tämän direktiivin tarkoituksena on yhdenmukaistaa sellaisen esitteen laatimista, hyväksymistä ja levittämistä koskevat vaatimukset, joka on julkistava, kun arvopapereita tarjotaan yleisölle tai otetaan kaupankäynnin kohteeksi jäsenvaltiossa sijaitsevilla tai toimivilla säännellyillä markkinoilla.”

- 9 Direktiivin 2 artiklassa, jonka otsikko on ”Määritelmät”, säädetään seuraavaa:

”1. Tässä direktiivissä sovelletaan seuraavia määritelmiä:

a) ’arvopapereilla’ tarkoitetaan direktiivin 93/22/EY 1 artiklan 4 kohdassa määriteltyjä arvopapereita lukuun ottamatta direktiivin 93/22/EY 1 artiklan 5 kohdassa määriteltyjä rahamarkkinavälineitä, joiden laina-aika on alle 12 kuukautta. Tällaisiin välineisiin voidaan soveltaa kansallista lainsäädäntöä; – –”

Rahoitusvälineiden markkinoista sekä neuvoston direktiivien 85/611/ETY ja 93/6/ETY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2000/12/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivin 93/22/ETY kumoamisesta 21.4.2004 annettu Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2004/39/EY

- 10 Kyseisen direktiivin 4 artiklassa, jonka otsikko on ”Määritelmät”, säädetään seuraavaa:

”1. Tässä direktiivissä tarkoitetaan:

--

18) ’siirtokelpoisilla arvopapereilla’ sellaisia arvopaperilajeja maksuvälineitä lukuun ottamatta, jotka ovat vaihdantakelpoisia pääomamarkkinoilla, kuten

a) yhtiöiden osakkeita ja muita arvopapereita, jotka vastaavat yhtiöiden, henkilöyhtiöiden ja muiden yhteisöjen osakkeita, sekä osaketalletustodistuksia;

--”

- 11 Direktiivin 69 artiklassa säädetään seuraavaa:

”Direktiivin 93/22/ETY kumoaminen

Kumotaan direktiivi 93/22/ETY 1 päivästä marraskuuta 2007 alkaen. Viittaukset direktiiviin 93/22/ETY katsotaan viittauksiksi tähän direktiiviin. Viittaukset direktiivin 93/22/ETY artikloihin tai niissä annettuihin määritelmiin katsotaan viittauksiksi tämän direktiivin artikloihin tai niissä annettuihin vastaaviin määritelmiin.”

B. Belgian oikeus

- 12 Direktiivi 2003/71 saatettiin osaksi Belgian lainsäädäntöä sijoitusvälineiden julkisesta tarjoamisesta ja sijoitusvälineiden ottamisesta kaupankäynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla 16.6.2006 annetulla lailla (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).

3. Asianosaisten lausumat

A. Schaerbeekin ja Linkebeekin kunnat

- 13 Edellä mainitussa 16.6.2006 annetussa laissa, joka tunnetaan myös esitelakina, säädetään, että kaikissa Belgiassa tehdyissä sijoitusvälineiden julkisissa tarjouksissa ja sijoitusvälineiden ottamisessa kaupankäynnin kohteeksi Belgian säännellyillä markkinoilla edellytetään, että tapauksesta riippuen

liikkeeseenlaskija, tarjoaja tai säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi ottamista hakeva henkilö on julkaissut etukäteen esitteen.

- 14 Koska etukäteen ei ole julkaistu esitettä, riidanalaisten pääomakorotusten osalta tehdyt merkinnät ovat mitättömiä.
- 15 Alioikeus on päättänyt virheellisesti, että esitelakia ei voitu soveltaa tässä tapauksessa sillä perusteella, että pääomakorotukset eivät johtaneet esitelaisissa tarkoitettujen ”siirtokelpoisten arvopapereiden” liikkeeseenlaskuun, koska liikkeeseen lasketut osakkeet eivät olleet vaihdantakelpoisia pääomamarkkinoilla sen takia, että ne saattoivat olla vain kunnallisten ja maakunnallisten yhteisöjen hallussa ja koska niiden luovutus edellytti hallituksen hyväksyntää.
- 16 Lain sanamuodosta nimittäin seuraa, että arvopaperit, joiden tarjoaminen henkilöille edellyttää esitteen julkaisemista etukäteen, sisältävät rajoitusta ”yhtiöiden osakkeet”. Laissa ei ole määritelty henkilöitä, joille tarjous annetaan tiedoksi. Siinä ei ole täsmennetty, ettei näillä henkilöillä voi olla yhteisiä ominaisuuksia tai etteivät ne saa jo olla osakkeenomistajia. Näiden oikeussäännösten soveltaminen ei edellytä, että kyseisten yhtiöiden osakkeiden luovutuksen on oltava täysin ehdoton.
- 17 Näin ollen 16.6.2006 annetun lain soveltamisen kannalta merkitystä ei ole sillä, onko kyseisten osakkeiden siirtokelpoisuutta rajoitettu esimerkiksi siten, että luovutus on hyväksyttävä hallituksessa, tai sillä, kuuluvatko kyseiset ”henkilöt” tiettyyn ryhmään, kuten kunnallisiin ja maakunnallisiin yhteisöihin.
- 18 Näiden ominaispiirteiden olemassaolo ei estä mahdollisuutta käydä kauppaa yhtiön osakkeilla pääomamarkkinoilla eikä näin ollen mahdollista sitä, että ne suljetaan pelkästään tällä perusteella 16.6.2006 annetun lain soveltamisalan ulkopuolelle.
- 19 Alioikeus on lisäksi virheellisesti todennut, että ”jos lainsäätäjän tarkoituksena olisi ollut sisällyttää sijoitusvälineisiin kaikki osakkeet, mukaan lukien muut kuin vaihdantakelpoiset osakkeet, se ei olisi säättänyt 16.6.2006 annetun lain 5 §:ssä [direktiivin 2004/39/EY 4 artiklan 1 kohdan 18 alakohdan mukaisesti], että ainoastaan vaihdantakelpoiset osakkeet ovat siirtokelpoisia arvopapereita ja näin ollen [16.6.2006 annetussa] laissa tarkoitettuja sijoitusvälineitä”.
- 20 Yhtiöiden osakkeet ovat kuitenkin edelleen vaihdantakelpoisia pääomamarkkinoilla riippumatta niistä ehdoista ja menettelytavoista, joita niiden luovutuksen yhteydessä on mahdollisesti noudatettava, vaikka tämä vaihdanta johtaisi kuntien ja maakuntien kanssa tehtyyn kauppaan ja vaikka se edellyttäisi hallituksen hyväksyntää.

B. Osakeyhtiö Holding communal

- 21 Osakeyhtiö Holding communal kiistää mahdollisuuden soveltaa 16.6.2006 annettua lakia ja yhtyy alioikeuden arvioihin.

4. Cour de cassationin arviointi asiasta

- 22 Mainitun 16.6.2006 annetun lain mukaan siirtokelpoisilla arvopapereilla tarkoitetaan kaikkia sijoitusvälineiden ryhmiä, jotka ovat vaihdantakelpoisia pääomamarkkinoilla, kuten muun muassa yhtiöiden osakkeita.
- 23 Cour d'appelin valituksenalaisessa tuomiossa todetaan, että ”alioikeus päätti, että [16.6.2006 annettua] lakia ei voitu soveltaa tässä riita-asiassa sillä perusteella, että riidanalaiset pääomakorotukset eivät johtaneet laissa tarkoitettujen ’siirtokelpoisten arvopaperien’ liikkeeseenlaskuun, koska liikkeeseen lasketut osakkeet eivät olleet vaihdantakelpoisia pääomamarkkinoilla”, ja vahvisti, että nämä osakkeet ”eivät olleet [16.6.2006 annetussa] laissa tarkoitettuja siirtokelpoisia arvopapereita”, koska tällaiset osakkeet ”voivat olla vain kunnallisten ja maakunnallisten yhteisöjen hallussa ja [koska] niiden siirto edellytti hallituksen hyväksyntää”.
- 24 Mainitulla 16.6.2006 annetulla lailla saatetaan edellä mainittu direktiivi 2003/71/EY osaksi Belgian lainsäädäntöä.
- 25 Koska valitusperusteen tutkiminen edellyttää direktiivin 2003/71/EY 2 artiklan 1 kohdan a alakohdan, jossa puolestaan viitataan direktiivin 2004/39/EY 4 artiklan 1 kohdan 18 alakohtaan, tulkintaa, jäljempänä esitettävä ennakkoratkaisukysymys on esitettävä Euroopan unionin tuomioistuimelle.

5. Ennakkoratkaisukysymys:

- 26 Cour de cassation lykkää asian käsittelyä, kunnes unionin tuomioistuin on vastannut seuraavaan ennakkoratkaisukysymykseen:

”Onko arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä julkistettavasta esitteestä ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta 4.11.2003 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/71/EY 2 artiklan 1 kohdan a alakohtaa, jossa puolestaan viitataan rahoitusvälineiden markkinoista sekä neuvoston direktiivien 85/611/ETY ja 93/6/ETY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2000/12/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivin 93/22/ETY kumoamisesta 21.4.2004 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2004/39/EY 4 artiklan 1 kohdan 18 alakohtaan, tulkittava siten, että siirtokelpoisen arvopaperin, joka on vaihdantakelpoinen pääomamarkkinoilla, käsite kattaa holdingyhtiön osakkeet, jotka voivat olla vain maakuntien ja kuntien hallussa ja joiden luovutus edellyttää hallituksen hyväksyntää?”