

Asunto C-627/23**Resumen de la petición de decisión prejudicial con arreglo al artículo 98, apartado 1, del Reglamento de Procedimiento del Tribunal de Justicia****Fecha de presentación:**

13 de octubre de 2023

Órgano jurisdiccional remitente:

Cour de cassation (Tribunal de Casación, Bélgica)

Fecha de la resolución de remisión:

29 de septiembre de 2023

Partes recurrentes en casación:

Municipio de Schaerbeek

Municipio de Linkebeek

Parte recurrida en casación:

Holding Communal SA

1. Objeto del procedimiento principal:

- 1 La sociedad anónima Holding communal (anteriormente Crédit communal de Belgique) tiene como accionistas a las provincias y los municipios a los que financia. Posee una participación significativa en la sociedad anónima Dexia y en la sociedad anónima Dexia banque (actualmente Belfius banque).
- 2 Para hacer frente a la crisis bancaria de 2008, Holding communal participó en la operación de aumento de capital de Dexia, con una aportación de 500 millones de euros. El consejo de administración de Holding communal, con vistas a financiar dicho compromiso, decidió recurrir a los accionistas y les propuso llevar a cabo determinados aumentos de capital, en particular mediante aportaciones dinerarias, que fueron aprobados con ocasión de la junta general de accionistas celebrada el 30 de septiembre de 2009.
- 3 Todos los accionistas convinieron en suscribir los aumentos de capital.

- 4 El 7 de diciembre de 2011, la junta general extraordinaria de Holding communal acordó su disolución y liquidación. Al no poder distribuirse ningún remanente, los accionistas perdieron la totalidad de sus suscripciones.
- 5 Los municipios de Schaerbeek y Linkebeek solicitan la anulación de su suscripción de los aumentos de capital por no haberse publicado un folleto antes de que se invitara a los accionistas a suscribir los aumentos de capital.
- 6 Mediante sentencia de 12 de abril de 2022, la cour d'appel de Bruxelles (Tribunal de Apelación de Bruselas) confirmó la sentencia desestimatoria de la demanda presentada por tales municipios. Al igual que el juez de primera instancia, la cour d'appel consideró que, al no ser negociables, los títulos emitidos en las operaciones de aumento de capital en cuestión no tenían la consideración de valores negociables, de modo que las disposiciones legales por las que se establece la obligación de publicar un «folleto» no eran aplicables.
- 7 La Cour de cassation, que conoce de un recurso de casación, examina el concepto de valor que figura en la Directiva transpuesta mediante la legislación belga.

2. Disposiciones controvertidas:

A. Disposiciones del Derecho de la Unión invocadas

Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE

- 8 El artículo 1, titulado «Objetivo y alcance», dispone:

«1. El objetivo de la presente Directiva es armonizar los requisitos para la elaboración, aprobación y distribución del folleto que debe publicarse cuando se ofertan al público o se admiten a cotización valores en un mercado regulado situado o en funcionamiento en un Estado miembro.»
- 9 El artículo 2, titulado «Definiciones», establece:

«1. A efectos de la presente Directiva, se entenderá por:

 - a) valores: valores mobiliarios, tal como se definen en el punto 4 del artículo 1 de la Directiva 93/22/CEE, con excepción de los instrumentos del mercado monetario definidos en el punto 5 del artículo 1 de la Directiva 93/22/CEE con vencimiento inferior a 12 meses. Para dichos instrumentos podrá ser de aplicación el Derecho nacional; [...]

Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo

10 El artículo 4, titulado «Definiciones», prevé:

«1. A los efectos de la presente Directiva, se entenderá por:

[...]

18) Valores negociables: las categorías de valores que son negociables en el mercado de capitales, a excepción de los instrumentos de pago, como:

a) acciones de sociedades y otros valores equiparables a las acciones de sociedades, asociaciones u otras entidades y certificados de depósito representativos de acciones;

[...]»

11 El artículo 69 preceptúa:

«Derogación de la Directiva 93/22/CEE

Queda derogada la Directiva 93/22/CEE con efectos a partir del 1 de noviembre de 2007. Las referencias a la Directiva 93/22/CEE se entenderán hechas a la presente Directiva. Las referencias a un término definido en la Directiva 93/22/CEE o a alguno de sus artículos se entenderán hechas al término equivalente definido en la presente Directiva o a su correspondiente artículo.»

B. Disposiciones de Derecho nacional invocadas.

12 La 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 (Ley de 16 de junio de 2006, relativa a las ofertas públicas de instrumentos de inversión y a la admisión de instrumentos de inversión a negociación en mercados regulados), transpuso al Derecho belga la Directiva 2003/71.

3. Alegaciones esenciales de las partes en el procedimiento principal:

A. Municipios de Schaerbeek y Linkebeek

13 La Ley de 16 de junio de 2006, también denominada «Ley sobre los folletos», establece que toda oferta pública de instrumentos de inversión realizada en territorio belga y toda admisión de instrumentos de inversión a negociación en un

mercado regulado belga requerirán la publicación previa de un folleto por el emisor, el oferente o la persona que solicite la admisión a negociación en un mercado regulado, según corresponda.

- 14 Al no haberse publicado previamente ningún folleto, las suscripciones a los aumentos de capital de que se trata son nulas de pleno Derecho.
- 15 El juez de primera instancia declaró erróneamente que la Ley sobre los folletos no es aplicable al caso de autos, por considerar que los aumentos de capital no dieron lugar a la emisión de «valores negociables» en el sentido de la Ley sobre los folletos, puesto que las acciones emitidas no eran negociables en el mercado de capitales, en la medida en que solo podían ser poseídas por entidades municipales y provinciales, y en que su transmisión estaba sujeta a la aprobación del consejo de administración.
- 16 En efecto, del tenor de la Ley se desprende que entre los valores negociables respecto de los cuales debe publicarse un folleto antes de ser ofrecidos al público están comprendidas, sin restricciones, las «acciones de sociedades». La Ley no detalla a qué personas debe comunicarse la oferta. Tampoco indica que esas personas no puedan tener cualidades comunes ni ser ya accionistas. Las disposiciones de dicha Ley no exigen en modo alguno, para su aplicación, que la transmisión de acciones esté libre de condiciones.
- 17 En consecuencia, el hecho de que su transmisibilidad sea o no objeto de restricciones, como el requisito de obtener la autorización del consejo de administración, o de que las «personas» afectadas pertenezcan o no a una categoría específica, como las entidades municipales y provinciales, carecen de incidencia en la aplicación de la Ley de 16 de junio de 2006.
- 18 La existencia de estas características no permite descartar que las acciones de sociedades puedan ser objeto de negociación en los mercados de capitales ni, por tanto, excluirlas, sobre esta única base, del ámbito de aplicación de la Ley de 16 de junio de 2006.
- 19 Por otra parte, el juez de primera instancia declaró erróneamente que, «si la intención del legislador hubiera sido incluir en los instrumentos de inversión todas las acciones, y en particular las acciones no negociables, no habría previsto en el artículo 5 de la Ley de 16 de junio de 2006 [idéntico al artículo 4, apartado 1, punto 18, de la Directiva 2004/39] que únicamente las acciones negociables constituyen valores negociables y, por consiguiente, instrumentos de inversión en el sentido de la Ley [de 16 de junio de 2006]».
- 20 Pues bien, las acciones de sociedades, cualesquiera que sean las condiciones y posibles modalidades que deban respetarse en el momento de su transmisión, son negociables en los mercados de capitales, aunque dicha negociación deba conducir a que se lleve a cabo una operación con entidades municipales y provinciales, y pese a estar sujeta a la autorización del consejo de administración.

B. Holding communal

- 21 Holding communal se opone a la aplicación de la Ley de 16 de junio de 2006 y se adhiere a las apreciaciones del juez de primera instancia.

4. Apreciación de la Cour de cassation:

- 22 En virtud de la Ley de 16 de junio de 2006, por valores negociables se entenderá las categorías de valores que son negociables en el mercado de capitales, como, en particular, las acciones de sociedades.
- 23 En la sentencia recurrida, la cour d'appel señaló que «el juez de primera instancia ha declarado que la Ley [de 16 de junio de 2006] no es aplicable al presente asunto debido a que los aumentos de capital en cuestión no dieron lugar a la emisión de “valores negociables” en el sentido de la Ley, puesto que las acciones emitidas no eran negociables en el mercado de capitales», y precisó que dichas acciones «no constituyen valores negociables en el sentido de la Ley [de 16 de junio de 2006]», en la medida en que «solo podían ser poseídas por entidades municipales y provinciales, y en que su transmisión estaba sujeta a la autorización del consejo de administración».
- 24 La Ley de 16 de junio de 2006 transpone al Derecho belga la Directiva 2003/71/CE antes mencionada.
- 25 Dado que el examen del motivo supone la interpretación del artículo 2, apartado 1, letra a), de la Directiva 2003/71/CE, que a su vez remite al artículo 4, apartado 1, punto 18, de la Directiva 2004/39/CE, procede plantear al Tribunal de Justicia de la Unión Europea la cuestión prejudicial que se expone a continuación.

5. Cuestión prejudicial:

- 26 La Cour de cassation suspende el procedimiento hasta que el Tribunal de Justicia de la Unión Europea haya respondido a la siguiente cuestión prejudicial:

«¿Debe interpretarse el artículo 2, apartado 1, letra a), de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE, que a su vez remite al artículo 4, apartado 1, punto 18, de la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo, en el sentido de que el concepto de valor negociable en el mercado de capitales comprende las acciones de una sociedad holding que solo pueden ser poseídas por provincias y

municipios, y cuya transmisión está sujeta a la autorización del consejo de administración?»

DOCUMENTO DE TRABAJO