

Causa C-627/23**Sintesi della domanda di pronuncia pregiudiziale ai sensi dell'articolo 98, paragrafo 1, del regolamento di procedura della Corte di giustizia****Data di deposito:**

13 ottobre 2023

Giudice del rinvio:

Cour de cassation (Belgio)

Data della decisione di rinvio:

29 settembre 2023

Ricorrenti in cassazione:

Commune de Schaerbeek

Commune de Linkebeek

Resistente in cassazione:

Holding Communal SA

1. Oggetto e dati della controversia

- 1 La società per azioni Holding communal (già Crédit communal de Belgique) aveva come azionisti le province e i comuni che si finanziavano per suo tramite. Essa deteneva una partecipazione rilevante nella società per azioni Dexia e nella società per azioni Dexia banque (divenuta Belfius banque).
- 2 Per far fronte alla crisi bancaria del 2008, la medesima ha partecipato all'aumento di capitale della società per azioni Dexia per un importo pari a 500 milioni di EUR. Al fine di poter adempiere tale impegno, il consiglio di amministrazione della società per azioni Holding communal ha deciso di rivolgersi agli azionisti proponendo aumenti di capitale, segnatamente mediante conferimenti in denaro, che sono stati approvati in occasione dell'assemblea generale degli azionisti del 30 settembre 2009.
- 3 Tutti gli azionisti hanno accettato di sottoscrivere gli aumenti di capitale.

- 4 Il 7 dicembre 2011, l'assemblea generale straordinaria della società per azioni Holding communal ha deliberato il proprio scioglimento e la propria messa in liquidazione. Poiché non è stato possibile distribuire alcun residuo attivo, gli azionisti hanno perso tutte le loro sottoscrizioni.
- 5 La Commune de Schaerbeek e la Commune de Linkebeek (comune di Schaerbeek e comune di Linkebeek) hanno chiesto l'annullamento della loro sottoscrizione degli aumenti di capitale, in quanto prima dell'invito agli azionisti a sottoscrivere gli aumenti di capitale non era stato pubblicato un prospetto.
- 6 Con sentenza del 12 aprile 2022, la cour d'appel de Bruxelles (corte d'appello di Bruxelles, Belgio) ha confermato la sentenza che aveva respinto la loro domanda. Al pari del primo giudice, la cour d'appel (corte d'appello) ha ritenuto che, non essendo negoziabili, i titoli emessi in occasione degli aumenti di capitale controversi non fossero valori mobiliari, di modo che la legge che impone la pubblicazione di un «prospetto» non era applicabile.
- 7 Adita in sede di impugnazione, la Cour de cassation (Corte di Cassazione, Belgio) ha esaminato la nozione di valori mobiliari contenuta nella direttiva trasposta dalla legge belga.

2. Disposizioni rilevanti

A. Diritto dell'Unione

Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE

- 8 L'articolo 1, dal titolo «Scopo e ambito d'applicazione», stabilisce quanto segue:

«1. Scopo della presente direttiva è armonizzare i requisiti relativi alla redazione, all'approvazione e alla diffusione del prospetto da pubblicare per l'offerta al pubblico di strumenti finanziari o la loro ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato che ha sede o opera in uno Stato membro».
- 9 L'articolo 2, intitolato «definizioni», così dispone:

«1. Ai fini della presente direttiva, valgono le seguenti definizioni:

a) “strumenti finanziari”: i titoli negoziabili definiti nell'articolo 1, punto 4), della direttiva 93/22/CEE, a eccezione degli strumenti del mercato monetario definiti nell'articolo 1, punto 5), della direttiva 93/22/CEE, aventi una scadenza inferiore a 12 mesi. Per tali strumenti può essere applicabile la legislazione nazionale; [...]»

Direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica le direttive 85/611/CEE e 93/6/CEE del Consiglio e la direttiva 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 93/22/CEE del Consiglio

10 L'articolo 4, intitolato «definizioni», così dispone:

1. Ai fini della presente direttiva si intende per:

[...]

18) “valori mobiliari”: categorie di valori, esclusi gli strumenti di pagamento, che possono essere negoziate nel mercato dei capitali, ad esempio:

a) azioni di società e altri titoli equivalenti ad azioni di società, di partnership o di altri soggetti e certificati di deposito azionario;

[...]»

11 L'articolo 69 così dispone:

«Abrogazione della direttiva 93/22/CEE

La direttiva 93/22/CEE è abrogata con effetto dal 1° novembre 2007. I riferimenti alla direttiva 93/22/CEE s'intendono fatti alla presente direttiva. I riferimenti ai termini definiti nella direttiva 93/22/CEE o ai suoi articoli s'intendono fatti ai termini equivalenti definiti nella presente direttiva o agli articoli della presente direttiva».

B. Diritto belga

12 La legge del 16 giugno 2006, relativa alle offerte pubbliche di strumenti di investimento e all'ammissione di strumenti di investimento alla negoziazione in mercati regolamentati ha trasposto nel diritto belga la direttiva 2003/71.

3. Argomenti delle parti

A. I comuni di Schaerbeek e Linkebeek

13 La legge del 16 giugno 2006, detta anche «legge sul prospetto», prevede che qualsiasi offerta pubblica di strumenti di investimento effettuata sul territorio belga e qualsiasi ammissione di strumenti di investimento alla negoziazione su un mercato regolamentato belga richiedano la previa pubblicazione di un prospetto, a seconda dei casi da parte dell'emittente, dell'offerente o della persona che sollecita l'ammissione alla negoziazione su un mercato regolamentato.

- 14 In assenza di pubblicazione preventiva di un prospetto informativo, le sottoscrizioni degli aumenti di capitale controversi sono viziati da nullità assoluta.
- 15 Il primo giudice avrebbe erroneamente deciso che la «legge sul prospetto» non era applicabile al caso di specie, argomentando che gli aumenti di capitale non avrebbero dato luogo all'emissione di «valori mobiliari» ai sensi della «legge sul prospetto», poiché le azioni emesse non erano negoziabili sul mercato dei capitali, potendo essere detenute solo da enti comunali e provinciali ed essendo la loro cessione soggetta all'approvazione del consiglio di amministrazione.
- 16 Infatti, dalla formulazione della legge si evincerebbe che i valori mobiliari la cui offerta a persone richiede la pubblicazione preventiva di un prospetto comprenderebbero, senza restrizioni, «le azioni di società». Le persone cui viene comunicata l'offerta non sarebbero ivi definite. Non verrebbe precisato che queste persone non possano avere qualità comuni, né che non possano essere già azionisti. Queste disposizioni di legge non richiederebbero affatto, per la loro applicazione, che la cessione di tali azioni di società sia del tutto incondizionata.
- 17 Di conseguenza, a prescindere dal fatto che la loro cedibilità sia o meno oggetto di restrizioni, come la necessità di un'autorizzazione del consiglio di amministrazione, o che le «persone» interessate appartengano o meno ad una categoria specifica, come gli enti comunali e provinciali, queste circostanze resterebbero prive di rilievo ai fini dell'applicazione della legge del 16 giugno 2006.
- 18 L'esistenza di tali caratteristiche non consentirebbe di escludere la facoltà di negoziare le azioni della società sui mercati dei capitali né, pertanto, di escluderle, su questa sola base, dall'ambito di applicazione della legge del 16 giugno 2006.
- 19 Peraltro, il primo giudice avrebbe erroneamente affermato che «se l'intenzione del legislatore fosse stata quella di includere negli strumenti di investimento tutte le azioni, ivi comprese le azioni non negoziabili, non avrebbe previsto, all'articolo 5 della legge del 16 giugno 2006 [redatto sul modello dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 18), della direttiva 2004/39], che solo le azioni negoziabili costituiscono valori mobiliari e quindi strumenti di investimento ai sensi della legge [del 16 giugno 2006]».
- 20 Orbene, le azioni delle società, quali che siano le condizioni ed eventuali modalità da rispettare al momento della loro cessione, resterebbero negoziabili sui mercati dei capitali, anche qualora tale negoziazione debba condurre a un'operazione conclusa con enti comunali e provinciali e debba essere soggetta all'approvazione del consiglio di amministrazione.

B. La società per azioni Holding communal

- 21 La società per azioni Holding communal contesta l'applicazione della legge del 16 giugno 2006 e si allinea alle valutazioni del primo giudice.

4. Valutazione della Cour de cassation (Corte di cassazione, Belgio)

- 22 Ai sensi della legge del 16 giugno 2006, per valori mobiliari devono intendersi tutte le categorie di strumenti di investimento negoziabili sul mercato dei capitali, quali, in particolare, le azioni di società.
- 23 La sentenza impugnata della cour d'appel (corte d'appello) rileva che «il primo giudice ha deciso che la legge [del 16 giugno 2006] non era applicabile nella presente controversia con la motivazione che gli aumenti di capitale controversi non hanno dato luogo all'emissione di "valori mobiliari" ai sensi della legge, in quanto le azioni emesse non erano negoziabili sul mercato dei capitali» e conferma che tali azioni «non erano valori mobiliari ai sensi della legge [del 16 giugno 2006]», poiché tali azioni «potevano essere detenute solo da enti comunali e provinciali e la loro cessione era soggetta ad autorizzazione del consiglio di amministrazione».
- 24 La legge del 16 giugno 2006 traspone nel diritto belga la citata direttiva 2003/71/CE.
- 25 Poiché l'esame del motivo di impugnazione presuppone l'interpretazione dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera a), della direttiva 2003/71/CE, che rinvia a sua volta all'articolo 4, paragrafo 1, punto 18, della direttiva 2004/39/CE, occorre sottoporre alla Corte di giustizia dell'Unione europea la seguente questione pregiudiziale.

5. Questione pregiudiziale

- 26 La Cour de cassation (Corte di cassazione) sospende il procedimento fino alla pronuncia della Corte di giustizia dell'Unione europea sulla seguente questione pregiudiziale:

«Se l'articolo 2, paragrafo 1, lettera a), della direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE, il quale a sua volta rinvia all'articolo 4, paragrafo 1, punto 18, della direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica le direttive 85/611/CEE e 93/6/CEE del Consiglio e la direttiva 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 93/22/CEE del Consiglio, debba essere interpretato nel senso che la nozione di valore mobiliare negoziabile sul mercato dei capitali include le azioni di una holding che possono essere detenute solo dalle province e dai comuni e la cui cessione è subordinata all'approvazione del consiglio di amministrazione».