

**Mål C-627/23****Sammanfattning av begäran om förhandsavgörande enligt artikel 98.1 i domstolens rättegångsregler****Datum för ingivande:**

13 oktober 2023

**Domstol som begär förhandsavgörande:**

Cour de cassation (Belgien)

**Datum för beslutet att begära förhandsavgörande:**

29 september 2023

**Klagande:**

Kommunen Schaerbeek

Kommunen Linkebeek

**Motpart:**

Holding Communal SA

**1. Saken i det nationella målet:**

- 1 Holding communal (tidigare Crédit communal de Belgique) är ett aktiebolag vars aktieägare är de provinser och kommuner som erhåller finansiering från bolaget. Bolaget innehar en betydande andel i aktiebolaget Dexia och i aktiebolaget Dexia banque (numera Belfius banque).
- 2 Som ett svar på 2008 års bankkras deltog bolaget i ökningen av aktiekapitalet i aktiebolaget Dexia till ett belopp av 500 miljoner euro. För att kunna uppfylla detta åtagande har styrelsen för aktiebolaget Holding communal beslutat att vända sig till aktieägarna genom att föreslå ökning av aktiekapitalet, särskilt genom kontanttillskott, som godkändes vid bolagsstämman den 30 september 2009.
- 3 Samtliga aktieägare samtyckte till att teckna ökningarna av aktiekapitalet.
- 4 Den 7 december 2011 beslutade den extra bolagsstämman i aktiebolaget Holding communal att upplösa bolaget och försätta det i likvidation. Eftersom ingen likvidationsbonus kunde delas ut, förlorade aktieägarna alla sina tecknade aktier.

- 5 Kommunerna Schaerbeek och Linkebeek yrkar att deras teckning av ökningarna av aktiekapitalet ska ogiltigförklaras på grund av att bolaget inte hade offentliggjort något prospekt innan aktieägarna uppmanades att teckna ökningarna av aktiekapitalet.
- 6 Genom dom av den 12 april 2022 fastställde Cour d'appel de Bruxelles (Appellationsdomstolen i Bryssel) den dom genom vilken deras talan hade ogillats. I likhet med domstolen i första instans fann Cour d'appel att de värdepapper som emitterats under de omtvistade ökningarna av aktiekapitalet inte var överlåtbara på grund av att de inte kunde bli föremål för handel, vilket innebar att lagen om offentliggörande av ”prospekt” inte var tillämplig.
- 7 Efter ett överklagande prövade Cour de cassation (Högsta domstolen, Belgien) begreppet överlåtbara värdepapper som anges i det direktiv som införlivats med belgisk rätt.

## **2. Tillämpliga bestämmelser:**

### **A. Unionsrätt**

*Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG*

- 8 I artikel 1, med rubriken ”Syfte och räckvidd”, anges följande:

”1. Syftet med detta direktiv är att harmonisera kraven på upprättande, godkännande och spridning av prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad som är belägen eller bedriver verksamhet inom en medlemsstat.”
- 9 I artikel 2, med rubriken ”Definitioner”, föreskrivs följande:

”1. I detta direktiv används följande beteckningar med de betydelser som här anges:

  - a) *värdepapper*: överlåtbara värdepapper enligt definitionen i artikel 1.4 i direktiv 93/22/EEG med undantag av penningmarknadsinstrument enligt definitionen i artikel 1.5 i direktiv 93/22/EEG med en löptid på mindre än tolv månader. När det gäller dessa instrument får nationell lagstiftning vara tillämplig. ...”

*Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG*

10 I artikel 4, med rubriken ”Definitioner”, föreskrivs följande:

”1. I detta direktiv används följande beteckningar med de betydelser som här anges:

...

18. *överlåtbara värdepapper*: värdepapper, utom betalningsmedel, som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden, t.ex.

a) aktier och andra värdepapper som motsvarar andelar i aktiebolag, bolag med personligt ansvar eller andra enheter samt depåbevis för aktier,

...”

11 I artikel 69 föreskrivs följande:

”Upphävande av direktiv 93/22/EEG

Rådets direktiv 93/22/EEG skall upphöra att gälla från och med den 1 november 2007. Hänvisningar till direktiv 93/22/EEG skall förstås som hänvisningar till det här direktivet. Hänvisningar till termer som definieras i eller till artiklar i direktiv 93/22/EEG skall förstås som hänvisningar till en likvärdig term som definieras i eller till en artikel i detta direktiv.”

### ***B. Belgisk rätt***

12 Direktiv 2003/71 införlivades med belgisk rätt genom lagen av den 16 juni 2006 om erbjudanden till allmänheten av investeringsinstrument och om upptagande av investeringsinstrument till handel på reglerade marknader.

### **3. Parternas argument :**

#### ***A. Kommunerna Schaerbeek och Linkebeek***

13 Lagen av den 16 juni 2006, även känd som ”prospektlagen”, föreskriver att emittenter, erbjudare eller personer som ansöker om upptagande till handel på en reglerad marknad i förekommande fall först ska ge ut ett prospekt innan investeringsinstrument kan erbjudas allmänheten på belgiskt territorium eller tas upp till handel på en belgisk reglerad marknad.

- 14 Om något prospekt inte dessförinnan har offentliggjorts är teckningarna av de omtvistade ökningarna av aktiekapitalet behäftade med en absolut ogiltighet.
- 15 Domstolen i första instans gjorde en felaktig bedömning när den fann att prospektlagen inte var tillämplig på det aktuella målet på grund av att de aktuella ökningarna av aktiekapitalet inte gav upphov till emissionen av ”överlåtbara värdepapper” i den mening som avses i prospektlagen, eftersom de emitterade aktierna inte kunde bli föremål för handel på kapitalmarknaden i och med att aktierna endast kunde innehas av kommunala och provinsiella enheter och att deras överlåtelse krävde ett godkännande av styrelsen.
- 16 Det följer nämligen av lagens ordalydelse att de överlåtbara värdepapper vars prospekt ska offentliggöras innan de erbjuds till allmänheten utan begränsning omfattar ”aktier i bolag”. De personer som erbjudandet riktar sig till definieras inte i prospektet. Det anges varken att dessa personer inte får ha gemensamma egenskaper eller att de inte redan får vara aktieägare. Dessa lagbestämmelser kräver inte på något sätt att överlåtelsen av dessa aktier i bolaget ska vara ovillkorlig för att de ska vara tillämpliga.
- 17 Det saknar följaktligen betydelse för tillämpningen av lagen av den 16 juni 2006 huruvida de får överlåtas på vissa villkor, såsom krav på styrelsens godkännande, eller huruvida de berörda ”personerna” tillhör en viss kategori, såsom kommunala och provinsiella enheter.
- 18 Förekomsten av dessa egenskaper utesluter inte möjligheten att handla med bolagets aktier på kapitalmarknaderna och följaktligen inte heller att aktierna, enbart på denna grund, undantas från tillämpningsområdet för lagen av den 16 juni 2006.
- 19 Domstolen i första instans har också felaktigt fastställt att ”om lagstiftaren hade avsett att investeringsinstrument skulle omfatta alla aktier, inklusive de aktier som inte kan bli föremål för handel, skulle lagstiftaren inte ha föreskrivit i artikel 5 i lagen av den 16 juni 2006 [med 4.1 led 18 i direktiv 2004/39 som förebild] att endast aktier som kan bli föremål för handel utgör överlåtbara värdepapper och således investeringsinstrument i den mening som avses i lag [av den 16 juni 2006]”.
- 20 Aktier i bolag kan emellertid, oavsett de villkor som ska uppfyllas vid tidpunkten för deras överlåtelse, fortfarande bli föremål för handel på kapitalmarknaderna, även om handeln måste mynna ut i en transaktion med kommunala och provinsiella enheter och måste godkännas av styrelsen.

### ***B. Aktiebolaget Holding communal***

- 21 Aktiebolaget Holding communal bestrider att lagen av den 16 juni 2006 är tillämplig och instämmer i de bedömningar som gjorts av domstolen i första instans.

#### **4. Bedömning av Cour de cassation:**

- 22 Enligt lagen av den 16 juni 2006 avses med överlåtbara värdepapper samtliga de kategorier av investeringsinstrument som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden, såsom aktier i bolag.
- 23 I den överklagade domen från Cour d'appel anges att ”domstolen i första instans slog fast att lagen [av den 16 juni 2006] inte var tillämplig på det aktuella målet på grund av att de aktuella ökningarna av aktiekapitalet inte gav upphov till emission av ”överlåtbara värdepapper” i den mening som avses i lagen, eftersom de emitterade aktierna inte kunde bli föremål för handel på kapitalmarknaden” och bekräftade att dessa aktier ”inte var överlåtbara i den mening som avses i lagen [av den 16 juni 2006]”, eftersom sådana aktier ”endast kunde innehas av kommunala och provinsiella enheter och deras överlåtelse måste godkännas av styrelsen”.
- 24 Genom lagen av den 16 juni 2006 införlivas ovannämnda direktiv 2003/71/EG med belgisk rätt.
- 25 Eftersom prövningen av denna grund förutsätter en tolkning av artikel 2.1 a i direktiv 2003/71/EG, som i sin tur hänvisar till artikel 4.1 led 18 i direktiv 2004/39/EG, ska följande fråga hänskjutas till Europeiska unionens domstol för förhandsavgörande.

#### **5. Fråga som hänskjutits för förhandsavgörande:**

- 26 Cour de cassation vilandeförklarar målet i avvaktan på att Europeiska unionens domstol svarar på följande fråga:

”Ska artikel 2.1 a i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG, som i sin tur hänvisar till artikel 4.1 led 18 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG, tolkas så att begreppet överlåtbara värdepapper som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaderna omfattar aktier i ett holdingbolag som endast får innehas av provinser och kommuner och vars överlåtelse kräver styrelsens godkännande?”