

**Vec C-627/23**

**Zhrnutie návrhu na začatie prejudiciálneho konania podľa článku 98 ods. 1  
Rokovacieho poriadku Súdneho dvora**

**Dátum podania:**

13. október 2023

**Vnútroštátny súd:**

Cour de cassation

**Dátum rozhodnutia vnútroštátneho súdu:**

29. september 2023

**Navrhovateľky v konaní o kasačnom opravnom prostriedku:**

Commune de Schaerbeek

Commune de Linkebeek

**Odporkyňa v konaní o kasačnom opravnom prostriedku:**

Holding Communal SA

---

## **1. Predmet sporu a priebeh konania:**

- 1 Akcionármi spoločnosti Holding communal SA (predtým Crédit communal de Belgique) sú provincie a obce, ktoré od nej získavajú finančné prostriedky. Má významný podiel v akciovej spoločnosti Dexia a v akciovej spoločnosti Dexia banque (teraz Belfius banque).
- 2 V reakcii na bankovú krízu z roku 2008 prispela sumou 500 miliónov eur na navýšenie kapitálu akciovej spoločnosti Dexia. Aby bolo možné tento záväzok splniť, správna rada akciovej spoločnosti Holding communal sa rozhodla osloviť akcionárov s návrhom na navýšenie kapitálu, najmä prostredníctvom peňažných vkladov, a tie boli schválené na valnom zhromaždení akcionárov 30. septembra 2009.
- 3 Všetci akcionári s upísaním navýšenia kapitálu súhlasili.
- 4 Dňa 7. decembra 2011 mimoriadne valné zhromaždenie akciovej spoločnosti Holding communal rozhodlo o jej zrušení a vstupe do likvidácie. Keďže nebolo možné vyplatiť žiaden likvidačný zostatok, akcionári prišli o všetky svoje úpisy.
- 5 Obce Schaerbeek a Linkebeek sa domáhajú zrušenia ich úpisu navýšenia kapitálu z dôvodu nezverejnenia prospektu pred výzvou akcionárom na úpis navýšenia kapitálu.
- 6 Cour d'appel de Bruxelles (Odvolací súd Brusel, Belgicko) rozsudkom z 12. apríla 2022 potvrdil rozsudok, ktorým bola ich žaloba zamietnutá. Rovnako ako prvoinštančný súd, aj cour d'appel (odvolací súd) dospel k záveru, že keďže cenné papiere vydané v súvislosti so sporným navýšením kapitálu neboli prevoditeľné, nešlo o prevoditeľné cenné papiere, a preto sa na ne nevzťahoval zákon vyžadujúci zverejnenie prospektu.
- 7 Cour de cassation (Kasačný súd, Belgicko) v dovolacom konaní preskúmal pojem „cenný papier“ v smernici transponovanej do belgického práva.

## **2. Predmetné ustanovenia:**

### **A. Právo Únie**

*Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2003/71/ES zo 4. novembra 2003 o prospekte, ktorý sa zverejňuje pri verejnej ponuke cenných papierov alebo ich prijatí na obchodovanie, a o zmene a doplnení smernice 2001/34/ES*

- 8 Článok 1 s názvom „Účel a rozsah pôsobnosti“ stanovuje:

„1. Účelom tejto smernice je zosúladiť požiadavky na vypracovanie, schvaľovanie a zverejňovanie prospektu, ktorý sa zverejňuje pri verejnej ponuke cenných papierov alebo pri ich prijatí na obchodovanie na regulovanom trhu nachádzajúcom sa alebo pôsobiacom v rámci členského štátu.“

9 Článok 2 s názvom „Vymedzenie pojmov“ stanovuje:

„1. Na účely tejto smernice:

a) „cenné papiere“ sú prevoditeľné cenné papiere, definované v článku 1 odseku 4 smernice 93/22/EHS s výnimkou nástrojov peňažného trhu definovaných v článku 1 odseku 5 smernice 93/22/EHS, ktoré majú splatnosť kratšiu ako 12 mesiacov. Na tieto nástroje možno uplatňovať vnútroštátne právne predpisy; ...“

*Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2004/39/ES z 21. apríla 2004 o trhoch s finančnými nástrojmi, o zmene a doplnení smerníc Rady 85/611/EHS a 93/6/EHS a smernice Európskeho parlamentu a Rady 2000/12/ES a o zrušení smernice Rady 93/22/EHS*

10 Článok 4 s názvom „Vymedzenie pojmov“ stanovuje:

1. Na účely tejto smernice:

...

18. „prevoditeľné cenné papiere“ znamená tie druhy cenných papierov, ktoré sú obchodovateľné na kapitálovom trhu okrem platobných nástrojov, ako napr.:

a) akcie spoločností a iné cenné papiere rovnocenné s akciami spoločností, osobných spoločností a iných subjektov a vkladové potvrdenky týkajúce sa akcií;

...“

11 Článok 69 stanovuje:

„Zrušenie smernice 93/22/EHS

Smernica 93/22/EHS sa zrušuje s účinnosťou od 1. novembra 2007. Odkazy na smernicu 93/22/EHS sa považujú za odkazy na túto smernicu. Odkazy na pojmy vymedzené v smernici 93/22/EHS alebo na jej články sa považujú za odkazy na rovnaké pojmy vymedzené v tejto smernici alebo na články tejto smernice.“

**B. Belgické právo**

12 Zákon zo 16. júna 2006 o verejných ponukách investičných nástrojov a prijatí investičných nástrojov na obchodovanie na regulovaných trhoch transponoval smernicu 2003/71 do belgického práva.

### **3. Tvrdenia účastníkov konania:**

#### **A. *Obce Schaerbeek a Linkebeek***

- 13 Zákon zo 16. júna 2006, známy aj ako „zákon o prospekte“, stanovuje, že každá verejná ponuka investičných nástrojov uskutočnená na belgickom území a každé prijatie investičných nástrojov na obchodovanie na belgickom regulovanom trhu si vyžadujú predchádzajúce zverejnenie prospektu, podľa okolností emitentom, ponúkajúcim alebo osobou žiadajúcou o prijatie na obchodovanie na regulovanom trhu.
- 14 Keďže prospekt nebol vopred zverejnený, upísania sporného navýšenia kapitálu sú absolútne neplatné.
- 15 Rozhodnutie prvoinštančného súdu o tom, že „zákon o prospekte“ sa v tomto prípade neuplatní z dôvodu, že pri navýšení kapitálu nedošlo k vydaniu „prevoditeľných cenných papierov“ v zmysle „zákona o prospekte“, keďže s vydanými akciami sa nemohlo obchodovať na kapitálovom trhu, pretože ich mohli vlastníť len obce a provincie a ich prevod podliehal schváleniu správnu radou, je nesprávne.
- 16 Z ustanovení zákona totiž vyplýva, že medzi prevoditeľné cenné papiere, v prípade ktorých platí, že ponuke osobám musí predchádzať zverejnenie prospektu, patria bez obmedzenia „akcie spoločností“. Osoby, ktorým sa ponuka oznamuje, nie sú definované. Neuvádza sa v ňom, že tieto osoby nemajú mať spoločné vlastníctvo, ani že nemá ísť o existujúcich akcionárov spoločnosti. Uplatňovanie týchto právnych ustanovení si vôbec nevyžaduje, aby boli tieto akcie voľne prevoditeľné bez akýchkoľvek podmienok.
- 17 Preto to, či ich prevoditeľnosť podlieha, alebo nepodlieha obmedzeniam, ako je napríklad potreba schválenia správnu radou, alebo či dotknuté „osoby“ patria, alebo nepatria do konkrétnej kategórie, ako sú obce a provincie, je pre uplatňovanie zákona zo 16. júna 2006 irelevantné.
- 18 Existencia týchto rysov neumožňuje vylúčiť možnosť obchodovania s akciami spoločnosti na kapitálových trhoch, a preto ich len na základe toho ani nemožno vylúčiť z pôsobnosti zákona zo 16. júna 2006.
- 19 Okrem toho prvoinštančný súd nesprávne uviedol, že „ak by bolo zámerom zákonodarcu zahrnúť všetky akcie, vrátane neobchodovateľných akcií, medzi investičné nástroje, nestanovil by v článku 5 zákona zo 16. júna 2006 [formulovaného podľa článku 4 ods. 1 bodu 18 smernice 2004/39], že len obchodovateľné akcie predstavujú prevoditeľné cenné papiere, a teda investičné nástroje v zmysle zákona [zo 16. júna 2006]“.
- 20 Nech už sú totiž podmienky a prípadné postupy, ktoré musia byť pri prevode splnené, akékoľvek, s akciami spoločnosti sa na kapitálových trhoch obchodovať

môže, aj keď toto obchodovanie vedie k transakcii s obcami alebo provinciami a podlieha schváleniu správnu radou.

**B. Akciová spoločnosť Holding communal**

- 21 Akciová spoločnosť Holding communal nesúhlasí s uplatnením zákona zo 16. júna 2006 a súhlasí s posúdením prvoinštančného súdu.

**4. Posúdenie Cour de cassation (Kasačný súd):**

- 22 Podľa zákona zo 16. júna 2006 sú prevoditeľné cenné papiere všetky kategórie investičných nástrojov obchodovateľných na kapitálovom trhu, ako sú napríklad akcie spoločností.
- 23 V napadnutom rozsudku cour d'appel (odvolací súd) sa uvádza, že „prvoinštančný súd rozhodol, že zákon [zo 16. júna 2006] sa v tomto spore neuplatňuje z dôvodu, že sporné navýšenia kapitálu nevedli k vydaniu „prevoditeľných cenných papierov“ v zmysle tohto zákona, keďže vydané akcie neboli obchodovateľné na kapitálovom trhu“, a potvrdil, že tieto akcie „neboli prevoditeľnými cennými papiermi v zmysle zákona [zo 16. júna 2006]“, keďže takéto akcie „mohli vlastníť len obce a provincie a ich prevod podliehal schváleniu správnu radou“.
- 24 Zákon zo 16. júna 2006 transponuje do belgického práva uvedenú smernicu 2003/71/ES.
- 25 Keďže posúdenie tohto žalobného návrhu si vyžaduje výklad článku 2 ods. 1 písm. a) smernice 2003/71/ES, ktorý zasa odkazuje na článok 4 ods. 1 bod 18 smernice 2004/39/ES, je potrebné položiť Súdnu dvoru Európskej únie prejudiciálnu otázku.

**5. Prejudiciálna otázka:**

- 26 Cour de cassation (Kasačný súd) prerušuje konanie, kým Súdny dvor Európskej únie neodpovie na túto prejudiciálnu otázku:

„Má sa článok 2 ods. 1 písm. a) smernice Európskeho parlamentu a Rady 2003/71/ES zo 4. novembra 2003 o prospekte, ktorý sa zverejňuje pri verejnej ponuke cenných papierov alebo ich prijatí na obchodovanie, a o zmene a doplnení smernice 2001/34/ES, ktorý zasa odkazuje na článok 4 ods. 1 bod 18 smernice Európskeho parlamentu a Rady 2004/39/ES z 21. apríla 2004 o trhoch s finančnými nástrojmi, o zmene a doplnení smerníc Rady 85/611/EHS a 93/6/EHS a smernice Európskeho parlamentu a Rady 2000/12/ES a o zrušení smernice Rady 93/22/EHS, vykladať v tom zmysle, že pojem „cenné papiere, ktoré sú obchodovateľné na kapitálovom trhu“ zahŕňa aj akcie holdingovej spoločnosti, ktoré môžu vlastníť len provincie a obce a ktorých prevod podlieha schváleniu správnu radou?“