



Datum van inontvangstneming : 23/11/2023

**Zaak C-627/23****Samenvatting van het verzoek om een prejudiciële beslissing overeenkomstig artikel 98, lid 1, van het Reglement voor de procesvoering van het Hof van Justitie****Datum van indiening:**

13 oktober 2023

**Verwijzende rechter:**

Hof van Cassatie (België)

**Datum van de verwijzingsbeslissing:**

29 september 2023

**Verzoeksters tot in cassatie:**

Gemeente Schaarbeek

Gemeente Linkebeek

**Verweerster in cassatie:**

Gemeentelijke Holding NV

**1. Voorwerp en feiten van het geding**

- 1 De naamloze vennootschap Gemeentelijke Holding (voorheen Gemeentekrediet van België) heeft als aandeelhouders de provincies en gemeenten die zich bij haar financieren. Ze heeft een belangrijke participatie in de naamloze vennootschap Dexia en in de naamloze vennootschap Dexia bank (nu Belfius bank).
- 2 Als reactie op de bankencrisis van 2008 heeft ze deelgenomen aan de kapitaalverhoging van de naamloze vennootschap Dexia voor een bedrag van 500 miljoen EUR. Om deze verbintenis na te komen, besliste de raad van bestuur van de Gemeentelijke Holding om een beroep te doen op de aandeelhouders door kapitaalverhogingen voor te stellen, in het bijzonder door inbreng in geld, die werden goedgekeurd op de algemene vergadering van aandeelhouders van 30 september 2009.
- 3 Alle aandeelhouders stemmen in om in te schrijven op de kapitaalverhogingen.

- 4 Op 7 december 2011 besliste de buitengewone algemene vergadering van de naamloze vennootschap Gemeentelijke Holding om de vennootschap te ontbinden en te vereffenen. Aangezien er geen liquidatiebonus kon worden uitgekeerd, verloren de aandeelhouders hun volledige inschrijvingen.
- 5 De gemeenten Schaarbeek en Linkebeek vorderen nietigverklaring van hun inschrijving op de kapitaalverhogingen wegens het niet publiceren van een prospectus voorafgaand aan de uitnodiging aan de aandeelhouders om in te schrijven op de kapitaalverhogingen.
- 6 Bij arrest van 12 april 2022 bevestigde het hof van beroep te Brussel het vonnis tot verwerping van hun vordering. Net zoals de rechter in eerste aanleg was het hof van beroep van oordeel dat, aangezien de waardepapieren uitgegeven tijdens de betwiste kapitaalverhogingen niet verhandelbaar waren, het geen effecten waren en dat de wet die de publicatie van een „prospectus” vereist dus niet van toepassing was.
- 7 In het kader van een voorziening in cassatie onderzoekt het Hof van Cassatie het begrip „effect” in de richtlijn die door de Belgische wet werd omgezet.

## 2. Toepasselijke bepalingen

### A. *Recht van de Unie*

*Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 november 2003 betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en tot wijziging van richtlijn 2001/34/EG*

- 8 Artikel 1, getiteld „Doel en werkingssfeer”, luidt als volgt:

„1. Het doel van deze richtlijn is de harmonisatie van de eisen inzake opstelling, goedkeuring en verspreiding van het prospectus dat wordt gepubliceerd wanneer effecten worden aangeboden aan het publiek of toegelaten tot de handel op een in een lidstaat gelegen of functionerende gereguleerde markt.”
- 9 Artikel 2, getiteld „Definities”, bepaalt het volgende:

„1. In de zin van deze richtlijn wordt verstaan onder:

  - a) „effecten”: verhandelbare effecten in de zin van artikel 1, punt 4, van richtlijn 93/22/EEG, met uitzondering van geldmarktinstrumenten als bedoeld in artikel 1, punt 5, van richtlijn 93/22/EEG die een looptijd hebben van minder dan twaalf maanden. Op deze instrumenten mag nationale wetgeving worden toegepast; [...]

*Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van richtlijn 93/22/EEG van de Raad*

- 10 Artikel 4, getiteld „Definities”, luidt als volgt:

„1. In de zin van deze richtlijn wordt verstaan onder:

[...]

18) effecten: alle categorieën op de kapitaalmarkt verhandelbare waardepapieren, betaalinstrumenten uitgezonderd, zoals:

a) aandelen in vennootschappen en andere met aandelen in vennootschappen, partnerships of andere entiteiten gelijk te stellen waardepapieren, alsmede aandelencertificaten;

[...]”

- 11 Artikel 69 bepaalt het volgende:

„Intrekking van richtlijn 93/22/EEG

Richtlijn 93/22/EEG wordt ingetrokken met ingang van 1 november 2007. Verwijzingen naar richtlijn 93/22/EEG worden gelezen als verwijzingen naar de onderhavige richtlijn. Verwijzingen naar begrippen die worden omschreven in, dan wel artikelen van richtlijn 93/22/EEG worden gelezen als verwijzingen naar het overeenkomstige begrip omschreven in, dan wel het artikel van deze richtlijn.”

## ***B. Belgisch recht***

- 12 De wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt heeft richtlijn 2003/71 omgezet in Belgisch recht.

## **3. Standpunten van partijen**

### ***A. De gemeenten Schaarbeek en Linkebeek***

- 13 De wet van 16 juni 2006, ook bekend als de „Prospectuswet”, bepaalt dat voor elke aanbidding van beleggingsinstrumenten aan het publiek op Belgisch grondgebied en elke toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een Belgische gereguleerde markt de voorafgaande publicatie van een prospectus door de uitgevende instelling, de aanbieder of de aanvrager van de

toelating tot de verhandeling op een gereguleerde markt, al naargelang het geval, vereist is.

- 14 Bij gebreke van voorafgaande publicatie van een prospectus zijn de inschrijvingen op de betwiste kapitaalverhogingen volstrekt nietig.
- 15 De rechter in eerste aanleg heeft ten onrechte geoordeeld dat de Prospectuswet in dit geval niet van toepassing was op grond van het feit dat de kapitaalverhogingen geen aanleiding gaven tot de uitgifte van „effecten” in de zin van de Prospectuswet, aangezien de uitgegeven aandelen niet verhandelbaar waren op de kapitaalmarkt aangezien ze alleen konden worden aangehouden door gemeentelijke en provinciale entiteiten en de overdracht ervan onderworpen was aan goedkeuring door de raad van bestuur.
- 16 Uit de bewoordingen van de wet volgt immers dat de effecten waarvan de aanbieding aan personen gepaard moet gaan met de voorafgaande publicatie van een prospectus, zonder beperking „aandelen van vennootschappen” omvatten. De personen aan wie de aanbieding wordt medegedeeld, worden niet gedefinieerd. Er wordt niet gespecificeerd dat deze personen geen gemeenschappelijke kenmerken mogen hebben, noch dat ze niet reeds aandeelhouder mogen zijn. Deze wettelijke bepalingen vereisen geenszins dat de overdracht van deze aandelen van vennootschappen onvoorwaardelijk is.
- 17 Bijgevolg is het voor de toepassing van de wet van 16 juni 2006 irrelevant of hun overdraagbaarheid al dan niet onderworpen is aan beperkingen, zoals de noodzaak van goedkeuring door de raad van bestuur, dan wel of de betrokken „personen” al dan niet tot een specifieke categorie behoren, zoals gemeentelijke en provinciale entiteiten.
- 18 Het bestaan van deze kenmerken betekent niet dat de aandelen van de vennootschap niet op de kapitaalmarkten kunnen worden verhandeld, en bijgevolg ook niet dat zij louter op basis daarvan van de werkingssfeer van de wet van 16 juni 2006 kunnen worden uitgesloten.
- 19 Bovendien heeft de rechter in eerste aanleg ten onrechte verklaard dat „indien het de bedoeling van de wetgever was geweest om alle aandelen, met inbegrip van niet-verhandelbare aandelen, onder de beleggingsinstrumenten te laten vallen, hij in artikel 5 van de wet van 16 juni 2006 [naar het voorbeeld van artikel 4, lid 1, punt 18, van richtlijn 2004/39] niet zou hebben bepaald dat alleen verhandelbare aandelen effecten en dus beleggingsinstrumenten in de zin van de wet [van 16 juni 2006] zijn.”
- 20 Aandelen van vennootschappen zijn echter, ongeacht de voorwaarden en eventuele modaliteiten waaraan moet worden voldaan wanneer ze worden overgedragen, verhandelbaar op de kapitaalmarkten, zelfs als deze verhandeling moet leiden tot een transactie met gemeentelijke of provinciale entiteiten en onderworpen is aan de goedkeuring door de raad van bestuur.

**B. De naamloze vennootschap Gemeentelijke Holding**

- 21 De naamloze vennootschap Gemeentelijke Holding betwist de toepassing van de wet van 16 juni 2006 en stemt in met de beoordeling van de rechter in eerste aanleg.

**4. Beoordeling door het Hof van Cassatie**

- 22 Volgens de wet van 16 juni 2006 worden „effecten” gedefinieerd als alle categorieën beleggingsinstrumenten die verhandelbaar zijn op de kapitaalmarkt, zoals aandelen van vennootschappen.
- 23 In het bestreden arrest van het hof van beroep wordt opgemerkt dat „de rechter in eerste aanleg heeft geoordeeld dat de wet [van 16 juni 2006] niet van toepassing was op het onderhavige geding op grond van het feit dat de betrokken kapitaalverhogingen geen aanleiding gaven tot de uitgifte van ‚effecten’ in de zin van de wet, aangezien de uitgegeven aandelen niet verhandelbaar waren op de kapitaalmarkt” en wordt bevestigd dat deze aandelen „geen effecten waren in de zin van de wet [van 16 juni 2006]”, aangezien dergelijke aandelen „alleen konden worden aangehouden door gemeentelijke en provinciale entiteiten en de overdracht ervan onderworpen was aan goedkeuring door de raad van bestuur”.
- 24 De wet van 16 juni 2006 zet richtlijn 2003/71/EG om in Belgisch recht.
- 25 Aangezien voor de beoordeling van het middel een uitlegging moet worden gegeven van artikel 2, lid 1, onder a), van richtlijn 2003/71/EG, dat op zijn beurt verwijst naar artikel 4, lid 1, punt 18, van richtlijn 2004/39/EG, dient de hierna gestelde prejudiciële vraag aan het Hof van Justitie van de Europese Unie te worden voorgelegd.

**5. Prejudiciële vraag**

- 26 Het Hof van Cassatie heeft de behandeling van de zaak geschorst totdat het Hof van Justitie van de Europese Unie de volgende prejudiciële vraag heeft beantwoord:

„Moet artikel 2, lid 1, onder a), van richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 november 2003 betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en tot wijziging van richtlijn 2001/34/EG, dat op zijn beurt verwijst naar artikel 4, lid 1, punt 18, van richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van richtlijn 93/22/EEG van de Raad, aldus worden uitgelegd dat het begrip „op de kapitaalmarkt verhandelbare effecten” mede ziet

op de aandelen van een holdingmaatschappij die alleen door provincies en gemeenten kunnen worden aangehouden en waarvan de overdracht aan de goedkeuring door de raad van bestuur is onderworpen?”