



Samling af Afgørelser

DOMSTOLENS DOM (Niende Afdeling)

16. september 2020*

»Præjudiciel forelæggelse – frie kapitalbevægelser – selskabsret – aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked– finansielt investeringselskab – national lovgivning, der fastsætter et loft for kapitalandele i visse finansielle investeringselskaber – retlig formodning om handling i forståelse med andre«

I sag C-339/19,

angående en anmodning om præjudiciel afgørelse i henhold til artikel 267 TEUF, indgivet af Înalta Curte de Casație și Justiție (kassationsdomstol, Rumænien) ved afgørelse af 20. februar 2018, indgået til Domstolen den 25. april 2019, i sagen

SC Romenergo SA,

Aris Capital SA

mod

Autoritatea de Supraveghere Financiară,

har

DOMSTOLEN (Niende Afdeling),

sammensat af afdelingsformanden, S. Rodin, og dommerne K. Jürimäe (refererende dommer) og N. Piçarra,

generaladvokat: M. Campos Sánchez-Bordona,

justitssekretær: A. Calot Escobar,

på grundlag af den skriftlige forhandling,

efter at der er afgivet indlæg af:

- SC Romenergo SA og Aris Capital SA ved avocați C.C. Vasile, C. Secieru og M. Strîmbei,
- den rumænske regering først ved E. Gane, L. Lițu og C.-R. Cantâr, derefter ved E. Gane og L. Lițu, som befuldmægtigede,
- den nederlandske regering ved J.M. Hoogveld og M. Bulterman, som befuldmægtigede,

* Processprog: rumænsk.

– Europa-Kommissionen ved H. Støvlbæk, L. Malferrari, J. Rius og L. Nicolae, som befuldmægtigede, og idet Domstolen efter at have hørt generaladvokaten har besluttet, at sagen skal pådømmes uden forslag til afgørelse,

afsagt følgende

Dom

- 1 Anmodningen om præjudiciel afgørelse vedrører fortolkningen af artikel 63 TEUF – 65 TEUF, sammenholdt med artikel 2, stk. 2, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/25/EF af 21. april 2004 om overtagelsestilbud (EUT 2004, L 142, s. 12) samt med artikel 87 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/34/EF af 28. maj 2001 vedrørende betingelserne for værdipapirers optagelse til officiel notering på en fondsbørs samt oplysninger, der skal offentliggøres om disse værdipapirer (EFT 2001, L 184, s. 1).
- 2 Anmodningen er blevet indgivet i forbindelse med en tvist mellem SC Romenergo SA (herefter »Romenergo«) og Aris Capital SA (herefter »Aris Capital«) på den ene side og Autoritatea de Supraveghere Financiară (finansilsynet, Rumænien) (herefter »finansilsynet«) på den anden side vedrørende en ulovlighedsindsigelse rettet mod artikel 2, stk. 3, litra j), i Regulamentul Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare nr. 1/2006 privind emitenții și operațiunile cu valori mobiliare (bekendtgørelse nr. 1/2006 fra den nationale kommission for værdipapirer vedrørende udstedere af værdipapirer og værdipapirtransaktioner (*Monitorul Oficial al României*, del I, nr. 312a af 6.4.2004, herefter »bekendtgørelse nr. 1/2006«) og de administrative afgørelser, som finansilsynet har truffet over for disse selskaber.

Retsforskrifter

EU-retten

Direktiv 2004/25

- 3 2., 6., 18. og 20. betragtning til direktiv 2004/25 har følgende ordlyd:
 - »(2) Det er nødvendigt at beskytte indehaverne af kapitalandele i selskaber, der henhører under en medlemsstats lovgivning, når disse selskaber er genstand for overtagelsestilbud eller ændring af kontrollen, og når i det mindste en del af deres kapitalandele er optaget til handel på et reguleret marked i en medlemsstat.
- [...]
- (6) For at bestemmelserne om overtagelsestilbud kan være effektive, bør de være fleksible og også kunne gælde for nye situationer, når de opstår, og bør derfor åbne mulighed for undtagelser og fravigelser. Tilsynsmyndighederne bør dog overholde visse generelle principper ved anvendelsen af fastsatte regler eller undtagelser eller ved indrømmelse af fravigelser.

[...]

(18) For at styrke den nyttige virkning af de bestående bestemmelser vedrørende fri omsætning af kapitalandele i de selskaber, der omfattes af dette direktiv, og fri udøvelse af stemmeretten er det vigtigt, at disse selskabers defensiva strukturer og mekanismer er gennemsigtige, og at der jævnligt aflægges beretning herom på selskabets generalforsamling.

[...]

(20) Alle særlige rettigheder, som medlemsstaterne har i selskaber, bør tages op til overvejelse i forhold til den fri bevægelighed for kapital samt de relevante bestemmelser i traktaten. Særlige rettigheder, som medlemsstaterne har i selskaber, der er omfattet af nationale privatretlige eller offentligretlige bestemmelser, bør være undtaget fra gennembrudsreglen, hvis de er forenelige med traktaten.«

4 Dette direktivs artikel 2 fastsætter:

»1. I dette direktiv forstås ved:

- a) »overtagelsestilbud« eller »tilbud«: et offentligt tilbud (fra andre end målselskabet selv) til ejere af kapitalandele i et selskab om hel eller delvis erhvervelse af disse kapitalandele, som følger efter erhvervelse af kontrol med målselskabet ifølge national lovgivning, eller har dette som formål, uanset om tilbuddet er obligatorisk eller frivilligt
- b) »målselskab«: det selskab, hvis kapitalandele er genstand for et tilbud
- c) »tilbudsgiver«: enhver fysisk eller offentlig- eller privatretlig juridisk person, som fremsætter et tilbud
- d) »personer, der handler i forståelse med andre«: fysiske eller juridiske personer, som samarbejder med tilbudsgiveren eller målselskabet i henhold til en aftale, der kan være udtrykkelig eller stiltiende, mundtlig eller skriftlig, og som tager sigte på at opnå kontrol med målselskabet eller at lægge hindringer i vejen for tilbuddet

[...]

2. Ved anvendelsen af artikel 1, litra d), anses personer, som kontrolleres af en anden person, jf. artikel 87 i direktiv 2001/34[...], for personer, der handler i forståelse med denne person og med hinanden.«

Direktiv 2001/34

5 Artikel 87 i direktiv 2001/34 bestemmer:

»1. I nærværende kapitel forstås ved »kontrolleret virksomhed« enhver virksomhed, i hvilken en fysisk person eller juridisk enhed:

- a) har flertallet af selskabsdeltagernes stemmerettigheder eller
- b) har ret til at udnævne eller afsætte flertallet af medlemmerne af administrations-, ledelses- eller tilsynsorganet og samtidig er selskabsdeltager i den pågældende virksomhed eller
- c) er selskabsdeltager og i kraft af en aftale med andre deltagere i denne virksomhed alene kontrollerer flertallet af de pågældende selskabsdeltageres stemmerettigheder.

2. Ved anvendelsen af stk. 1 skal der til modervirksomhedens stemmerettigheder og rettigheder med hensyn til udnævnelse eller afskedigelse lægges alle andre kontrollerede virksomheders rettigheder såvel som rettigheder, der besiddes af en person eller enhed, som optræder i eget navn, men på vegne af modervirksomheden eller enhver anden kontrolleret virksomhed.«

Rumænsk ret

6 Artikel 286a i legea nr. 297/2004 privind piețele de capital (lov nr. 297/2004 om kapitalmarkeder) (*Monitorul Oficial al României*, del I, nr. 571 af 29.6.2004) i den affattelse, der finder anvendelse på tvisten i hovedsagen (herefter »kapitalmarkedsloven«), fastsætter:

»1. Enhver person kan i enhver egenskab, alene eller med personer, med hvilke den pågældende handler i forståelse, erhverve eller besidde kapitalandele udstedt af finansielle investeringsselskaber, der hidrører fra omvekslingen af private midler, i et omfang, der ikke overstiger 5% af aktiekapitalen i de finansielle investeringsselskaber.

2. Udøvelse af retten til at stemme suspenderes for aktier, som indehaves af aktionærene ud over de grænser, der er fastsat i stk. 1.

3. De personer, der er omhandlet i stk. 1, skal, såfremt de når loftet på 5%, inden for en frist på tre hverdage give meddelelse til det finansielle investeringsselskab, den nationale kommission for værdipapirer og det regulerede marked, hvor de pågældende aktier handles.

4. Senest tre måneder efter datoen for overskridelsen af loftet på 5% af aktiekapitalen i finansielle investeringsselskaber skal de aktionærer, der befinder sig i en sådan situation, være forpligtet til at sælge de aktier, der overskrider loftet for aktiebesiddelse.«

7 Denne lovs artikel 2, stk. 1, nr. 22, definerer begrebet »involverede personer«, således:

»a) de personer, der kontrollerer en udsteder, er kontrolleret af en udsteder, eller er underlagt samme kontrol.

[...]

c) fysiske personer, der udøver ledelses- eller kontrolfunktioner inden for det udstedende selskab

[...]«

8 Kapitalmarkedslovens artikel 2, stk. 1, nr. 23, har følgende ordlyd:

»Personer, der handler i forståelse med andre – to eller flere personer, der er bundet af en udtrykkelig eller stiltiende aftale med henblik på at gennemføre en fælles politik over for en udsteder. Hvis der ikke foreligger dokumentation for det modsatte, skal det antages, at følgende personer handler i forståelse med andre:

a) involverede personer

[...]

c) et erhvervsdrivende selskab med medlemmer af dets bestyrelse og de involverede personer samt disse personer med hinanden

[...]«

9 Bekendtgørelse nr. 1/2006 bestemmer:

»I henhold til artikel 2, stk. 1, nr. 23, i lov nr. 297/2004 antages bl.a. følgende personer at handle i forståelse med andre, indtil det modsatte er bevist:

a) personer, som i forbindelse med deres økonomiske transaktioner anvender finansielle ressourcer af samme oprindelse eller fra forskellige enheder, der er involverede personer

[...]

j) personer, som har foretaget eller foretager økonomiske transaktioner med eller uden tilknytning til kapitalmarkederne.«

Twisten i hovedsagen og det præjudicielle spørgsmål

10 Romenergo var aktionær i SIF Banat Crişana SA (herefter »Banat Crişana«), et finansielt investeringsselskab, som blev stiftet i tilslutning til den privatiseringsbevægelse, som fandt sted i Rumænien, og hvis aktier handles på kapitalmarkedet, og som besad 4,55498% af de stemmerettigheder, der var knyttet til dette sidstnævnte selskab. Romenergo overdrog efterfølgende alle aktier, som det ejede i nævnte selskab, til Aris Capital.

11 Den 18. marts 2014 traf finanstillsynet afgørelse nr. A/209, nr. A/210 og nr. A/211 (herefter samlet »de omtvistede administrative afgørelser«), hvorefter:

– Aktionærene XV, YW, ZX, Romenergo, Smalling Limited og Gardner Limited med hensyn til Banat Crişana formodes at have handlet i forståelse med andre, jf. bestemmelserne i kapitalmarkslovens artikel 2, stk. 1, nr. 22, litra a) og c), sammenholdt med artikel 2, stk. 1, nr. 23, litra a) og c), heri samt med artikel 2, stk. 3, litra j), i bekendtgørelse nr. 1/2006.

– SC Depozitarul Central SA skal træffe de nødvendige foranstaltninger for i sit regnskab at indføre suspensionen af den stemmeret, der er knyttet til de aktier udstedt af Banat Crişana, der overstiger 5% af stemmerettighederne, og som besiddes af XV, YW, ZX, Romenergo, Smalling Limited og Gardner Limited.

– Bestyrelsen i Banat Crişana skal træffe de nødvendige foranstaltninger for at gruppen bestående af aktionærene XV, YW, ZX, Romenergo, Smalling Limited og Gardner Limited, hvilke formodes at have handlet i forståelse med andre, ikke længere kan udøve de stemmerettigheder, der knytter sig til den position, der besiddes i strid med kapitalmarkslovens artikel 286a, stk. 1, og artikel 2, stk. 3, litra j), i bekendtgørelse nr. 1/2006.

12 Finanstillsynet pålagde herved de ovennævnte aktionærer, der formodedes at have handlet i forståelse med andre, inden for en frist på tre måneder at sælge en del af aktiebesiddelserne i Banat Crişana, således at deres kumulerede aktier ikke oversteg loftet på 5% fastsat i den rumænske lovgivning.

13 Idet Romenergo og Aris Capital var af den opfattelse, at de omtvistede administrative afgørelser er i strid med EU-retten, anlagde de sag ved Curtea de Apel Bucureşti (appeldomstolen i Bukarest, Rumænien) dels om gyldigheden af disse afgørelser, dels om gyldigheden af artikel 2, stk. 3, litra j), i bekendtgørelse nr. 1/2006.

14 Under sagens behandling ved finanstillsynet og derefter for Curtea de Apel Bucureşti (appeldomstolen i Bukarest) har sagsøgerne i hovedsagen gjort gældende, at de pågældende nationale bestemmelser navnlig strider mod EU-rettens bestemmelser om de frie kapitalbevægelser. De har ligeledes gjort gældende, at begrebet »handling i forståelse med andre«, som fastsat i EU-retten, kun finder

anvendelse i sammenhæng med et obligatorisk offentligt overtagelsestilbud, idet det formodes, at de personer, der handler i forståelse med andre, er de personer, der kontrolleres, eller dem, der kontrollerer andre personer, og som tilsammen tilsigter at kontrollere det udstedende selskab ved gennemførelse af overtagelsestilbuddet eller den manglende gennemførelse heraf. Artikel 2, stk. 2, i direktiv 2004/25 fastsætter kun en formodning, der gælder for de personer, der kontrolleres af en anden person, som ejer flertallet af stemmerettighederne.

- 15 Ifølge Romenergo og Aris Capital giver EU-retten ikke mulighed for at indføre en formodning om handling i forståelse med andre, som generelt hviler på »økonomiske« hensyn, og den anerkender ikke, at der foreligger en handling i forståelse med andre, når personer, for at gennemføre økonomiske transaktioner, anvender finansielle ressourcer, der har samme kilde eller hidrører fra involverede personer, via forskellige enheder.
- 16 Den 4. maj 2015 gav Curtea de Apel București (appeldomstolen i Bukarest) ikke Romenergo og Aris Capital medhold i deres krav. De sidstnævnte iværksatte herefter appel ved den forelæggende ret.
- 17 På denne baggrund har Înalta Curte de Casație și Justiție (kassationsdomstol, Rumænien) besluttet at udsætte sagen og forelægge Domstolen følgende præjudicielle spørgsmål:

»Skal artikel 63 [TEUF] [...], sammenholdt med artikel 2, stk. 2, i direktiv 2004/25[...] og artikel 87 i direktiv 2001/34[...], fortolkes således, at de er til hinder for en national lovgivningsmæssig ramme [i dette tilfælde artikel 2, stk. 3, litra j), i [bekendtgørelse] nr. 1/2006], hvorved der indføres en retlig formodning om, at der er tale om samordnet praksis i forbindelse med kapitalandele i selskaber, hvis aktier er optaget til handel på et reguleret marked, og som sidestilles med alternative investeringsfonde (de såkaldte [»]finansielle investeringsselskaber (SIF)[«]), med hensyn til:

- personer, der har foretaget eller foretager fælles økonomiske transaktioner med eller uden tilknytning til kapitalmarkederne, og
- personer, som i forbindelse med deres økonomiske transaktioner anvender finansielle ressourcer af samme oprindelse eller fra forskellige enheder, der er involverede personer?«

Det præjudicielle spørgsmål

Formaliteten vedrørende anmodningen om præjudiciel afgørelse

- 18 Den rumænske regering har i sit skriftlige indlæg rejst tvivl om, hvorvidt anmodningen om præjudiciel afgørelse kan antages til realitetsbehandling, idet det spørgsmål, der er forelagt Domstolen, vedrører formodninger om handling i forståelse med andre i forbindelse med visse økonomiske transaktioner, der ikke er genstand for tvisten i hovedsagen og følgelig er hypotetiske.
- 19 Det bemærkes i denne henseende, at det udelukkende tilkommer den nationale ret, for hvilken en tvist er indbragt, og som har ansvaret for den retlige afgørelse, som skal træffes, på grundlag af omstændighederne i den konkrete sag at vurdere, såvel om en præjudiciel afgørelse er nødvendig for, at den kan afsige dom, som relevansen af de spørgsmål, den forelægger Domstolen. Når de forelagte spørgsmål vedrører fortolkningen af en EU-retlig regel, er Domstolen derfor principielt forpligtet til at træffe afgørelse (dom af 10.12.2018, Wightman m.fl., C-621/18, EU:C:2018:999, præmis 26 og den deri nævnte retspraksis).
- 20 Heraf følger, at der foreligger en formodning om, at spørgsmål om EU-retten er relevante. Domstolen kan kun afslå at træffe afgørelse vedrørende et præjudicielt spørgsmål fra en national ret, såfremt det klart fremgår, at den ønskede fortolkning af en EU-retlig regel savner enhver forbindelse med

realiteten i hovedsagen eller dennes genstand, når problemet er af hypotetisk karakter, eller når Domstolen ikke råder over de faktiske og retlige oplysninger, som er nødvendige for, at den kan foretage en sagligt korrekt besvarelse af de forelagte spørgsmål (dom af 10.12.2018, Wightman m.fl., C-621/18, EU:C:2018:999, præmis 27 og den deri nævnte retspraksis).

- 21 I den foreliggende sag fremgår det af forelæggelsesafgørelsen, at Romenergo og Aris Capital bl.a. har anlagt sag ved de rumænske domstole til prøvelse af de omtvistede administrative afgørelser. Disse afgørelser fastsætter i det væsentlige, at de samlede stemmerettigheder, der overstiger 5%, for de personer, der formodes at have handlet i forståelse med andre, herunder Romenergo og Aris Capital, er suspenderet, og at disse personer inden for en frist på tre måneder skal sælge samtlige kumulerede aktier, som de ejer i Banat Crişana, der overstiger dette loft på 5%.
- 22 Den forelæggende rets spørgsmål angår imidlertid i det væsentlige foreneligheden med EU-retten af den rumænske lovgivning om et loft på 5% af kapitalandelen i et finansielt investeringsselskab som den i hovedsagen omhandlede, hvilket er præciseret nærmere gennem visse formodninger om handling i forståelse med andre. Det kan følgelig ikke antages, at det forelagte spørgsmål er af hypotetisk karakter under henvisning til, at det savner enhver forbindelse med realiteten i hovedsagen eller dennes genstand.
- 23 Det følger heraf, at anmodningen om præjudiciel afgørelse kan antages til realitetsbehandling.

Om realiteten

- 24 Indledningsvis bemærkes i første række, at det følger af Domstolens faste praksis, at det tilkommer Domstolen inden for rammerne af samarbejdsproceduren med de nationale retter, som er indført ved artikel 267 TEUF, at give den forelæggende ret et hensigtsmæssigt svar, som sætter den i stand til at afgøre den tvist, der verserer for den, og at det ud fra dette synspunkt påhviler Domstolen i givet fald at omformulere det spørgsmål, der forelægges den (dom af 5.3.2020, X (Momsfritagelse af telefonisk rådgivning), C-48/19, EU:C:2020:169, præmis 35 og den deri nævnte retspraksis).
- 25 I det foreliggende tilfælde drejer det forelagte spørgsmål, således som det er formuleret af den forelæggende ret, sig om, hvorvidt visse formodninger om handling i forståelse med andre i forbindelse med kapitalandele i et finansielt finansieringsselskab er forenelige med EUF-traktatens bestemmelser vedrørende de frie kapitalbevægelser samt artikel 2, stk. 2, i direktiv 2004/25 og artikel 87 i direktiv 2001/34.
- 26 Det fremgår imidlertid for det første af begrundelsen for anmodningen om præjudiciel afgørelse, at den problemstilling, som den forelæggende ret står over for, mere generelt angår foreneligheden med EU-retten af en regel om et loft på 5% af kapitalandelen i et finansielt finansieringsselskab, og ikke kun formodningerne om handling i forståelse med andre, som ifølge oplysningerne fra den forelæggende ret blot præciserer denne regel. Selv om artikel 2, stk. 2, i direktiv 2004/25, som den forelæggende ret har henvist til, ganske vist for det andet foreskriver en formodning om handling i forståelse med andre, regulerer dette direktiv kun situationer, der opstår i forbindelse med offentlige overtagelsestilbud, hvilket, henset til de oplysninger, som den forelæggende ret er fremkommet med, og de indlæg, der er indgivet til Domstolen, og med forbehold af den efterprøvelse, som den forelæggende ret skal foretage, ikke synes at være tilfældet i hovedsagen.
- 27 Det skal i anden række præciseres, at EUF-traktatens bestemmelser om de frie kapitalbevægelser ikke finder anvendelse på rent interne situationer, i hvilke de frie kapitalbevægelser er begrænset til en enkelt medlemsstat. Det tilkommer således den forelæggende ret – før artikel 63 TEUF kan finde anvendelse – at undersøge, om der i hovedsagen foreligger en grænseoverskridende situation, som indebærer udøvelsen af retten til frie kapitalbevægelser i Den Europæiske Union (jf. i denne retning kendelse af 12.10.2017, Fisher, C-192/16, EU:C:2017:762, præmis 35).

- 28 I den foreliggende sag antages det, at Romenergo og derefter Aris Capital handlede i forståelse med flere selskaber etableret uden for det rumænske område. Med forbehold for den efterprøvelse, der skal foretages af den forelæggende ret, må det konstateres at der i hovedsagen foreligger en sådan grænseoverskridende situation.
- 29 Med sit spørgsmål ønsker den forelæggende ret følgelig nærmere bestemt oplyst, om artikel 63 TEUF skal fortolkes således, at den er til hinder for en national foranstaltning, der fastsætter et loft på 5% for kapitalandele i finansielle investeringsselskaber.
- 30 For at besvare dette spørgsmål skal det for det første afgøres, om en erhvervelse af kapitalandele i et finansielt investeringsselskab som den i hovedsagen omhandlede udgør en kapitalbevægelse som omhandlet i artikel 63, stk. 1, TEUF.
- 31 Ifølge Domstolens faste praksis indeholder denne bestemmelse et generelt forbud mod restriktioner af kapitalbevægelser mellem medlemsstaterne (dom af 6.3.2018, SEGRO og Horváth, C-52/16 og C-113/16, EU:C:2018:157, præmis 61 og den deri nævnte retspraksis).
- 32 I mangel af en definition i EUF-traktaten af begrebet »kapitalbevægelser« i artikel 63, stk. 1, TEUF har Domstolen anerkendt, at nomenklaturen for kapitalbevægelser i bilag I til Rådets direktiv 88/361/EØF af 24. juni 1988 om gennemførelse af [EF-]traktatens artikel 67 [(artikel ophævet ved Amsterdamtraktaten)] (EFT 1988, L 178, s. 5) har vejledende værdi. Domstolen har således fastslået, at navnlig såkaldte »direkte« investeringer, dvs. investeringer ved erhvervelse af kapitalinteresser i en virksomhed i form af aktiebesiddelse, som giver mulighed for faktisk at deltage i driften af og kontrollen med virksomheden, udgør kapitalbevægelser i den forstand, hvori begrebet er anvendt i artikel 63, stk. 1, TEUF (dom af 22.10.2013, Essent m.fl., C-105/12 – C-107/12, EU:C:2013:677, præmis 40 og den deri nævnte retspraksis).
- 33 Idet de direkte investeringer har til formål at etablere eller opretholde varige og direkte forbindelser mellem investoren og den virksomhed, for hvilken disse midler er bestemt, skal aktionærerne have mulighed for faktisk deltagelse i selskabets drift eller i kontrollen hermed (jf. i denne retning dom af 10.11.2011, Kommissionen mod Portugal, C-212/09, EU:C:2011:717, præmis 43).
- 34 En erhvervelse af kapitalandele i et finansielt investeringsselskab som den i hovedsagen omhandlede, bl.a. for så vidt som den ledsages af stemmerettigheder, der svarer til denne kapitalandel i procent, er således omfattet af begrebet »kapitalbevægelser« som omhandlet i artikel 63, stk. 1, TEUF.
- 35 Hvad for det andet angår spørgsmålet om, hvorvidt en national foranstaltning, der fastsætter et loft på 5% for kapitalandele i et sådant finansielt investeringsselskab, udgør en restriktion for de frie kapitalbevægelser, bemærkes, at Domstolen har præciseret, at en national foranstaltning udgør en »restriktion« som omhandlet i artikel 63, stk. 1, TEUF, selv om den ikke indfører en forskelsbehandling eller formel sondring mellem personer på grundlag af deres nationalitet, bopæl eller på grund af kilderne til deres kapital. Med henblik på en sådan kvalificering er det således tilstrækkeligt, at den pågældende nationale foranstaltning er egnet til at hindre eller begrænse erhvervelse af aktier i de berørte virksomheder eller er egnet til at afholde investorer fra andre medlemsstater fra at investere i disse virksomheder (dom af 23.10.2007, Kommissionen mod Tyskland, C-112/05, EU:C:2007:623, præmis 19 og den deri nævnte retspraksis). Dette er bl.a. tilfældet med en national lovgivning, som fastsætter suspensionen af stemmerettigheder knyttet til kapitalandele i visse virksomheder (jf. i denne retning dom af 2.6.2005, Kommissionen mod Italien, C-174/04, EU:C:2005:350, præmis 30).
- 36 Det følger heraf, at en national foranstaltning, der fastsætter et loft på 5% for kapitalandele i et finansielt investeringsselskab, på samme måde har til virkning, at investeringer i form af kapitalindskud i en virksomhed gennem aktiebesiddelse hæmmes. Disse aktier kan således give mulighed for faktisk at deltage i driften af og kontrollen med dette selskab, navnlig fordi

aktiebesiddelsen er forbundet med stemmerettigheder, der er proportionale med de kapitalandele, der ejes. En sådan national lovgivning udgør således en restriktion for de frie kapitalbevægelser som omhandlet i artikel 63, stk. 1, TEUF.

- 37 For det tredje følger det af Domstolens faste praksis, at de frie kapitalbevægelser kan begrænses af nationale foranstaltninger, hvis disse foranstaltninger er begrundet i de hensyn, der er nævnt i artikel 65 TEUF, eller i tvingende almene hensyn, forudsat at der ikke findes nogen EU-retlig harmoniseringsforanstaltning til beskyttelse af de pågældende legitime interesser (dom af 23.10.2007, Kommissionen mod Tyskland, C-112/05, EU:C:2007:623, præmis 72 og den deri nævnte retspraksis).
- 38 I mangel af EU-retlig harmonisering på området tilkommer det i princippet medlemsstaterne at fastlægge beskyttelsesniveauet for sådanne legitime interesser samt måden, hvorpå dette beskyttelsesniveau skal opnås. De kan imidlertid kun gøre dette inden for grænserne fastlagt ved traktaten, som kræver, at de vedtagne foranstaltninger er egnede til at virkeliggøre det formål, som de forfølger, og ikke går videre end nødvendigt med henblik på at virkeliggøre dette formål (dom af 23.10.2007, Kommissionen mod Tyskland, C-112/05, EU:C:2007:623, præmis 73 og den deri nævnte retspraksis).
- 39 En national foranstaltning med et loft på 5% af kapitalandelen i et finansielt investeringsselskab som den i hovedsagen omhandlede kan ikke begrundes på grundlag af et af de hensyn, der er nævnt i artikel 65 TEUF.
- 40 En sådan foranstaltning henhører nemlig ikke under skatte- og afgiftsområdet, som er nævnt i artikel 65, stk. 1, litra a), TEUF, og har heller ikke til formål at hindre overtrædelser af den nationale lovgivning, hvorfor den ikke kan begrundes på grundlag af artikel 65, stk. 1, litra b), TEUF. Ifølge fast retspraksis kan sådanne hensyn til den offentlige orden eller den offentlige sikkerhed, som er fastsat i denne sidstnævnte bestemmelse, i øvrigt kun påberåbes, når der foreligger en virkelig og tilstrækkelig alvorlig trussel mod et grundlæggende samfundshensyn, og de må desuden ikke tjene rent økonomiske formål (jf. i denne retning dom af 7.6.2012, VBV – Vorsorgekasse, C-39/11, EU:C:2012:327, præmis 29 og den deri nævnte retspraksis).
- 41 Det skal således afgøres, om en national foranstaltning med et loft på 5% for kapitalandele i et finansielt investeringsselskab kan begrundes i et tvingende alment hensyn.
- 42 Den rumænske regering har i den foreliggende sag anført, at finansielle investeringsselskaber, der er oprettet i 1996 som aktieselskaber, har det ene formål at gennemføre kollektive investeringer ved anbringelse af midler i likvide finansielle instrumenter efter princippet om risikospredning og forsigtig forvaltning. Disse finansielle investeringsselskaber er derfor kollektive investeringsinstitutter, der skal sikre finansielle folkeinvesteringer. I denne forstand skal den høje grad af spredning i aktionærkredsen sikre samtlige aktionærers almene interesser, uden at en person eller en gruppe af personer, der handler i forståelse med andre, kan få kontrol over de strategiske beslutninger i et af disse selskaber.
- 43 Det bemærkes i denne henseende, at ønsket om at sikre en spredning i aktionærkredsen i visse finansielle investeringsselskaber henhører under hensyn af økonomisk karakter, som i øvrigt kun vedrører de personer, der ejer aktier i sådanne selskaber. Ifølge Domstolens faste praksis kan økonomiske hensyn ikke udgøre et tvingende alment hensyn, som kan begrunde en restriktion for de frie kapitalbevægelser (jf. i denne retning dom af 8.7.2010, Kommissionen mod Portugal, C-171/08, EU:C:2010:412, præmis 71 og den deri nævnte retspraksis).
- 44 Heraf følger, med forbehold for den efterprøvelse, der skal foretages af den forelæggende ret, at en national foranstaltning med et loft på 5% af kapitalandelen i et finansielt investeringsselskab som den i hovedsagen omhandlede udgør en restriktion for de frie kapitalbevægelser, som hverken er begrundet i et af de hensyn, der er nævnt i artikel 65 TEUF, eller i et tvingende alment hensyn.

45 Henset til samtlige ovenstående betragtninger skal det forelagte spørgsmål besvares med, at artikel 63 TEUF skal fortolkes således, at den er til hinder for en national foranstaltning, der fastsætter et loft på 5% for kapitalandele i et finansielt investeringsselskab, såfremt denne foranstaltning ikke er begrundet i et tvingende alment hensyn, hvilket det tilkommer den forelæggende ret at efterprøve.

Om begrænsning af dommens tidsmæssige virkninger

46 Den rumænske regering har anmodet om, at såfremt Domstolen måtte fastslå, at en national foranstaltning som den i hovedsagen omhandlede udgør en ubegrundet restriktion for de frie kapitalbevægelser, skal denne doms tidsmæssige virkninger begrænses.

47 Det følger i denne henseende af fast retspraksis, at den fortolkning, som Domstolen anlægger af en EU-retlig regel under udøvelse af sin kompetence i henhold til artikel 267 TEUF, belyser og præciserer betydningen og rækkevidden af den pågældende regel, således som den skal forstås og anvendes, henholdsvis burde have været forstået og anvendt fra sin ikrafttræden. Heraf følger, at den således fortolkede regel kan og skal anvendes af retten i forbindelse med retsforhold, der er stiftet og består, før der afsiges dom vedrørende fortolkningsanmodningen, såfremt betingelserne for at forelægge de kompetente domstole en tvist om anvendelsen af den nævnte regel i øvrigt er opfyldt (dom af 3.10.2019, Schuch-Ghannadan, C-274/18, EU:C:2019:828, præmis 60 og den deri nævnte retspraksis).

48 Domstolen vil kun undtagelsesvis i henhold til et almindeligt retssikkerhedsprincip, der er sikret i Unionens retsorden, finde anledning til at begrænse borgernes mulighed for at påberåbe sig den således fortolkede bestemmelse med henblik på anfægtelse af tidligere i god tro stiftede retsforhold. For at der kan træffes bestemmelse om en sådan begrænsning, skal to hovedbetingelser være opfyldt, nemlig at de berørte parter skal være i god tro, og at der skal være fare for alvorlige forstyrrelser (dom af 3.10.2019, Schuch-Ghannadan, C-274/18, EU:C:2019:828, præmis 61 og den deri nævnte retspraksis).

49 Konkret har Domstolen kun truffet en sådan bestemmelse under ganske bestemte omstændigheder, hvor der ellers var risiko for alvorlige økonomiske følger, navnlig fordi der var stiftet mange retsforhold i god tro i henhold til de pågældende retsforskrifter, som blev anset for at være lovligt i kraft, og fordi det fremgik, at borgerne og de nationale myndigheder var blevet tilskyndet til at følge en adfærd, som ikke var i overensstemmelse med EU-retten, på grund af en objektiv og betydelig usikkerhed vedrørende de EU-retlige bestemmelsers rækkevidde, en usikkerhed, som de øvrige medlemsstater eller Europa-Kommissionen eventuelt selv havde bidraget til med den af dem fulgte adfærd (dom af 3.10.2019, Schuch-Ghannadan, C-274/18, EU:C:2019:828, præmis 62 og den deri nævnte retspraksis).

50 Det påhviler imidlertid den medlemsstat, der har anmodet om en begrænsning af dommens tidsmæssige virkninger, at fremlægge oplysninger, der kan påvise, at der foreligger en risiko for alvorlige forstyrrelser (jf. analogt dom af 14.4.2015, Manea, C-76/14, EU:C:2015:216, præmis 55).

51 I den foreliggende sag har den rumænske regering alene hævdet, at der foreligger en sådan risiko, idet der som en konsekvens af gennemførelsen af kapitalmarkedslovens artikel 286a, stk. 2 og 4, er rejst tvivl om den nationale retsorden. Denne regering har herved ikke godtgjort, at nærværende dom risikerer at forårsage alvorlige forstyrrelser, men har begrænset sig til at anføre, at de nationale bestemmelser kan udgøre restriktioner for de frie kapitalbevægelser, hvilket vil kunne foranledige den nationale ret til at se bort fra dem.

52 Det må under disse omstændigheder fastslås, at der i nærværende sag ikke er fremlagt nogen oplysninger, der kan begrunde en fravigelse af princippet om, at en fortolkende dom får retsvirkninger fra ikrafttrædelsen af den fortolkede regel.

53 Det er derfor uforholdende at begrænse de tidsmæssige virkninger af denne dom.

Sagsomkostninger

54 Da sagens behandling i forhold til hovedsagens parter udgør et led i den sag, der verserer for den forelæggende ret, tilkommer det denne at træffe afgørelse om sagsomkostningerne. Bortset fra de nævnte parters udgifter kan de udgifter, som er afholdt i forbindelse med afgivelse af indlæg for Domstolen, ikke erstattes.

På grundlag af disse præmisser kender Domstolen (Niende Afdeling) for ret:

Artikel 63 TEUF skal fortolkes således, at den er til hinder for en national foranstaltning, der fastsætter et loft på 5% for kapitalandele i et finansielt investeringsselskab, såfremt denne foranstaltning ikke er begrundet i et tvingende alment hensyn, hvilket det tilkommer den forelæggende ret at efterprøve.

Underskrifter