



Jurisprudentie

ARREST VAN HET HOF (Negende kamer)

16 september 2020 *

„Prejudiciële verwijzing – Vrij verkeer van kapitaal – Vennootschapsrecht – Aandelen die zijn toegelaten tot de handel op de gereguleerde markt – Financiële beleggingsmaatschappij – Nationale regeling die een bovengrens vaststelt voor de deelneming in het kapitaal van bepaalde financiële beleggingsmaatschappijen – Wettelijk vermoeden van onderling overleg”

In zaak C-339/19,

betreffende een verzoek om een prejudiciële beslissing krachtens artikel 267 VWEU, ingediend door de Înaltă Curte de Casație și Justiție (hoogste rechterlijke instantie, Roemenië) bij beslissing van 20 februari 2018, ingekomen bij het Hof op 25 april 2019, in de procedure

SC Romenergo SA,

Aris Capital SA

tegen

Autoritatea de Supraveghere Financiară,

wijst

HET HOF (Negende kamer),

samengesteld als volgt: S. Rodin, kamerpresident, K. Jürimäe (rapporteur) en N. Piçarra, rechters,

advocaat-generaal: M. Campos Sánchez-Bordona,

griffier: A. Calot Escobar,

gezien de stukken,

gelet op de opmerkingen van:

- SC Romenergo SA en Aris Capital SA, vertegenwoordigd door C.C. Vasile, C. Secrieru en M. Strîmbei, avocați,
- de Roemeense regering, aanvankelijk vertegenwoordigd door E. Gane, L. Lițu en C.-R. Cantâr, vervolgens door E. Gane en L. Lițu als gemachtigden,
- de Nederlandse regering, vertegenwoordigd door J.M. Hoogveld en M. Bulterman als gemachtigden,

* Procestaal: Roemeens.

– de Europese Commissie, vertegenwoordigd door H. Støvlbæk, L. Malferrari, J. Rius en L. Nicolae als gemachtigden,

gelet op de beslissing, de advocaat-generaal gehoord, om de zaak zonder conclusie te berechten,

het navolgende

Arrest

- 1 Het verzoek om een prejudiciële beslissing betreft de uitlegging van de artikelen 63 tot en met 65 VWEU junctis artikel 2, lid 2, van richtlijn 2004/25/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende het openbaar overnamebod (PB 2004, L 142, blz. 12) en artikel 87 van richtlijn 2001/34/EG van het Europees Parlement en de Raad van 28 mei 2001 betreffende de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs en de informatie die over deze effecten moet worden gepubliceerd (PB 2001, L 184, blz. 1).
- 2 Dit verzoek is ingediend in het kader van een geding tussen SC Romenergo SA (hierna: „Romenergo”) en Aris Capital SA (hierna: „Aris Capital”), enerzijds, en de Autoritate de Supraveghere Financiară (Roemeense autoriteit voor financieel toezicht; hierna: „ASF”), anderzijds, over een verzoek tot nietigverklaring van artikel 2, lid 3, onder j), van Regulamentul Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare nr. 1/2006 privind emitenții și operațiunile cu valori mobiliare (besluit nr. 1/2006 van de nationale effectencommissie betreffende uitgevende instellingen en effectentransacties) (*Monitorul Oficial al României*, deel I, nr. 312 bis van 6 april 2004; hierna: „besluit nr. 1/2006”) en van de administratieve beschikkingen die de ASF ten aanzien van deze vennootschappen heeft vastgesteld.

Toepasselijke bepalingen

Unierecht

Richtlijn 2004/25

- 3 De overwegingen 2, 6, 18 en 20 van richtlijn 2004/25 luiden als volgt:

„(2) Het is noodzakelijk de belangen van de houders van effecten van onder het recht van een lidstaat vallende vennootschappen te beschermen wanneer deze vennootschappen met een openbaar overnamebod of een wijziging van de zeggenschap te maken krijgen en ten minste een deel van hun effecten tot de handel op een gereguleerde markt in een lidstaat is toegelaten.

[...]

(6) Om doeltreffend te zijn, moeten de overnamevoorschriften flexibel zijn en geschikt zijn voor toepassing op gewijzigde omstandigheden wanneer die zich voordoen; zij dienen daartoe ruimte voor uitzonderingen en afwijkingen te bieden. De toezichthoudende autoriteiten dienen evenwel bij de toepassing van vastgestelde voorschriften en uitzonderingen of bij het toestaan van afwijkingen bepaalde algemene beginselen in acht te nemen.

[...]

(18) Teneinde de doeltreffendheid van de bestaande bepalingen op het gebied van de vrije verhandeling van effecten van de onder deze richtlijn vallende vennootschappen en van de vrije uitoefening van het stemrecht te versterken, is het van belang dat de door deze vennootschappen opgezette beschermingsconstructies transparant zijn en op gezette tijden, beschreven in een verslag, aan de algemene vergadering van aandeelhouders worden voorgelegd.

[...]

(20) Alle bijzondere rechten die de lidstaten in vennootschappen hebben, moeten worden beschouwd in het kader van het vrije verkeer van kapitaal en de desbetreffende bepalingen van het Verdrag. Bijzondere door de lidstaten gehouden rechten in vennootschappen waarin het nationale privaatrecht of publiekrecht voorziet, moeten, als ze verenigbaar zijn met het Verdrag, van de 'doorbraakregeling' worden uitgezonderd."

4 Artikel 2 van deze richtlijn bepaalt:

„1. In deze richtlijn wordt verstaan onder:

- a) ‚openbaar overnamebod’ of ‚bod’: een openbaar aanbod (dat niet uitgaat van de doelvennootschap zelf) aan de houders van effecten van een vennootschap om al die effecten of een deel daarvan te verwerven, ongeacht of het aanbod verplicht dan wel vrijwillig is, mits het volgt op of strekt tot het verkrijgen van zeggenschap over de doelvennootschap overeenkomstig het nationaal recht;
- b) ‚doelvennootschap’: de vennootschap op de effecten waarvan een bod wordt uitgebracht;
- c) ‚bieder’: iedere natuurlijke persoon of rechtspersoon, beheerst door publiekrecht dan wel privaatrecht die een bod uitbrengt;
- d) ‚in onderling overleg met... handelende personen’: natuurlijke of rechtspersonen die met de bieder of met de doelvennootschap samenwerken op grond van een uitdrukkelijke of stilzwijgende, mondelinge of schriftelijke overeenkomst die ertoe strekt de zeggenschap over de doelvennootschap te verkrijgen of het welslagen van het bod te dwarsbomen;

[...]

2. Voor de toepassing van lid 1, onder d), worden personen over wie een andere persoon de zeggenschap heeft in de zin van artikel 87 van [richtlijn 2001/34] beschouwd als met die andere persoon en met elkaar in onderling overleg handelende personen."

Richtlijn 2001/34

5 Artikel 87 van richtlijn 2001/34 bepaalt:

„1. Onder ‚gecontroleerde onderneming’ in de zin van dit hoofdstuk dient te worden verstaan iedere onderneming waarin een natuurlijke persoon of een juridisch lichaam:

- a) de meerderheid bezit van de stemrechten van de aandeelhouders; of
- b) het recht heeft de meerderheid van de leden van het bestuurs-, leidinggevend of toezichthoudend orgaan te benoemen of te ontslaan en tevens aandeelhouder van de betrokken onderneming is; of

c) aandeelhouder is en op grond van een overeenkomst met andere aandeelhouders van de onderneming, alleen de meerderheid beheerst van de stemrechten van de aandeelhouders van de onderneming.

2. Voor de toepassing van lid 1, moeten het stem-, benoemings- of ontslagrecht van een andere gecontroleerde onderneming en de rechten van een in eigen naam maar voor rekening van de moederonderneming of van een andere gecontroleerde onderneming handelende persoon of lichaam, worden geteld bij de rechten van de moederonderneming.”

Roemeens recht

6 Artikel 286¹ van lege nr. 297/2004 privind piețele de capital (wet nr. 297/2004 op de kapitaalmarkten) (*Monitorul Oficial al României*, deel I, nr. 571 van 29 juni 2004), in de op het hoofdgeding toepasselijke versie (hierna: „wet op de kapitaalmarkten”), bepaalt:

„1. Eenieder mag, alleen of samen met de personen met wie hij in onderling overleg handelt, aandelen die door financiële beleggingsmaatschappijen zijn uitgegeven en die het resultaat zijn van de omzetting van de particuliere fondsen, verwerven (onder om het even welke titel) of houden voor ten hoogste 5 % van het aandelenkapitaal van die maatschappijen.

2. De uitoefening van het stemrecht wordt geschorst voor aandelen die worden gehouden door aandeelhouders die de in lid 1 genoemde grenzen overschrijden.

3. Wanneer de in lid 1 bedoelde personen de grens van 5 % bereiken, dienen zij dit binnen drie werkdagen mee te delen aan de financiële beleggingsmaatschappij, de nationale effectencommissie en de gereguleerde markt waarop de betrokken effecten worden verhandeld.

4. Binnen 3 maanden na de datum waarop de grens van 5 % van het aandelenkapitaal van financiële beleggingsmaatschappijen wordt overschreden, zijn de aandeelhouders die zich in een dergelijke situatie bevinden, verplicht de aandelen die de deelnemingsgrens overschrijden, te verkopen.”

7 Het begrip „betrokken personen” is in artikel 2, lid 1, punt 22, van deze wet als volgt gedefinieerd:

„a) personen die zeggenschap hebben over of onder zeggenschap staan van een uitgevende instelling of die onder gezamenlijke zeggenschap staan;

[...]

c) natuurlijke personen van de uitgevende vennootschap die belast zijn met het beheer of zeggenschap uitoefenen;

[...]”

8 Artikel 2, lid 1, punt 23, van de wet op de kapitaalmarkten luidt:

„in onderling overleg met... handelende personen: twee of meer personen, gebonden door een uitdrukkelijke of stilzwijgende overeenkomst, met het oog op de uitvoering van een gemeenschappelijk beleid ten aanzien van een uitgevende instelling. Tenzij het tegendeel wordt bewezen, worden de volgende personen geacht in onderling overleg te handelen:

a) betrokken personen;

[...]

c) een handelsvennootschap met de leden van haar raad van bestuur en de betrokken personen, alsmede die personen onder elkaar;

[...]”

9 Besluit nr. 1/2006 bepaalt:

„Voor de toepassing van artikel 2, lid 1, punt 23, van wet nr. 297/2004 worden onder meer de volgende personen geacht in onderling overleg te handelen totdat het tegendeel wordt bewezen:

a) personen die in het kader van economische transacties gebruikmaken van financiële middelen die dezelfde oorsprong hebben of afkomstig zijn van verschillende entiteiten die betrokken personen zijn;

[...]

j) personen die gezamenlijk economische transacties, met of zonder banden met de kapitaalmarkt, hebben verricht of verrichten.”

Hoofdgeding en prejudiciële vraag

10 Romenergo was aandeelhouder van SIF Banat Crişana SA (hierna: „Banat Crişana”), een financiële beleggingsmaatschappij die is opgericht in het kader van de privatiseringsgolf die in Roemenië heeft plaatsgevonden en waarvan de aandelen worden verhandeld op de kapitaalmarkt, en bezat 4,55498 % van de stemrechten die zijn verbonden aan de aandelen in die vennootschap. Vervolgens heeft Romenergo al haar aandelen in die vennootschap overgedragen aan Aris Capital.

11 Op 18 maart 2014 heeft de ASF beschikkingen nrs. A/209, A/210 en A/211 (hierna gezamenlijk: „litigieuze administratieve beschikkingen”) vastgesteld. Hierin staat het volgende te lezen:

– De aandeelhouders XV, YW, ZX, Romenergo, Smalling Limited en Gardner Limited worden geacht in onderling overleg te handelen met betrekking tot Banat Crişana, overeenkomstig artikel 2, lid 1, punt 22, onder a) en c), en punt 23, onder a) en c), van de wet op de kapitaalmarkten juncto artikel 2, lid 3, onder j), van verordening nr. 1/2006;

– SC Depozitarul Central SA is verplicht de maatregelen te nemen die nodig zijn om de opschorting van de uitoefening van de stemrechten op de door Banat Crişana uitgegeven aandelen die meer dan 5 % van de stemrechten bedragen en die in het bezit zijn van van XV, YW, ZX, Romenergo, Smalling Limited en Gardner Limited, in haar register op te nemen;

– de raad van bestuur van Banat Crişana is verplicht de maatregelen te nemen die nodig zijn om ervoor te zorgen dat de groep bestaande uit de aandeelhouders XV, YW, ZX, Romenergo, Smalling Limited en Gardner Limited, die worden geacht in onderling overleg te handelen, de stemrechten die zij ontlenen aan de positie die zij in strijd met artikel 286¹, lid 1, van de wet op de kapitaalmarkten en artikel 2, lid 3, onder j), van besluit nr. 1/2006 bezitten, niet kan uitoefenen.

12 Derhalve heeft de ASF bovengenoemde aandeelhouders, die worden geacht in onderling overleg te handelen, opgedragen binnen drie maanden een gedeelte van de aandelen in Banat Crişana te verkopen, zodat hun aandelen bij elkaar de door de Roemeense regeling vastgestelde grens van 5 % niet overschrijden.

- 13 Romenergo en Aris Capital waren van mening dat de litigieuze administratieve beschikkingen in strijd waren met het Unierecht en hebben derhalve bij de Curte de Apel București (bestuursrechter in eerste aanleg Boekarest, Roemenië) beroep ingesteld met betrekking tot de geldigheid van deze beschikkingen en van artikel 2, lid 3, onder j), van besluit nr. 1/2006.
- 14 In de procedure voor de ASF en vervolgens voor de Curte de Apel București hebben verzoeksters in het hoofdgeding betoogd dat de betrokken nationale bepalingen met name in strijd zijn met de bepalingen van het Unierecht inzake het vrije kapitaalverkeer. Ook hebben zij aangevoerd dat het Unierechtelijke begrip „handelen in onderling overleg” uitsluitend van toepassing is in het kader van een verplicht openbaar bod, aangezien de Uniewetgever ervan uitgaat dat de in onderling overleg handelende personen de personen zijn die onder zeggenschap staan van of zeggenschap uitoefenen over andere personen en die gezamenlijk, door het slagen of het mislukken van het bod, beogen zeggenschap te verkrijgen over de uitgevende vennootschap. Artikel 2, lid 2, van richtlijn 2004/25 stelt louter een vermoeden in met betrekking tot de personen die onder zeggenschap staan van een andere persoon met de meerderheid van de stemrechten.
- 15 Romenergo en Aris Capital betogen dat het Unierecht niet voorziet in de mogelijkheid om een in het algemeen op „economische” redenen gegrond vermoeden van handelen in onderling overleg vast te stellen, en niet erkent dat sprake is van handelen in onderling overleg wanneer personen voor het verrichten van economische transacties gebruikmaken van financiële middelen die dezelfde oorsprong hebben of die via verschillende entiteiten afkomstig zijn van betrokken personen.
- 16 Op 4 mei 2015 heeft de Curte de Apel București het beroep van Romenergo en Aris Capital ongegrond verklaard, waarop laatstgenoemden hoger beroep hebben ingesteld bij de verwijzende rechter.
- 17 Tegen deze achtergrond heeft de Înalță Curte de Casație și Justiție (hoogste rechterlijke instantie, Roemenië) de behandeling van de zaak geschorst en het Hof de volgende prejudiciële vraag voorgelegd:

„Moeten de artikelen 63 en volgende VWEU, gelezen in samenhang met artikel 2, lid 2, van richtlijn 2004/25 en artikel 87 van richtlijn 2001/34, aldus worden uitgelegd dat zij in de weg staan aan een nationale wettelijke regeling [in casu artikel 2, lid 3, onder j), van besluit nr. 1/2006 [...]], die een wettelijk vermoeden van onderling overleg invoert in verband met deelnemingen in vennootschappen waarvan de aandelen zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt en die worden gelijkgesteld met alternatieve beleggingsfondsen (de zogenoemde ‚financiële beleggingsmaatschappijen – FBM’) met betrekking tot:

- personen die gezamenlijk economische transacties, met of zonder banden met de kapitaalmarkt, hebben verricht of verrichten, en
- personen die in het kader van economische transacties gebruikmaken van financiële middelen die dezelfde oorsprong hebben of afkomstig zijn van verschillende entiteiten die betrokken personen zijn?”

Beantwoording van de prejudiciële vraag

Ontvankelijkheid van het verzoek om een prejudiciële beslissing

- 18 In haar opmerkingen betwijfelt de Roemeense regering of het verzoek om een prejudiciële beslissing ontvankelijk is, aangezien de vraag die aan het Hof is voorgelegd betrekking heeft op vermoedens van onderling overleg in het kader van bepaalde economische transacties die geen voorwerp zijn van het hoofdgeding en derhalve hypothetisch zijn.

- 19 Dienaangaande moet in herinnering worden geroepen dat het uitsluitend een zaak is van de nationale rechter aan wie het geschil is voorgelegd en die de verantwoordelijkheid draagt voor de te geven rechterlijke beslissing om, gelet op de bijzonderheden van het geval, zowel de noodzaak van een prejudiciële beslissing voor het wijzen van zijn vonnis als de relevantie van de vragen die hij aan het Hof stelt, te beoordelen. Wanneer de gestelde vragen betrekking hebben op de uitlegging van een Unierechtelijke regel, is het Hof derhalve in beginsel verplicht daarop te antwoorden (arrest van 10 december 2018, *Wightman e.a.*, C-621/18, EU:C:2018:999, punt 26 en aldaar aangehaalde rechtspraak).
- 20 Bijgevolg worden vragen die het Unierecht betreffen, vermoed relevant te zijn. Het Hof kan slechts weigeren op een door een nationale rechterlijke instantie gestelde prejudiciële vraag te antwoorden wanneer de gevraagde uitlegging van een regel van Unierecht kennelijk geen verband houdt met een reëel geschil of met het voorwerp van het hoofdgeding, wanneer het vraagstuk van hypothetische aard is of wanneer het Hof niet beschikt over de feitelijke en juridische gegevens die noodzakelijk zijn om een zinvol antwoord te geven op de gestelde vragen (arrest van 10 december 2018, *Wightman e.a.*, C-621/18, EU:C:2018:999, punt 27 en aldaar aangehaalde rechtspraak).
- 21 In casu blijkt uit de verwijzingsbeslissing dat Romenergo en Aris Capital bij de Roemeense rechterlijke instanties onder meer beroep hebben ingesteld tegen de litigieuze administratieve beschikkingen. In deze beschikkingen is in wezen bepaald dat de gecumuleerde stemrechten – boven 5 % – van de personen die worden geacht in onderling overleg te hebben gehandeld, waaronder Romenergo en Aris Capital, worden opgeschort en dat deze personen het deel van hun gecumuleerde aandelen in Banat Crișana dat de grens van 5 % overschrijdt binnen drie maanden moeten verkopen.
- 22 De vragen van de verwijzende rechter hebben in wezen betrekking op de verenigbaarheid met het Unierecht van de Roemeense regeling die de deelneming in het kapitaal van een financiële beleggingsmaatschappij zoals aan de orde in het hoofdgeding begrenst op 5 % en deze grens preciseert door bepaalde vermoedens van onderling overleg. Derhalve kan niet worden geoordeeld dat de gestelde vraag van hypothetische aard is omdat zij geen verband zou houden met een reëel geschil of met het voorwerp van het hoofdgeding.
- 23 Hieruit volgt dat het verzoek om een prejudiciële beslissing ontvankelijk is.

Ten gronde

- 24 Vooraf zij er ten eerste aan herinnerd dat het vaste rechtspraak van het Hof is dat het Hof in het kader van de in artikel 267 VWEU geregelde procedure van samenwerking met de nationale rechterlijke instanties tot taak heeft om de verwijzende rechter een nuttig antwoord te geven aan de hand waarvan deze het voor hem aanhangige geding kan beslechten, en dat het Hof daartoe in voorkomend geval de gestelde vraag dient te herformuleren [arrest van 5 maart 2020, X (*Btw-vrijstelling voor telefonische consultaties*), C-48/19, EU:C:2020:169, punt 35 en aldaar aangehaalde rechtspraak].
- 25 In casu heeft de gestelde vraag, zoals geformuleerd door de verwijzende rechter, betrekking op de verenigbaarheid van bepaalde vermoedens van onderling overleg in het kader van de deelneming in het kapitaal van een financiële beleggingsmaatschappij met de bepalingen van het VWEU inzake het vrije kapitaalverkeer, artikel 2, lid 2, van richtlijn 2004/25 en artikel 87 van richtlijn 2001/34.
- 26 Uit de motivering van het verzoek om een prejudiciële beslissing blijkt dat het vraagstuk dat de verwijzende rechter dient op te lossen in ruimere zin betrekking heeft op de verenigbaarheid van de grens van 5 % voor de deelneming in het kapitaal van een financiële beleggingsmaatschappij met het Unierecht, en niet louter op de vermoedens van onderling overleg, die volgens de aanwijzingen van de verwijzende rechter die regel enkel preciseren. Voorts voorziet het door die rechter genoemde artikel 2, lid 2, van richtlijn 2004/25 weliswaar in een vermoeden van onderling overleg, maar deze richtlijn is

enkel van toepassing op situaties die zijn ontstaan in het kader van een openbaar overnamebod. Daarvan lijkt, gelet op de door de verwijzende rechter verstrekte gegevens en de bij het Hof ingediende opmerkingen, en onder voorbehoud van de door de verwijzende rechter te verrichten verificaties, in het hoofdgeding geen sprake te zijn.

- 27 Ten tweede dient te worden opgemerkt dat de bepalingen van het VWEU betreffende het vrije kapitaalverkeer niet van toepassing zijn op zuiver interne situaties waarin het kapitaalverkeer binnen één lidstaat plaatsvindt. Aldus staat het aan de verwijzende rechter om, vóór deze artikel 63 VWEU toepast, na te gaan of in het hoofdgeding sprake is van een grensoverschrijdende situatie waarin de vrijheid van kapitaalverkeer binnen de Europese Unie wordt uitgeoefend (zie in die zin beschikking van 12 oktober 2017, Fisher, C-192/16, EU:C:2017:762, punt 35).
- 28 In casu worden Romenergo en Aris Capital geacht met meerdere buiten Roemenië gevestigde vennootschappen in onderling overleg te handelen. Onder voorbehoud van verificatie door de verwijzende rechter is in het hoofdgeding dus sprake van een dergelijke grensoverschrijdende situatie.
- 29 Derhalve wenst de verwijzende rechter met zijn vraag in wezen te vernemen of artikel 63 VWEU aldus moet worden uitgelegd dat het zich verzet tegen een nationale maatregel die voorziet in een grens van 5 % voor de deelneming in het kapitaal van financiële beleggingsmaatschappijen.
- 30 Voor de beantwoording van deze vraag moet in de eerste plaats worden vastgesteld of een deelneming in het kapitaal van een financiële beleggingsmaatschappij zoals aan de orde in het hoofdgeding kapitaalverkeer in de zin van artikel 63, lid 1, VWEU is.
- 31 Volgens vaste rechtspraak van het Hof verbiedt deze bepaling op algemene wijze beperkingen van het kapitaalverkeer tussen de lidstaten (arrest van 6 maart 2018, SEGRO en Horváth, C-52/16 et C-113/16, EU:C:2018:157, punt 61 en aldaar aangehaalde rechtspraak).
- 32 Aangezien het Verdrag geen definitie van het begrip „kapitaalverkeer” in de zin van artikel 63, lid 1, VWEU bevat, heeft het Hof de nomenclatuur van het kapitaalverkeer in bijlage I bij richtlijn 88/361/EEG van de Raad van 24 juni 1988 voor de uitvoering van [het bij het Verdrag van Amsterdam ingetrokken] artikel 67 van het [EG-]Verdrag (PB 1988, L 178, blz. 5) als indicatie genomen. Zo heeft het Hof geoordeeld dat van kapitaalverkeer in de zin van artikel 63, lid 1, VWEU met name sprake is bij de zogenoemde „directe” investeringen, te weten investeringen in de vorm van een deelneming in een onderneming door aandeelhouderschap die de mogelijkheid biedt om daadwerkelijk deel te hebben in het bestuur van of de zeggenschap over een vennootschap (arrest van 22 oktober 2013, Essent e.a., C-105/12–C-107/12, EU:C:2013:677, punt 40 en aldaar aangehaalde rechtspraak).
- 33 Aangezien directe investeringen gericht zijn op de vestiging of de handhaving van duurzame en rechtstreekse betrekkingen tussen de kapitaalverschaffer en de onderneming waarvoor de desbetreffende middelen bestemd zijn, moeten de aandeelhouders de mogelijkheid hebben daadwerkelijk deel te hebben in het bestuur van of de zeggenschap over deze onderneming (zie in die zin arrest van 10 november 2011, Commissie/Portugal, C-212/09, EU:C:2011:717, punt 43).
- 34 Derhalve valt de verwerving van een deelneming in het kapitaal van een financiële beleggingsmaatschappij zoals aan de orde in het hoofdgeding, met name voor zover die gepaard gaat met stemrechten die overeenkomen met het percentage van die verwerving, onder het begrip „kapitaalverkeer” in de zin van artikel 63, lid 1, VWEU.
- 35 Wat in de tweede plaats de vraag betreft of een nationale maatregel die voorziet in een bovengrens van 5 % voor de deelneming in een dergelijke financiële beleggingsmaatschappij een beperking van het vrije kapitaalverkeer vormt, moet worden opgemerkt dat het Hof heeft verduidelijkt dat een nationale maatregel ook als „beperking” in de zin van artikel 63, lid 1, VWEU kan worden aangemerkt wanneer deze maatregel niet discrimineert of formeel onderscheid maakt tussen personen op grond van hun

nationaliteit, hun woonplaats of de herkomst van hun kapitaal. Voor een dergelijke kwalificatie volstaat het namelijk dat de betrokken nationale maatregel het verwerven van aandelen van de betrokken ondernemingen kan blokkeren of beperken of investeerders uit andere lidstaten ervan kan weerhouden in die ondernemingen te investeren (arrest van 23 oktober 2007, Commissie/Duitsland, C-112/05, EU:C:2007:623, punt 19 en aldaar aangehaalde rechtspraak). Dat is met name het geval bij een nationale regeling die voorziet in de schorsing van de stemrechten die verbonden zijn aan deelnemingen in het kapitaal van bepaalde ondernemingen (zie in die zin arrest van 2 juni 2005, Commissie/Italië, C-174/04, EU:C:2005:350, punt 30).

- 36 Hieruit volgt eveneens dat een nationale maatregel die voorziet in een bovengrens van 5 % voor de deelneming in het kapitaal van een financiële beleggingsmaatschappij investeringen in de vorm van een deelneming in een onderneming door aandeelhouderschap ontmoedigt. Deze aandelen kunnen immers de mogelijkheid bieden om daadwerkelijk deel te hebben in het bestuur van of de zeggenschap over deze onderneming, wanneer met name het aandeelhouderschap gepaard gaat met stemrechten die evenredig zijn aan de hoeveelheid aandelen in bezit. Een dergelijke maatregel vormt derhalve een beperking van het vrije kapitaalverkeer in de zin van artikel 63, lid 1, VWEU.
- 37 In de derde plaats kan het vrije kapitaalverkeer volgens vaste rechtspraak van het Hof worden beperkt door nationale regelingen die hun rechtvaardiging vinden in een van de in artikel 65 VWEU genoemde redenen of in dwingende redenen van algemeen belang, voor zover er geen harmonisatiemaatregelen op het niveau van de Unie bestaan die de ter bescherming van de betrokken legitieme belangen noodzakelijke maatregelen voorschrijven (arrest van 23 oktober 2007, Commissie/Duitsland, C-112/05, EU:C:2007:623, punt 72 en aldaar aangehaalde rechtspraak).
- 38 Bij gebreke van een dergelijke harmonisatie staat het in beginsel aan de lidstaten om te bepalen in welke mate zij dergelijke legitieme belangen willen beschermen en hoe dit moet worden bereikt. Zij moeten hierbij echter binnen de in het Verdrag aangegeven grenzen blijven, ingevolge hetwelk de genomen maatregelen geschikt moeten zijn om de verwezenlijking van het nagestreefde doel te waarborgen en niet verder mogen gaan dan nodig is voor het bereiken van dat doel (arrest van 23 oktober 2007, Commissie/Duitsland, C-112/05, EU:C:2007:623, punt 73 en aldaar aangehaalde rechtspraak).
- 39 Een nationale maatregel die een bovengrens van 5 % vaststelt voor de deelneming in het kapitaal van een financiële beleggingsmaatschappij zoals aan de orde in het hoofdgeding kan niet op grond van een van de in artikel 65 VWEU genoemde redenen worden gerechtvaardigd.
- 40 Een dergelijke regeling valt namelijk niet binnen het in artikel 65, lid 1, onder a), VWEU genoemde gebied van de belastingen en is er evenmin op gericht overtredingen van de nationale wetgeving tegen te gaan, zodat zij niet kan worden gerechtvaardigd op grond van artikel 65, lid 1, onder b), VWEU. Voorts kunnen redenen van openbare orde of openbare veiligheid als bedoeld in laatstgenoemde bepaling volgens vaste rechtspraak slechts worden aangevoerd in geval van een werkelijke en voldoende ernstige bedreiging van een fundamenteel maatschappelijk belang en mogen zij bovendien niet voor zuiver economische doeleinden worden aangevoerd (zie in die zin arrest van 7 juni 2012, VBV – Vorsorgekasse, C-39/11, EU:C:2012:327, punt 29 en aldaar aangehaalde rechtspraak).
- 41 Derhalve dient te worden vastgesteld of een nationale maatregel die voorziet in een bovengrens van 5 % voor de deelneming in het kapitaal van een financiële beleggingsmaatschappij kan worden gerechtvaardigd door een dwingende reden van algemeen belang.
- 42 In casu geeft de Roemeense regering aan dat de in 1996 in de vorm van aandelenvennootschappen opgerichte financiële beleggingsmaatschappijen enkel gericht zijn op het verrichten van collectieve beleggingen door volgens het beginsel van risicospreiding en prudentieel beheer financiële middelen te beleggen in liquide financiële instrumenten. Deze financiële beleggingsmaatschappijen zijn dus instellingen voor collectieve belegging die geacht worden de financiële beleggingen van de bevolking te

waarborgen. In dit verband dient de hoge spreidingsgraad van hun aandeelhoudersstructuur de bescherming van het algemeen belang van alle aandeelhouders te verzekeren zonder dat een persoon of een in onderling overleg handelende groep personen zeggenschap kan verkrijgen over de strategische beslissingen van een van die maatschappijen.

- 43 Dienaangaande zij opgemerkt dat de wens om de spreiding van de aandeelhouderskring van bepaalde financiële beleggingsmaatschappijen te verzekeren een reden van economische aard is die overigens uitsluitend de aandeelhouders van die maatschappijen betreft. Volgens vaste rechtspraak van het Hof vormen redenen van economische aard geen dwingende reden van algemeen belang die een beperking van het vrije kapitaalverkeer kan rechtvaardigen (zie in die zin arrest van 8 juli 2010, Commissie/Portugal, C-171/08, EU:C:2010:412, punt 71 en aldaar aangehaalde rechtspraak).
- 44 Onder voorbehoud van verificatie door de verwijzende rechter volgt hieruit dat een nationale maatregel die voorziet in een bovengrens van 5% voor de deelneming in het kapitaal van een financiële beleggingsmaatschappij zoals aan de orde in het hoofdgeding, een beperking van het vrije kapitaalverkeer vormt die noch door een van de in artikel 65 VWEU genoemde redenen noch door een dwingende reden van algemeen belang wordt gerechtvaardigd.
- 45 Gelet op een en ander moet op de gestelde vraag worden geantwoord dat artikel 63 VWEU aldus moet worden uitgelegd dat het zich verzet tegen een nationale maatregel die voorziet in een bovengrens van 5% voor de deelneming in het kapitaal van een financiële beleggingsmaatschappij indien deze maatregel niet wordt gerechtvaardigd door een dwingende reden van algemeen belang, hetgeen aan de verwijzende rechter staat om na te gaan.

Beperking in de tijd van de werking van het arrest

- 46 De Roemeense regering heeft erom verzocht – mocht het Hof oordelen dat een nationale maatregel zoals aan de orde in het hoofdgeding een niet-gerechtvaardigde beperking van het vrije kapitaalverkeer vormt – dat de werking van het onderhavige arrest wordt beperkt in de tijd.
- 47 In dit verband is het vaste rechtspraak dat de uitlegging die het Hof krachtens zijn bevoegdheid op grond van artikel 267 VWEU aan een Unierechtelijk voorschrift geeft, de betekenis en de strekking van dat voorschrift verklaart en preciseert zoals het sedert het tijdstip van de inwerkingtreding ervan moet of had moeten worden verstaan en toegepast. Hieruit volgt dat het aldus uitgelegde voorschrift door de rechter kan en moet worden toegepast op rechtsbetrekkingen die zijn ontstaan en tot stand gekomen vóór de uitspraak van het arrest waarbij op het verzoek om uitlegging is beslist, indien voor het overige is voldaan aan de voorwaarden waaronder een geschil over de toepassing van dat voorschrift voor de bevoegde rechter kan worden gebracht (arrest van 3 oktober 2019, Schuch-Ghannadan, C-274/18, EU:C:2019:828, punt 60 en aldaar aangehaalde rechtspraak).
- 48 Slechts in zeer uitzonderlijke gevallen kan het Hof uit hoofde van een aan de rechtsorde van de Unie inherent algemeen beginsel van rechtszekerheid besluiten om beperkingen te stellen aan de mogelijkheid voor iedere belanghebbende om met een beroep op een door het Hof uitgelegde bepaling te goeder trouw tot stand gekomen rechtsbetrekkingen opnieuw ter discussie te stellen. Tot een dergelijke beperking kan slechts worden besloten indien is voldaan aan twee essentiële criteria, te weten de goede trouw van de belanghebbende kringen en het gevaar voor ernstige verstoringen (arrest van 3 oktober 2019, Schuch-Ghannadan, C-274/18, EU:C:2019:828, punt 61 en aldaar aangehaalde rechtspraak).
- 49 Meer bepaald heeft het Hof slechts in zeer specifieke omstandigheden van deze mogelijkheid gebruikgemaakt, namelijk wanneer er – met name wegens het grote aantal rechtsbetrekkingen dat te goeder trouw tot stand was gekomen op basis van de geldig geachte wettelijke regeling – gevaar bestond voor ernstige economische gevolgen en tevens bleek dat zowel particulieren als de nationale

autoriteiten tot met het Unierecht strijdig gedrag waren gebracht op grond van een objectieve, grote onzekerheid over de strekking van bepalingen of beginselen van het Unierecht, aan welke onzekerheid het gedrag zelf van andere lidstaten of van de Europese Commissie eventueel had bijgedragen (arrest van 3 oktober 2019, Schuch-Ghannadan (C-274/18, EU:C:2019:828, punt 62 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

- 50 Het staat evenwel aan de lidstaat die om een beperking in de tijd van de werking van het arrest verzoekt, gegevens te verstrekken waaruit blijkt dat sprake is van een gevaar voor ernstige verstoringen (zie naar analogie arrest van 14 april 2015, Manea, C-76/14, EU:C:2015:216, punt 55).
- 51 In casu stelt de Roemeense regering enkel dat een dergelijk gevaar bestaat omdat afbreuk wordt gedaan aan de nationale rechtsorde die voortvloeit uit de toepassing van artikel 286¹, leden 2 en 4, van de wet op de kapitaalmarkten. Hiermee toont deze regering niet aan dat het onderhavige arrest ernstige verstoringen kan veroorzaken, maar merkt zij louter op dat deze nationale bepalingen beperkingen van het vrije kapitaalverkeer kunnen vormen, hetgeen de nationale rechter ertoe zou kunnen brengen deze bepalingen buiten toepassing te laten.
- 52 In deze omstandigheden moet worden vastgesteld dat in de onderhavige zaak niets is aangevoerd wat een afwijking van het beginsel dat een uitleggingsarrest gevolgen sorteert vanaf de datum van inwerkingtreding van het uitgelegde voorschrift, kan rechtvaardigen.
- 53 Derhalve hoeft de werking van het onderhavige arrest niet in de tijd te worden beperkt.

Kosten

- 54 Ten aanzien van partijen in het hoofdgeding is de procedure als een aldaar gerezen incident te beschouwen, zodat de verwijzende rechter over de kosten heeft te beslissen. De door anderen wegens indiening van hun opmerkingen bij het Hof gemaakte kosten komen niet voor vergoeding in aanmerking.

Het Hof (Negende kamer) verklaart voor recht:

Artikel 63 VWEU moet aldus worden uitgelegd dat het zich verzet tegen een nationale maatregel die voorziet in een bovengrens van 5 % voor de deelneming in het kapitaal van een financiële beleggingsmaatschappij indien deze maatregel niet wordt gerechtvaardigd door een dwingende reden van algemeen belang, hetgeen aan de verwijzende rechter staat om na te gaan.

ondertekeningen