Zbiór Orzeczeń

WYROK TRYBUNAŁU (czwarta izba)

z dnia 9 września 2021 r.*

Odesłanie prejudycjalne – Papiery wartościowe dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym znajdującym się lub funkcjonującym w jednym z państw członkowskich – Obowiązek przejrzystości – Zawiadomienie o „znaczących pakietach akcji" nabytych w kapitale spółek przez „osoby działające w porozumieniu" – Dyrektywa 2004/109 WE – Artykuł 3 ust. 1a akapit czwarty – Pojęcie „bardziej rygorystycznych wymogów" – Dyrektywa 2004/25/WE – „Nadzór" sprawowany przez organ wyznaczony na podstawie art. 4 tej dyrektywy

W sprawie C-605/18

mającej za przedmiot wniosek o wydanie, na podstawie art. 267 TFUE, orzeczenia w trybie prejudycjalnym, złożony przez Bundesverwaltungsgericht (federalny sąd administracyjny, Austria) postanowieniem z dnia 25 września 2018 r., które wpłynęło do Trybunału w dniu 25 września 2018 r., w postępowaniu:

Adler Real Estate AG,

Petrus Advisers LLP,

GM

przeciwko

Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA),

TRYBUNAŁ (czwarta izba),

w składzie: M. Vilaras, prezes izby, N. Piçarra (sprawozdawca), D. Šváby, S. Rodin i K. Jürimäe, sędziowie,

rzecznik generalny: M. Bobek,

sekretarz: M. Krausenböck, administratorka,

uwzględniając pisemny etap postępowania,

rozważywszy uwagi, które przedstawili:

– w imieniu Adler Real Estate AG – S. Hödl, Rechtsanwalt,

* Język postępowania: niemiecki.

– w imieniu GM – M. Gall i W. Eigner, Rechtsanwälte,

– w imieniu Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) – P. Wanek i D. Wagner, w charakterze pełnomocników,

– w imieniu Komisji Europejskiej – G. Braun, H. Støvlbæk i H. Krämer, w charakterze pełnomocników,

po zapoznaniu się z opinią rzecznika generalnego na posiedzeniu w dniu 18 marca 2021 r.,

wydaje następujący

Wyrok

1 Wniosek o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym dotyczy wykładni art. 3 ust. 1a akapit czwarty ppkt (iii) dyrektywy 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 15 grudnia 2004 r. w sprawie harmonizacji wymogów dotyczących przejrzystości informacji o emitentach, których papiery wartościowe są dopuszczane do obrotu na rynku regulowanym oraz zmieniającej dyrektywę 2001/34/WE (Dz.U. 2004, L 390, s. 38), zmienionej dyrektywą Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/50/UE z dnia 22 października 2013 r. (Dz.U. 2013, L 294, s. 13) (zwanej dalej „dyrektywą 2004/109") oraz art. 47 Karty praw podstawowych Unii Europejskiej (zwanej dalej „kartą").

2 Wniosek ten został złożony w ramach sporu pomiędzy spółką Adler Real Estate AG (zwaną dalej „Adler"), spółką Petrus Advisers LLP (zwaną dalej „Petrus") i GM a Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) (organem nadzoru rynku finansowego, Austria) w przedmiocie zgodności z prawem sankcji administracyjnych nałożonych na nie przez ten organ w związku z naruszeniem obowiązku zawiadomienia o znaczących pakietach papierów wartościowych emitenta, którego akcje zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym w Austrii.

Ramy prawne

Prawo Unii

Dyrektywa 2004/25

3 Dyrektywa 2004/25/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie ofert przejęcia (Dz.U. 2004, L 142, s. 12) przewiduje, jak wynika z jej art. 1 ust. 1, środki koordynacji wszystkich instrumentów państw członkowskich odnoszących się do ofert przejęcia dotyczących papierów wartościowych spółek podlegających prawu państwa członkowskiego, w sytuacji gdy wszystkie lub niektóre z tych papierów wartościowych są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym w jednym lub większej liczbie państw członkowskich.

4 Artykuł 2 ust. 1 lit. d) tej dyrektywy ma następujące brzmienie:

„Do celów niniejszej dyrektywy:

[…]

d) »osoby działające w porozumieniu« oznaczają osoby fizyczne lub prawne współpracujące z oferentem lub spółką będącą przedmiotem oferty na zasadzie porozumienia, wyraźnego lub cichego, ustnego lub pisemnego, którego celem jest przejęcie kontroli nad spółką będącą przedmiotem oferty lub zakłócenie pomyślnego wyniku oferty”.

5 Artykuł 4 wspomnianej dyrektywy, zatytułowany „Organ nadzoru i prawo właściwe”, stanowi w ust. 1:

„Państwa członkowskie wyznaczają organ lub organy właściwe do nadzoru nad ofertami przejęcia celem stosowania przepisów, jakie ustanawiają lub wprowadzają na mocy niniejszej dyrektywy. Organy te są organami publicznymi, stowarzyszeniami lub podmiotami prawa prywatnego uznanymi przez prawo krajowe lub organy publiczne wyraźnie upoważnione do tego celu przez prawo krajowe. Państwa członkowskie powiadamiają Komisję [Europejską] o tych ustanowieniach, określając wszelkie podziały funkcji między tymi organami, które mogą być dokonane. Zapewniają one, aby organy te wykonywały swoje funkcje bezstronnie i w sposób niezależny od jakiejkolwiek strony oferty”.

6 Artykuł 5 tej dyrektywy zatytułowany „Ochrona akcjonariuszy mniejszościowych, obowiązkowa oferta i uczciwa cena” przewiduje w ust. 1, co następuje:

„W sytuacji gdy osoba fizyczna lub prawna, w wyniku nabycia przez nią lub przez osoby działające z nią w porozumieniu, posiada papiery wartościowe spółki w rozumieniu art. 1 ust. 1, które dodane do posiadanych przez nią papierów wartościowych i do papierów wartościowych posiadanych przez osoby działające z nią w porozumieniu, dają jej bezpośrednio lub pośrednio określony udział w ogólnej liczbie głosów w tej spółce, dający jej kontrolę nad tą spółką, państwa członkowskie zapewniają, że od takiej osoby wymaga się złożenia oferty jako środka ochrony mniejszościowych akcjonariuszy tej spółki. Taka oferta jest kierowana w najwcześniejszym możliwym terminie do wszystkich posiadaczy tych papierów wartościowych i obejmuje wszystkie posiadane przez nich papiery wartościowe po godziwej cenie, jak to określono w ust. 4”.

7 Artykuł 10 dyrektywy 2004/25, zatytułowany „Informacja o spółkach, o których mowa w art. 1 ust. 1”, stanowi w ust. 1 lit. c):

„Państwa członkowskie zapewniają, że spółki, o których mowa w art. 1 ust. 1, publikują następujące szczegółowe informacje:

[…]

c) znaczne pakiety akcji, posiadane bezpośrednio lub pośrednio (łącznie z pakietami akcji posiadanymi pośrednio poprzez piramidy kapitałowe i w wyniku krzyżowej struktury akcjonariatu) w rozumieniu art. 85 [dyrektywy 2001/34/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 28 maja 2001 r. w sprawie dopuszczenia papierów wartościowych do publicznego obrotu giełdowego oraz informacji dotyczących tych papierów wartościowych, które podlegają publikacji (Dz.U. 2001, L 184, s. 1)]”.

Dyrektywa 2004/109

8 Motywy 2 i 28 dyrektywy 2004/109 mają następujące brzmienie:

„(2) […] emitenci papierów wartościowych powinni zapewnić odpowiedni poziom przejrzystości danych w relacjach z inwestorami poprzez regularny przepływ informacji. Z tego samego powodu akcjonariusze albo osoby fizyczne lub prawne posiadające prawa głosu lub instrumenty finansowe, z których wynika prawo do nabycia istniejących akcji wraz z prawami głosu, powinni także informować emitentów o nabyciu lub innych zmianach w większościowych pakietach akcji w spółkach, tak aby mogli oni na bieżąco udostępniać te informacje do publicznej wiadomości.

[…]

(28) W każdym państwie członkowskim należy wyznaczyć jeden właściwy organ, który przejmie pełną odpowiedzialność za nadzór nad przestrzeganiem przepisów przyjętych zgodnie z niniejszą dyrektywą, oraz za współpracę międzynarodową. […]”.

9 Zgodnie z art. 1 ust. 1 tej dyrektywy ustanawia ona „wymagania związane z ujawnianiem okresowych lub bieżących informacji o emitentach, których papiery wartościowe zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, mającym siedzibę lub prowadzącym działalność w jednym z państw członkowskich”.

10 Artykuł 3 ust. 1a akapit czwarty rzeczonej dyrektywy ma następujące brzmienie:

„Macierzyste państwo członkowskie nie może stosować wobec akcjonariusza albo osoby fizycznej lub prawnej, o których mowa w art. 10 lub 13, wymogów bardziej rygorystycznych niż określone w niniejszej dyrektywie, z wyjątkiem:

(i) ustanawiania niższych lub dodatkowych progów powodujących obowiązek zawiadamiania, w stosunku do progów określonych w art. 9 ust. 1 i nakładania wymogu równoważnych zawiadomień w związku z progami opartymi na udziałach kapitałowych;

(ii) stosowania wymogów bardziej rygorystycznych niż określone w art. 12; lub

(iii) stosowania przepisów ustawowych, wykonawczych lub administracyjnych przyjętych w odniesieniu do ofert przejęcia, transakcji łączenia i innych transakcji mających wpływ na własność spółek lub ich kontrolowanie, nadzorowanych przez organy wyznaczone przez państwa członkowskie na mocy art. 4 dyrektywy [2004/25]”.

11 Artykuł 9 dyrektywy 2004/109, zatytułowany „Zawiadamianie o nabyciu lub zbyciu znaczących pakietów akcji”, przewiduje w ust. 1 akapit pierwszy:

„Macierzyste państwo członkowskie zapewnia, aby w przypadku nabycia lub zbycia przez akcjonariusza akcji emitenta, które są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, oraz do których przypisane są prawa głosu, akcjonariusz taki powiadomił emitenta o posiadanej przez niego, w wyniku takiego nabycia lub zbycia, liczbie praw głosu, jeżeli ich procentowy udział w ogólnej liczbie głosów osiągnie, przekroczy lub spadnie poniżej 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% i 75%”.

12 Artykuł 10 dyrektywy 2004/109, zatytułowany „Nabywanie lub zbywanie znaczącego udziału w ogólnej liczbie głosów”, stanowi:

„Wymagania dotyczące zawiadamiania, określone w art. 9 ust. 1 i 2, mają zastosowanie również wobec osoby fizycznej lub prawnej w zakresie, w jakim osoba taka uprawniona jest do nabywania, zbywania lub wykonywania praw głosu w którymkolwiek z poniższych przypadków lub też ich kombinacji:

a) prawa głosu są w posiadaniu osoby trzeciej, z którą ta osoba fizyczna lub prawna podpisała umowę zobowiązującą do przyjęcia, poprzez wspólne i zgodne wykonanie praw głosu będących w ich posiadaniu, długoterminowej wspólnej polityki dotyczącej zarządzania danym emitentem;

[…]”.

13 Artykuł 24 wspomnianej dyrektywy, zatytułowany „Właściwe organy i ich uprawnienia”, stanowi w ust. 1:

„Każde państwo członkowskie wyznacza organ centralny, o którym mowa w art. 21 ust. 1 dyrektywy 2003/71/WE [Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 listopada 2003 r. w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych i zmieniającej dyrektywę 2001/34/WE (Dz.U. 2003, L 345, s. 64)], jako centralny właściwy organ administracyjny odpowiedzialny za wykonywanie obowiązków, o których mowa w niniejszej dyrektywie, i za zapewnienie stosowania przepisów przyjętych zgodnie z niniejszą dyrektywą. […]”.

Dyrektywa 2013/50

14 Dyrektywa 2013/50 dodała ust. 1a do art. 3 dyrektywy 2004/109. Motyw 12 dyrektywy 2013/50 stanowi:

„Zharmonizowany system zawiadamiania o znaczących pakietach praw głosu, zwłaszcza w odniesieniu do konsolidacji pakietów akcji z pakietami instrumentów finansowych, powinien zwiększyć pewność prawa, przejrzystość oraz zmniejszyć obciążenia administracyjne dla inwestorów transgranicznych. […] W szczególności państwa członkowskie powinny mieć również możliwość dalszego stosowania przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych przyjętych w odniesieniu do ofert przejęcia, transakcji łączenia i innych transakcji mających wpływ na własność lub kontrolowanie spółek nadzorowanych przez organy wyznaczone przez państwa członkowskie na mocy art. 4 dyrektywy [2004/25], które nakładają bardziej rygorystyczne wymogi dotyczące ujawniania informacji niż określone w dyrektywie [2004/109]”.

Prawo austriackie

ÜbG

15 Transpozycja dyrektywy 2004/25 do prawa austriackiego została dokonana w drodze Bundesgesetz betreffend Übernahmeangebote (ustawy federalnej dotyczącej ofert przejęcia, BGBl. I, nr 127/1998, zwanej dalej „ÜbG”).

16 Paragraf 1 pkt 6 tej ustawy definiuje pojęcie „podmiotów prawnych działających w porozumieniu” jako „osoby fizyczne lub prawne, które współpracują na podstawie porozumienia z oferentem w celu uzyskania lub wykonywania kontroli nad spółką będącą przedmiotem oferty, w szczególności poprzez koordynację praw głosu, lub takie osoby, które na podstawie porozumienia współpracują ze spółką będącą przedmiotem oferty, aby uniemożliwić powodzenie oferty przejęcia. Jeżeli podmiot prawny posiada bezpośrednio lub pośrednio kontrolujący udział (§ 22 ust. 2 i 3) w jednym lub kilku innych podmiotach prawnych, domniemywa się, że wszystkie te podmioty prawne działają w porozumieniu […]”.

17 Paragraf 22 ust. 1 tej ustawy stanowi:

„Każdy, kto bezpośrednio lub pośrednio uzyskał udział kontrolujący w spółce będącej przedmiotem oferty, zobowiązany jest niezwłocznie zgłosić ten fakt Übernahmekommission (komisji ds. przejęć, Austria) i w ciągu 20 giełdowych dni roboczych od uzyskania udziału kontrolującego zgłosić ofertę na wszystkie papiery wartościowe spółki będącej przedmiotem oferty zgodnie z przepisami niniejszej ustawy federalnej”.

18 Zgodnie z § 22a pkt 1 tej ustawy „obowiązek złożenia oferty zgodnie z § 22 ust. 1 ma zastosowanie […], gdy powstaje grupa stron działających w porozumieniu, która wspólnie nabywa udział kontrolujący”.

19 Paragraf 23 ÜbG, zatytułowany „Zaliczenie akcji i rozszerzenie obowiązków oferenta” przewiduje w ust. 1, że „osobom działającym w porozumieniu” w rozumieniu § 1 pkt 6 ÜbG należy wzajemnie zaliczyć prawa głosu poprzez zastosowanie §§ 22–22b.

BörseG 1989

20 Paragrafy 91 i nast. Bundesgesetz über die Wertpapier- und allgemeinen Warenbörsen und über die Abänderung des Börsesensale-Gesetzes 1949 und der Börsegesetz-Novelle 1903 (federalnej ustawy o giełdzie papierów wartościowych i ogólnych giełdach surowców, zmieniającej ustawę z 1949 r. o brokerach giełdowych i ustawę o giełdzie z 1903 r.) (Börsegesetz 1989 – BörseG) z dnia 8 listopada 1989 r. (BGBl. nr 555/1989), w wersji opublikowanej w BGBl. nr 558/1990 (DFB) (zwanej dalej „BörseG 1989”), wykonuje obowiązki zawiadamiania o „znaczących pakietach akcji” wynikające z części I w rozdziale III dyrektywy 2004/109, zatytułowanej „Informacje o znaczących pakietach akcji”, a w szczególności art. 9 ust. 1 tej dyrektywy.

21 Paragraf 92 pkt 7 tej ustawy rozszerza obowiązek zawiadamiania przewidziany w jej § 91 także w odniesieniu do „praw głosu, które należy zaliczyć na rzecz danej osoby zgodnie z § 23 ust. 1 lub 2 ÜbG”.

Postępowanie główne i pytania prejudycjalne

22 W dniu 29 czerwca 2018 r. organ nadzoru rynku finansowego, który jest „centralnym właściwym organem administracyjnym” w rozumieniu art. 24 dyrektywy 2004/109, nałożył administracyjne sankcje finansowe na Adler, Petrus i GM w związku z naruszeniem obowiązku zawiadomienia nałożonego w § 92 pkt 7 BörseG 1989 na osoby fizyczne lub prawne, które, indywidualnie lub łącznie, nabywają pakiet akcji osiągający próg 30% w „spółce będącej przedmiotem oferty”.

Zgodnie z tymi decyzjami Adler, Petrus i GM działały „w porozumieniu" wedle § 1 pkt 6 ÜbG przy nabyciu akcji Conwert Immobilien SE, a prawa głosu związane z ich udziałami w tej spółce powinny były zostać im przypisane po raz pierwszy w dniu 29 września 2015 r.

23 W celu ustalenia, czy Adler, Petrus i GM są objęte zakresem pojęcia „osób działających w porozumieniu" w znaczeniu § 1 pkt 6 ÜbG, organ nadzoru rynku finansowego uznał, że jest związany decyzją wydaną w dniu 22 listopada 2016 r. przez komisję ds. przejęć, która jest organem wyznaczonym zgodnie z art. 4 dyrektywy 2004/25 jako organ nadzorujący ofertę. W decyzji tej, która stała się w międzyczasie ostateczna, komisja ds. przejęć stwierdziła, że Adler, Petrus i GM niesłusznie zaniechały złożenia oferty obowiązkowej, podczas gdy osiągnęły próg 30% praw głosu Conwert Immobilien, co skutkowało powstaniem obowiązku złożenia oferty w charakterze „podmiotów prawnych działających w porozumieniu".

24 Zdaniem organu nadzoru rynku finansowego jedynie istnienie strony podmiotowej przestępstwa popełnionego, jak podniesiono, przez Adler, Petrus i GM mogłoby być przedmiotem dochodzenia w ramach postępowania karno-administracyjnego.

25 Sąd odsyłający, do którego wniesiono skargę na decyzje z dnia 29 czerwca 2018 r., wskazał, że BörseG 1989, transponująca dyrektywę 2004/109 do prawa austriackiego, nakłada obowiązki zawiadomienia na osoby posiadające „znaczące pakiety akcji", rzędu 30% i więcej, w „emitencie" i że obowiązki te są bardziej rygorystyczne niż obowiązki przewidziane w tej dyrektywie. Sąd ten uważa zatem, że obowiązek notyfikacji nałożony na „podmioty prawne działające w porozumieniu" na podstawie § 92 pkt 7 BörseG 1989 wchodzi w zakres pojęcia „wymogów bardziej rygorystycznych niż określone w dyrektywie [2004/109]" w rozumieniu art. 3 ust. 1a akapit czwarty tej dyrektywy.

26 Niemniej jednak sąd odsyłający zastanawia się nad zgodnością tych „bardziej rygorystycznych" wymogów dotyczących zawiadamiania z art. 3 ust. 1a akapit czwarty ppkt (iii) dyrektywy 2004/109 w zakresie, w jakim zgodnie z tym przepisem wymogi te powinny być nie tylko przewidziane w przepisach ustawowych, wykonawczych lub administracyjnych przyjętych w szczególności w odniesieniu do ofert przejęcia, lecz również „nadzorowane przez organy wyznaczone przez państwa członkowskie zgodnie z art. 4 dyrektywy [2004/25]". Tymczasem w niniejszej sprawie rozpatrywany w postępowaniu głównym „bardziej rygorystyczny" obowiązek zawiadamiania o „znaczących pakietach akcji" był nadzorowany przez organ krajowy wyznaczony zgodnie z art. 24 dyrektywy 2004/109.

27 Sąd ten zastanawia się ponadto nad zgodnością z art. 47 karty praktyki krajowej, zgodnie z którą decyzja, która stała się ostateczna, taka jak decyzja z dnia 22 listopada 2016 r., jest wiążąca w późniejszym postępowaniu w sprawie nałożenia sankcji administracyjnej, takim jak postępowanie prowadzone w sporze zawisłym przed organem nadzoru rynku finansowego.

28 W tych okolicznościach Bundesverwaltungsgericht (federalny sąd administracyjny, Austria) postanowił zawiesić postępowanie i zwrócić się do Trybunału z następującymi pytaniami prejudycjalnymi:

„1) Czy art. 3 ust. 1a akapit czwarty ppkt (iii) [dyrektywy 2004/109] należy interpretować w ten sposób, że przesłanką dopuszczalności »wymogów bardziej rygorystycznych« dla »akcjonariuszy lub osób fizycznych lub prawnych« jest, by »przepisy ustawowe, wykonawcze lub administracyjne«, w których są przewidziane bardziej rygorystyczne wymogi dla informowania o udziałach, »były nadzorowane« przez organ, który państwo członkowskie

wyznaczyło zgodnie z art. 4 [dyrektywy 2004/25] i by ów nadzór obejmował przestrzeganie wymogów bardziej rygorystycznych dla informowania o udziałach w rozumieniu dyrektywy [2004/109]?

2) Czy art. 47 [karty] stoi na przeszkodzie praktyce krajowej, zgodnie z którą ostatecznej decyzji organu nadzoru przewidzianego w art. 4 [dyrektywy 2004/25], stwierdzającej naruszenie przez osobę przepisów krajowych wydanych w celu dokonania transpozycji [dyrektywy 2004/25], przysługuje moc wiążąca także w ramach prowadzonego wobec tej samej osoby postępowania karnego z powodu naruszenia nawiązujących do nich przepisów krajowych transponujących dyrektywę [2004/109], tak że osoba ta nie może kwestionować pod względem faktycznym i prawnym stwierdzonego już prawomocnie naruszenia prawa?".

W przedmiocie pytań prejudycjalnych

W przedmiocie pytania pierwszego

29 Poprzez pytanie pierwsze sąd odsyłający dąży w istocie do ustalenia, czy art. 3 ust. 1a akapit czwarty ppkt (iii) dyrektywy 2004/109 należy interpretować w ten sposób, że stoi on na przeszkodzie przepisom państwa członkowskiego, które nakładają na akcjonariuszy, względnie na osoby fizyczne lub prawne, o których mowa w art. 10 lub 13 tej dyrektywy, bardziej rygorystyczne wymogi w rozumieniu owego akapitu czwartego w zakresie zawiadamiania o znaczących pakietach akcji, niż przewidziane w tej dyrektywie, a które wynikają z przepisów ustawowych, wykonawczych lub administracyjnych przyjętych w szczególności w odniesieniu do ofert przejęcia, nie przyznając przy tym uprawnień do zapewnienia poszanowania tych wymogów organowi tego państwa członkowskiego, wyznaczonemu zgodnie z art. 4 dyrektywy 2004/25.

30 Jak wynika z samego brzmienia art. 3 ust. 1a akapit czwarty dyrektywy 2004/109, macierzyste państwo członkowskie nie może stosować wobec akcjonariusza albo osoby fizycznej lub prawnej, o których mowa w art. 10 lub 13 tej dyrektywy, wymogów bardziej rygorystycznych niż określone w owej dyrektywie, przy czym zakaz ten podlega jednak trzem wyjątkom, wymienionym w ppkt (i)–(iii) tego akapitu czwartego.

31 Włączenie przez dyrektywę 2013/50 ust. 1a do art. 3 dyrektywy 2004/109 miało na celu, jak zauważył rzecznik generalny w pkt 29–31 opinii, zaradzenie nierównemu poziomowi harmonizacji obowiązków zawiadamiania mających zastosowanie do osób fizycznych i prawnych, które nabywają lub zarządzają w inny sposób udziałami w kapitale emitentów działających na rynku regulowanym państwa członkowskiego, ze względu na pozostawioną macierzystemu państwu członkowskiemu w dyrektywie 2004/109 – przed zmianami wprowadzonymi na mocy dyrektywy 2013/50 – możliwość objęcia akcjonariuszy lub posiadaczy innych instrumentów finansowych bardziej rygorystycznymi wymogami w zakresie zawiadamiania, niż wymogi przewidziane w tej dyrektywie. Dyrektywa 2013/50, która, jak wynika z jej motywu 12, miała na celu ustanowienie zharmonizowanego systemu zawiadamiania o znaczących pakietach praw głosu, zniosła zatem tę możliwość po stronie państw członkowskich, z zastrzeżeniem wyjątków przewidzianych w art. 3 ust. 1a akapit czwarty ppkt (i)–(iii) dyrektywy 2004/109.

32 Wyjątek zawarty w art. 3 ust. 1a akapit czwarty ppkt (iii) umożliwia macierzystemu państwu członkowskiemu zastosowanie względem akcjonariuszy, względnie osób fizycznych lub prawnych, o których mowa w art. 10 lub 13 dyrektywy 2004/109 „przepisów ustawowych, wykonawczych lub administracyjnych przyjętych w odniesieniu do ofert przejęcia, transakcji

łączenia i innych transakcji mających wpływ na własność spółek lub ich kontrolowanie, nadzorowanych przez organy wyznaczone przez państwa członkowskie na mocy art. 4 [dyrektywy 2004/25]".

33 Pierwsza przesłanka przewidziana w owym ppkt (iii), od której uzależnione jest stosowanie bardziej rygorystycznych wymogów niż te określone w dyrektywie 2004/109, polega na tym, że takie wymogi, w tym dotyczące zawiadamiania o znaczących pakietach akcji, zostały przewidziane w przepisach ustawowych, wykonawczych lub administracyjnych dotyczących transakcji wymienionych w poprzednim punkcie niniejszego wyroku.

34 W tym względzie należy wskazać, że przepisy dyrektywy 2004/25 regulują obliczanie progu znaczących pakietów akcji w spółce posiadanej przez osobę fizyczną lub prawną, powyżej którego osoba ta jest zobowiązana do ogłoszenia publicznej oferty przejęcia w celu ochrony akcjonariuszy mniejszościowych tej spółki. Przepisy te przewidują, w odniesieniu do nabycia pośrednich pakietów akcji, wymogi bardziej rygorystyczne niż wymogi regulujące obliczanie progów znaczących pakietów akcji, które prowadzą do powstania obowiązku zawiadomienia o nabyciu lub zbyciu znaczących pakietów akcji na mocy dyrektywy 2004/109. Zgodnie bowiem z art. 5 ust. 1 dyrektywy 2004/25 do celów tego obliczenia uwzględnia się pakiety akcji posiadane przez „osoby działające w porozumieniu" w rozumieniu art. 2 ust. 1 lit. d) tej dyrektywy. Pojęcie to obejmuje „osoby fizyczne lub prawne współpracujące z oferentem lub spółką będącą przedmiotem oferty na zasadzie porozumienia, wyraźnego lub cichego, ustnego lub pisemnego, którego celem jest przejęcie kontroli nad spółką będącą przedmiotem oferty lub zakłócenie pomyślnego wyniku oferty".

35 Natomiast dyrektywa 2004/109 nie posługuje się pojęciem „osób działających w porozumieniu" i w art. 10 lit. a) bierze pod uwagę dla celów obliczania progów udziałów rodzących obowiązek zawiadamiania o znaczących pakietach akcji umowy zawarte między zainteresowanymi osobami, które zobowiązują te osoby do „przyjęcia, poprzez wspólne i zgodne wykonanie praw głosu będących w ich posiadaniu, długoterminowej wspólnej polityki". Jak wskazał rzecznik generalny w pkt 57 swej opinii, przepis ten wymaga wysokiego stopnia zaangażowania przez pewien okres, które to zaangażowanie nie może być chwilowe lub okresowe, i które musi być jednolite i skierowane do zarządu danej spółki.

36 Zatem przepisy państwa członkowskiego przyjęte w ramach dyrektywy 2004/25, które opierają się na pojęciu „osób działających w porozumieniu", o którym mowa w art. 2 ust. 1 lit. d) tej dyrektywy, dla celów obliczenia progu znaczącego pakietu akcji, który uruchamia, oprócz obowiązku złożenia publicznej oferty przejęcia, związane z tym obowiązki w zakresie publikacji, zawierają „wymóg bardziej rygorystyczny" w rozumieniu art. 3 ust. 1a akapit czwarty dyrektywy 2004/109 niż wymogi przewidziane w tej dyrektywie i stanowią „przepisy przyjęte w odniesieniu do ofert przejęcia" w rozumieniu tego ostatniego z wskazanych przepisów. W konsekwencji owe przepisy krajowe spełniają pierwszą przesłankę przewidzianą w art. 3 ust. 1a akapit czwarty ppkt (iii) dyrektywy 2004/109 dla celów stosowania wobec akcjonariuszy, względnie osób fizycznych lub prawnych, o których mowa w art. 10 lub 13 tej dyrektywy.

37 Drugi wyjątek zawarty w art. 3 ust. 1a akapit czwarty ppkt (iii) dyrektywy 2004/109, od którego uzależnione jest stosowanie względem akcjonariuszy, względnie osób fizycznych lub prawnych, o których mowa w art. 10 lub 13 tej dyrektywy bardziej rygorystycznych wymogów niż wymogi wskazane w dyrektywie w zakresie zawiadamiania o ich znaczących pakietach akcji w danej

spółce wskazanej w art. 1 ust. 1 tej dyrektywy polega na nadzorowaniu tych bardziej rygorystycznych wymogów przez organy wyznaczone przez państwa członkowskie na podstawie art. 4 dyrektywy 2004/25.

38 Jak wynika ze wskazanego art. 4, owe organy są „właściwe do nadzoru nad ofertami przejęcia celem stosowania przepisów, [ustanowionych lub wprowadzonych] na mocy [dyrektywy 2004/25]". W związku z tym wymogi, których przestrzeganie zapewniają, muszą być przewidziane w przepisach ustawowych, wykonawczych lub administracyjnych, które dotyczą w szczególności ofert przejęcia i mogą należeć wyłącznie do zakresu stosowania dyrektywy 2004/25, a nie do zakresu stosowania dyrektywy 2004/109.

39 W tych okolicznościach art. 3 ust. 1a akapit czwarty ppkt (iii) dyrektywy 2004/109 nie może być interpretowany w ten sposób, że – jak utrzymuje organ nadzoru rynku finansowego w swoich uwagach na piśmie – organ wyznaczony na podstawie art. 24 ust. 1 dyrektywy 2004/109, odpowiedzialny za nadzór nad stosowaniem przepisów prawa krajowego dokonujących transpozycji tej dyrektywy, jest materialnie właściwy do nadzoru nad przestrzeganiem bardziej rygorystycznych wymogów, o których mowa, jakkolwiek wymogi te wchodzą w zakres stosowania dyrektywy 2004/25.

40 Jak zauważył rzecznik generalny w pkt 37 opinii, harmonizacja dokonana przez dyrektywę 2004/109 może zostać dokonana wyłącznie w zakresie stosowania tej dyrektywy. Właściwy organ na podstawie art. 24 ust. 1 tej dyrektywy, odpowiedzialny za czuwanie nad stosowaniem przepisów przyjętych zgodnie z tą dyrektywą, nie może zatem posiadać kompetencji wykraczającej poza kompetencje, które wywodzi z tego przepisu i które dotyczyłyby dziedziny nieobjętej tą harmonizacją, a mianowicie dziedziny ofert przejęcia, łączenia i innych operacji mających wpływ na własność i kontrolę przedsiębiorstw.

41 Ponadto dokonana przez organ nadzoru rynku finansowego wykładnia art. 3 ust. 1a akapit czwarty ppkt (iii) dyrektywy 2004/109, o której mowa w pkt 39 niniejszego wyroku, opiera się na szerokiej wykładni wyjątku przewidzianego w art. 3 ust. 1a akapit czwarty dyrektywy 2004/109, podczas gdy ze względu na cel tego art. 3 ust. 1a – który polega na ustanowieniu zharmonizowanego systemu zawiadamiania o znaczących pakietach praw głosu – wyjątki od zakazu stanowienia przez macierzyste państwo członkowskie bardziej rygorystycznych wymogów dotyczących zawiadamiania względem akcjonariuszy lub posiadaczy innych instrumentów finansowych powinny podlegać wykładni ścisłej.

42 Ponadto, jak zauważył w istocie rzecznik generalny w pkt 42–46 opinii, w celu określenia zakresu kompetencji, jaką dysponują na mocy art. 3 ust. 1a akapit czwarty ppkt (iii) dyrektywy 2004/109 organy wyznaczone przez państwa członkowskie zgodnie z art. 4 dyrektywy 2004/25, powstaje pytanie, czy termin „nadzór" oznacza również „zapewnienie przestrzegania" „bardziej rygorystycznych" wymogów dotyczących zawiadamiania. Wykładnia owego art. 3 ust. 1a akapit czwarty ppkt (iii), zgodnie z którą jest możliwe, że organy te, które są właściwe w zakresie nadzorowania wymienionych w nim transakcji, nie posiadają w tym celu uprawnienia do zapewnienia przestrzegania „bardziej rygorystycznych wymogów" w zakresie zawiadamiania o znaczących pakietach akcji przewidzianych w przepisach ustawowych, wykonawczych lub administracyjnych dotyczących tych transakcji, nie byłaby zgodna ze zwykłym znaczeniem w języku potocznym pojęcia „nadzoru", które odsyła do „kontroli", a tym samym do działania polegającego na „zapewnieniu przestrzegania" pewnych norm lub wymogów.

43 W niniejszej sprawie wątpliwości sądu odsyłającego dotyczą zasadniczo kwestii, czy bardziej rygorystyczny wymóg w zakresie zawiadamiania o znaczących udziałach niż wymogi określone w dyrektywie 2004/109, przewidziany w art. 92 pkt 7 BörseG 1989 dla „podmiotów prawnych działających w porozumieniu", spełnia warunek wskazany w pkt 37 niniejszego wyroku dotyczący „nadzoru", a zatem kontroli tego wymogu przez wyznaczony organ zgodnie z art. 4 dyrektywy 2004/25.

44 Z uwag stron w postępowaniu głównym oraz z odpowiedzi udzielonych na pisemne pytanie Trybunału wynika, że na mocy ÜbG – transponującego dyrektywę 2004/25 do prawa austriackiego – komisja ds. przejęć jest jedynym organem wyznaczonym jako właściwy organ zgodnie z art. 4 tej dyrektywy. Tymczasem w sprawie w postępowaniu głównym „nadzór" nad przestrzeganiem „bardziej rygorystycznego wymogu" zawiadamiania o znaczących pakietach akcji, formalnie przewidzianego w § 92 pkt 7 BörseG 1989 – który zawiera jednak odesłanie do § 23 ust. 1 lub 2 ÜbG – został przeprowadzony przez organ nadzoru rynku finansowego. Wydaje się zatem, z zastrzeżeniem ustaleń, których powinien dokonać sąd odsyłający, że „zapewnienie przestrzegania" wyżej wspomnianych „bardziej rygorystycznych wymogów" zostało powierzone organowi, który nie został wyznaczony zgodnie z art. 4 dyrektywy 2004/25.

45 Z powyższych rozważań wynika, że art. 3 ust. 1a akapit czwarty ppkt (iii) dyrektywy 2004/109 należy interpretować w ten sposób, że stoi on na przeszkodzie przepisom państwa członkowskiego, które nakładają na akcjonariuszy, względnie na osoby fizyczne lub prawne, o których mowa w art. 10 lub 13 tej dyrektywy, bardziej rygorystyczne wymogi w rozumieniu owego akapitu czwartego w zakresie zawiadamiania o znaczących pakietach akcji niż przewidziane w tej dyrektywie, a które wynikają z przepisów ustawowych, wykonawczych lub administracyjnych przyjętych w szczególności w odniesieniu do ofert przejęcia, nie przyznając przy tym uprawnień do zapewnienia poszanowania tych wymogów organowi tego państwa członkowskiego, wyznaczonemu zgodnie z art. 4 dyrektywy 2004/25.

W przedmiocie pytania drugiego

46 Poprzez pytanie drugie sąd odsyłający dąży w istocie do ustalenia, czy art. 47 karty należy interpretować w ten sposób, że stoi on na przeszkodzie praktyce państwa członkowskiego, zgodnie z którą centralny organ administracyjny w rozumieniu art. 24 ust. 1 dyrektywy 2004/109, przed którym toczy się postępowanie w sprawie nałożenia sankcji administracyjnej, jest związany ostatecznymi decyzjami administracyjnymi stwierdzającymi naruszenie krajowych przepisów transponujących dyrektywę 2004/25, wydanych przez organ tego państwa członkowskiego wyznaczony zgodnie z art. 4 tej dyrektywy, pozbawiając w związku z tym osobę, przeciwko której toczy się owo postępowanie w sprawie nałożenia sankcji administracyjnej prawa do zakwestionowania pod względem faktycznym i prawnym uprzednio stwierdzonego naruszenia.

47 Z analizy pytania pierwszego wynika, że art. 3 ust. 1a akapit czwarty ppkt (iii) dyrektywy 2004/109 należy interpretować w ten sposób, że stoi on na przeszkodzie przepisom państwa członkowskiego, na mocy których zapewnienie poszanowania bardziej rygorystycznych wymogów w rozumieniu owego akapitu czwartego w zakresie zawiadamiania o znaczących pakietach akcji niż przewidziane w tej dyrektywie, a które wynikają z przepisów ustawowych, wykonawczych lub administracyjnych przyjętych w szczególności w odniesieniu do ofert przejęcia, należy do organu, który nie został wyznaczony zgodnie z art. 4 dyrektywy 2004/25.

48 W tych okolicznościach nie jest konieczne dokonywanie wykładni art. 47 karty w celu ustalenia, czy ustanowione w nim prawa podstawowe stoją na przeszkodzie krajowej praktyce, takiej jak praktyka będąca przedmiotem niniejszego pytania.

W przedmiocie kosztów

49 Dla stron w postępowaniu głównym niniejsze postępowanie ma charakter incydentalny, dotyczy bowiem kwestii podniesionej przed sądem odsyłającym, do niego zatem należy rozstrzygnięcie o kosztach. Koszty poniesione w związku z przedstawieniem uwag Trybunałowi, inne niż koszty stron w postępowaniu głównym, nie podlegają zwrotowi.

Z powyższych względów Trybunał (czwarta izba) orzeka, co następuje:

Artykuł 3 ust. 1a akapit czwarty ppkt (iii) dyrektywy 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 15 grudnia 2004 r. w sprawie harmonizacji wymogów dotyczących przejrzystości informacji o emitentach, których papiery wartościowe dopuszczane są do obrotu na rynku regulowanym oraz zmieniającej dyrektywę 2001/34/WE, zmienionej dyrektywą Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/50/UE z dnia 22 października 2013 r., należy interpretować w ten sposób, że stoi on na przeszkodzie przepisom państwa członkowskiego, które nakładają na akcjonariuszy, względnie na osoby fizyczne lub prawne, o których mowa w art. 10 lub 13 dyrektywy 2004/109, bardziej rygorystyczne wymogi w rozumieniu owego akapitu czwartego w zakresie zawiadamiania o znaczących pakietach akcji niż przewidziane w dyrektywie 2004/109, zmienionej dyrektywą 2013/50, a które wynikają z przepisów ustawowych, wykonawczych lub administracyjnych przyjętych w szczególności w odniesieniu do ofert przejęcia, nie przyznając przy tym uprawnień do zapewnienia poszanowania tych wymogów organowi tego państwa członkowskiego, wyznaczonemu zgodnie z art. 4 dyrektywy 2004/25/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie ofert przejęcia.

Podpisy