ARREST VAN HET HOF (Eerste kamer)

6 december 2007 *

In de gevoegde zaken C-463/04 en C-464/04,

betreffende verzoeken om een prejudiciële beslissing krachtens artikel 234 EG, ingediend door het Tribunale amministrativo regionale per la Lombardia (Italië) bij beslissingen van 29 september 2004, ingekomen bij het Hof op 2 november 2004, in de procedures

Federconsumatori,

Adiconsum,

ADOC,

Ercole Pietro Zucca (C-463/04),

en

Associazione Azionariato Diffuso dell'AEM SpA,

Filippo Cuccia,

Giacomo Fragapane,

Pietro Angelo Puggioni,

* Procestaal: Italiaans.

Annamaria Sanchirico,

Sandro Sartorio (C-464/04)

tegen

Comune di Milano,

in tegenwoordigheid van:

AEM SpA (C-463/04 en C-464/04),

Edison SpA (C-463/04),

wijst

HET HOF VAN JUSTITIE (Eerste kamer),

samengesteld als volgt: P. Jann (rapporteur), kamerpresident, K. Lenaerts, J. N. Cunha Rodrigues, M. Ilešič en E. Levits, rechters,

advocaat-generaal: M. Poiares Maduro,
griffier: M. Ferreira, hoofdadministrateur,

gezien de stukken en na de terechtzitting op 29 juni 2006,

gelet op de opmerkingen van:

— Federconsumatori, Adiconsum en ADOC, vertegenwoordigd door V. Angiolini, F. Besostri, R. Maia en P. Saba, avvocati,

— Associazione Azionariato Diffuso dell'AEM SpA, Sanchirico alsook Cuccia, Fragapane, Puggioni en Sartorio, vertegenwoordigd door S. Nespor en A. L. De Cesaris, avvocati,

— Comune di Milano, vertegenwoordigd door M. Surano, A. Santa Maria, C. Croff en B. Libonati, avvocati,

— AEM SpA, vertegenwoordigd door C. Croff, avvocato,

— de Italiaanse regering, vertegenwoordigd door I. M. Braguglia als gemachtigde, bijgestaan door M. Fiorilli, avvocato dello Stato,

— de Poolse regering, vertegenwoordigd door T. Nowakowski als gemachtigde,

— de Commissie van de Europese Gemeenschappen, vertegenwoordigd door E. Traversa en C. Loggi als gemachtigden,

gehoord de conclusie van de advocaat-generaal ter terechtzitting van 7 september 2006,

het navolgende

Arrest

1 De verzoeken om een prejudiciële beslissing betreffen de uitlegging van artikel 56 EG.

2 Deze verzoeken zijn ingediend in het kader van gedingen tussen, enerzijds, verschillende verenigingen ter bescherming van consumenten en kleine aandeelhouders, en particuliere aandeelhouders, te weten, respectievelijk, Federconsumatori, Adiconsum, ADOC en Zucca (zaak C-463/04) alsook Associazione Azionariato Diffuso dell'AEM SpA, Sanchirico, Cuccia, Fragapane, Puggioni en Sartorio (zaak C-464/04), en, anderzijds, de Comune di Milano, betreffende een nationale bepaling op grond waarvan de statuten van een vennootschap op aandelen de staat of een overheidsorgaan, indien zij aandeelhouder zijn van deze vennootschap, het recht kunnen verlenen een of meer bestuurders van deze vennootschap rechtstreeks te benoemen.

Nationale bepalingen

3 Artikel 2449 van het Italiaans burgerlijk wetboek (hierna: „burgerlijk wetboek") bepaalt:

„Vennootschappen waarin de Staat of overheidsorganen aandelen bezitten

Indien de Staat of de overheidsorganen aandelen bezitten in vennootschappen op aandelen, kunnen de statuten hun de bevoegdheid verlenen een of meer bestuurders, accountants of leden van de raad van commissarissen te benoemen.

De overeenkomstig het vorige lid benoemde bestuurders, accountants of leden van de raad van commissarissen kunnen alleen door de organen die hen hebben benoemd, uit hun functie worden ontheven.

Zij hebben dezelfde rechten en plichten als degenen die door de algemene vergadering zijn benoemd, behoudens bijzondere wettelijke bepalingen."

4 Artikel 2, leden 1 en 3, van voorlopig wetsbesluit nr. 332 van 31 mei 1994, na wijziging omgezet in wet nr. 474 van 30 juli 1994, zoals gewijzigd bij wet nr. 350 van 24 december 2003 (GURI nr. 299 van 27 december 2003; hierna: „wet nr. 474/1994"), bepaalt:

„1. Bij decreet van de voorzitter van de ministerraad, vastgesteld op voorstel van de minister van Economie en Financiën in overeenstemming met de minister van Industrie alsook met de voor de respectieve sectoren verantwoordelijke ministers, en na mededeling van dit decreet aan de bevoegde parlementaire commissies, worden de vennootschappen aangewezen die werkzaam zijn op het gebied van defensie, vervoer, telecommunicatie, energiebronnen en andere openbare diensten en die al dan niet rechtstreeks door de Staat worden gecontroleerd, in de statuten waarvan vóór de vaststelling van enige maatregel die tot verlies van controle leidt, bij besluit van een buitengewone vergadering een bepaling moet worden opgenomen die aan de minister van Economie en Financiën één of meer van de volgende bijzondere bevoegdheden verleent die in overeenstemming met de minister van Industrie worden uitgeoefend:

[...]

d) de benoeming van een bestuurder zonder stemrecht.

3. Dit artikel is eveneens van toepassing op vennootschappen die al dan niet rechtstreeks worden gecontroleerd door overheidsorganen, territoriale lichamen en openbare economische instellingen, die werkzaam zijn in de sector vervoer en andere openbare diensten, en worden aangewezen bij maatregel van de publieke aandeelhouder, waaraan de in lid 1 bedoelde bijzondere bevoegdheden zijn verleend."

5 Artikel 4, lid 1, van wet nr. 474/1994, die de verkiezing op basis van lijsten regelt, luidt als volgt:

„Vennootschappen [zoals de in de hoofdgedingen aan de orde zijnde vennootschap] waarvan de statuten voorzien in beperkingen van de deelneming via aandelen, nemen in hun statuten een bijzondere bepaling op, die niet zal kunnen worden gewijzigd zolang een dergelijke beperking geldt, volgens welke de bestuurders worden verkozen op basis van een lijstsysteem. [...]; de lijsten kunnen worden voorgelegd door de aftredende bestuurders of door vennoten die ten minste 1 % van de aandelen met stemrecht in de gewone algemene vergadering vertegenwoordigen [...]; ten minste een vijfde van de bestuurders die niet volgens artikel 2, lid 1, sub d, zijn benoemd, wordt op basis van minderheidslijsten benoemd, en indien hun aantal een breukgetal is, wordt dit afgerond tot het dichtstbijzijnde hogere gehele getal [...]"

De hoofdgedingen en de prejudiciële vragen

6 De vennootschap AEM SpA (Azienda Elettrica Milanese SpA; hierna: „AEM") werd in 1996 door de Comune di Milano opgericht en is actief in de sector openbare gas-

en elektriciteitsvoorziening, waarvan deze gemeente haar het beheer heeft toevertrouwd. Haar aandelen werden in 1998 op de beurs genoteerd. De Comune di Milano heeft bij deze gelegenheid voor het eerst een gedeelte van haar aandelen van de hand gedaan en zo haar deelneming in het maatschappelijk kapitaal van deze vennootschap verminderd tot 51 %.

7 In het kader van de privatisering van AEM heeft de gemeenteraad van de Comune di Milano (hierna: „gemeenteraad") bij besluit nr. 4/04 van 17 februari 2004 beslist om haar deelneming in het kapitaal van AEM terug te brengen tot 33,4 %. De gemeenteraad heeft deze verkoop evenwel afhankelijk gesteld van een voorafgaande wijziging van de statuten van AEM.

8 Bij besluit nr. 5/04 van 8 maart 2004 heeft de gemeenteraad beslist om „AEM [...] overeenkomstig artikel 2, lid 3, van wet nr. 474/1994 aan te wijzen als te privatiseren vennootschap waarvan de statuten overeenkomstig de bepalingen van wet nr. 474/1994 moeten worden gewijzigd". Bij hetzelfde besluit werd bovendien beslist om de statuten van AEM te wijzigen, met name de bepalingen inzake de wijze van benoeming van de bestuurders van deze vennootschap.

9 Op 29 april 2004 heeft de buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders van AEM de nodige maatregelen getroffen om de statuten van deze vennootschap aan te passen in de zin van besluit nr. 5/04 van de gemeenteraad, met name door de Comune di Milano het exclusieve recht toe te kennen om — naar evenredigheid van haar deelneming — bestuurders rechtstreeks te benoemen overeenkomstig artikel 2449 van het burgerlijk wetboek, met een maximum van een vierde van de bestuurders van de genoemde vennootschap. De statuten van AEM kennen de Comune di Milano bovendien, conform artikel 4 van wet nr. 474/1994, het recht toe om deel te nemen aan de verkiezing op basis van lijsten van de niet rechtstreeks door haar benoemde bestuurders.

10 Volgens de vaststellingen van de verwijzende rechter behoudt de Comune di Milano ten gevolge van de gecombineerde werking van haar recht om bestuurders

rechtstreeks te benoemen en haar recht om deel te nemen aan de verkiezing op basis van lijsten van de andere bestuurders van AEM, de absolute meerderheid in de raad van bestuur, hoewel zij na de verkoop van aandelen slechts een relatieve meerderheid in het kapitaal van de vennootschap bezit.

11 De verzoekende partijen in beide hoofdgedingen zijn tegen de besluiten nr. 4/04 en nr. 5/04 opgekomen bij het Tribunale amministrativo regionale per la Lombardia en hebben de nietigverklaring en de opschorting van de tenuitvoerlegging van deze besluiten gevorderd. Zij stellen met name dat het in het voorgaande punt beschreven mechanisme investeerders ontmoedigt om deelnemingen te nemen in AEM, of zelfs om de controle over deze vennootschap te verwerven. Een dergelijke ontmoedigende werking heeft onvermijdelijk negatieve gevolgen voor hun eigen deelnemingen in deze vennootschap, hetgeen deze deelnemingen noodzakelijkerwijs in waarde doet dalen.

12 Het Tribunale amministrativo regionale per la Lombardia heeft bij tussenvonnis van 10 juni 2004 de opschorting van de tenuitvoerlegging van besluit nr. 5/04 gelast op grond dat de bepalingen inzake het mechanisme voor de benoeming van de bestuurders van AEM, in hun huidige vorm, in strijd lijken met de rechtspraak van het Hof van Justitie inzake bijzondere bevoegdheden.

13 Bij beschikking in kort geding van 10 augustus 2004 heeft de Consiglio di Stato het bovengenoemde tussenvonnis herzien en het verzoek om opschorting van de tenuitvoerlegging afgewezen, met name op grond dat de communautaire rechtspraak waarop dit tussenvonnis is gebaseerd, betrekking heeft op zaken betreffende het bevoorrechte „golden share"-aandeel, een begrip dat fundamenteel verschilt van het begrip dat aan de orde is in de bij de genoemde rechter aanhangige geschillen, waarin het gaat om de bijzondere bevoegdheden waarover een van de aandeelhouders op grond van het burgerlijk recht kan beschikken.

14 De verwijzende rechter plaatst evenwel vraagtekens bij de verenigbaarheid van artikel 2449 van het burgerlijk wetboek met artikel 56 EG zoals dit wordt uitgelegd

door het Hof, aangezien door de toepassing van het eerstgenoemde artikel in samenhang met het mechanisme van verkiezing op basis van lijsten van artikel 4 van wet nr. 474/1994, de mogelijkheid om buiten het wettelijke toepassingskader van de bijzondere bevoegdheden daadwerkelijk deel te hebben in het bestuur van of de zeggenschap over een vennootschap op aandelen, sterk wordt beperkt.

15 Daarop heeft het Tribunale amministrativo regionale per la Lombardia de behandeling van de zaak geschorst en het Hof de volgende prejudiciële vragen gesteld, die in de zaken C-463/04 en C-464/04 identiek zijn geformuleerd:

„1) Is artikel 2449 van het Italiaans burgerlijk wetboek, zoals toegepast in de onderhavige zaak, verenigbaar met artikel 56 EG, zoals uitgelegd door het Hof van Justitie in de arresten van 23 mei 2000, Commissie/Italië (C-58/99); 4 juni 2002, Commissie/België en Commissie/Frankrijk (C-503/99 en C-483/99), en 13 mei 2003, Commissie/Verenigd Koninkrijk en Commissie/Spanje (C-98/01 en C-463/00), wanneer het wordt aangevoerd door een overheidsorgaan dat weliswaar de vennootschap op aandelen niet meer controleert, maar nog een aanzienlijk aandelenpakket (in casu 33,4 %) bezit als relatieve meerderheidsaandeelhouder, en daarmee een onevenredige controlebevoegdheid verkrijgt?

2) Is artikel 2449 van het Italiaans burgerlijk wetboek, toegepast in samenhang met artikel 4 van voorlopig wetsbesluit nr. 332 van 31 mei 1994, omgezet in wet nr. 474 van 30 juli 1994, verenigbaar met artikel 56 EG, zoals uitgelegd door het Hof van Justitie in de arresten van 23 mei 2000, Commissie/Italië (C-58/99); 4 juni 2002, Commissie/België en Commissie/Frankrijk (C-503/99 en C-483/99), en 13 mei 2003, Commissie/Verenigd Koninkrijk en Commissie/Spanje (C-98/01 en C-463/00), wanneer het wordt aangevoerd door een overheidsorgaan dat weliswaar de vennootschap op aandelen niet meer

controleert, maar nog een aanzienlijk aandelenpakket (in casu 33,4 %) bezit als relatieve meerderheidsaandeelhouder, en daarmee een onevenredige controlebevoegdheid verkrijgt?

3) Is artikel 2449 van het Italiaans burgerlijk wetboek verenigbaar met artikel 56 EG, zoals uitgelegd door het Hof van Justitie in de arresten van 23 mei 2000, Commissie/Italië (C-58/99); 4 juni 2002, Commissie/België en Commissie/Frankrijk (C-503/99 en C-483/99), en 13 mei 2003, Commissie/Verenigd Koninkrijk en Commissie/Spanje (C-98/01 en C-463/00), voor zover het, zoals het in concreto wordt toegepast, een resultaat oplevert dat in strijd is met een andere bepaling van nationaal recht [met name met artikel 2, lid 1, sub d, van voorlopig wetsbesluit nr. 332 van 31 mei 1994, omgezet in wet nr. 474 van 30 juli 1994], die zelf strookt met artikel 56 EG en in elk geval met betrekking tot de uitoefenings- en toepassingsvoorwaarden de beginselen weergeeft die in voormelde arresten van het Hof van Justitie inzake bijzondere bevoegdheden zijn geformuleerd?"

16 Bij beschikking van de president van het Hof van 18 januari 2005 zijn de zaken C-463/04 en C-464/04 gevoegd voor de schriftelijke en de mondelinge behandeling en voor het arrest.

Beantwoording van de prejudiciële vragen

17 Vooraf moet worden vastgesteld dat de door de verwijzende rechter gestelde vragen berusten op de premisse dat de regel van artikel 2449 van het burgerlijk wetboek, hoewel hij deel uitmaakt van de in dat wetboek opgenomen algemene regeling inzake het vennootschapsrecht, afwijkt van het gemene vennootschapsrecht, aangezien hierin geen identieke regeling is opgenomen die geldt voor iedere aandeelhouder, en in het bijzonder voor particuliere aandeelhouders. Het Hof dient de gevraagde uitlegging te verrichten met inachtneming van deze premisse.

18 Met zijn vragen — die samen moeten worden onderzocht — wenst de verwijzende rechter in wezen te vernemen of artikel 56 EG aldus moet worden uitgelegd dat het in de weg staat aan een nationale bepaling zoals artikel 2449 van het burgerlijk wetboek, op grond waarvan de statuten van een vennootschap op aandelen de staat of een overheidsorgaan, indien zij aandeelhouder zijn van deze vennootschap, het recht kunnen verlenen een of meer bestuurders rechtstreeks te benoemen, wanneer dit recht — op zich of, zoals in de hoofdgedingen, in samenhang met een bepaling zoals artikel 4 van wet nr. 474/1994, dat deze staat of dit orgaan het recht toekent om deel te nemen aan de verkiezing op basis van lijsten van de niet rechtstreeks door hem benoemde bestuurders — ertoe kan leiden dat deze staat of dit orgaan over een controlebevoegdheid beschikt die niet evenredig is met zijn deelneming in het kapitaal van deze vennootschap.

19 Volgens vaste rechtspraak verbiedt artikel 56, lid 1, EG op algemene wijze beperkingen van het kapitaalverkeer tussen de lidstaten (zie met name arresten van 28 september 2006, Commissie/Nederland, C-282/04 en C-283/04, Jurispr. blz. I-9141, punt 18 en aldaar aangehaalde rechtspraak, en 23 oktober 2007, Commissie/Duitsland, C-112/05, Jurispr. blz. I-8995, punt 17).

20 Aangezien het EG-Verdrag geen definitie bevat van het begrip „kapitaalverkeer" in de zin van artikel 56, lid 1, EG, heeft het Hof eerder erkend dat de nomenclatuur in de bijlage bij richtlijn 88/361/EEG van de Raad van 24 juni 1988 voor de uitvoering van artikel 67 van het Verdrag [artikel ingetrokken bij het Verdrag van Amsterdam] (PB L 178, blz. 5) indicatieve waarde heeft. Kapitaalverkeer in de zin van artikel 56, lid 1, EG bestaat derhalve met name in directe investeringen, te weten volgens deze nomenclatuur en de verklarende aantekeningen daarbij alle investeringen welke door natuurlijke of rechtspersonen worden verricht en welke gericht zijn op de vestiging of de handhaving van duurzame en directe betrekkingen tussen de kapitaalverschaffer en de onderneming waarvoor de desbetreffende middelen bestemd zijn, met het oog op de uitoefening van een economische activiteit. Wat de deelnemingen in nieuwe of bestaande ondernemingen betreft, veronderstelt, zoals de verklarende aantekeningen bevestigen, het doel om duurzame economische betrekkingen te vestigen of te handhaven dat de aandelen een aandeelhouder, hetzij ingevolge de bepalingen van de nationale wetgeving op de vennootschappen, hetzij uit anderen hoofde, de mogelijkheid bieden daadwerkelijk deel te hebben in het

bestuur van of de zeggenschap over de betrokken vennootschap (zie reeds aangehaald arrest Commissie/Duitsland, punt 18 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

21 Aangaande deze investeringsvorm heeft het Hof gepreciseerd dat nationale maatregelen die het verwerven van aandelen van de betrokken ondernemingen kunnen blokkeren of beperken, of investeerders uit andere lidstaten ervan kunnen weerhouden in die ondernemingen te investeren, moeten worden aangemerkt als „beperkingen" in de zin van artikel 56, lid 1, EG (zie reeds aangehaald arrest Commissie/Duitsland, punt 19 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

22 Vastgesteld moet worden dat een nationale bepaling zoals artikel 2449 van het burgerlijk wetboek een dergelijke beperking vormt.

23 Dit artikel biedt de publieke aandeelhouders immers de mogelijkheid om in het kader van de werkzaamheden van de raad van bestuur van een vennootschap op aandelen meer gewicht in de schaal te werpen dan zij in normale omstandigheden op grond van hun hoedanigheid van aandeelhouder zouden kunnen doen (zie, mutatis mutandis, reeds aangehaald arrest Commissie/Duitsland, punt 62).

24 Zo wordt deze publieke aandeelhouders een instrument ter beschikking gesteld dat hun de mogelijkheid biedt om een grotere invloed uit te oefenen dan op basis van hun investeringen mogelijk is. Tegelijkertijd kan de invloed van de overige aandeelhouders worden teruggebracht tot een niveau dat onder de door hen gedane investeringen ligt (zie reeds aangehaald arrest Commissie/Duitsland, punt 64).

25 Er zij in het bijzonder op gewezen, zoals de verwijzende rechter benadrukt, dat artikel 2449 van het burgerlijk wetboek niet voorziet in enige beperking van het aantal bestuurders dat de staat of een overheidsorgaan, indien zij aandeelhouder zijn van een vennootschap op aandelen, rechtstreeks kunnen benoemen.

26 Wat het geval van AEM betreft, is het niet van belang dat het op de genoemde bepaling gebaseerde recht van de Comune di Milano om bestuurders rechtstreeks te benoemen, haar slechts proportioneel volgens haar eigen deelneming in het kapitaal van AEM is toegekend, met een maximum van een vierde van de bestuurders van die vennootschap.

27 Zoals de verwijzende rechter terecht opmerkt, komt dit recht om bestuurders rechtstreeks te benoemen bovenop het recht van de Comune di Milano om, krachtens artikel 4 van wet nr. 474/1994, gewoon deel te nemen aan de verkiezing op basis van lijsten van de niet rechtstreeks door haar benoemde bestuurders, zodat zij de absolute meerderheid heeft in de raad van bestuur, zelfs in de hypothese — zoals die welke in de verwijzingsbeslissingen aan de orde is — waarin zij slechts over een relatieve meerderheid van het kapitaal beschikt, te weten 33,4 % hiervan.

28 Niettegenstaande het feit dat het aan de Comune di Milano toegekende recht om bestuurders rechtstreeks te benoemen proportioneel is aan haar deelneming in het kapitaal van AEM en slechts ten belope van een vierde van de bestuurders van deze vennootschap kan worden uitgeoefend, biedt artikel 2449 van het burgerlijk wetboek juncto artikel 4 van wet nr. 474/1994 de Comune di Milano de mogelijkheid om in het kader van de werkzaamheden van de raad van bestuur meer gewicht in de schaal te werpen dan zij op grond van haar hoedanigheid van aandeelhouder zou kunnen doen.

29 Een nationale regeling zoals die welke in de hoofdgedingen aan de orde is, kan directe investeerders uit andere lidstaten ontmoedigen om te investeren in het kapitaal van deze vennootschap, omdat zij de publieke aandeelhouders een instrument aanreikt waarmee dezen voor de overige aandeelhouders de mogelijkheid kunnen beperken om een deelneming in de vennootschap te verwerven teneinde duurzame en directe economische betrekkingen met deze vennootschap te vestigen of te handhaven die de mogelijkheid bieden, daadwerkelijk deel te hebben in het bestuur van of de zeggenschap over de betrokken vennootschap (zie in die zin reeds aangehaald arrest Commissie/Duitsland, punt 66).

30 Het bestaan van een beperking van het vrije verkeer van kapitaal wordt niet op losse schroeven gezet door het betoog van de Comune di Milano en van de Italiaanse regering dat artikel 2449 van het burgerlijk wetboek deel uitmaakt van het gemene vennootschapsrecht, en dat de algemene vergadering van aandeelhouders van AEM de Comune di Milano het recht om bestuurders rechtstreeks te benoemen vrijwillig heeft toegekend op grond van een normale toepassing van dit gemene vennootschapsrecht.

31 Vaststaat immers in de eerste plaats dat op grond van artikel 2449 van het burgerlijk wetboek uitsluitend de staat of een overheidsorgaan, indien zij aandeelhouder zijn van een vennootschap op aandelen, de mogelijkheid hebben om zich via de statuten van deze vennootschap het recht te laten verlenen om een of meer bestuurders van de vennootschap rechtstreeks te benoemen. Aangezien, zoals in punt 17 van het onderhavige arrest is vastgesteld, de verwijzende rechter uitgaat van de premisse dat de door artikel 2449 van het burgerlijk wetboek ingevoerde regeling afwijkt van het gemene vennootschapsrecht, dient de hypothese dat dit vennootschapsrecht alle aandeelhouders — en in het bijzonder de particuliere aandeelhouders — een identiek benoemingsrecht verleent, niet te worden onderzocht.

32 Een maatregel met het specifieke doel om bijzondere bevoegdheden toe te kennen aan de staat of aan een overheidsorgaan, indien zij aandeelhouder zijn van een vennootschap op aandelen, kan niet van de werkingssfeer van artikel 56 EG worden uitgesloten wegens de omstandigheid alleen dat de nationale wetgever deze maatregel in de bepalingen van het burgerlijk wetboek inzake dergelijke vennootschappen heeft opgenomen.

33 In de tweede plaats is het weliswaar juist dat artikel 2449 van het burgerlijk wetboek dit benoemingsrecht niet rechtstreeks aan de staat of aan een overheidsorgaan verleent, maar dat hiervoor volgens dit artikel een beslissing van de algemene vergadering van de aandeelhouders van de betrokken vennootschap is vereist, conform het door de wet op de besluitvorming in vennootschappen voorziene mechanisme, doch dit doet niet af aan het restrictieve karakter van de betrokken regeling.

34 Ongeacht of de publieke aandeelhouder zelf beschikt over de vereiste meerderheid om zijn recht om bestuurders van de betrokken vennootschap rechtstreeks te benoemen te doen opnemen in de statuten ervan, dan wel — zoals het geval lijkt te zijn in de hoofdgedingen — dit recht alleen kan doen opnemen met steun van andere aandeelhouders, vaststaat dat de omstandigheid dat de publieke aandeelhouder zich, anders dan een particuliere aandeelhouder, het recht kan doen verlenen om in het kader van de werkzaamheden van de raad van bestuur meer gewicht in de schaal te werpen dan hij in normale omstandigheden op grond van zijn hoedanigheid van aandeelhouder zou kunnen doen, uitsluitend is gebaseerd op de in de hoofdgedingen aan de orde zijnde regeling, die afwijkt van het gemene vennootschapsrecht.

35 Ofschoon een dergelijk benoemingsrecht, nadat het in de statuten is opgenomen, niet onaantastbaar is — aangezien het in beginsel bij een latere herziening van de statuten kan worden gewijzigd — geniet het toch een tamelijk hoge mate van bescherming. De publieke aandeelhouder kan immers voordeel halen uit de duurzaamheid van de statuten van een vennootschap op aandelen; de wijziging van deze statuten vereist immers in de regel een gekwalificeerde meerderheid van de aandeelhouders. Zelfs wanneer de publieke aandeelhouder later — alleen of met steun van andere aandeelhouders — niet langer over de vereiste meerderheid beschikt om zich het recht te laten verlenen om bestuurders rechtstreeks te benoemen, met name omdat hij ondertussen zijn deelneming in het kapitaal van de betrokken onderneming heeft verlaagd, kan hij niettemin gebruik blijven maken van een dergelijk recht.

36 Een investeerder kan er alleen zeker van zijn dat hij het recht om de bestuurders van een vennootschap op aandelen rechtstreeks te benoemen kan intrekken, wanneer zijn investering zo groot is dat zij hem de voor een wijziging van de statuten van deze vennootschap vereiste meerderheid verschaft, hetgeen een investering kan vergen die aanzienlijk groter is dan die welke — bij ontstentenis van een dergelijk benoemingsrecht in de statuten — volstaat om een deelneming in de vennootschap te verwerven teneinde met deze vennootschap duurzame en directe economische betrekkingen te vestigen of te handhaven die de mogelijkheid bieden daadwerkelijk deel te hebben in het bestuur van of de zeggenschap over die vennootschap.

37 Dienaangaande zij erop gewezen dat volgens de ter terechtzitting door AEM bevestigde vaststellingen van de verwijzende rechter een investeerder het aan de Comune di Milano toegekende recht om bestuurders rechtstreeks te benoemen niet kan intrekken, zolang laatstgenoemde haar deelneming van 33,4 % behoudt.

38 Ook al is dit benoemingsrecht, formeel gezien, verleend bij een besluit van de algemene vergadering van aandeelhouders van AEM, moet dit besluit in omstandigheden als die van de aan de verwijzende rechter voorgelegde gedingen gewoon worden beschouwd als een instrument waarvan de Comune di Milano alleen wegens de in het hoofdgeding aan de orde zijnde regeling gebruik heeft kunnen maken.

39 Het vrije verkeer van kapitaal kan evenwel worden beperkt door nationale maatregelen die hun rechtvaardiging vinden in de in artikel 58 EG genoemde redenen of in dwingende redenen van algemeen belang, voor zover er geen communautaire harmonisatiemaatregelen bestaan die de ter bescherming van deze belangen noodzakelijke maatregelen voorschrijven (zie reeds aangehaald arrest Commissie/Duitsland, punt 72 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

40 Bij gebreke van een dergelijke communautaire 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 en met name het evenredigheidsbeginsel eerbiedigen, 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 (zie reeds aangehaald arrest Commissie/Duitsland, punt 73 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

41 Dienaangaande zij er in het bijzonder op gewezen dat volgens de rechtspraak van het Hof niet mag worden voorbijgegaan aan de bezorgdheden die, naargelang van de omstandigheden, kunnen rechtvaardigen dat de lidstaten een bepaalde invloed

behouden in geprivatiseerde ondernemingen die zich bezighouden met diensten van algemeen of strategisch belang (arrest van 13 mei 2003, Commissie/Spanje, C-463/00, Jurispr. blz. I-4581, punt 66 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

42 Vastgesteld moet evenwel worden dat, zoals de verwijzende rechter heeft opgemerkt, artikel 2449 van het burgerlijk wetboek geen enkele voorwaarde verbindt aan de opneming in de statuten van een vennootschap op aandelen van het recht van de staat of van een overheidsorgaan, indien zij aandeelhouder zijn van deze vennootschap, om een of meer bestuurders rechtstreeks te benoemen, zodat een dergelijke bepaling niet als gerechtvaardigd kan worden beschouwd.

43 Gelet op een en ander moet op de gestelde vragen worden geantwoord dat artikel 56 EG aldus moet worden uitgelegd dat het in de weg staat aan een nationale bepaling zoals artikel 2449 van het burgerlijk wetboek, op grond waarvan de statuten van een vennootschap op aandelen de staat of een overheidsorgaan, indien zij aandeelhouder zijn van deze vennootschap, het recht kunnen verlenen een of meer bestuurders rechtstreeks te benoemen, wanneer dit recht — op zich of, zoals in de hoofdgedingen, in samenhang met een bepaling zoals artikel 4 van wet nr. 474/1994, dat deze staat of dit orgaan het recht toekent om deel te nemen aan de verkiezing op basis van lijsten van de niet rechtstreeks door hem benoemde bestuurders — ertoe kan leiden dat deze staat of dit orgaan over een controlebevoegdheid beschikt die niet evenredig is met zijn deelneming in het kapitaal van deze vennootschap.

Kosten

44 Ten aanzien van de partijen in de hoofdgedingen is de procedure als een aldaar gerezen incident te beschouwen, zodat de nationale rechterlijke instantie 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 van Justitie (Eerste kamer) verklaart voor recht:

Artikel 56 EG moet aldus worden uitgelegd dat het in de weg staat aan een nationale bepaling zoals artikel 2449 van het Italiaans burgerlijk wetboek, op grond waarvan de statuten van een vennootschap op aandelen de staat of een overheidsorgaan, indien zij aandeelhouder zijn van deze vennootschap, het recht kunnen verlenen een of meer bestuurders rechtstreeks te benoemen, wanneer dit recht — op zich of, zoals in de hoofdgedingen, in samenhang met een bepaling zoals artikel 4 van voorlopig wetsbesluit nr. 332 van 31 mei 1994, na wijziging omgezet in wet nr. 474 van 30 juli 1994, zoals gewijzigd bij wet nr. 350 van 24 december 2003, dat deze staat of dit orgaan het recht toekent om deel te nemen aan de verkiezing op basis van lijsten van de niet rechtstreeks door hem benoemde bestuurders — ertoe kan leiden dat deze staat of dit orgaan over een controlebevoegdheid beschikt die niet evenredig is met zijn deelneming in het kapitaal van deze vennootschap.

ondertekeningen