# SENTENZA DELLA CORTE (Prima Sezione)

28 settembre 2006 *

Nelle cause riunite C-282/04 e C-283/04,

aventi ad oggetto due ricorsi per inadempimento, ai sensi dell'art. 226 CE, proposti rispettivamente il 30 giugno 2004 e il 1° luglio 2004,

**Commissione delle Comunità europee,** rappresentata dai sigg. H. Støvlbæk, A. Nijenhuis e S. Noë, in qualità di agenti, con domicilio eletto in Lussemburgo,

ricorrente,

contro

**Regno dei Paesi Bassi,** rappresentato dalle sig.re H.G. Sevenster e J. van Bakel e dal sig. M. de Grave, in qualità di agenti,

convenuto,

* Lingua processuale: l'olandese.

LA CORTE (Prima Sezione),

composta dal sig. P. Jann (relatore), presidente di sezione, dal sig. K. Schiemann, dalla sig.ra N. Colneric, dai sigg. K. Lenaerts e E. Juhász, giudici,

avvocato generale: sig. M. Poiares Maduro
cancelliere: sig. R. Grass

vista la fase scritta del procedimento,

sentite le conclusioni dell'avvocato generale, presentate all'udienza del 6 aprile 2006,

ha pronunciato la seguente

**Sentenza**

1 Con i propri ricorsi, la Commissione delle Comunità europee chiede alla Corte di dichiarare che, conservando negli statuti della Koninklijke KPN NV e della TPG NV talune disposizioni che prevedono che il capitale di tali società comprenda una golden share detenuta dallo Stato olandese, la quale conferisce a quest'ultimo diritti speciali di approvazione di talune decisioni degli organi di amministrazione di tali società, il Regno dei Paesi Bassi è venuto meno agli obblighi ad esso incombenti ai sensi degli artt. 56 CE e 43 CE.

## Contesto normativo

2 Ai sensi dell'art. 2:8 del codice civile olandese (Burgerlijk Wetboek; in prosieguo: il «Burgerlijk Wetboek»), l'esercizio dei diritti conferiti al possessore di una golden share è disciplinato dai principi di ragionevolezza e di equità. Tale disposizione così prevede:

«1. Una persona giuridica e tutti coloro che partecipano alla sua organizzazione, ai sensi della legge o dello statuto, devono comportarsi, nei rapporti reciproci, rispettando i principi di ragionevolezza e di equità.

2. Una norma applicabile ai loro rapporti ai sensi della legge, degli usi, dello statuto, dei regolamenti o di un decreto non è applicabile qualora, tenuto conto delle circostanze, essa produca risultati inaccettabili alla luce dei criteri della ragionevolezza e dell'equità».

3 L'art. 2:92 del Burgerlijk Wetboek così dispone:

«1. Salvo contraria disposizione dello statuto, tutte le azioni conferiscono i medesimi diritti e i medesimi obblighi, in proporzione al loro valore nominale.

(...)

3. Lo statuto può prevedere che talune azioni conferiscano i diritti speciali in esso descritti relativi al controllo della società».

## Fatti e fase precontenziosa

4 Nel 1989 l'azienda di Stato olandese responsabile per la posta, i telegrafi e la telefonia è stata trasformata in una società per azioni, denominata Koninklijke PTT Nederland NV (in prosieguo: la «PTT»).

5 In occasione della privatizzazione parziale della PTT, con la vendita, nel 1994, di una prima tranche di azioni pari al 30 % del capitale, e quindi, nel 1995, di una seconda tranche di azioni pari al 20 % dello stesso, lo statuto di tale società è stato modificato per introdurre un'azione che conferisce poteri speciali, c.d. «golden share», a favore dello Stato olandese.

6 Nel 1998 la PTT è stata divisa in due società autonome, la Koninklijke KPN NV (in prosieguo: la «KPN») per i servizi di telecomunicazione, e la TNT Post Groep NV, divenuta in seguito TPG NV (in prosieguo: la «TPG»), per i servizi postali.

7 In occasione di tale divisione, la golden share detenuta dallo Stato olandese nella PTT è stata modificata in modo da concedere a tale Stato una golden share in ciascuna delle due nuove società (in prosieguo: le «golden shares in esame»).

8 In linea di principio, lo Stato olandese potrebbe cedere le golden shares in suo possesso alla società interessata o ad un altro acquirente. In tale ultimo caso il trasferimento dovrebbe essere approvato, ai sensi dell'art. 17 degli statuti della KPN e della TPG, dal comitato di gestione e dal consiglio di sorveglianza della società.

9 Le golden shares in questione conferiscono allo Stato olandese speciali diritti di approvazione preventiva delle decisioni degli organi di tali due società relative ai seguenti aspetti:

— l'emissione di azioni della società (art. 12, nn. 1, 2 e 4, degli statuti della KPN e della TPG);

— la limitazione o la soppressione del diritto di opzione dei possessori di azioni ordinarie (art. 13, n. 3, degli statuti della KPN e della TPG);

— l'acquisto o la cessione, da parte della società, di azioni proprie pari a oltre l'1 % del capitale sottoscritto in azioni ordinarie (art. 15, n. 3, degli statuti della KPN e della TPG);

— il riscatto della golden share (art. 16, n. 3, degli statuti della KPN e della TPG);

— l'esercizio del diritto di voto connesso alle azioni possedute nella KPN Telecom BV e nella PTT Post Holdings BV (o in un'altra persona giuridica ai sensi dell'art. 4, n. 1, della legge sulla posta [Postwet]) relativamente a proposte di scioglimento, fusione o scissione, di acquisto di azioni proprie e di modifica dello statuto relativamente ai poteri dell'assemblea generale di tali società negli ambiti sopra indicati (art. 25, n. 3, lett. a), degli statuti della KPN e della TPG);

— gli investimenti comportanti una riduzione del patrimonio della società, in base al suo bilancio consolidato, al di sotto del 30 % del capitale della KPN (art. 25, n. 3, lett. b), dello statuto della KPN) o del 15 % del capitale della TPG (art. 25, n. 3, lett. b), dello statuto della TPG);

— la distribuzione di dividendi mediante azioni della società e/o utilizzando le riserve (art. 36 degli statuti della KPN e della TPG);

— la fusione e la scissione (art. 47, n. 2, lett. a), degli statuti della KPN e della TPG);

— lo scioglimento della società (art. 47, n. 2, lett. b), degli statuti della KPN e della TPG);

— le modifiche dello statuto sociale (art. 47, n. 2, lett. c), degli statuti della KPN e della TPG) concernenti in particolare:

  — l'oggetto sociale, relativamente all'esercizio di concessioni o di autorizzazioni;

  — il capitale sociale e i tipi di azioni della società, qualora si tratti di creare un nuovo tipo di azioni, cedole o altri diritti sociali sui risultati e/o sul patrimonio della società, oppure di eliminare la golden share o le azioni privilegiate di tipo B;

— la cessione della golden share, e

— la modifica dei diritti connessi alla golden share ai sensi degli artt. 12, 13, 15, n. 3, 25, n. 3, 36 e 47, n. 2, degli statuti della KPN e della TPG, nonché,

— in generale, ogni modifica che leda, minacci o sia contrastante con i diritti connessi alla golden share.

10 Mediante gli «Afspraken op Hoofdlijnen KPN en TPG» (accordo con la KPN e la TPG), lo Stato olandese si è impegnato, da un lato, a utilizzare la golden share detenuta nella KPN soltanto qualora ciò sia reso necessario dai suoi interessi di azionista rilevante e, dall'altro, a utilizzare quella detenuta nella TPG soltanto nella medesima ipotesi o qualora ciò sia necessario per tutelare l'interesse generale legato alla garanzia del servizio postale universale. Tale Stato si è altresì impegnato a non utilizzare i diritti derivanti dalle golden shares per proteggere le società in questione da un cambiamento di controllo indesiderato.

11 Tra il 1998 e il termine fissato nel parere motivato, vale a dire il 6 aprile 2003, la partecipazione ordinaria dello Stato olandese è stata progressivamente ridotta a circa il 20 % nella KPN e a circa il 35 % nella TPG.

12 Dopo aver posto il Regno dei Paesi Bassi in condizione di presentare le sue osservazioni, la Commissione ha inviato a tale Stato membro, il 6 febbraio 2003, due pareri motivati nei quali ha osservato che le golden shares detenute dallo Stato olandese nelle società KPN e TPG le apparivano incompatibili con gli artt. 56, n. 1, CE e 43 CE. La Commissione ha concesso a tale Stato membro un termine di due

mesi per adottare i provvedimenti necessari per conformarsi ai pareri motivati. Non soddisfatta delle risposte fornite dal governo olandese nelle sue lettere del 28 aprile 2003, la Commissione ha proposto i presenti ricorsi.

13 Con ordinanza 23 novembre 2005 del presidente della Prima Sezione le cause C-282/04 e C-283/04 sono state riunite ai fini della fase orale e della sentenza.

## Sui ricorsi

14 A sostegno di ciascuno dei due ricorsi, la Commissione fa valere due motivi, che lamentano, in sostanza, una violazione degli artt. 56, n. 1, CE e 43 CE, poiché il Regno dei Paesi Bassi possiede, nelle società KPN e TPG, le due golden shares in esame, le quali gli conferiscono taluni diritti speciali di approvazione preventiva di alcune decisioni gestionali degli organi delle due società.

### *Sui motivi che lamentano una violazione dell'art. 56, n. 1, CE*

#### Argomenti delle parti

15 La Commissione sostiene che le golden shares in esame ostacolano la libera circolazione dei capitali ai sensi dell'art. 56, n. 1, CE e che i diritti speciali connessi a tali azioni, anche nella parte in cui mirano alla tutela dell'interesse generale, sono in ogni caso sproporzionati.

16 Il governo olandese ribatte che tali azioni non ostacolano la libera circolazione dei capitali. Esse non potrebbero essere considerate "provvedimenti statali" rientranti nell'ambito di applicazione dell'art. 56, n. 1, CE. Esse, inoltre, non avrebbero un effetto sull'acquisto di azioni delle società in questione, ma soltanto su talune decisioni gestionali delle stesse. Esse non sarebbero in grado di dissuadere gli investitori dall'acquistare quote di tali società, e non avrebbero in effetti scoraggiato in alcun modo gli investimenti. D'altra parte, se anche fosse determinata l'esistenza di un legame tra le golden shares in esame e la decisione di investimento, un tale legame sarebbe così aleatorio ed indiretto da non poter essere considerato un ostacolo alla libera circolazione dei capitali.

17 In via subordinata tale governo sostiene che la golden share detenuta nella TPG è, in ogni caso, giustificata da una ragione imperativa di interesse generale, cioè la garanzia del servizio postale universale.

Giudizio della Corte

— Sull'esistenza di ostacoli

18 Occorre ricordare che, secondo una costante giurisprudenza, l'art. 56, n. 1, CE vieta in maniera generale le restrizioni ai movimenti di capitali tra gli Stati membri (v. in particolare, in tal senso, sentenze 4 giugno 2002, causa C-483/99, Commissione/Francia, Racc. pag. I-4781, punti 35 e 40, e 13 maggio 2003, causa C-98/01, Commissione/Regno Unito, Racc. pag. I-4641, punti 38 e 43).

19 In mancanza, nel Trattato CE, di una definizione del concetto di «movimenti di capitali» ai sensi dell'art. 56, n. 1, CE, la Corte ha già riconosciuto un valore indicativo alla nomenclatura allegata alla direttiva del Consiglio 24 giugno 1988, 88/361/CEE, per l'attuazione dell'articolo 67 del Trattato (articolo abrogato dal Trattato di Amsterdam) (GU L 178, pag. 5). Costituiscono dunque movimenti di capitali ai sensi dell'art. 56, n. 1, CE, in particolare, gli investimenti diretti sotto forma di partecipazione ad un'impresa attraverso un possesso di azioni che consenta di partecipare effettivamente alla sua gestione e al suo controllo (investimenti c.d. «diretti»), nonché l'acquisto dei titoli sul mercato dei capitali effettuato soltanto per realizzare un investimento finanziario, senza intenzione di influenzare la gestione dell'impresa (investimenti c.d. «di portafoglio») (v., in tal senso, sentenza 16 marzo 1999, causa C-222/97, Trummer e Mayer, Racc. pag. I-1661, punto 21, e citate sentenze Commissione/Francia, punti 36 e 37, e Commissione/Regno Unito, punti 39 e 40).

20 Per quanto riguarda tali due forme di investimento, la Corte ha precisato che devono ritenersi «restrizioni», ai sensi dell'art. 56, n. 1, CE, i provvedimenti nazionali che possono impedire o limitare l'acquisto di azioni nelle imprese interessate o che possono dissuadere gli investitori di altri Stati membri dall'investire nel capitale delle stesse (v., in tal senso, in particolare, sentenze Commissione/Francia, cit., punto 41; 2 giugno 2005, causa C-174/04, Commissione/Italia, Racc. pag. I-4933, punti 30 e 31, e 19 gennaio 2006, causa C-265/04, Bouanich, Racc. pag. I-923, punti 34 e 35).

21 In questo caso, si deve osservare che le golden shares in questione rappresentano restrizioni alla libera circolazione dei capitali prevista dall'art. 56, n. 1, CE.

22 Si deve infatti innanzitutto constatare che l'introduzione delle golden shares in questione negli statuti della KPN e della TPG deriva da decisioni assunte dallo Stato olandese al momento della privatizzazione di queste due società, al fine di assicurarsi

il mantenimento di un certo numero di speciali diritti statutari. In tale situazione, contrariamente a quanto sostiene il governo olandese, dette azioni devono essere considerate misure statali rientranti nel campo di applicazione dell'art. 56, n. 1, CE.

23 Occorre inoltre osservare che le golden shares in questione possono dissuadere gli investitori di altri Stati membri dall'effettuare investimenti nella KPN e nella TPG.

24 Grazie a tali golden shares, infatti, una serie di decisioni gestionali molto importanti degli organi della KPN e della TPG, relative sia alle attività di queste due società che alla loro stessa struttura (in particolare nei casi di fusione, scissione o scioglimento), richiedono una approvazione preventiva da parte dello Stato olandese. In tal modo, come ha giustamente rilevato la Commissione, tali golden shares, da un lato, conferiscono allo Stato olandese un'influenza sulla gestione della KPN e della TPG che non è giustificata dall'importanza del suo investimento e che è notevolmente più importante di quella che la sua partecipazione ordinaria in tali società gli consentirebbe normalmente di ottenere. Dall'altro, tali azioni limitano l'influenza degli altri azionisti in rapporto all'importanza della loro partecipazione nella KPN e nella TPG.

25 Inoltre, tali golden shares non possono essere riscattate senza il consenso dello Stato olandese.

26 Subordinando decisioni di tale importanza all'approvazione preliminare dello Stato olandese, e limitando in tal modo la possibilità per gli altri azionisti di partecipare effettivamente alla gestione della società interessata, l'esistenza di tali azioni può avere un'influenza negativa sugli investimenti diretti.

27 Le golden shares in questione possono inoltre avere un effetto dissuasivo per gli investimenti di portafoglio nella KPN e nella TPG. Un eventuale rifiuto dello Stato olandese di approvare una decisione importante indicata dagli organi della società interessata come rispondente all'interesse della stessa può infatti avere un'influenza sul valore (in borsa) delle azioni di tale società, e quindi sull'appetibilità di un investimento in tali azioni.

28 In tal modo, il rischio che lo Stato olandese utilizzi i suoi diritti speciali al fine di perseguire interessi non coincidenti con quelli economici della società interessata potrebbe scoraggiare investimenti diretti o di portafoglio nella società stessa.

29 Si deve infine osservare che, contrariamente a quanto sostiene il governo olandese, tali effetti restrittivi non sono né eccessivamente aleatori né eccessivamente indiretti per poter costituire un ostacolo alla libera circolazione dei capitali.

30 Non si può infatti escludere che, in particolari circostanze, lo Stato olandese utilizzi i suoi diritti speciali per difendere interessi generali che potrebbero contrastare con gli interessi economici della società interessata. Le golden shares in esame comportano altresì il rischio reale che talune decisioni, ritenute dagli organi di tali società utili per gli interessi economici delle stesse, siano bloccate dallo Stato.

31 Alla luce di quanto osservato, le golden shares in questione costituiscono restrizioni ai sensi dell'art. 56, n. 1, CE.

— Su un'eventuale giustificazione degli ostacoli

32 La libera circolazione dei capitali può tuttavia essere limitata da provvedimenti nazionali che si giustifichino per le ragioni di cui all'art. 58 CE, o per ragioni imperative di interesse generale (v., in tal senso, sentenza 7 settembre 2004, causa C-319/02, Manninen, Racc. pag. I-7477, punto 29), purché non esistano misure comunitarie di armonizzazione che indichino i provvedimenti necessari a garantire la tutela di tali interessi (v., in tal senso, nell'ambito della libera prestazione dei servizi, sentenza 15 giugno 2006, causa C-255/04, Commissione/Francia, Racc. pag. I-5251, punto 43 e giurisprudenza ivi citata).

33 In mancanza di tale armonizzazione comunitaria, spetta in linea di principio agli Stati membri decidere il livello al quale intendono garantire la tutela di tali legittimi interessi, nonché il modo in cui questo livello deve essere raggiunto. Essi non possono tuttavia farlo se non nei limiti indicati dal Trattato e, in particolare, nel rispetto del principio di proporzionalità, che richiede che le misure adottate siano idonee a garantire il conseguimento dello scopo perseguito e non vadano oltre quanto necessario per il suo raggiungimento (v., in tal senso, sentenza 4 giugno 2002, causa C-503/99, Commissione/Belgio, Racc. pag. I-4809, punto 45).

34 È dunque qui necessario, per valutare il fondamento delle censure proposte dalla Commissione, verificare se le golden shares in questione, che comportano diritti speciali di approvazione preventiva di talune decisioni gestionali degli organi competenti della KPN e della TPG, possano essere giustificate sulla base di una delle ragioni indicate al punto 32 della presente sentenza, e se tali misure siano proporzionate agli obiettivi perseguiti.

35 Per quanto riguarda la golden share detenuta nella KPN, il governo olandese non fa valere alcun obiettivo di interesse generale che possa servire da giustificazione.

36 Alla luce di quanto sopra, deve essere accolto il primo motivo fatto valere nella causa C-282/04, in cui si lamenta una violazione dell'art. 56, n. 1, CE.

37 Per quanto riguarda la golden share nella TPG, il governo olandese sostiene che essa è necessaria per garantire il servizio postale universale, e più in particolare per tutelare la solvibilità e la continuità della TPG, che è la sola impresa attualmente in grado, nei Paesi Bassi, di garantire tale servizio universale al livello richiesto dalla legge.

38 Occorre constatare, in proposito, che la garanzia di un servizio di interesse generale, come il servizio postale universale, può rappresentare una ragione imperativa di interesse generale in grado di giustificare una limitazione alla libera circolazione dei capitali (v., per analogia, sentenza 20 giugno 2002, cause riunite C-388/00 e C-429/00, Radiosistemi, Racc. pag. I-5845, punto 44).

39 La golden share in esame, tuttavia, va al di là di ciò che è necessario per garantire la solvibilità e la continuità del fornitore del servizio postale universale.

40 Come infatti ha giustamente osservato l'avvocato generale ai paragrafi 38 e 39 delle sue conclusioni, si deve osservare, da un lato, che i diritti speciali posseduti dallo Stato olandese nella TPG non si limitano alle attività svolte da quest'ultima come prestatrice di un servizio postale universale. Dall'altro, l'utilizzo di tali diritti speciali non si basa su alcun criterio specifico e non richiede motivazione, cosicché è impossibile un effettivo controllo giurisdizionale.

41 Alla luce di tutto quanto precede, deve essere accolto il primo motivo fatto valere nella causa C-283/04, in cui si lamenta una violazione dell'art. 56, n. 1, CE.

*Sui motivi che lamentano una violazione dell'art. 43 CE*

42 La Commissione chiede altresì che sia constatata la violazione degli obblighi che incombono al Regno dei Paesi Bassi ai sensi dell'art. 43 CE, relativo alla libertà di stabilimento, poiché le golden shares in esame non limitano soltanto gli investimenti diretti e quelli di portafoglio nella KPN o nella TPG, ma possono altresì ostacolare l'assunzione di partecipazioni di controllo in tali due società, quindi investimenti che conferiscono un'influenza sicura sulla gestione e sul controllo delle stesse (v. sul punto, in tal senso, sentenza 5 novembre 2002, causa C-208/00, Überseering, Racc. pag. I-9919, punto 77 e giurisprudenza ivi citata).

43 Come ha osservato l'avvocato generale al paragrafo 41 delle sue conclusioni, laddove le golden shares in esame comportano restrizioni alla libertà di stabilimento, tali restrizioni sono la conseguenza diretta degli ostacoli alla libera circolazione dei capitali esaminati in precedenza, da cui risultano inscindibili. Pertanto, essendo stata riscontrata una violazione dell'art. 56, n. 1, CE, non è necessario esaminare in separata sede le misure controverse alla luce delle norme del Trattato relative alla libertà di stabilimento (v., in particolare, sentenza 13 maggio 2003, causa C-463/00, Commissione/Spagna, Racc. pag. I-4581, punto 86).

44 Alla luce di quanto sopra, si deve dichiarare che, conservando negli statuti della KPN e della TPG talune disposizioni che prevedono che il capitale di tali società comprenda una golden share nominativa detenuta dallo Stato olandese, la quale conferisce a quest'ultimo diritti speciali di approvazione di talune decisioni gestionali degli organi di tali società, non limitati ai casi in cui l'intervento di tale Stato è necessario per ragioni imperative di interesse generale riconosciute dalla Corte e, nel caso della TPG, in particolare per garantire il servizio postale universale, il Regno dei Paesi Bassi è venuto meno agli obblighi ad esso incombenti ai sensi dell'art. 56, n. 1, CE.

## Sulle spese

45 Ai sensi dell'art. 69, n. 2, del regolamento di procedura, la parte soccombente è condannata alle spese, se ne è stata fatta domanda. Poiché la Commissione ne ha fatto domanda, il Regno dei Paesi Bassi, rimasto soccombente, va condannato alle spese.

Per questi motivi, la Corte (Prima Sezione) dichiara e statuisce:

1) **Conservando negli statuti della Koninklijke KPN NV e della TPG NV talune disposizioni che prevedono che il capitale di tali società comprenda una golden share detenuta dallo Stato olandese, la quale conferisce a quest'ultimo diritti speciali di approvazione di talune decisioni gestionali degli organi di tali società, non limitati ai casi in cui l'intervento di tale Stato è necessario per ragioni imperative di interesse generale riconosciute dalla Corte e, nel caso della TPG NV, in particolare per garantire il mantenimento del servizio postale universale, il Regno dei Paesi Bassi è venuto meno agli obblighi ad esso incombenti ai sensi dell'art. 56, n. 1, CE.**

2) **Il Regno dei Paesi Bassi è condannato alle spese.**

Firme