# ACÓRDÃO DO TRIBUNAL DE JUSTIÇA (Grande Secção)

23 de Outubro de 2007 *

No processo C-112/05,

que tem por objecto uma acção por incumprimento nos termos do artigo 226.º CE, entrada em 4 de Março de 2005,

**Comissão das Comunidades Europeias,** representada por F. Benyon e G. Braun, na qualidade de agentes, com domicílio escolhido no Luxemburgo,

demandante,

contra

**República Federal da Alemanha,** representada por M. Lumma e A. Dittrich, na qualidade de agentes, assistidos por H. Wissel, Rechtsanwalt,

demandada,

* Língua do processo: alemão.

O TRIBUNAL DE JUSTIÇA (Grande Secção),

composto por: V. Skouris, presidente, P. Jann (relator), C. W. A. Timmermans, A. Rosas, K. Lenaerts e L. Bay Larsen, presidentes de secção, J. N. Cunha Rodrigues, R. Silva de Lapuerta, K. Schiemann, J. Makarczyk, E. Levits, A. Ó Caoimh e P. Lindh, juízes,

advogado-geral: D. Ruiz-Jarabo Colomer,

secretário: B. Fülöp, administrador,

vistos os autos e após a audiência de 12 de Dezembro de 2006,

ouvidas as conclusões do advogado-geral na audiência de 13 de Fevereiro de 2007,

profere o presente

## Acórdão

1 Na petição inicial, a Comissão das Comunidades Europeias pede ao Tribunal de Justiça que declare que os §§ 2, n.º 1, e 4, n.os 1 e 3, da Lei de 21 de Julho de 1960, relativa à privatização das participações sociais da sociedade por quotas Volkswagenwerk (Gesetz über die Überführung der Anteilsrechte an der

Volkswagenwerk Gesellschaft mit beschränkter Haftung in private Hand, BGBl. 1960 I, p. 585, e BGBl. 1960 III, p. 641-1-1), na versão aplicável ao presente processo (a seguir «Lei VW»), violam os artigos 43.° CE e 56.° CE.

## Quadro jurídico

*Lei das sociedades anónimas*

2 O § 134, n.° 1, da Lei das Sociedades Anónimas (Aktiengesetz), de 6 de Setembro de 1965 (BGBl. 1965 I, p. 1089; a seguir «Lei das Sociedades Anónimas»), conforme alterada pela Lei sobre o controlo e transparência nas empresas (Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich), de 27 de Abril de 1998 (BGBl. 1998 I, p. 786), dispõe:

«O direito de voto é exercido em função do valor nominal das acções ou, no caso de lotes de acções ('Stückaktien'), do seu número. Nas sociedades não cotadas em bolsa, os respectivos estatutos podem restringir os direitos de voto de um accionista que possua várias acções, fixando um limite máximo absoluto ou progressivo. [...]»

3 O § 101, n.° 2, da Lei das Sociedades Anónimas prevê:

«O direito de designar os membros do conselho geral e de supervisão tem de estar previsto nos estatutos e só pode ser atribuído a accionistas determinados ou a titulares de acções determinadas. Neste último caso, o direito de representação só pode ser atribuído se as acções forem nominativas e a respectiva transmissão carecer

de aprovação da sociedade. As acções dos accionistas que têm esse direito não constituem uma categoria específica. Os direitos de representação concedidos não podem ultrapassar um terço do número de representantes dos accionistas no conselho geral e de supervisão previsto na lei ou nos estatutos. Ressalva-se o disposto no § 4, n.º 1, da [Lei VW].»

*A Lei VW*

4 O § 1, n.º 1, da Lei VW declara que a sociedade por quotas Volkswagenwerk é transformada numa sociedade anónima (a seguir «Volkswagen»).

5 O § 2 da Lei VW, relativo ao direito de voto e às limitações a esse direito, dispõe no seu n.º 1:

«O direito de voto de um accionista que detenha acções cujo montante nominal seja superior a um quinto do capital social está limitado ao número de votos conferido por um número de acções de montante nominal igual a um quinto do capital social.»

6 O § 3 da mesma lei, que diz respeito à representação para efeitos do exercício do direito de voto, dispõe no n.º 5:

«Ninguém pode exercer, na assembleia geral, um direito de voto que corresponda a acções em montante superior a um quinto do capital social.»

7 O § 4 da referida lei, sob a epígrafe «Organização da sociedade», tem a seguinte redacção:

«1. A República Federal da Alemanha e o *Land* da Baixa Saxónia, desde que sejam accionistas da sociedade, podem designar, cada um, dois membros do conselho geral e de supervisão.

[...]

3. As deliberações da assembleia geral, para cuja aprovação a Lei das Sociedades Anónimas exija uma maioria de pelo menos três quartos do capital social representado na assembleia geral, têm de ser aprovadas por maioria superior a quatro quintos do capital social representado na assembleia geral.»

**Fase pré-contenciosa**

8 Após ter notificado a República Federal da Alemanha para apresentar as suas observações sobre o § 2, n.º 1, e o § 4, n.ºs 1 e 3, da Lei VW, a Comissão emitiu, em 1 de Abril de 2004, um parecer fundamentado em que referia que essas disposições nacionais constituíam restrições à livre circulação de capitais e à liberdade de estabelecimento garantidas, respectivamente, pelos artigos 56.º CE e 43.º CE. Como o referido Estado-Membro não tomou as medidas necessárias para dar cumprimento a esse parecer no prazo fixado, a Comissão propôs a presente acção, com o fundamento de que a manutenção em vigor das referidas disposições viola os artigos 56.º CE e 43.º CE.

## Quanto à acção

9 A Comissão alega, no essencial, que as disposições em causa da Lei VW, na medida em que, em primeiro lugar, limitam, por derrogação das regras gerais, o direito de voto de qualquer accionista a 20% do capital social da Volkswagen, em segundo lugar, exigem uma maioria superior a 80% do capital social representado para a aprovação de deliberações da assembleia geral para as quais, segundo as regras gerais, só é necessária uma maioria de 75% e, em terceiro lugar, permitem, por derrogação das regras gerais, ao Estado federal e ao *Land* da Baixa Saxónia designar, cada um, dois representantes no conselho geral e de supervisão da referida sociedade, são susceptíveis de dissuadir os investimentos directos e, por conseguinte, constituem restrições à livre circulação de capitais na acepção do artigo 56.° CE.

10 A Comissão não apresenta nenhuma argumentação específica no sentido de provar a violação do artigo 43.° CE.

11 A República Federal da Alemanha contesta a procedência do fundamento relativo à violação do artigo 56.° CE, invocado pela Comissão.

12 A República Federal da Alemanha observa que a Comissão nada diz sobre o fundamento relativo à violação do artigo 43.° CE e deduz daí que esse fundamento ficou sem objecto.

## Quanto à violação do artigo 43.° CE

13 Em conformidade com jurisprudência assente, incluem-se no âmbito de aplicação material das disposições do Tratado CE relativas à liberdade de estabelecimento as

disposições nacionais que se aplicam à detenção, por um nacional do Estado-Membro em causa, de uma participação no capital de uma sociedade com sede noutro Estado-Membro que lhe confira uma influência certa nas decisões dessa sociedade e lhe permita determinar as respectivas actividades (v., nomeadamente, acórdãos de 13 de Abril de 2000, Baars, C-251/98, Colect., p. I-2787, n.º 22; de 12 de Setembro de 2006, Cadbury Schweppes e Cadbury Schweppes Overseas, C-196/04, Colect., p. I-7995, n.º 31, e de 13 de Março de 2007, Test Claimants in the Thin Cap Group Litigation, C-524/04, Colect., p. I-2107, n.º 27).

14 No caso em apreço, resulta dos autos, nomeadamente dos argumentos aduzidos pela República Federal da Alemanha em sua defesa, que as disposições da Lei VW em causa na presente acção têm por objecto, pelo menos parcialmente, a eventual tomada do controlo da Volkswagen por um accionista cujo objectivo é exercer uma influência dominante na empresa.

15 Porém, não se pode deixar de observar que, nem na petição nem mesmo na réplica ou na audiência, a Comissão apresentou uma argumentação específica para fundamentar uma eventual restrição da liberdade de estabelecimento.

16 Consequentemente, há que julgar a acção improcedente na parte relativa à violação do artigo 43.º CE.

**Quanto à violação do artigo 56.º CE**

17 Há que recordar que, de acordo com jurisprudência constante, o artigo 56.º, n.º 1, CE proíbe, em termos gerais, restrições aos movimentos de capitais entre os Estados-Membros (v., nomeadamente, acórdão de 28 de Setembro de 2006, Comissão/Países Baixos, C-282/04 e C-283/04, Colect., p. I-9141, n.º 18 e jurisprudência aí referida).

18 Na falta de definição, no Tratado, do conceito de «movimentos de capitais» na acepção do artigo 56.°, n.° 1, CE, o Tribunal de Justiça reconheceu, anteriormente, um valor indicativo à nomenclatura anexa à Directiva 88/361/CEE do Conselho, de 24 de Junho de 1988, para a execução do artigo 67.° do Tratado [artigo revogado pelo Tratado de Amesterdão] (JO L 178, p. 5). Assim, constituem movimentos de capitais, na acepção do artigo 56.°, n.° 1, CE, designadamente, os investimentos directos, ou seja, como resulta dessa nomenclatura e das respectivas notas explicativas, investimentos de qualquer natureza efectuados por pessoas singulares ou colectivas que servem para criar ou manter relações duradouras e directas entre o investidor e a empresa a que se destinam esses fundos com vista ao exercício de uma actividade económica (v., neste sentido, acórdãos de 12 de Dezembro de 2006, Test Claimants in the FII Group Litigation, C-446/04, Colect., p. I-11753, n.os 179 a 181, e de 24 de Maio de 2007, Holböck, C-157/05, Colect., p. I-4051, n.os 33 e 34). Relativamente às participações em empresas novas ou existentes, como confirmam essas notas explicativas, o objectivo de criar ou manter laços económicos duradouros pressupõe que as acções detidas pelo accionista lhe dão, seja nos termos das disposições da legislação nacional relativas às sociedades anónimas seja por outra razão, a possibilidade de participar efectivamente na gestão dessa sociedade ou no seu controlo (v. acórdãos, já referidos, Test Claimants in the FII Group Litigation, n.° 182, e Holböck, n.° 35; v. também acórdãos de 4 de Junho de 2002, Comissão/Portugal, C-367/98, Colect., p. I-4731, n.° 38; Comissão/França, C-483/99, Colect., p. I-4781, n.° 37; Comissão/Bélgica, C-503/99, Colect., p. I-4809, n.° 38; de 13 de Maio de 2003, Comissão/Espanha, C-463/00, Colect., p. I-4581, n.° 53; Comissão/Reino Unido, C-98/01, Colect., p. I-4641, n.° 40; de 2 de Junho de 2005, Comissão/Itália, C-174/04, Colect., p. I-4933, n.° 28, e Comissão/Países Baixos, já referido, n.° 19).

19 Quanto a esta forma de investimento, o Tribunal de Justiça esclareceu que devem ser qualificadas de «restrições», na acepção do artigo 56.°, n.° 1, CE, as medidas nacionais susceptíveis de impedir ou de limitar a aquisição de acções nas empresas em causa ou que são susceptíveis de dissuadir os investidores dos outros Estados-Membros de investir no capital destas (v. acórdãos, já referidos, Comissão/Portugal, n.° 45; Comissão/França, n.° 41; Comissão/Espanha, n.° 61; Comissão/Reino Unido, n.° 47; Comissão/Itália, n.os 30 e 31, e Comissão/Países Baixos, n.° 20).

20 No caso vertente, a República Federal da Alemanha alega, no essencial, que a Lei VW não constitui uma medida nacional na acepção da jurisprudência mencionada nos três números anteriores. Acrescenta que as disposições dessa lei ora impugnadas, apreciadas conjunta ou isoladamente, também não constituem restrições na acepção da referida jurisprudência.

21 É à luz destas considerações que há que apreciar os argumentos aduzidos pela Comissão para sustentar o seu argumento relativo à violação do artigo 56.º CE.

*Quanto à existência de uma medida nacional*

Argumentos das partes

22 A República Federal da Alemanha recorda que a Lei VW assenta num compromisso celebrado em 1959 entre as pessoas e grupos que, nos anos 50, invocaram direitos sobre a sociedade por quotas Volkswagenwerk. Nessa época, tanto os sindicatos e os trabalhadores como o Estado federal e o *Land* da Baixa Saxónia reclamavam direitos sobre essa empresa. No âmbito desse compromisso, os trabalhadores e os sindicatos, como contrapartida da respectiva renúncia a invocar direitos de propriedade sobre aquela, obtiveram garantias de protecção contra um grande accionista que dominasse sozinho a referida sociedade.

23 A República Federal da Alemanha explica que esse compromisso foi concretizado, primeiro, mediante a celebração, em 12 de Novembro de 1959, de um contrato

(«Staatsvertrag») entre o Estado federal e o *Land* da Baixa Saxónia e depois pela aprovação, com fundamento nesse contrato, da Lei de 9 de Maio de 1960, sobre a regulação das relações jurídicas da empresa Volkswagenwerk (Gesetz über die Regelung der Rechtsverhältnisse bei der Volkswagenwerk Gesellschaft mit beschränkter Haftung GmbH, BGBl. 1960 I, p. 301), seguida pela aprovação, em 6 de Julho de 1960, dos estatutos da Volkswagen e, por último, da Lei VW, que reproduziu as regras já constantes desses estatutos.

24 Segundo o referido Estado-Membro, a Lei VW, quando criou a sociedade anónima Volkswagen e procedeu à sua privatização, mais não fez do que exprimir a vontade dos accionistas, assim como a de todas as pessoas e grupos que tinham reclamado direitos de natureza privada sobre essa empresa. À luz da livre circulação de capitais, essa lei deve, assim, ser equiparada a uma convenção entre detentores de participações sociais. Por força do brocardo *pacta sunt servanda*, esse compromisso conserva ainda hoje todo o seu valor.

25 A Comissão entende que estas considerações históricas são irrelevantes. As críticas que faz à República Federal da Alemanha não dizem respeito aos motivos da actividade legislativa desenvolvida por esse Estado-Membro em 1960, mas sim à sua actual inércia no plano legislativo, na medida em que a Lei VW contraria, desde há muito, as exigências da livre circulação de capitais.

Apreciação do Tribunal de Justiça

26 A admitir que, como alega a República Federal da Alemanha, a Lei VW se limita a reproduzir um acordo que deve ser qualificado de contrato de direito privado, não se pode deixar de observar que o facto de esse acordo ter sido objecto de uma lei basta para o considerar uma medida nacional, face à livre circulação de capitais.

27 Com efeito, o exercício da competência legislativa pelas autoridades nacionais devidamente habilitadas para o efeito é a manifestação por excelência do poder estatal.

28 Além do mais, verifica-se que as disposições da lei em causa já não podem ser alteradas pela mera vontade das partes no acordo inicial e que qualquer alteração carece da votação de uma nova lei, de acordo com os procedimentos de direito constitucional da República Federal da Alemanha.

29 Nestes termos, há que julgar improcedente o argumento desta última de que a Lei VW não constitui uma medida nacional à luz da livre circulação de capitais.

*Quanto à existência de restrições*

30 Face à argumentação das partes quanto às duas primeiras acusações e aos efeitos cumulados gerados pelas duas disposições da Lei VW postas em causa no âmbito dessas acusações, importa apreciá-las conjuntamente.

Quanto às primeira e segunda acusações, relativas à limitação do direito de voto a um máximo de 20% e à fixação da minoria de bloqueio em 20%

— Argumentos das partes

31 No que respeita, em primeiro lugar, à limitação do direito de voto de qualquer accionista a um máximo de 20% do capital social da Volkswagen, prevista no § 2,

n.º 1, da Lei VW, a Comissão sustenta que essa regra contradiz a exigência de uma correlação entre a participação no referido capital e o direito de voto correspondente. Se se admitir que o estabelecimento de um limite máximo para o direito de voto é um instrumento corrente do direito das sociedades, também utilizado noutros Estados-Membros, a diferença é considerável consoante o Estado dê a possibilidade de se introduzir esse instrumento nos estatutos de uma sociedade, como sucede, no direito alemão, com as sociedades anónimas não cotadas em bolsa, ou aprove, enquanto legislador, uma disposição nesse sentido para uma só empresa e, em definitivo, em seu próprio proveito, como sucede com o § 2, n.º 1, da Lei VW.

32 A República Federal da Alemanha recorda que, quando da constituição da Volkswagen, o limite máximo do direito de voto foi fixado em 0,01% para todos os accionistas, excepto o Estado federal e o *Land* da Baixa Saxónia, que podiam exercer os respectivos direitos proporcionalmente à respectiva participação de 20% cada um. Porém, em 1970, essa regra excepcional favorável a estes dois últimos accionistas foi abolida e o limite máximo do direito de voto foi aumentado para 20%, para ser aplicado indistintamente a todos os accionistas. A República Federal da Alemanha sublinha que, desde então, a disposição em causa da Lei VW é indistintamente aplicável a todos os accionistas da Volkswagen. Neste aspecto, o quadro jurídico distingue-se dos que estavam em causa na jurisprudência a que a Comissão se refere para provar, no caso vertente, a existência de restrições à livre circulação de capitais (acórdãos, já referidos, Comissão/Portugal, n.os 36 e 44; Comissão/França, n.os 35 e 40; Comissão/Bélgica, n.º 36; Comissão/Espanha, n.os 51 e 56; Comissão/Reino Unido, n.os 38 e 43, e Comissão/Itália, n.º 26). Com efeito, esta jurisprudência dizia respeito a direitos especiais instituídos a favor do Estado. Segundo a República Federal da Alemanha, a eventual extensão da área protegida da livre circulação de capitais para além dos direitos especiais do Estado alargaria ao infinito o âmbito de aplicação dessa liberdade.

33 O referido Estado-Membro, contestando a tese de que deve haver uma correlação entre a participação no capital de uma sociedade e os direitos de voto dos seus accionistas, sustenta que o legislador nacional é livre de legiferar no domínio do

direito nacional das sociedades e de prever regras aplicáveis a determinados grupos de empresas, se não mesmo a uma empresa, desde que dessa legislação não resulte nenhum entrave.

34 Em segundo lugar, quanto à fixação da minoria de bloqueio em 20%, a Comissão alega que, ao exigir uma maioria superior a 80% do capital social representado para a aprovação de deliberações da assembleia geral para as quais só é necessária, segundo as regras gerais de direito das sociedades, uma maioria de 75%, o § 4, n.º 3, da Lei VW permite ao *Land* da Baixa Saxónia, atendendo à participação da ordem dos 20% que possui desde a privatização da Volkswagen, bloquear esse tipo de decisões. Segundo a Comissão, a exigência de um limiar superior, de 80%, apesar do seu aspecto formalmente não discriminatório, foi concebida em benefício exclusivo das autoridades públicas.

35 A Comissão reconhece que a Lei das Sociedades Anónimas autoriza a fixação de percentagens superiores a 75% para a aprovação das deliberações em causa, mas sublinha que se trata de uma liberdade deixada aos accionistas, que podem decidir utilizá-la ou não. Em contrapartida, o limiar de 80% exigido pelo § 4, n.º 3, da Lei VW foi imposto aos accionistas da Volkswagen pelo legislador, de modo a obter, enquanto accionista principal nessa época, uma minoria de bloqueio.

36 Preliminarmente, a República Federal da Alemanha sublinha que, à semelhança da disposição que limita o direito de voto a um máximo de 20%, a disposição em causa da Lei VW é aplicável indistintamente a todos os accionistas da Volkswagen. Entende, por isso, que a disposição em causa, porque não confere um direito especial ao Estado, não constitui uma restrição à livre circulação de capitais.

37 A República Federal da Alemanha acrescenta que não está previsto nenhum limite para a fixação de uma minoria de bloqueio, nem na Lei das Sociedades Anónimas nem na regulamentação comunitária na matéria. A situação do *Land* da Baixa Saxónia, no tocante à sua capacidade de constituir uma minoria de bloqueio, corresponde à situação normal de uma accionista da sua importância. O referido Estado-Membro sublinha, a este respeito, que, embora o *Land* da Baixa Saxónia detenha actualmente uma participação de cerca de 20% no capital da Volkswagen, essa participação deve-se a investimentos efectuados no mercado como investidor privado.

— Apreciação do Tribunal de Justiça

38 Como observou a República Federal da Alemanha, o estabelecimento de um limite máximo para o direito de voto é um instrumento conhecido do direito das sociedades.

39 De resto, as partes estão de acordo em que, embora o § 134, n.º 1, primeiro período, da Lei das Sociedades Anónimas estabeleça o princípio da proporcionalidade entre o direito de voto e os lotes de acções, o segundo período da referida disposição autoriza a limitação do direito de voto em determinados casos.

40 Porém, como a Comissão observou, com razão, há uma diferença entre uma faculdade dada aos accionistas, que são livres de decidir se pretendem ou não exercê-la, e uma obrigação específica imposta aos accionistas por via legislativa, sem que lhes seja dada a possibilidade de a afastar.

41 Além do mais, as partes estão de acordo em reconhecer que o § 134, n.º 1, primeiro período, da Lei das Sociedades Anónimas, na versão resultante da Lei sobre o controlo e transparência nas empresas, suprimiu a possibilidade de se introduzir um

limite ao direito de voto nos estatutos das sociedades cotadas em bolsa. Como alega a Comissão, sem ser contraditada quanto a este ponto pelo Governo alemão, uma vez que a Volkswagen é uma sociedade cotada em bolsa, normalmente não poderia ser introduzido nos seus estatutos um limite ao direito de voto.

42 A República Federal da Alemanha sustenta que o limite previsto no § 2, n.º 1, da Lei VW, porque é aplicável indistintamente a todos os accionistas, pode ser visto simultaneamente como uma desvantagem e como um benefício. À restrição do direito de voto sofrida pelo accionista que detém mais de 20% do capital social corresponde uma protecção contra a influência de outros accionistas que eventualmente detenham participações importantes e, consequentemente, a garantia de poder participar efectivamente na gestão da sociedade.

43 Antes de apreciar este argumento, importa examinar os efeitos do referido limite máximo do direito de voto em correlação com a exigência, prevista no § 4, n.º 3, da Lei VW, de uma maioria superior a 80% do capital social para a aprovação de determinadas deliberações da assembleia geral dos accionistas da Volkswagen.

44 Como a Comissão alegou, sem ser contraditada quanto a este ponto pela República Federal da Alemanha, estão em causa deliberações como a alteração dos estatutos, do capital ou das estruturas financeiras da sociedade, para cuja aprovação a Lei das Sociedades Anónimas exige uma maioria de pelo menos 75% do capital social.

45 É certo que, como observou a República Federal da Alemanha, a percentagem de 75% do capital social prevista na Lei das Sociedades Anónimas pode ser aumentada e fixada num valor superior pelos estatutos da sociedade. Porém, como a Comissão observou com razão, trata-se, nesse caso, de uma faculdade dada aos accionistas, que

são livres de decidir se a querem exercer ou não. Em contrapartida, a fixação do limiar da maioria qualificada, exigida pelo § 4, n.º 3, da Lei VW, em mais de 80% do referido capital não resulta da vontade dos accionistas, mas sim, como se concluiu no n.º 29 do presente acórdão, de uma medida nacional.

46 Esta excepção à regra geral, imposta por meio de legislação específica, confere assim, a qualquer accionista que detenha 20% do capital social, a possibilidade de dispor de uma minoria de bloqueio.

47 É verdade que essa possibilidade é aplicável indistintamente, como sublinhou a República Federal da Alemanha. Tal como sucede com o limite máximo do direito de voto, essa possibilidade tanto pode ser favorável como desfavorável a qualquer accionista da sociedade.

48 Porém, resulta dos autos que, quando da aprovação da Lei VW, em 1960, o Estado federal e o *Land* da Baixa Saxónia eram os dois principais accionistas da recém-privatizada sociedade Volkswagen, detendo cada um 20% do seu capital.

49 Segundo as informações prestadas ao Tribunal, embora o Estado federal tenha optado por se desfazer da sua participação no capital da Volkswagen, o *Land* da Baixa Saxónia, por seu lado, detém ainda uma participação na ordem dos 20%.

50 O § 4, n.º 3, da Lei VW cria, assim, um instrumento que permite às autoridades públicas reservar-se, com um investimento mais reduzido do que as regras gerais de direito das sociedades exigem, uma minoria de bloqueio que lhes permite opor-se a decisões importantes.

51 Ao limitar o direito de voto também a um máximo de 20%, o § 2, n.º 1, da Lei VW completa um quadro jurídico que dá às referidas autoridades públicas a possibilidade de exercerem, com esse investimento mais reduzido, uma influência substancial.

52 Esta situação, porque limita a possibilidade de os outros accionistas participarem na sociedade, para criarem ou manterem laços económicos duradouros com esta que permitam uma participação efectiva na sua gestão ou no seu controlo, é susceptível de dissuadir os investidores directos doutros Estados-Membros.

53 Esta conclusão não é posta em causa pelo argumento apresentado pela República Federal da Alemanha de que as acções da Volkswagen se contam entre as mais compradas na Europa, encontrando-se um grande número nas mãos de investidores doutros Estados-Membros.

54 Com efeito, como alega a Comissão, as restrições à livre circulação de capitais em causa no presente processo têm por objecto os investimentos directos no capital da Volkswagen e não os investimentos de carteira, que são unicamente efectuados com a intenção de realizar uma aplicação financeira (v. acórdão Comissão/Países Baixos, já referido, n.º 19) e não são visados na presente acção. Quanto aos investidores directos, não se pode deixar de observar que o § 2, n.º 1, e o § 4, n.º 3, da Lei VW, porque criam um instrumento susceptível de limitar a possibilidade de participarem na sociedade para criarem ou manterem laços económicos duradouros com esta que permitam uma participação efectiva na sua gestão ou no seu controlo, reduzem o interesse na aquisição de uma participação no capital da Volkswagen.

55 Esta conclusão não é afectada pela existência, na estrutura accionista da Volkswagen, de um número de investidores directos que, segundo a República

Federal da Alemanha, é análogo ao presente na estrutura accionista doutras grandes empresas. Com efeito, isso não obsta a que, devido às disposições em causa da Lei VW, os investidores directos doutros Estados-Membros, actuais ou potenciais, possam ter sido dissuadidos de adquirir uma participação no capital dessa sociedade para criarem ou manterem laços económicos duradouros com esta susceptíveis de permitir uma participação efectiva na sua gestão ou no seu controlo, quando esses investidores podiam beneficiar do princípio da livre circulação de capitais e da protecção que esta estabelece em seu proveito.

56 Por conseguinte, conclui-se que a conjugação do § 2, n.º 1, e do § 4, n.º 3, da Lei VW constitui uma restrição aos movimentos de capitais na acepção do artigo 56.º CE.

Quanto à terceira acusação, relativa ao direito de designar dois representantes no conselho geral e de supervisão da Volkswagen

— Argumentos das partes

57 A Comissão observa que o § 4, n.º 1, da Lei VW, que permite ao Estado federal e ao *Land* da Baixa Saxónia, desde que sejam accionistas da Volkswagen, designarem cada um dois membros do conselho geral e de supervisão dessa sociedade, estabelece uma excepção à regra prevista no § 101, n.º 2, da Lei das Sociedades Anónimas, segundo a qual esse direito só pode ser instituído nos estatutos e só pode respeitar a um terço dos membros do conselho geral e de supervisão nomeados pelos accionistas, ou seja, três representantes no caso da Volkswagen. Segundo a Comissão, o referido § 4, n.º 1, porque restringe a possibilidade de os outros accionistas participarem efectivamente na gestão e controlo dessa sociedade, constitui uma restrição à livre circulação de capitais.

58 A República Federal da Alemanha alega que o conselho geral e de supervisão é apenas um órgão de fiscalização e não um órgão decisório. Acrescenta que o número de representantes no conselho geral e de supervisão da Volkswagen é proporcional à participação no capital desta última e que, nesse aspecto, a representação do *Land* da Baixa Saxónia é inferior à participação que detém nesse capital. Sustenta que, de resto, o § 4, n.º 1, da Lei VW não tem relevância prática para as decisões em matéria de investimentos.

— Apreciação do Tribunal de Justiça

59 Nos termos do § 4, n.º 1, da Lei VW, o Estado federal e o *Land* da Baixa Saxónia, desde que sejam accionistas da Volkswagen, têm a possibilidade de designar, cada um, dois representantes com a qualidade de membros do seu conselho geral e de supervisão, isto é, um total de quatro pessoas.

60 Essa possibilidade constitui uma excepção às regras gerais do direito das sociedades. Com efeito, essas regras limitam os direitos de representação concedidos a alguns accionistas a um terço do número de representantes dos accionistas no conselho geral e de supervisão. No caso da Volkswagen, em que, como a Comissão alega sem ser contraditada pela República Federal da Alemanha quanto a esse ponto, o conselho geral e de supervisão conta 20 membros, 10 dos quais são designados pelos accionistas, o Estado federal e o *Land* da Baixa Saxónia só poderiam, segundo as regras gerais de direito das sociedades, designar três representantes, no máximo.

61 Trata-se, pois, de um direito especial, que afasta as regras gerais de direito das sociedades em benefício exclusivo das autoridades públicas, através de uma medida legislativa nacional.

62 O direito de designação conferido ao Estado federal e ao *Land* da Baixa Saxónia dá-lhes, assim, a possibilidade de participarem na actividade do conselho geral e de supervisão de uma forma mais significativa do que a sua qualidade de accionistas normalmente lhes daria.

63 Ainda que, como a República federal da Alemanha observou, o direito de representação do referido *Land* não seja desproporcionado relativamente à participação que actualmente detém no capital da Volkswagen, não é menos verdade que tanto esse *Land* como o Estado federal têm o direito de designar dois representantes no conselho geral e de supervisão da Volkswagen, por possuírem acções desta, independentemente da dimensão das respectivas participações.

64 O § 4, n.º 1, da Lei VW cria, assim, um instrumento que dá às autoridades públicas a possibilidade de exercerem uma influência que excede os respectivos investimentos. Correlativamente, a influência dos outros accionistas pode ser reduzida, ficando aquém dos seus próprios investimentos.

65 O facto de o conselho geral e de supervisão não ser, como sustenta a República Federal da Alemanha, um órgão decisório, mas sim um simples órgão de fiscalização, não é susceptível de pôr em causa a posição e influência das autoridades públicas em causa. Com efeito, embora o direito alemão das sociedades atribua ao conselho geral e de supervisão a missão de fiscalizar a gestão da sociedade e dar conta dessa gestão aos accionistas, também atribui a esse órgão, para efeitos do exercício dessa missão, competências importantes, como a nomeação e destituição dos membros do conselho de administração executivo. Além do mais, como a Comissão recordou, é necessária a aprovação do conselho geral e de supervisão para uma série de operações, entre as quais, além do estabelecimento e transferência de instalações de produção, se incluem a criação de sucursais, a compra e venda de bens imóveis, os investimentos e a aquisição de outras empresas.

66 Ao limitar a possibilidade dos outros accionistas participarem na sociedade para criarem ou manterem laços económicos duradouros e directos com esta que permitam uma participação efectiva na sua gestão ou no seu controlo, o § 4, n.º 1, da Lei VW é susceptível de dissuadir os investidores directos doutros Estados-Membros de investirem no capital dessa sociedade.

67 Pelos mesmos motivos expostos nos n.os 53 a 55 do presente acórdão, esta conclusão não é infirmada pelo argumento da República Federal da Alemanha de que há, nos mercados financeiros, um vivo interesse nas acções da Volkswagen por parte dos investidores.

68 Pelo exposto, há que declarar que o § 4, n.º 1, da Lei VW constitui uma restrição aos movimentos de capitais na acepção do artigo 56.º, n.º 1, CE.

69 A questão de saber se o Estado federal e o *Land* da Baixa Saxónia usaram ou não do direito que lhes é conferido por esse § 4, n.º 1, é totalmente irrelevante. Com efeito, basta observar, quanto a este aspecto, que o direito específico excepcional face às regras gerais, conferido a essas autoridades públicas, de nomear representantes no conselho geral e de supervisão subsiste na ordem jurídica alemã.

*Quanto à eventual justificação das restrições*

Argumentos das partes

70 Subsidiariamente, a República Federal da Alemanha alega que as disposições da Lei VW criticadas pela Comissão são justificadas por razões imperiosas de interesse

geral. Com efeito, essa lei, que se insere num contexto histórico específico, instituiu um «justo equilíbrio dos poderes» para ter em conta os interesses dos trabalhadores da Volkswagen e proteger os seus accionistas minoritários. Deste modo, a referida lei prossegue um objectivo de política social e regional e económico, que se conjugam com objectivos de política industrial.

71 Para a Comissão, que contesta a relevância destas considerações históricas, a Lei VW não corresponde ao interesse geral, pois os motivos invocados pela República Federal da Alemanha não valem para qualquer empresa que exerça uma actividade no território desse Estado-Membro, mas destina-se a satisfazer objectivos de política económica, que não podem justificar restrições à livre circulação de capitais (acórdão Comissão/Portugal, já referido, n.os 49 e 52).

Apreciação do Tribunal de Justiça

72 A livre circulação de capitais pode ser limitada por medidas nacionais justificadas pelas razões mencionadas no artigo 58.º CE, ou por razões imperiosas de interesse geral, desde que não exista nenhuma disposição comunitária de harmonização que preveja medidas necessárias para assegurar a protecção desses interesses (v. acórdãos, já referidos, Comissão/Portugal, n.º 49; Comissão/França, n.º 45; Comissão/Bélgica, n.º 45; Comissão/Espanha, n.º 68; Comissão/Itália, n.º 35, e Comissão/Países Baixos, n.º 32).

73 Não havendo essa harmonização comunitária, compete, em princípio, aos Estados-Membros decidir do nível a que pretendem assegurar a protecção de tais interesses legítimos e o modo como esse nível deve ser alcançado. No entanto, só o podem fazer dentro dos limites traçados pelo Tratado e, em especial, respeitando o princípio da proporcionalidade, que exige que as medidas adoptadas sejam

adequadas para garantir a realização do objectivo que prosseguem e não ultrapassem o necessário para atingir esse objectivo (v. acórdãos, já referidos, Comissão/Portugal, n.º 49; Comissão/França, n.º 45; Comissão/Bélgica, n.º 45; Comissão/Espanha, n.º 68; Comissão/Itália, n.º 35, e Comissão/Países Baixos, n.º 33).

74 Quanto à protecção dos interesses dos trabalhadores, invocada pela República Federal da Alemanha para justificar as disposições controvertidas da Lei VW, verifica-se que esse Estado-Membro não logrou explicar, para além de considerações gerais sobre a necessidade de protecção face a um grande accionista que dominaria sozinho a sociedade, o motivo pelo qual a manutenção, no capital da Volkswagen, de uma posição reforçada e inamovível em benefício das autoridades públicas seria adequada e necessária para a satisfação do objectivo da protecção dos trabalhadores dessa sociedade.

75 Além disso, quanto ao direito de designar representantes no conselho geral e de supervisão, não se pode deixar de observar que, por força da legislação alemã, os próprios trabalhadores dispõem de representação nesse órgão.

76 Consequentemente, não colhe a justificação aduzida por esse Estado-Membro, relativa à protecção dos trabalhadores.

77 O mesmo vale para a justificação que a República Federal da Alemanha pretende extrair da protecção dos accionistas minoritários. Embora essa vontade de proteger estes últimos possa também constituir um interesse legítimo e justificar, com observância dos princípios recordados nos n.$^{os}$ 72 e 73 do presente acórdão, uma intervenção legislativa, ainda que esta possa, por outro lado, constituir uma restrição à livre circulação de capitais, não se pode deixar de observar que, no caso vertente, essa vontade não pode justificar as disposições controvertidas da Lei VW.

78 Recorde-se, a este respeito, que as referidas disposições constituem um quadro jurídico que dá ao Estado federal e ao *Land* da Baixa Saxónia a possibilidade de exercerem uma influência mais importante do que aquela que normalmente estaria associada aos respectivos investimentos. Ora, a República Federal da Alemanha não demonstrou por que motivos a manutenção dessa posição em benefício dessas autoridades públicas pode ser necessária ou adequada para proteger os interesses gerais dos accionistas minoritários.

79 Com efeito, não se pode excluir que, em determinadas circunstâncias específicas, as autoridades públicas em causa utilizem a sua posição para defenderem interesses gerais eventualmente contrários aos interesse económicos da sociedade em causa e, consequentemente, contrários aos interesses dos outros accionistas desta.

80 Por último, relativamente à alegação da República Federal da Alemanha de que a actividade de uma empresa tão importante como a Volkswagen pode ter tamanha repercussão no interesse geral que justifica a existência de garantias legais que excedem as medidas de controlo previstas nas regras gerais de direito das sociedades, não se pode deixar de observar que, mesmo admitindo que essa tese é procedente, o referido Estado-Membro não explicou, para além de considerações gerais sobre o risco de os accionistas sobreporem os seus interesses pessoais aos dos trabalhadores, os motivos pelos quais as disposições da Lei VW criticadas pela Comissão são adequadas e necessárias para preservar os empregos gerados pela actividade da Volkswagen.

81 Por todo o exposto, há que acolher as acusações formuladas pela Comissão, relativas à violação do artigo 56.°, n.° 1, CE.

82 Consequentemente, há que declarar que, ao manter em vigor o § 4, n.° 1, e o § 2, n.° 1, conjugado com o § 4, n.° 3, da Lei VW, a República Federal da Alemanha não cumpriu as obrigações que lhe incumbem por força do artigo 56.°, n.° 1, CE.

## Quanto às despesas

83 Por força do artigo 69.º, n.º 2, do Regulamento de Processo, a parte vencida é condenada nas despesas se a parte vencedora o tiver requerido. Tendo a Comissão pedido a condenação da República Federal da Alemanha e tendo esta sido vencida quanto ao essencial dos seus fundamentos, há que condená-la nas despesas.

Pelos fundamentos expostos, o Tribunal de Justiça (Grande Secção) decide:

1) **Ao manter em vigor o § 4, n.º 1, e o § 2, n.º 1, conjugado com o § 4, n.º 3, da Lei de 21 de Julho de 1960, relativa à privatização das participações sociais da sociedade por quotas Volkswagenwerk (Gesetz über die Überführung der Anteilsrechte an der Volkswagenwerk Gesellschaft mit beschränkter Haftung in private Hand), na versão aplicável ao presente processo, a República Federal da Alemanha não cumpriu as obrigações que lhe incumbem por força do artigo 56.º, n.º 1, CE.**

2) **A acção é julgada improcedente quanto ao restante.**

3) **A República Federal da Alemanha é condenada nas despesas.**

Assinaturas