CONCLUSIONES DE LA ABOGADO GENERAL
SRA. VERICA TRSTENJAK
presentadas el 30 de junio de 2009 [1]

Índice

I. Introducción . . . . . I - 9828

II. Marco jurídico . . . . . I - 9828

Directiva 77/91/CEE . . . . . I - 9828

Recomendación 77/534/CEE . . . . . I - 9829

Directiva 79/279/CEE . . . . . I - 9831

Directiva 2001/34/CE . . . . . I - 9831

Directiva 2004/25/CE . . . . . I - 9832

III. Hechos, proceso principal y cuestiones prejudiciales . . . . . I - 9834

IV. Procedimiento ante el Tribunal de Justicia . . . . . I - 9836

V. Alegaciones esenciales de las partes . . . . . I - 9837

VI. Apreciación jurídica . . . . . I - 9842

A. Admisibilidad de la petición de resolución prejudicial . . . . . I - 9842

B. Análisis de las cuestiones prejudiciales . . . . . I - 9843

1. Sobre la primera cuestión . . . . . I - 9843

a) Observaciones iniciales . . . . . I - 9843

b) Los principios generales del Derecho . . . . . I - 9844

i) Concepto . . . . . I - 9844

1 — Lengua original: alemán.

ii) Sobre el principio de igualdad de los accionistas en el Derecho comunitario I - 9847

— Consideración de las disposiciones comunitarias relevantes . . . . . I - 9847

Derecho primario . . . . . I - 9847

Directrices internacionales . . . . . I - 9848

Actos de las instituciones comunitarias . . . . . I - 9849

— Argumentos en contra de su calificación como principio general del Derecho . . . . . I - 9850

Falta de rango constitucional . . . . . I - 9850

Falta de convicción jurídica en la doctrina . . . . . I - 9852

Falta de validez general . . . . . I - 9853

Falta de determinación de sus consecuencias jurídicas . . . . . I - 9853

Prohibición de eludir la voluntad del legislador . . . . . I - 9854

Respeto del equilibrio institucional . . . . . I - 9855

Exigencias de seguridad jurídica . . . . . I - 9857

c) Conclusión . . . . . I - 9858

2. Sobre la segunda cuestión . . . . . I - 9859

3. Sobre la tercera cuestión . . . . . I - 9861

C. Conclusión . . . . . I - 9861

VII. Conclusión . . . . . I - 9863

I. Introducción

1. La Cour de cassation luxemburguesa ha planteado al Tribunal de Justicia tres cuestiones dirigidas esencialmente a determinar si a partir de una serie de disposiciones contenidas en actos de las instituciones comunitarias en materia de Derecho de sociedades se puede concluir la existencia de un principio general del derecho relativo a la igualdad de los accionistas en el Derecho de sociedades que proteja a los accionistas minoritarios de una sociedad en caso de asunción del control por otra sociedad, de tal manera que dichos accionistas tengan derecho a enajenar sus valores en condiciones idénticas a las de los demás accionistas.

2. Esta petición de decisión prejudicial se ha planteado en el marco de un litigio de los accionistas minoritarios de la sociedad anónima RTL Group (en lo sucesivo, «demandantes del procedimiento principal») contra la sociedad belga Groupe Bruxelles Lambert (en lo sucesivo, «GBL»), la sociedad alemana Bertelsmann AG (en lo sucesivo, «Bertelsmann»), la sociedad anónima RTL Group y los administradores de RTL Group (en lo sucesivo, «demandados del procedimiento principal»). Con su demanda, los demandantes del procedimiento principal pretenden obtener la anulación del contrato entre GBL y Bertelsmann en virtud del cual GBL cedió su participación del 30 % en el capital de RTL Group a Bertelsmann a cambio del 25 % del capital de esta última, o bien que sean declarados solidariamente responsables del perjuicio por ellos sufrido y se les condene a repararlo.

II. Marco jurídico

Directiva 77/91/CEE

3. Con arreglo al quinto considerando de la Directiva 77/91/CEE, [2] «es necesario, a la vista de los objetivos mencionados en la letra g) del apartado 3 del artículo 54, que, en los aumentos y reducciones de capital, las legislaciones de los Estados miembros garanticen el respeto y armonicen la aplicación de los principios que garanticen el trato igual a los accionistas que se encuentren en condiciones idénticas y la protección de los titulares de deudas anteriores a la decisión de reducción».

4. Los artículos 20 y 42 de la Directiva 77/91 establecen, respectivamente:

«Artículo 20

1. Los Estados miembros podrán no aplicar el artículo 19:

2 — Directiva del Consejo, de 13 de diciembre de 1976, Segunda Directiva tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades, definidas en el párrafo segundo del artículo 58 del Tratado, con el fin de proteger los intereses de los socios y terceros, en lo relativo a la constitución de la sociedad anónima, así como al mantenimiento y modificaciones de su capital (DO L 26, p. 1; EE 17/01, p 44).

[…]

d) a las acciones adquiridas en virtud de una obligación legal o resultante de una decisión judicial destinada a proteger a los accionistas minoritarios, en particular en caso de fusión, de cambio de objeto o de la forma de la sociedad, de cambio de domicilio social al extranjero o de introducción de limitaciones para la transferencia de acciones;

[…]

f) a las acciones adquiridas para indemnizar a los accionistas minoritarios de las sociedades ligadas;

[…]

Artículo 42

Para la aplicación de la presente Directiva, las legislaciones de los Estados miembros garantizarán un trato igual de los accionistas que se encuentren en condiciones idénticas.»

Recomendación 77/534/CEE

5. Según el punto 6 de la exposición de motivos de la Recomendación 77/534/CEE, [3] «la Comisión, mediante consulta a los medios interesados, ha podido además comprobar que existe en ellos un amplio consenso sobre los principios del Código».

6. El punto 11 de la exposición de motivos de esta Recomendación tiene el siguiente tenor:

«*Los principios generales* son las disposiciones esenciales del Código y revisten una importancia primordial.

Dichos principios son más importantes y sobrepasan considerablemente las disposiciones más detalladas que les siguen, y que sólo tienen valor ilustrativo.

3 — Recomendación de la Comisión, de 25 de julio de 1977, por la que se establece un Código de conducta europeo relativo a las transacciones referentes a los valores mobiliarios (DO L 212, p. 37; EE 06/02, p. 15).

[…]

en el anexo de esa Recomendación, establece lo siguiente:

C. *El tercer principio general se refiere a la igualdad de los accionistas*. La Comisión ha estimado, a pesar de determinadas críticas, que debe mantener el principio de la igualdad de trato, ilustrando su aplicación mediante dos disposiciones complementarias, que hacen hincapié, en particular, en una obligación concreta de publicidad.

«Debe asegurarse a todo tenedor de valores mobiliarios de la misma naturaleza, emitidos por la misma sociedad, una igualdad de trato, en particular, en todo acto que implique, directa o indirectamente, la transferencia de una participación que permita un control, de hecho o de derecho, de una sociedad cuyos valores mobiliarios se negocien en el mercado, se tendrá en cuenta el derecho de todos los accionistas a ser tratados del mismo modo.»

La decimoséptima disposición complementaria mencionada la paridad de trato que debe ofrecerse a los otros accionistas en caso de transferencia de una participación de control, pero admite que la protección de estos accionistas puede realizarse de otra manera, con el fin de tener en cuenta la existencia, en Alemania, de un derecho que limita los poderes del accionista dominante.

8. La decimoséptima disposición complementaria del Código prevé lo siguiente:

«Las transacciones que impliquen la transferencia de una participación de control con arreglo al tercer principio general no deben hacerse clandestinamente sin información a los demás accionistas y a las autoridades de control del mercado.

[…]»

7. El tercer principio general del Código de conducta europeo relativo a las transacciones referentes a los valores mobiliarios, que figura

Es deseable que se ofrezca a todos los accionistas de la sociedad cuyo control haya sido transferido la posibilidad de ceder sus títulos en condiciones idénticas, salvo que se

beneficien por otro lado de una protección que pueda considerarse equivalente.»

Directiva 79/279/CEE

9. Con arreglo al artículo 4, apartado 2, de la Directiva 79/279/CEE, [4] «los emisores de valores mobiliarios admitidos a cotización oficial habrán de cumplir las obligaciones enumeradas en los esquemas C o D incorporados como Anexos a la presente Directiva, según se trate, respectivamente, de acciones u obligaciones».

10. En el anexo a dicha Directiva, dentro del esquema C, relativo a las «Obligaciones de la sociedad cuyas acciones sean admitidas a cotización oficial en una bolsa de valores», el punto 2, letra a), tiene el siguiente tenor: «La sociedad deberá asegurar un trato igual a los accionistas que se encuentren en condiciones idénticas.»

4 — Directiva del Consejo, de 5 de marzo de 1979, sobre coordinación de las condiciones de admisión de valores mobiliarios y a cotización oficial en una bolsa de valores (DO L 66, p. 21; EE 06/02, p. 77).

Directiva 2001/34/CE

11. La disposición recién mencionada fue recogida por el artículo 65, apartado 1, de la Directiva 2001/34/CE, [5] por la cual fue derogada la Directiva 79/279, conforme a su artículo 111, apartado 1.

12. Sin embargo, el artículo 65 de la Directiva 2001/34 fue derogado por el artículo 32, punto 5, de la Directiva 2004/109/CE, [6] con efectos de 20 de enero de 2007. El artículo 17 de la Directiva 2004/109, que lleva por título «Requisitos de información para los emisores cuyas acciones se admiten a negociación en un mercado regulado», en su apartado 1 establece lo siguiente:

«El emisor de las acciones admitidas a negociación en un mercado regulado garantizará el mismo trato a todos los accionistas que se encuentren en condiciones idénticas.»

5 — Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de mayo de 2001, sobre la admisión de valores negociables a cotización oficial y la información que ha de publicarse sobre dichos valores (DO L 184, p. 1).

6 — Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de diciembre de 2004, sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE (DO L 390, p. 38).

Directiva 2004/25/CE

13. Los considerandos octavo, noveno y décimo de la Directiva 2004/25/CE [7] tienen el siguiente tenor:

«8) De conformidad con los principios generales del Derecho comunitario y, en particular, el de tutela judicial efectiva, las decisiones de las autoridades supervisoras deberán poder someterse, en las circunstancias oportunas, al control de una jurisdicción independiente. […]

9) Los Estados miembros deben tomar las medidas oportunas para proteger a los titulares de valores y, en especial, los que posean participaciones minoritarias, en caso de cambio del control de su sociedad. Es preciso que dicha protección se garantice mediante la imposición a todo comprador que haya adquirido el control de una sociedad de la obligación de presentar una oferta que proponga a todos los titulares de valores adquirir la totalidad de sus títulos a un precio equitativo que sea objeto de definición común. […]

10) La obligación de presentar una oferta a todos los titulares de valores no debe aplicarse a aquellos cuyas participaciones ya les confieran el control de sociedades en el momento de la entrada en vigor de la legislación nacional de transposición de la presente Directiva.»

14. El artículo 3 de la Directiva 2004/25, con el título «Principios generales», en sus apartados 1, letra a), y 2, letra a), prevé lo siguiente:

«1. A efectos de la aplicación de la presente Directiva, los Estados miembros velarán por que se respeten los principios siguientes:

a) todos los titulares de valores de una sociedad afectada de la misma clase deberán recibir un trato equivalente; en particular, cuando una persona adquiera el control de una sociedad, deberá protegerse a los demás titulares de valores;

[…]

7 — Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a las ofertas públicas de adquisición (DO L 142, p. 12).

2. A efectos del respeto de los principios contemplados en el apartado 1, los Estados miembros:

a) velarán por que se cumplan los requisitos mínimos establecidos en la presente Directiva;

[…]»

15. El artículo 5 de la Directiva 2004/25, que lleva por título «Protección de los accionistas minoritarios, oferta obligatoria y precio equitativo», en sus apartados 1, 3 y 4 establece lo siguiente:

«1. Cuando una persona física o jurídica, de resultas de una adquisición por su parte o por la de personas que actúen de concierto con ella, venga en posesión de valores de una sociedad a efectos del apartado 1 del artículo 1 tales que, sumados, en su caso, a los que ya poseyera y a los de las personas que actúen de concierto con ella, le confieran directa o indirectamente un determinado porcentaje de derechos de voto en dicha sociedad y le brinden así el control de la misma, los Estados miembros velarán por que dicha persona esté obligada a presentar una oferta a fin de proteger a los accionistas minoritarios de la sociedad. Dicha oferta se dirigirá cuanto antes a todos los titulares de valores y se realizará por la totalidad de sus valores al precio equitativo que se define en el apartado 4.

[…]

3. El porcentaje de derechos de voto que confiera el control de la sociedad a efectos de lo dispuesto en el apartado 1, así como su método de cálculo, se determinarán por las normas del Estado miembro en el que la sociedad tenga su domicilio social.

4. Se considerará precio equitativo el precio más elevado que haya abonado por los mismos valores el oferente o personas que actúen de concierto con el mismo durante un período que determinarán los Estados miembros y que no podrá ser inferior a seis meses ni superior a doce, antes de la oferta contemplada en el apartado 1. […]

Siempre y cuando se respeten los principios generales a que se refiere el apartado 1 del artículo 3, los Estados miembros podrán autorizar a las autoridades supervisoras a modificar el precio contemplado en el primer párrafo en circunstancias y según criterios claramente determinados. […]»

16. El artículo 21 de la Directiva 2004/25 establece un plazo hasta el 20 de mayo de 2006 para adaptar el Derecho nacional a la Directiva.

III. Hechos, proceso principal y cuestiones prejudiciales

17. Audiolux SA y los demás demandantes del procedimiento principal son accionistas minoritarios de la sociedad anónima RTL Group, con domicilio social en Luxemburgo y cuyas acciones se negocian en las bolsas de Luxemburgo, Bruselas y Londres. Consta en autos que, antes de los hechos que dieron lugar al procedimiento principal, GBL poseía el 30 % de las acciones de RTL. Bertelsmann poseía una participación del 80 % en Bertelsmann Westdeutsche TV GmbH (en lo sucesivo, «BWTV»), y el 20 % restante estaba en poder de Westdeutschen Allgemeinen Zeitungsverlagsgesellschaft E. Brost & J. Funke GmbH & Co. (en lo sucesivo, «WAZ»). BWTV poseía el 37 % de las acciones de RTL; el grupo británico Pearson Television, un 22 %, y los demás accionistas, entre los que estaba Audiolux, el 11 %.

18. Mediante diversas transacciones que tuvieron lugar durante la primera mitad del año 2001, GBL cedió su participación del 30 % del capital de RTL a cambio del 25 % del capital de Bertelsmann.

19. Posteriormente, Bertelsmann adquirió, en diciembre de ese mismo año, las participaciones en Pearson Televisión, y RTL solicitó después la revocación de su admisión a cotización oficial en la Bolsa de Londres. La cesión de las participaciones de GBL en Bertelsmann es objeto de una demanda de Audiolux S.A., BGL Investment Partners y los demás accionistas minoritarios (demandantes del procedimiento principal) contra GBL, Bertelsmann y RTL Group, así como contra otros administradores de RTL Group, ante la Sala de lo mercantil del Tribunal d'arrondissement de Luxembourg, con la pretensión de que se declaren nulos los contratos entre GBL y Bertelsmann en virtud de los cuales GBL cedió al grupo Bertelsmann su participación del 30 % del capital de RTL y adquirió, a cambio, el 25 % del capital de Bertelsmann. Subsidiariamente, los demandantes del procedimiento principal solicitaron que se condenase a los demandados como responsables solidarios a indemnizar los daños y perjuicios, y que se les reconociera el derecho a vender sus participaciones en las mismas condiciones. Los demandantes ampliaron posteriormente las pretensiones de su demanda.

20. Mediante una nueva demanda contra Bertelsmann y otras sociedades, los demandantes del procedimiento principal solicitaron que se condenase a los demandados a cumplir sus obligaciones derivadas del prospecto sobre la entrada de RTL Group en la Bolsa de Londres, publicado el 30 de junio de 2000, en particular elevar al 15 % la emisión de acciones de RTL Group para el público y no retirarlas de la cotización en la Bolsa de Londres. A este respecto, formularon diversas pretensiones mediante demandas de 6 de septiembre y de 3, 14 y 18 de octubre de 2002.

21. Mediante sentencia de 8 de julio de 2003, el Tribunal d'arrondissement de Luxembourg resolvió el primer procedimiento relativo a la cesión del capital de GBL a Bertelsmann declarando inadmisibles las demandas debido a que las pretensiones de Audiolux no se apoyaban en ninguna norma ni principio jurídico reconocido por el Derecho luxemburgués. Contra esta sentencia presentaron los demandados del procedimiento principal apelación mediante escrito de 8 de octubre de 2003 ante la Cour d'appel.

22. Mediante sentencia de 30 de marzo de 2004, relativa al segundo litigio, el Tribunal d'arrondissement de Luxembourg desestimó las demandas, y contra esta sentencia presentaron los demandados del procedimiento principal apelación mediante escrito de 21 de junio de 2004 ante la Cour d'appel.

23. La Cour d'appel acumuló ambos asuntos y desestimó las apelaciones mediante sentencia de 12 de julio de 2006. Declaró que no existía ningún principio general de tratamiento igualitario de los accionistas en el Derecho de sociedades ni en el Derecho financiero y que no procedía plantear al Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas una cuestión prejudicial a este propósito.

24. Los demandantes del procedimiento principal presentaron recurso de casación contra la sentencia de apelación mediante escrito de 22 de noviembre de 2006 ante la Cour de cassation, alegando siete motivos de casación. Con su primer motivo de casación, Audiolux reprocha la violación o aplicación indebida del principio general de igualdad de los accionistas, especialmente en el caso de una sociedad en que las acciones se cotizan en una bolsa de valores.

25. Al entender la Cour de cassation que el primer motivo de casación suscita una cuestión de interpretación del Derecho comunitario cuya respuesta es relevante para la resolución del litigio, suspendió el procedimiento y planteó al Tribunal de Justicia las siguientes cuestiones prejudiciales:

«1) Las referencias a la igualdad de los accionistas y más específicamente, a la protección de los accionistas minoritarios, que figuran:

a) en la Segunda Directiva sobre «sociedades» 77/91/CEE, de 13 de diciembre de 1976, en sus artículos 20 y 42;

b) en la Recomendación de la Comisión de 25 de julio de 1977 por la que se establece un Código de conducta europeo relativo a las transacciones referentes a los valores mobiliarios, en su «Tercer principio general» y en su «Decimoséptima disposición complementaria»;

c) en la Directiva 79/279/CEE, de 5 de marzo de 1979, sobre coordinación de las condiciones de admisión de valores mobiliarios que cotizan en una bolsa de valores, en su anexo Esquema C, apartado 2, letra a), reproducido en la Directiva consolidada de 28 de mayo de 2001;

d) en la Directiva 2004/25/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a las ofertas públicas de adquisición, en su artículo 3, apartado 1, letra a), a la luz de su considerando,

¿se derivan de un principio general de Derecho comunitario?

2) En caso de respuesta afirmativa a la primera cuestión, ¿debe dicho principio general de Derecho comunitario aplicarse únicamente en las relaciones entre una sociedad y sus accionistas o, por el contrario, se impone igualmente en las relaciones entre los accionistas mayoritarios que ejercen o adquieren el control de una sociedad y los accionistas minoritarios de esa sociedad, especialmente en el caso de una sociedad cuyas acciones se cotizan en una bolsa de valores?

3) En caso de respuesta afirmativa a las dos cuestiones anteriores, teniendo en cuenta el desarrollo en el tiempo de las referencias contempladas por la primera cuestión, ¿debe considerarse que dicho principio general de Derecho comunitario existe y que se impone en las relaciones entre los accionistas mayoritarios y minoritarios en el sentido de la segunda cuestión, desde antes de la entrada en vigor de la Directiva 2004/25/CE, antes citada, y, en ese caso, desde antes de que se produjeran los hechos litigiosos en el primer semestre del año 2001?»

IV. Procedimiento ante el Tribunal de Justicia

26. La resolución de remisión de 4 de marzo de 2008 se recibió en la Secretaría del Tribunal de Justicia el 5 de marzo de 2008.

27. Han presentado observaciones escritas Audiolux, GBL, Bertelsmann, los Gobiernos de la República Francesa, de la República de Irlanda y de la República de Polonia y la Comisión, dentro del plazo establecido en el artículo 23 del Estatuto del Tribunal de Justicia.

28. En la vista celebrada el 30 de abril de 2009 comparecieron y formularon observaciones los representantes de Audiolux, GBL, Bertelsmann, del Gobierno de la República de Irlanda y de la Comisión.

V. Alegaciones esenciales de las partes

29. *Audiolux* considera que es admisible la petición de decisión prejudicial y recomienda responder afirmativamente a las cuestiones. En su opinión, los actos comunitarios mencionados en la primera cuestión prejudicial, así como sus disposiciones, apuntan en el sentido de la existencia de un principio de igualdad de los accionistas. En particular, remitiéndose a la Directiva 77/91, Audiolux alega que de su mismo quinto considerando se desprende que el legislador comunitario tuvo en cuenta la igualdad de los accionistas como un principio ya existente. Por otro lado, Audiolux hace referencia asimismo a los considerandos sexto y undécimo del Código de conducta europeo: el hecho de que éste sea una mera recomendación no obsta para que sea expresión de los principios generales del Derecho comunitario. Audiolux sustenta sus argumentos, además, en el Informe del Grupo de alto nivel de expertos en Derecho de sociedades, de enero de 2002 (en lo sucesivo, «Winter I»).

30. En opinión de Audiolux, la interpretación histórica de la Directiva 2004/25 muestra que había un consenso en relación con la protección de los accionistas minoritarios prevista en su artículo 5. El décimo considerando de esa Directiva se refiere únicamente a la aplicación temporal de la Directiva y no afecta al principio de igualdad de los accionistas, según deduce Audiolux del artículo 3, apartado 1, letra a). Al igual que en el asunto Mangold, [8] ha de distinguirse entre la aplicación de las disposiciones de una directiva y la aplicación de principio general en que aquélla se basa.

8 — Sentencia de 22 de noviembre de 2005, Mangold (C-144/04, Rec. p. I-9981).

31. En cuanto a la segunda cuestión prejudicial Audiolux señala que el artículo 44 CE, apartado 2, letra g), no diferencia entre la protección de los accionistas por la sociedad y la protección de los accionistas entre sí, y tampoco se aprecia tal distinción en la Directiva 77/91, como confirma su artículo 20. Sobre el Código de conducta, Audiolux cree que el tercer principio general y la decimoséptima disposición complementaria reconocen que el principio de igualdad de los accionistas es de aplicación también en la relación de éstos entre sí.

32. Audiolux sostiene que la influencia que un accionista mayoritario ejerce sobre la gestión de la sociedad diluye la diferencia que existe entre él y los órganos de la sociedad. Por lo tanto, la igualdad entre todos los accionistas exige que el accionista mayoritario se sujete a dicho principio. Por último Audiolux se remite a la sentencia Mangold, que, a su parecer, es favorable a la aplicación de un principio general del Derecho comunitario al presente caso.

33. Respecto a la tercera cuestión prejudicial, Audiolux considera que la aplicación del principio de igualdad de los accionistas al presente caso no constituye una aplicación retroactiva de la Directiva, pues dicho principio ya halló reflejo treinta años antes en el Código de conducta y diez años antes fue objeto de un consenso que quedó plasmado en la adopción de la Directiva 2004/25.

34. Los *demandados 1 a 10 del procedimiento principal* (en lo sucesivo, colectivamente «GBL»), en relación con las cuestiones prejudiciales primera y segunda, señalan en primer lugar que el reconocimiento de un principio general del Derecho comunitario requiere, antes que nada, que la disposición de que se trate emane de los objetivos del Tratado y disponga de suficiente contenido. A este respecto, se remiten a las sentencias Jippes [9] y Portugal/Consejo. [10]

35. En cuanto a los actos jurídicos comunitarios mencionados en la primera cuestión prejudicial, GBL alega esencialmente que, conforme a la jurisprudencia del Tribunal de Justicia, el Código de conducta no puede producir efectos jurídicos. Por una parte, no ha sido incorporado al Derecho luxemburgués y, por otra, se refiere sólo a las disposiciones del Derecho comunitario que pretende completar. Entiende, por lo demás, que la existencia de la Directiva 2004/25 y una interpretación histórica de ésta demuestran que no existe un principio general de igualdad de los accionistas. En apoyo de su tesis, se remite GBL al informe Winter I y al Informe del Grupo de alto nivel de expertos en Derecho de sociedades sobre un marco normativo moderno para el Derecho de sociedades en Europa, de noviembre de 2002 (en lo sucesivo, «Winter II»). Finalmente, alega que tanto las numerosas posibilidades de elección que se conceden a los Estados miembros como el establecimiento de requisitos mínimos demuestran que no existe tal principio general del Derecho.

36. Sobre la tercera cuestión prejudicial recuerda GBL la jurisprudencia del Tribunal de Justicia sobre la seguridad jurídica, en particular con respecto a la retroactividad, para fundamentar la inexistencia de un principio general de igualdad de los accionistas. En cualquier caso, entiende que dicho principio no puede aplicarse a situaciones anteriores a la entrada en vigor de la Directiva 2004/25.

37. A juicio de los *demandados 11 a 18 del procedimiento principal* (en lo sucesivo, colectivamente «Bertelsmann») no es admisible la petición de decisión prejudicial, pues no expone los hechos relevantes necesarios para que el Tribunal de Justicia pueda formular una respuesta conociendo el contexto fáctico y el régimen normativo.

38. En su opinión, las disposiciones de las Directivas 77/91 y 79/279 mencionadas en la primera cuestión prejudicial se refieren exclusivamente a la relación entre la sociedad y sus accionistas y regulan situaciones muy específicas que no guardan relación alguna con la problemática del procedimiento principal. Aunque el Código de conducta que contiene la Recomendación prevé una oferta obligatoria, según la decimoséptima disposición reglamentaria ésta es únicamente «deseable» y sólo a falta de una protección «equivalente».

39. En cuanto a la Directiva 2004/25, Bertelsmann alega en particular que en los antecedentes de esa Directiva no hubo consenso acerca de si la formulación de una oferta

9 — Sentencia de 12 de julio de 2001, Jippes y otros (C-189/01, Rec. p. I-5689).

10 — Sentencia de 23 de noviembre de 1999, Portugal/Consejo (C-149/96, Rec. p. I-8395).

obligatoria era el único medio que se había de considerar para proteger a los accionistas minoritarios. Además, entiende que son incompatibles con el supuesto principio general la existencia de numerosas opciones para los Estados miembros, las precisas disposiciones en relación con la formulación de una oferta obligatoria, y el ámbito de aplicación temporal. Cree que, si se confirmase la vigencia de dicho principio, habría que deducir la nulidad de la Directiva.

40. En opinión de Bertelsmann no existe una *opinio iuris* ni en el ámbito nacional ni en el internacional en que se pueda fundamentar la existencia de ese principio general del Derecho, lo que queda patente en el informe Winter I. Las diversas referencias a la igualdad de los accionistas en los actos jurídicos comunitarios no bastan para deducir que existe un principio general del Derecho. El supuesto principio general se diferencia de los principios generales del Derecho ya reconocidos por la jurisprudencia en su contenido sustancialmente distinto. Éste es, en todo caso, excesivamente indeterminado como para poder sustentar el deber de formular una oferta obligatoria.

41. Por otro lado, entiende Bertelsmann que el reconocimiento de dicho principio general sería contrario a la competencia del legislador comunitario, pues así se estarían estableciendo normas cuya adopción sólo a él le corresponde. En particular, se verían vulnerados los principios de seguridad jurídica y de protección de la confianza legítima, especialmente desde el punto de vista de la irretroactividad. A ésta se refieren las disposiciones de la Directiva 2004/25, de las que se desprende que las normas relativas a la oferta obligatoria no son de aplicación a las operaciones realizadas antes de la entrada en vigor de las disposiciones por las cuales se adapte el Derecho nacional a la Directiva. Asimismo, opina Bertelsmann que los principios generales del Derecho comunitario, por lo común, no se aplican a las relaciones entre particulares. Las únicas excepciones, entre ellas las de la sentencia Mangold, se diferencian del presente asunto en que aquellas decisiones tuvieron lugar en un marco jurídico totalmente distinto.

42. El *Gobierno francés* se pronuncia solamente sobre la primera cuestión prejudicial y alega que los actos jurídicos comunitarios enumerados en ella demuestran la existencia de un principio de igualdad de los accionistas. No obstante, cree que su aplicación presupone que los interesados se encuentren en una situación equivalente, y además se puede hacer una excepción a ese principio siempre que esté objetivamente justificado un trato diferenciado.

43. El *Gobierno irlandés* advierte que una respuesta afirmativa a las cuestiones prejudiciales tendría graves consecuencias de índole constitucional en cuanto a la distribución de competencias entre las instituciones comunitarias, y también en relación con la seguridad jurídica y en materia del Derecho de sociedades. Por eso, se pronuncia expresamente a favor de una respuesta negativa a las cuestiones prejudiciales.

44. En primer lugar, en relación con la primera cuestión prejudicial alega que las disposiciones comunitarias en ella mencionadas no permiten deducir que de ellas se derive un principio general común de igualdad de los accionistas. Se trata, por el contrario, de una serie de normas específicas sobre situaciones concretas. Asimismo, en opinión del Gobierno irlandés un principio de este tipo, dado su carácter específico, no puede considerarse como un principio general del Derecho comunitario. Los principios generales, tal como los reconoce la jurisprudencia del Tribunal de Justicia, se refieren a aspectos fundamentales del ordenamiento jurídico comunitario, lo cual no sucede con el principio de que aquí se trata. Por otro lado, el Gobierno irlandés señala la considerable complejidad del Derecho de sociedades, dirigido a lograr el equilibrio de intereses, lo que impide una aplicación directa de dicho principio.

45. En cuanto a la segunda cuestión prejudicial, el Gobierno irlandés expone que un hipotético principio general del Derecho sólo sería de aplicación a la relación entre la sociedad y sus accionistas. A este respecto, señala que la oferta obligatoria prevista por la Directiva 2004/25 constituye una excepción en el Derecho comunitario, por lo que no puede entenderse como expresión de un principio general del Derecho.

46. En respuesta a la tercera cuestión prejudicial el Gobierno irlandés alega que, dada la necesidad de disposiciones más concretas, una aplicación de dicho principio tendría como consecuencia, en definitiva, que se aplicase la Directiva 2004/25 antes de su propia entrada en vigor, y el Gobierno irlandés cree que esto no es admisible, entre otras cosas, porque daría lugar a una aplicación horizontal de esa Directiva incluso antes de la expiración de su plazo de adaptación.

47. El *Gobierno polaco* se pronuncia sobre las cuestiones prejudiciales primera y tercera y sostiene que el principio de igualdad de los accionistas es un principio general del Derecho comunitario. En su opinión, se trata de un principio fundamental del Derecho de sociedades europeo y nacional que ya era de aplicación antes de la entrada en vigor de la Directiva 2004/25. De forma expresa o implícita, ya está reconocido en numerosos actos jurídicos comunitarios.

48. Sin embargo, afirma el Gobierno polaco que, debido a su carácter general, no puede ser aplicado directamente, por lo que se trata de un principio dirigido primordialmente al legislador. El principio solamente exige que se trate igual situaciones comparables, por lo que permite un trato diferenciado siempre que esté justificado objetivamente. En virtud de ese principio, los accionistas gozan de los mismos derechos en función de su respectiva participación en el capital social, sin excluir ciertos derechos especiales dirigidos a proteger a los accionistas minoritarios. No obstante, estas normas tenían en cuenta la especial situación de los accionistas minoritarios respecto de los mayoritarios, por lo que cree el Gobierno polaco que deberían venir establecidas por el legislador.

49. Respecto a la segunda cuestión prejudicial, alega que el principio de igualad de los accionistas es de aplicación solamente a la relación entre la sociedad y sus accionistas, con la consecuencia de que éstos no están obligados, en principio, a considerar los intereses de los demás accionistas.

50. La *Comisión* propone responder negativamente a las cuestiones prejudiciales. Desde su punto de vista, la igualdad de los accionistas y la protección de los accionistas minoritarios no deben entenderse como un principio general del Derecho comunitario. Como se desprende de la jurisprudencia del Tribunal de Justicia, sólo algunos principios fundamentales prevalecen sobre el Derecho derivado y pertenecen a la categoría de los principios generales del Derecho comunitario. La igualdad de los accionistas y la protección de los accionistas minoritarios constituyen principios jurídicos excesivamente concretos para ser considerados principios «generales» del Derecho comunitario. Asimismo, señala la Comisión que a este respecto no se trata ni de un principio común en los ordenamientos de los Estados miembros ni de un principio fundamental consagrado en el Tratado CE.

51. En su opinión, las disposiciones de Derecho derivado mencionadas en la primera cuestión prejudicial se refieren a situaciones muy específicas, por lo que no pueden entenderse como expresión de un principio general del Derecho. Entiende que la adopción de la Directiva 2004/25 corrobora que el legislador comunitario consideró necesario establecer normas para proteger a los accionistas minoritarios tras un cambio en el control de la sociedad.

52. En cuanto a la segunda cuestión prejudicial, la Comisión alega, por una parte, que las obligaciones que la Directiva 2004/25 impone al accionista mayoritario frente a los minoritarios no pueden entenderse como expresión de un principio general del Derecho comunitario, y, por otra parte, los actos jurídicos comunitarios enumerados en la cuestión prejudicial no establecen obligaciones en la relación entre los accionistas. Por último, señala la Comisión que ningún principio general del Derecho comunitario puede producir efectos inmediatos en la relación entre particulares.

53. Respecto a la tercera cuestión prejudicial alega la Comisión que la Directiva 2004/25 no menciona la existencia de un supuesto principio general de igualdad de los accionistas, especialmente dirigido a la protección de los accionistas minoritarios, que precediera, en su caso, a la adopción de la propia Directiva.

VI. Apreciación jurídica

A. *Admisibilidad de la petición de resolución prejudicial*

54. La primera cuestión jurídica que se plantea se refiere a la excepción de inadmisibilidad propuesta por Bertelsmann.

55. Es reiterada jurisprudencia del Tribunal de Justicia que la necesidad de llegar a una interpretación del Derecho comunitario que sea eficaz para el juez nacional exige que éste defina el contexto fáctico y el régimen normativo en el que se inscriben las cuestiones que plantea o que, al menos, explique los presupuestos fácticos en los que se basan tales cuestiones. [11]

56. La información proporcionada en la resolución de remisión no sólo debe servir para que el Tribunal de Justicia pueda dar respuestas útiles, sino también para que los Gobiernos de los Estados miembros y las demás partes interesadas tengan la posibilidad de presentar observaciones conforme al artículo 23 del Estatuto del Tribunal de Justicia. Incumbe al Tribunal de Justicia velar por que sea salvaguardada esta posibilidad, teniendo en cuenta que, con arreglo a la citada disposición, a las partes interesadas sólo se les notifican las resoluciones de remisión. [12]

57. En el presente caso, la resolución de remisión expone sucintamente, pero con suficiente precisión, las disposiciones nacionales y comunitarias relevantes, así como los antecedentes y la naturaleza del litigio, de manera que el órgano jurisdiccional remitente ha determinado suficientemente tanto el contexto fáctico como el régimen normativo en que formula su petición de interpretación del Derecho comunitario y ha facilitado al Tribunal de Justicia todos los datos que necesita para responder adecuadamente a dicha petición.

58. En consecuencia, procede desestimar la alegación de Bertelsmann de que la petición de decisión prejudicial debe declararse inamisible en su conjunto.

11 — Véanse, entre otras, las sentencias de 26 de enero de 1993, Telemarsicabruzzo y otros (C-320/90 a C-322/90, Rec. p. I-393), apartados 6 y 7; de 14 de julio de 1998, Safety Hi-Tech (C-284/95, Rec. p. I-4301), apartados 69 y 70, y Bettati (C-341/95, Rec. p. I-4355), apartados 67 y 68; de 21 de septiembre de 1999, Brentjens' Handelsonderneming (C-115/97 a C-117/97, Rec. p. I-6025), apartado 37; de 11 de septiembre de 2003, Altair Chimica (C-207/01, Rec. p. I-8875), apartado 24; de 9 de septiembre de 2004, Carbonati Apuani (C-72/03, Rec. p. I-8027), apartado 10, y de 23 de marzo de 2006, Enirisorse (C-237/04, Rec. p. I-2843), apartado 17.

12 — Véanse, entre otros, los autos de 30 de abril de 1998, Testa y Modesti (C-128/97 y C-137/97, Rec. p. I-2181), apartado 6, y de 11 de mayo de 1999, Anssens (C-325/98, Rec. p. I-2969), apartado 8, así como las sentencias Altair Chimica, citada en la nota 11, apartado 25, y Enirisorse, citada en la nota 11, apartado 18.

B. *Análisis de las cuestiones prejudiciales*

59. El presente asunto gira en torno a la primera cuestión prejudicial, que versa esencialmente sobre la cuestión de si el principio de igualdad de los accionistas pertenece a la categoría de los principios generales del Derecho comunitario. Las cuestiones segunda y tercera han sido formuladas para el supuesto de que el Tribunal de Justicia responda afirmativamente a la primera cuestión prejudicial, de modo que han de examinarse en el mismo orden planteado.

1. Sobre la primera cuestión

a) Observaciones iniciales

60. Antes que nada procede señalar que la primera cuestión prejudicial necesita una precisión.

61. Según reiterada jurisprudencia, con independencia de la distribución de competencias entre el órgano jurisdiccional nacional y el Tribunal de Justicia en el marco de un procedimiento prejudicial con arreglo al artículo 234 CE, le está reservado al segundo, cuando se trata de cuestiones formuladas de manera inadecuada, extraer del conjunto de los elementos aportados por el órgano jurisdiccional nacional, y en particular de la motivación de la resolución de remisión, los elementos de Derecho comunitario que exigen una interpretación habida cuenta del objeto del litigio. [13]

62. La primera cuestión prejudicial, en un análisis objetivo de la petición de decisión prejudicial y teniendo en cuenta los intereses de las partes del procedimiento principal, puede interpretarse esencialmente en el sentido de si existe en el Derecho comunitario un principio general del Derecho que prescriba la igualdad de trato a los accionistas, y si dicho principio genera también efectos de protección a favor de los accionistas minoritarios de una sociedad con la consecuencia de que, en caso de adquisición del control de la sociedad, éstos tienen derecho a enajenar sus acciones en condiciones idénticas a las de los demás accionistas.

63. Mediante un análisis de la cuestión más amplia de si el principio general en cuestión produce una consecuencia jurídica suficientemente precisa a favor de los demandantes del procedimiento principal, se puede evitar que la respuesta del Tribunal de Justicia quede en el plano de lo abstracto. [14] Por lo tanto, a continuación entenderemos la cuestión principal de la forma precisada que se ha propuesto.

13 — Sobre la facultad procesal que asiste al Tribunal de Justicia, en el marco de procedimientos prejudiciales con arreglo al artículo 234 CE, de precisar o reformular las cuestiones prejudiciales, véase la sentencia de 29 de noviembre de 1978, Redmond (83/78, Rec. p. 2347), apartado 26.

14 — En opinión de Middecke, A., en: *Handbuch des Rechtsschutzes der Europäischen Union*, 2ª ed., Munich, 2003, § 10, marginal 38, p. 225, la respuesta a la cuestión planteada no puede realizarse de una forma tan abstracta que carezca de utilidad para que el órgano jurisdiccional resuelva el procedimiento principal. Sin embargo, en aras de respetar el ámbito competencial del órgano jurisdiccional nacional, tampoco puede responderse a la cuestión de tal manera que anticipe la aplicación del Derecho comunitario.

64. El órgano jurisdiccional remitente, en su primera cuestión prejudicial, hace referencia a una serie de actos jurídicos de la Comunidad en el sentido del artículo 249 CE que, aunque no tienen una misma naturaleza jurídica, todos ellos aluden más o menos expresamente a un principio de igualdad de los accionistas que no se define con mayor concreción. Debido a su integración en el Derecho positivo, estas disposiciones constituyen un parámetro esencial para el siguiente análisis jurídico.

65. Por razones sistemáticas es recomendable definir el concepto de principios generales del Derecho comunitario y sólo después ocuparse de la cuestión de si se cumplen los requisitos para que el Tribunal de Justicia reconozca la igualdad de los accionistas como principio general del Derecho.

b) Los principios generales del Derecho

i) Concepto

66. En la jurisprudencia del Tribunal de Justicia, los principios generales del Derecho comunitario ocupan un lugar destacado.

67. No obstante, el concepto de principio general del Derecho sigue siendo aún hoy objeto de debate. [15] La terminología no es uniforme ni en la doctrina jurídica ni en la jurisprudencia. En ocasiones, las diferencias se reducen a la elección de los términos, como sucede cuando el Tribunal de Justicia y los Abogados Generales se refieren a un principio generalmente admitido, [16] a un principio jurídico generalmente reconocido, [17] a un principio jurídico, [18] a un principio fundamental, [19] a un mero principio, [20] a una regla [21] o al principio general de igualdad, que forma parte de los principios fundamentales del Derecho comunitario. [22]

68. En cualquier caso, es pacífico que la jurisprudencia otorga gran importancia a los principios generales del Derecho para la

15 — Véanse Schwarze, J., *European Administrative Law*, Luxemburgo, 2006, p. 65, y Sariyiannidou, E., *Institutional balance and democratic legitimacy in the decision-making process of the EU*, Bristol, 2006, p. 145.

16 — Sentencia de 16 de julio de 1956, Fédération Charbonnière de Belgique/Alta Autoridad (8/55, Rec. pp. 199 y ss., especialmente p. 311).

17 — Sentencia de 21 de junio de 1958, Wirtschaftsvereinigung Eisen- y Stahlindustrie/Alta Autoridad (13/57, Rec. pp. 273 y ss., especialmente p. 304).

18 — Sentencia de 22 de marzo de 1961, SNUPAT/Alta Autoridad (42 y 49/59, Rec. pp. 111 y ss., especialmente p. 169).

19 — Sentencia de 13 de febrero de 1979, Hoffmann-La Roche/Comisión (85/76, Rec. pp. 461 y ss., especialmente p. 511).

20 — Sentencia de 15 de julio de 1960, Von Lachmüller y otros/Comisión (43/59, Rec. pp. 967 y ss., especialmente p. 989).

21 — Sentencia de 12 de julio de 1962, Hoogovens/Alta Autoridad (14/61, Rec. pp. 513 y ss., especialmente p. 549).

22 — Sentencia de 19 de octubre de 1977, Ruckdeschel y otros (117/76 y 16/77, Rec. pp. 1753 y ss., especialmente p. 1769).

integración de vacíos normativos y referencia interpretativa. [23] Esto se debe, en especial, a que el ordenamiento jurídico comunitario es un ordenamiento aún en desarrollo que, a causa de su carácter abierto con vistas al avance en la integración, necesariamente ha de presentar lagunas y precisar de interpretación. Partiendo de esta premisa, probablemente el Tribunal de Justicia ha renunciado también a una clasificación estricta de los principios generales del Derecho, a fin de garantizar la flexibilidad que necesita para resolver las cuestiones jurídicas que se le planteen con independencia de las diferencias terminológicas. [24]

69. Según una definición que sostiene la doctrina, entre los principios generales del Derecho figuran las reglas básicas del Derecho comunitario primario no escrito que son inherentes al ordenamiento jurídico de las propias Comunidades Europeas o comunes a los ordenamientos de los Estados miembros. [25] En principio se puede distinguir entre los principios generales del Derecho comunitario en sentido estricto, es decir, los que se desarrollan exclusivamente a partir del espíritu y del sistema del Tratado CE y se refieren a problemas específicos del Derecho comunitario, y aquellos principios generales del Derecho que son comunes a los ordenamientos jurídicos y constitucionales de los Estados miembros. [26] Mientras que el primer grupo de principios generales del Derecho se puede deducir directamente del Derecho comunitario primario, el Tribunal de Justicia se sirve del segundo básicamente para realizar una comparación jurídica crítica [27]sin aplicar, no obstante, el método del mínimo común denominador. De igual manera, no se considera imprescindible que los principios jurídicos así desarrollados aparezcan siempre al mismo tiempo en todos los ordenamientos comparados conforme a su formulación concreta en el plano comunitario.

70. Los principios generales del Derecho se caracterizan por que encarnan principios básicos de la Comunidad y de sus Estados miembros, lo que explica su rango de Derecho primario dentro de la jerarquía normativa del ordenamiento jurídico comunitario. [28] De extraordinaria importancia es, sobre todo, la protección de los derechos fundamentales en sentido estricto, desarrollada y garantizada por la jurisdicción comunitaria bajo dicha denominación genérica, así como la elaboración de los derechos procesales equiparables a derechos fundamentales, elevados al rango de Derecho constitucional de la Comunidad

23 — Tridimas, T., *The General Principles of EU Law*, 2ª ed., Londres, 2006, pp. 17, 18, 29 y 30, se refiere, por un lado, a la función integradora de los principios generales del Derecho en el Derecho comunitario, lo que viene propiciado por el hecho de que el ordenamiento jurídico comunitario es un ordenamiento nuevo y joven que precisa del correspondiente desarrollo. Además, el Tratado CE constituye un tratado marco con numerosas disposiciones de carácter general y múltiples conceptos jurídicos indeterminados que conceden al Tribunal de Justicia amplias facultades para desarrollar el Derecho. Por otro lado, el autor se refiere a la función auxiliar para la interpretación del Derecho derivado. Lenaerts, K./Van Nuffel, P., *Constitutional Law of the European Union*, 2ª ed., Londres, 2005, marginal 17-066, p. 711, señalan que, al interpretar el Derecho comunitario, la Administración recurre por lo común a los principios generales del Derecho, sobre todo en los casos de falta de claridad o de vacíos normativos en el Derecho que se ha de interpretar.

24 — En este sentido, Schwarze, J., *loc. cit.* (nota 15), p. 65.

25 — Véase Schweitzer, M./Hummer, W./Obwexer, W., *Europarecht,* p. 65, marginales 240 y 241.

26 — En este sentido, Lengauer, A.-M., *Kommentar zu EU- und EG-Vertrag* (coord. Heinz Mayer), Viena, 2004, art. 220, marginal 27, p. 65.

27 — En este sentido, Schweitzer, M./Hummer, W./Obwexer, W., *loc. cit.* (nota 25), marginal 244, p. 66, y Oppermann, T., *Europarecht,* 3ª ed., Munich, 2005, marginal 21, p. 144.

28 — Según la opinión general, los principios generales del Derecho tienen categoría de Derecho primario [véase Schroeder, W., *EUV/EGV — Kommentar* (coord. Rudolf Streinz), art. 249, p. 2159, marginal 15]. El Tribunal de Justicia ha declarado reiteradamente que los actos de las instituciones comunitarias deben valorarse atendiendo a los principios generales del Derecho. Véanse las sentencias de 12 de noviembre de 1969, Stauder (29/69, Rec. p. 419), apartado 7, y de 13 de diciembre de 1979, Hauer (44/79, Rec. p. 3727), apartados 14 y 15.

como principios generales del Estado de Derecho. [29] Por lo tanto, entre los principios generales del Derecho figuran también aquellos principios estrechamente vinculados a los principios estructurales de la Unión Europea, como libertad, democracia, respeto de los derechos humanos y de las libertades fundamentales y el Estado de Derecho, conforme al artículo 6 UE, apartado 1, y que se pueden derivar de ellos. Su violación por un Estado miembro puede dar lugar al mecanismo sancionador especial previsto en el artículo 7 UE.

71. Han sido reconocidos como principios generales del Derecho importantes principios del Estado de Derecho, como el de proporcionalidad, [30] claridad jurídica [31] o el derecho a una tutela judicial efectiva. [32] A esta categoría pertenecen también diversos principios generales de buena administración, como el principio de la protección de la confianza legítima, [33] el principio *non bis in idem,* [34] el derecho de defensa, [35] también en forma de oportunidad para manifestarse en medidas restrictivas, [36] el deber de motivación de actos jurídicos [37] o el principio de investigación de oficio. [38] Asimismo, entra en esa categoría el principio de «fuerza mayor». [39] Pero también se pueden encontrar principios que no son extraños al Derecho de los contratos, como el principio general del Derecho *pacta sunt servanda,* [40] o el principio *rebus sic stantibus.* [41]

72. Hacia el Estado social apunta, por ejemplo, el reconocimiento del principio de solidaridad [42] o del deber de asistencia de la autoridad frente a sus funcionarios. [43] Sobre el reconocimiento de los vínculos federales en el seno de la Comunidad Europea cabe mencionar el reiterado énfasis del principio de cooperación entre los Estados miembros y sus obligaciones de colaboración con la Comunidad. Así, remitiéndose al artículo 10 CE, el Tribunal de Justicia ha

29 — En este sentido, también Wegener, B., en Calliess/Ruffert (coord.), *Kommentar zu EUV/EGV,* 3ª ed., 2007, Munich, 2007, art. 220, marginal 37, p. 1956, y Tridimas, T., *loc. cit.* (nota 23), pp. 2 y 3.

30 — Sentencia del Tribunal de Justicia de 9 de agosto de 1994, Alemania/Consejo (C-359/92, Rec. p. I-3681). Antes de la plasmación de este concepto en Derecho positivo en el artículo 5 CE, apartado 3, existía unanimidad tanto en la jurisprudencia como en la doctrina en cuanto a que el ejercicio de competencias comunitarias está sometido a la reserva de proporcionalidad [véase Lienbacher, G, *EU-Kommentar* (coord. Jürgen Schwarze), 1ª ed., Baden-Baden, 2000, art. 5 CE, marginal 36, p. 270].

31 — Sentencia del Tribunal de Justicia de 10 de julio de 1980, Comisión/Reino Unido (32/79, Rec. p. 2403).

32 — Véase la sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 6 de marzo de 2001, Dunnett y otros/BEI (T-192/99, Rec. p. II-813).

33 — Véase la sentencia de 6 de julio de 2000, Agricola Tabacchi Bonavicina (C-402/98, Rec. p. I-5501).

34 — Véase la sentencia de 13 de febrero de 1969, Walt Wilhelm (14/68, Rec. p. 1).

35 — Véase la sentencia de 4 de julio de 1963, Alves (32/62, Rec. p. 109).

36 — Véanse las sentencias de 14 de julio de 1972, Cassella Farbwerke Mainkur/Comisión (55/69, Rec. p. 887); de 28 de mayo de 1980, Kuhner/Comisión (33/79 y 75/79, Rec. p. 1677); de 29 de junio de 1994, Fiskano/Comisión (C-135/92, Rec. p. I-2885); de 24 de octubre de 1996, Comisión/Lisrestal y otros (C-32/95 P, Rec. p. I-5373), apartado 21; de 21 de septiembre de 2000, Mediocurso/Comisión (C-462/98 P, Rec. p. I-7183), apartado 36; de 12 de diciembre de 2002, Cipriani (C-395/00, Rec. p. I-11877), apartado 51; de 13 de septiembre de 2007, Land Oberösterreich y Austria/Comisión (C-439/05 P y C-454/05 P, Rec. p. I-7141), y de 18 de diciembre de 2008, Sopropré (C-349/07, Rec. p. I-10369), apartados 36 y 37.

37 — Véase la sentencia de 25 de octubre de 1978, Koninklijke Scholten-Honig (125/77, Rec. p. 1991).

38 — Véase la sentencia de 21 de noviembre de 1991, Technische Universität München (C-269/90, Rec. p. I-5469).

39 — Véase la sentencia de 14 de febrero de 1978, IFG/Comisión (68/77, Rec. p. 353).

40 — Véase la sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 25 de mayo de 2004, Distilleria Palma/Comisión (T-154/01, Rec. p. II-1493), apartado 45.

41 — Véase la sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 21 de septiembre de 2005, Ali Yusuf y Al Barakaat International Foundation/Consejo (T-306/01, Rec. p. II-3533), apartado 277.

42 — Véase la sentencia de 18 de marzo de 1980, Ferriera Valsabbia/Comisión (154, 205, 206, 226 a 228, 263 y 264/78 y 39, 31, 83 y 85/79, Rec. p. 907).

43 — Véase la sentencia Kuhner, citada en la nota 36.

desarrollado el principio de fidelidad comunitaria mutua. [44] Además, se ha declarado a favor del principio democrático, por ejemplo, al señalar la necesidad de una participación efectiva del Parlamento en el proceso legislativo de la Comunidad, con arreglo a los procedimientos previstos por el Tratado. [45]

ii) Sobre el principio de igualdad de los accionistas en el Derecho comunitario

74. Ha de examinarse si del propio ordenamiento jurídico comunitario se puede deducir un principio general de igualdad de los accionistas. Para que fuera así, el principio jurídico en cuestión, al igual que los ejemplos antes citados, debería tener una importancia tan primordial en el campo del Derecho de sociedades de la Comunidad que fuera posible encontrar su concreción en el Derecho primario o en un número significativo de disposiciones del Derecho derivado.

73. Entre los derechos fundamentales comunitarios reconocidos por el Tribunal de Justicia por medio de la ya mencionada comparación jurídica y teniendo en cuenta los tratados internacionales y europeos sobre derechos humanos, figuran los derechos fundamentales y humanos que caracterizan a las sociedades libres y democráticas, como la libertad de expresión [46] y la libertad de asociación. [47] Asimismo, pertenecen a ésos los principios fundamentales que se derivan directamente del Tratado CE, aquellos como el principio de no discriminación por razón de la nacionalidad [48] y la prohibición de discriminación por razón de sexo. [49]

— Consideración de las disposiciones comunitarias relevantes

Derecho primario

75. A falta de disposiciones inequívocas en los tratados constitutivos no puede derivarse del Derecho primario escrito tal principio general del Derecho. Ni los fines de la Comunidad enumerados en el artículo 3 CE ni las disposiciones relativas a los movimientos de capitales y de pagos de los artículos 56 CE y 57 CE permiten extraer conclusiones precisas.

44 — Véase la sentencia de 5 de mayo de 1981, Comisión/Reino Unido (804/79, Rec. p. 1045).

45 — Véase la sentencia de 30 de marzo de 1995, Parlamento/Consejo (C-65/93, Rec. p. I-643), apartado 21.

46 — Véase la sentencia de 17 de enero de 1984, VBVB y VBBB/Comisión (43/82 y 63/82, Rec. p. 19).

47 — Véase la sentencia de 15 de diciembre de 1995, Bosman (C-415/93, Rec. p. I-4921).

48 — Véase la sentencia de 12 de julio de 1984, Prodest (237/83, Rec. p. 3153).

49 — Véase la sentencia de 15 de junio de 1978, Defrenne (149/77, Rec. p. 1365).

76. Podría considerarse el principio general de igualdad como fundamento para un derecho de los demandantes del procedimiento principal a la igualdad de los accionistas. El principio general de igualdad, que prohíbe que se traten de manera diferente situaciones comparables, a menos que este trato esté objetivamente justificado, forma parte de los fundamentos de la Comunidad. [50] Además, las disposiciones sobre la igualdad ante la ley forman parte de la tradición constitucional común de los Estados miembros.

77. En general, los derechos fundamentales, entre los que se encuentra el principio de igualdad, constituyen derechos de protección del particular frente al poder público. Por ese motivo me resulta dudoso que se pueda trasladar, como parece proponer Audiolux, el principio general de igualdad reconocido por la jurisprudencia del Tribunal de Justicia directamente a un terreno que en los Estados miembros corresponde al ámbito del Derecho privado. El principio de igualdad y el principio de no discriminación no pertenecen a los principios rectores tradicionales del Derecho privado. [51] Al margen de esto, la aplicación del principio general de igualdad para la resolución del procedimiento principal es, en conjunto, prácticamente imposible, pues no se pueden deducir de él ni los presupuestos fácticos de su aplicación ni consecuencia jurídica alguna suficientemente determinada en caso de su violación.

78. Sin embargo, el principio general de igualdad sí podría haber servido para fundamentar un principio específico de no discriminación en el Derecho de sociedades de la Comunidad. Por eso, procede comprobar si existe una exigencia de igualdad de trato de los accionistas como expresión concreta del principio general de igualdad.

Directrices internacionales

79. Los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE, promulgados en 1999 y redactados de nuevo en 2004, aportan una imagen muy precisa de los principios de valoración vigentes en todo el mundo para las sociedades que cotizan en bolsa. Por lo tanto, debe recurrirse a ellos en primer lugar para resolver la cuestión de si en Derecho internacional hay reconocida una exigencia de igualdad de trato de los accionistas entre sí caracterizada por una recompra obligatoria en caso de adquisición de una participación mayoritaria. En las recomendaciones de la OCDE han influido las normas básicas, nacionales e internacionales,

50 — Véanse las sentencias de 3 de octubre de 2006, Cadman (C-17/05, Rec. p. I-9583), apartado 28; de 26 de junio de 2001, Brunnhofer (C-381/99, Rec. p. I-4961), apartado 28; de 17 de septiembre de 2002, Lawrence y otros (C-320/00, Rec. p. I-7325), apartado 12. Este principio se repite, con pequeñas variaciones, a lo largo de la jurisprudencia del Tribunal de Justicia y se manifiesta por primera vez en la sentencia Ruckdeschel y otros, citada en la nota 22, apartado 7.

51 — En este sentido, Basedow, J., «Der Grundsatz der Nichtdiskriminierung im europäischen Privatrecht», *Zeitschrift für Europäisches Privatrecht*, 2008, pp. 230 y 244. En su opinión, el principio general de no discriminación (o el principio general de igualdad) carecen de relevancia operativa autónoma en el Derecho privado europeo. Su papel es el de un principio hermenéutico que facilita la comprensión del Derecho positivo, pues nos permite ver los actos jurídicos concretos en su contexto y examinar su coherencia sistemática. En opinión del autor, este principio carece de un contenido normativo propio. Mazière, P., *Le principe d'égalité en droit privé*, Aix-en-Provence, 2003, pp. 429 y 430, cuestiona la existencia de un principio general de igualdad en el Derecho privado. Este autor se muestra muy crítico con los intentos de introducir el principio de igualdad en el Derecho privado.

dirigidas a garantizar la estabilidad de los mercados financieros. Para su redacción se consultó a importantes organizaciones internacionales y a un amplio abanico de asociaciones empresariales.

80. El documento del año 1999 no preveía ninguna norma sobre igualdad de los accionistas. No es hasta la nueva versión de los Principios, del año 2004, cuando se menciona por primera vez el principio de igualdad de trato, en el apartado «Parte Primera, III. Tratamiento Equitativo de los Accionistas». [52] Su punto 2 tiene el siguiente tenor: «Los accionistas minoritarios deberán ser protegidos frente a actos abusivos por parte, o en interés de accionistas con poder de control, que actúen de forma directa o indirecta, y deberán disponer, asimismo, de medios efectivos de recurso.» [53] En los comentarios de la Parte III se explica que existe el riesgo de que los accionistas mayoritarios participen en actos favorables a su propio interés pero a costa de los accionistas minoritarios. [54] Se proponen diversas soluciones posibles, como por ejemplo el fortalecimiento de los derechos de los accionistas minoritarios, la mejora del flujo de información, mayorías cualificadas para adoptar determinadas decisiones, etc. No se nombra explícitamente ninguna recompra obligatoria. Solamente se expone que, en determinadas circunstancias, «algunas jurisdicciones» exigen o permiten a los accionistas con poder de control adquirir la totalidad de las acciones de los demás accionistas a un precio por acción establecido mediante evaluación independiente. De esta manera queda claro que en el Derecho internacional no existe una exigencia de igualdad de trato en el Derecho de sociedades.

52 — Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE. Nueva versión de 2004, París, 2004, p. 23.

53 — *Ibíd.*

54 — *Ibíd.*, p. 47.

Actos de las instituciones comunitarias

81. En todo caso, podría deducirse tal principio general de igualdad del Derecho derivado, es decir, de los demás actos de las instituciones comunitarias. En efecto, diversas disposiciones del Derecho comunitario se refieren a una exigencia de igualdad de trato de los accionistas siempre que se encuentren en las mismas condiciones. [55]

82. Así, el órgano jurisdiccional remitente menciona en su resolución de remisión las siguientes disposiciones: artículo 42 de la Directiva 77/91; esquema C, apartado 2, letra a), de la Directiva 79/279, incorporado al artículo 65 de la Directiva 2001/34, y artículo 3, apartado 1, letra a), de la Directiva 2004/25. Asimismo, se encuentran referencias a esta exigencia en otras directivas en materia de Derecho de sociedades, como la Directiva 2004/109, cuyo artículo 17, apartado 1, establece que «el emisor de las acciones admitidas a negociación en un mercado regulado garantizará el mismo trato a todos los accionistas que se encuentren en condiciones idénticas». Además, su artículo 18, apartado 1, prevé que «el emisor de obligaciones admitidas a negociación en un mercado regulado se asegurará de que todos los tenedores de obligaciones con igualdad de rango reciban el mismo trato por lo que respecta a todos los derechos inherentes a esas obligaciones». Lo mismo sucede con la

55 — No sucede lo mismo con el Reglamento (CE) nº 2157/2001 del Consejo, de 8 de octubre de 2001, por el que se aprueba el Estatuto de la Sociedad Anónima Europea (DO L 294, p. 1), en vigor desde el 8 de octubre de 2004. Aunque el Reglamento no prevé la igualdad de los accionistas, cede a los Estados miembros la posibilidad de adoptar disposiciones para proteger a los accionistas minoritarios.

Directiva 2007/36/CE, [56] sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas, cuyo artículo 4 dice que «la sociedad garantizará la igualdad de trato de todos los accionistas que estén en la misma posición por lo que se refiere a la participación y al ejercicio de derechos de voto en la junta general».

— Argumentos en contra de su calificación como principio general del Derecho

Falta de rango constitucional

84. En cualquier caso, tras un detenido estudio de las disposiciones antes mencionadas queda patente que éstas se limitan esencialmente a regular situaciones muy específicas en materia de Derecho de sociedades, al imponer a la sociedad determinadas obligaciones para proteger a todos los accionistas. Por lo tanto, carecen del alcance general inherente a los principios generales del Derecho.

83. Igualmente, el artículo 5, apartado 1, de la Directiva 2004/25 establece una obligación específica de proteger a los titulares de valores que posean participaciones minoritarias, a fin de garantizar efectivamente la igualdad de trato de todos los accionistas tras un cambio de control. Esta norma, que se explica en el noveno considerando de la Directiva, prevé concretamente que a todo comprador que haya adquirido el control de una sociedad se le imponga la obligación de presentar una oferta que proponga a todos los titulares de valores adquirir la totalidad de sus títulos a un precio equitativo que sea objeto de definición común.

85. Además, no todas las disposiciones citadas son jurídicamente vinculantes, como sucede con la Recomendación 77/534. Al igual que los dictámenes, las recomendaciones con arreglo al artículo 249 CE, apartado 5, no constituyen actos vinculantes de las instituciones comunitarias, pues, aunque puedan tener importancia como referencia

56 — Directiva 2007/36/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio de 2007, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas (DO L 184, p. 17).

interpretativa, de ellas no se pueden deducir deberes ni derechos para los particulares. [57] El carácter no vinculante de las disposiciones de estos actos se evidencia, además, en el hecho de que se califique simplemente de «deseable» la posibilidad mencionada en la decimoséptima disposición complementaria del Código de conducta, de que todos los accionistas de una sociedad cuyo control haya sido transferido puedan ceder sus títulos en condiciones idénticas. Esto en ningún caso puede bastar para generar en el plano comunitario un derecho de recompra obligatoria para los accionistas minoritarios frente a los mayoritarios. En consecuencia, tienen razón la Comisión y Bertelsmann cuando alegan que el Tribunal de Justicia debe desestimar la posibilidad de apelar directamente al contenido de esta recomendación para hacer valer posiciones jurídicas individuales.

86. Las disposiciones de que se trata están visiblemente marcadas por el deseo del legislador comunitario de evitar desigualdades de trato arbitrarias, es decir, objetivamente injustificadas, entre los accionistas. Sin embargo, no permiten deducir directamente la existencia de un principio general de igualdad de los accionistas en el sentido del Derecho comunitario.

87. Como ya se ha expuesto, los principios generales del Derecho se caracterizan por su rango constitucional dentro del ordenamiento jurídico comunitario. Se trata de principios que generalmente encarnan conceptos jurídicos básicos y valores que son propios de un ordenamiento jurídico. Por lo demás, se diferencian de las normas jurídicas específicas en que tienen una cierta validez general y no se limitan a un ámbito determinado del Derecho. [58]

88. El concepto de igualdad de los accionistas inspira el Derecho de sociedades de la Comunidad y de sus Estados miembros y constituye manifiestamente un ideal básico en ese ámbito jurídico. [59] Sin embargo, hasta ahora no hay ningún ordenamiento jurídico en que goce de rango constitucional. En el plano nacional, al igual que en el comunitario, su plasmación en Derecho positivo se limita a una serie de normas de rango legal.

57 — No obstante, la falta de carácter vinculante de las recomendaciones y dictámenes no significa que éstos carezcan de toda relevancia jurídica [en este sentido, Ruffert, M., en Calliess/Ruffert (coord.), *loc. cit.* (nota 29), marginal 126, p. 2165]. Según la jurisprudencia del Tribunal de Justicia, los órganos jurisdiccionales nacionales, con independencia del carácter no vinculante de las recomendaciones y del hecho de que no pueden generar derechos en favor de los justiciables que éstos puedan invocar ante los órganos jurisdiccionales nacionales, están obligados a tenerlos en cuenta al dirimir los litigios que se les hayan sometido. Esto es así, por ejemplo, en la interpretación de disposiciones nacionales de aplicación del Derecho comunitario o cuyo objeto es completar las disposiciones comunitarias dotadas de fuerza vinculante [véanse las sentencias de 15 de junio de 1976, Frecassetti (113/75, Rec. p. 983); de 9 de junio de 1977, Van Ameyde (90/76, Rec. p. 1091); de 13 de diciembre de 1989, Grimaldi (C-322/88, Rec. p. 4407), apartado 9, y de 21 de enero de 1993, Deutsche Shell AG (C-188/91, Rec. p. I-363), apartado 18].

58 — Tridimas, T., *loc. cit.* (nota 23), p. 1, plantea la cuestión de cómo distinguir un principio general del Derecho de una norma específica. A su parecer, por una parte depende de la validez general de ese principio, entendiéndose por «general» que el principio presente un cierto grado de abstracción. Por otro lado, depende de la relevancia de ese principio en el ordenamiento jurídico.

59 — También Verse, D., *Der Gleichbehandlungsgrundsatz im Recht der Kapitalgesellschaften,* Tubingia, 2006, p. 2, que habla de un principio central del Derecho de sociedades.

Falta de convicción jurídica en la doctrina

89. Por otro lado, un análisis de la doctrina evidencia una acusada discrepancia en la valoración del carácter jurídico del concepto de igualdad de los accionistas y de su posición sistemática en los ordenamientos de los Estados miembros. Mientras que algunos autores lo consideran un «*principio jurídico* fundamental del Derecho de sociedades», [60] otros definen el concepto de igualdad de los accionistas simplemente como una «*idea* básica» [61] o un «*ideal* simplificado para evitar desigualdades de trato arbitrarias por parte de los órganos de la sociedad». [62] Algunos autores aprecian en él incluso una «emanación del *principio general de justicia*, cuyo origen no se encuentra en la ley, sino fuera de ella, por encima del Derecho positivo». [63]

90. Sin embargo, independientemente de su clasificación precisa, es pacífico que el principio de igualdad de los accionistas no posee una definición exacta, por lo que «no es conceptualmente aprehensible y constituye un mero instrumento flexible para alcanzar determinados fines». [64] En vista de la falta de definición de este principio en lo que respecta a su fundamento, ámbito de aplicación, contenido y consecuencias de su eventual violación, la mayor parte de la doctrina llega a la conclusión de que necesita imperiosamente una concreción de su contenido por el legislador o por la jurisprudencia para poder materializarse. [65]

91. Asimismo, no pueden aducirse los informes Winter I y Winter II [66] como prueba de una convicción común en la doctrina o en los ordenamientos jurídicos de los Estados miembros acerca de la existencia de tal principio general del Derecho.

92. En efecto, del informe Winter I se desprende claramente que antes de la adopción de la Directiva 2004/25 ya había numerosas diferencias entre los Estados miembros en la regulación de las ofertas públicas de adquisición, con la consecuencia de que éstas no podían presentarse con las mismas posibilidades de éxito y los accionistas de los distintos Estados miembros no contaban con las mismas oportunidades de ofrecer sus acciones a la venta. Por esta razón, el grupo abogó por un régimen que simplificase las ofertas públicas de adquisición. [67] De igual manera, las disposiciones de los Estados miembros sobre la contraprestación que se había de pagar variaban sustancialmente entre sí, tanto en el importe como en la

60 — Opinión que comparte Verse, D., *loc. cit.* (nota 59), p. 557. Mehringer, C., *Der allgemeine kapitalmarktrechtliche Gleichbehandlungsgrundsatz,* Baden-Baden, 2007, p. 239, también lo concibe como un principio general de igualdad a favor del inversor en la normativa sobre el mercado de capitales.

61 — Grundmann, S., *Europäisches Gesellschaftsrecht*, Heidelberg, 2004, p. 145.

62 — De Cordt, Y., *L'égalité entre actionnaires,* Bruselas, 2004, p. 937.

63 — Véase Hütte, A., *Der Gleichbehandlungsgrundsatz im deutschen und französischen Recht der Personengesellschaften,* Aquisgrán, 2003, p. 180. En opinión de Mehringer, C., *loc. cit.* (nota 60), p. 241, el principio de igualdad en la normativa sobre el mercado de capitales tiene su base jurídico-teórica en la idea de justicia.

64 — De Cordt, Y., *loc. cit.* (nota 62), p. 937.

65 — En este sentido, De Cordt, Y., *loc. cit.* (nota 62), p. 937. Señala Mehringer, C., *loc. cit.* (nota 60), p. 18, que los principios no son normas, por lo que en principio no son directamente aplicables; siempre ha de recurrirse a una norma susceptible de interpretación o a un concepto de referencia; Verse, D., *loc. cit.* (nota 59), p. 96, espera que el Tribunal de Justicia establezca en el futuro directrices generales, más allá del caso particular, para la concreción de la exigencia de igualdad de trato.

66 — Accesibles en la página web de la Dirección General de Mercado Interior de la Comisión Europea (http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_de.htm).

67 — Véase el informe Winter I, capítulo I («Igualdad de reglas de juego en materia de ofertas públicas de adquisición»), pp. 20 y 21.

naturaleza de las prestaciones que se debían ofrecer. [68] Con el fin de hacer razonablemente determinable el importe de dicha contraprestación, lo que el grupo consideraba necesario para el buen funcionamiento de los mercados de capitales en la Unión Europea, se pronunció expresamente a favor de introducir criterios armonizados de ámbito comunitario.

93. Si hubiera habido un principio general de la igualdad de los accionistas que regulase suficientemente las modalidades de una oferta pública de adquisición, como apunta por ejemplo Audiolux, [69] no habría sido necesaria la adopción de disposiciones armonizadas de ámbito comunitario para superar la dispersión jurídica entre los Estados miembros. Por el contrario, en estos informes se trasluce una urgente necesidad de regulación en el plano comunitario.

Falta de validez general

94. A esto se añade que la aplicación del concepto de igualdad de los accionistas se limita al Derecho de sociedades de la Comunidad y sus Estados miembros, es decir, a un área jurídica concreta, de manera que carece de validez general. Por lo tanto, se incumple otro de los requisitos que han de poseer normalmente todos los principios generales del Derecho. [70]

95. Esta conclusión coloca al concepto de igualdad de los accionistas en clara contradicción con los principios generales del Derecho realmente reconocidos como tales por el Tribunal de Justicia, como el principio del Estado de Derecho, común a todos los Estados miembros de la Unión y en el que se basa la propia Unión con arreglo al artículo 6 UE, apartado 1; este principio ha sido reconocido por la jurisprudencia del Tribunal de Justicia y se ha visto reflejado en múltiples disposiciones de Derecho derivado en forma de seguridad jurídica, derecho de defensa y derecho a la tutela judicial efectiva.

96. Por este motivo, tanto la falta de rango constitucional como la carencia de validez general de este concepto son razones que se pueden aducir en contra de su calificación como principio general del Derecho comunitario.

Falta de determinación de sus consecuencias jurídicas

97. Por consiguiente, resulta superfluo examinar la cuestión más amplia de si existe un principio general del Derecho que proteja a

68 — Véase el informe Winter I, capítulo II («Precio adecuado en el marco de una oferta obligatoria»), p. 55.

69 — Véanse los puntos 33 y siguientes de las observaciones.

70 — Véase el punto 87 de estas conclusiones.

los accionistas minoritarios de una sociedad de tal manera que éstos, en caso de adquisición del control de la sociedad, tengan derecho a enajenar sus títulos en condiciones idénticas a los demás accionistas.

98. No obstante, y aun cuando el Tribunal de Justicia, en contra de lo que aquí sostengo, entendiera que existe un principio general de igualdad de los accionistas, a mi parecer habría serias dudas de que tal principio general del Derecho tuviera la suficiente determinación como para dar lugar a las consecuencias jurídicas que evocan los demandantes del procedimiento principal. Como acertadamente declara la Comisión, un principio general del Derecho de esa naturaleza sería demasiado concreto para ser considerado «general».

Prohibición de eludir la voluntad del legislador

99. Las disposiciones aludidas por el órgano jurisdiccional remitente en su primera cuestión prejudicial no contienen ninguna norma a la que se vincule expresamente la consecuencia jurídica que evocan los demandantes del procedimiento principal.

100. Podría ser una excepción el artículo 5, apartado 1, de la Directiva 2004/25, que regula la presentación de la oferta obligatoria por parte de la persona física o jurídica que adquiere el control de una sociedad. Esta disposición obliga a los Estados miembros a garantizar que todos los titulares de valores reciban una oferta por todos sus títulos a un precio equitativo, y es en cierto modo una expresión concreta del artículo 3, apartado 1, letra a), de la misma Directiva, que consagra el principio general de igualdad de todos los titulares de valores de la sociedad afectada. Además, esta última disposición establece que, cuando una persona adquiera el control de una sociedad, deberá protegerse a los demás titulares de valores.

101. No obstante, no se puede plantear una aplicación directa de la Directiva al presente caso. En primer lugar, los hechos que dieron lugar al procedimiento principal sucedieron antes de la entrada en vigor de la Directiva, es decir, antes de expirar el plazo de adaptación del Derecho interno, de manera que el Gran Ducado de Luxemburgo en ese momento aún no estaba obligado a aplicar la Directiva. [71] Esto tiene una doble consecuencia: por un lado, los demandantes del procedimiento principal no pueden invocar directamente esta disposición; por otro, resulta dudoso que el reconocimiento de un principio general de igualdad de los accionistas que prevea básicamente las mismas consecuencias jurídicas que el artículo 5, apartado 1, de la Directiva 2004/25 dé lugar necesariamente a la retroac-

71 — Del artículo 22 de la Directiva 2004/25 se desprende, en concreto, que ésta entró en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*, esto es, el 22 de mayo de 2004. Además, su artículo 21, apartado 1, dice que los Estados miembros han de poner en vigor las disposiciones nacionales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a lo dispuesto en la presente Directiva a más tardar el 20 de mayo de 2006.

tividad de esta Directiva, algo que evidentemente no podía estar en el pensamiento del legislador comunitario, pues, de ser así, habría resultado innecesario adoptar una norma específica.

102. Concretamente, del primer considerando de la Directiva 2004/25 se deduce que era preciso coordinar determinadas garantías en los Estados miembros conforme al artículo 44 CE, apartado 2, letra g), haciéndolas equivalentes en toda la Comunidad. La necesidad de actuación en este ámbito por parte del legislador comunitario para establecer obligaciones precisas que vinculen a los operadores del mercado y para fijar las modalidades que permitan lograr la igualdad de los accionistas da fe de que ni antes ni después de la entrada en vigor de la Directiva 2004/25 había un principio general de igualdad de los accionistas que fuera jurídicamente autosuficiente.

Respeto del equilibrio institucional

103. Por otro lado, si el Tribunal de Justicia reconociera un principio general de igualdad de los accionistas que, debido a su carácter preciso desde el punto de vista jurídico-material, tuviera más propiamente el carácter de norma jurídica, se correría el riesgo de trastocar el equilibrio institucional perseguido por el Tratado, sobre todo si se tiene en cuenta que la competencia legislativa de la Comunidad la ejercen conjuntamente el Consejo y el Parlamento Europeo.

104. El equilibrio institucional en el seno de la Comunidad no se basa en el principio de separación de poderes típico del Estado de Derecho, [72] sino en un principio de división de funciones en virtud del cual las competencias de la Comunidad debe ejercerlas la institución mejor dotada para ellas por el Tratado. A diferencia del principio de separación de poderes, dirigido, entre otros fines, a asegurar la protección del individuo mediante una moderación del poder del Estado, el principio de división de funciones persigue la consecución efectiva de los objetivos de la Comunidad. [73]

72 — La separación de poderes es un principio básico de organización de casi todas la constituciones democráticas modernas que tiene su origen en las doctrinas de Thomas Locke (1632-1704), Charles de Montesquieu (1689-1755) e Immanuel Kant (1724-1804) y es un elemento constitutivo del Estado de Derecho. El poder político del Estado se divide en ámbitos funcionales mediante la separación de poderes. Con el control recíproco de los poderes se pretende moderar el poder del Estado. Tradicionalmente esos poderes son el legislativo, el ejecutivo y el judicial. En su libro *De l'esprit des lois* («Del espíritu de las leyes»), publicado en 1748, declaró Montesquieu: «Cuando los poderes legislativo y ejecutivo se hallan reunidos en una misma persona o corporación, entonces no hay libertad, porque es de temer que el monarca o el senado hagan leyes tiránicas para ejecutarlas del mismo modo. Así sucede también cuando el poder judicial no está separado del legislativo y del ejecutivo. Estando unido al primero, el imperio sobre la vida y la libertad de los ciudadanos sería arbitrario, por ser uno mismo el juez y el legislador, y, estando unido al segundo, sería tiránico, por cuanto gozaría el juez de la fuerza misma que un agresor. En el estado en que un hombre solo o una sola corporación de próceres o de nobles o del pueblo administrase los tres poderes y tuviese la facultad de hacer las leyes, de ejecutar las resoluciones públicas y de juzgar los crímenes y contiendas de los particulares, todo se perdería enteramente.»

73 — Comparten esta opinión Schweitzer, M./Hummer, W./Obwexer, W., *loc. cit.* (nota 25), p. 178, marginal 653; Sariyiannidou, E., *loc. cit.* (nota 15), p. 122 habla también de una «división de funciones». Según Oppermann, T., *loc. cit.* (nota 27), § 5, marginal 5, p. 80, en la Comunidad Europea la separación de los poderes del Estado entre legislativo, ejecutivo y judicial se ha mudado en un específico equilibrio institucional entre las instituciones comunitarias. En especial, entre el Parlamento, el Consejo y la Comisión las funciones están distribuidas de forma diferente al ámbito nacional. Asimismo, en la Comunidad Europea existe un control recíproco y un equilibrio de poderes («checks and balances»). El equilibrio entre las instituciones es reflejo de un principio básico del Estado de Derecho: exige que cada institución ejerza sus competencias sin invadir las de las demás instituciones, y las violaciones de este principio pueden ser sancionadas por el control del Tribunal de Justicia.

105. Consciente de esta circunstancia, el Tribunal de Justicia, desde 1958, con sus sentencias en el asunto Meroni [74] y, posteriormente, en reiterada jurisprudencia, ha instituido concepto de «equilibrio institucional» a partir de una visión de conjunto de los principios de organización y de las facultades conferidas en los tratados constitutivos de las Comunidades Europeas, en particular el Tratado CE, y le ha asignado el papel de principio conformador legislativo y judicial. [75]

106. Como declaró el Tribunal de Justicia en su sentencia Parlamento/Consejo, [76] el Tratado ha instituido un sistema de reparto de competencias entre las instituciones de la Comunidad, que atribuye a cada una un ámbito de actuación propio dentro de la estructura institucional de la Comunidad y en el marco de la ejecución de las funciones a ellas asignadas. El respeto del equilibrio institucional implica que cada una de las instituciones ha de ejercer sus competencias sin invadir las de los demás. Exige también que cualquier incumplimiento de esta regla, caso de que se produzca, pueda ser sancionado. En la misma sentencia, el Tribunal de Justicia declaró también que, en virtud de los Tratados, le corresponde velar por el respeto del Derecho en su interpretación y aplicación, y debe igualmente poder garantizar el mantenimiento del equilibrio institucional, y, por consiguiente, el control jurisdiccional del respeto de las prerrogativas de las instituciones comunitarias. [77]

107. El Tribunal de Justicia, como institución de la Comunidad en el sentido del artículo 7 CE, apartado 1, participa también de este equilibrio institucional, lo que implica que, en su condición de órgano jurisdiccional de la Comunidad que, con arreglo al artículo 220 CE, apartado 1, ha de garantizar el respeto del Derecho en la interpretación y aplicación del Tratado dentro del marco de sus competencias, debe respetar las competencias legislativas del Consejo y del Parlamento. [78] Esto presupone necesariamente que el Tribunal de Justicia, por una parte, deje en manos del legislador comunitario la función legislativa que le confiere el Tratado en el marco del Derecho comunitario y, por otra parte, que observe, como hasta ahora, la necesaria prudencia en el desarrollo de los principios generales del Derecho comunitario que, en ciertas circunstancias, pueden ser contrarios a los objetivos del legislador. Aunque el Tribunal de Justicia puede recurrir a los principios generales del Derecho para buscar soluciones oportunas en atención a los fines del Tratado para los problemas de interpretación que se le plantean, no puede ocupar el lugar del legislador comunitario si éste está en condiciones de solventar el vacío normativo detectado. [79]

74 — Sentencias de 13 de junio de 1958, Meroni (9/56, Rec. p. 11, y 10/56, Rec. p. 53).

75 — Véanse las sentencias de 17 de diciembre de 1970, Einfuhr- und Vorratsstelle fün Getreide und Futtenmittel/Köster (25/70, Rec. p. 1161), apartado 9, y Parlamento/Consejo, citada en la nota 45, apartado 21.

76 — Sentencia de 22 de mayo de 1990, Parlamento/Consejo (70/88, Rec. p. I-2041), apartados 21 y 22.

77 — Sentencia Parlamento/Consejo, citada en la nota 76, apartado 23.

78 — Sariyiannidou, E., *loc. cit.* (nota 15), p. 137, opina que el artículo 220 CE, en definitiva, concede al Tribunal de Justicia la competencia de determinar qué es «Derecho», pero sin disponer una clara delimitación competencial. En la definición de los principios generales del Derecho, el Tribunal de Justicia ha utilizado profusamente su facultad de desarrollo del Derecho. La autora expresa su preocupación por el hecho de que sí se hayan diluido los límites entre la actividad judicial y la política.

79 — En este sentido, Louis, J.-V., *L'ordre juridique communautaire*, 6ª ed., Bruselas/Luxemburgo, 1993, pp. 119 y 120. En opinión del autor, el Tribunal de Justicia no podría aprovecharse de la existencia de vacíos normativos en el Derecho comunitario para invadir las competencias del legislador comunitario. Para evitarlo, debe observar la debida prudencia («judicial self-restraint»).

108. Por lo general, la legislación procede de una ponderación de diferentes intereses políticos y sociales representados por las instituciones y órganos que participan en el proceso legislativo. Además de la correspondiente legitimación democrática, disponen de los conocimientos necesarios sobre la materia para poder ejercer la responsabilidad política que se les ha confiado. A este respecto cabe señalar que los órganos jurisdiccionales de la Comunidad han reconocido expresamente en su jurisprudencia la prerrogativa de ponderación y decisión del legislador comunitario en determinadas áreas normativas. [80]

109. Por lo demás, merecen atención los argumentos expuestos por el Gobierno irlandés. [81] Hay que darle la razón cuando afirma que, en vista de la complejidad del Derecho de sociedades y de la variedad de normativas en los Estados miembros, a menudo vinculadas a sus circunstancias económicas particulares, es necesario obrar con cautela. Señala acertadamente que una modificación del Derecho de sociedades, ya sea por vía legislativa o mediante la jurisprudencia, debe ser objeto de una detenida maduración previa. A este respecto, el legislador comunitario está en la mejor situación para conciliar las posturas de los distintos Estados miembros. Si el Tribunal de Justicia reconociera un principio general de igualdad de los accionistas como reclaman los demandantes del procedimiento principal, las consecuencias serían imprevisibles.

110. Por último, hay que considerar, en cuanto a la función de integración de vacíos normativos [82] de los principios generales del Derecho, que recurrir a ellos en campos que presentan una alta densidad normativa como el Derecho de sociedades es menos necesario que en campos menos estrictamente regulados.

Exigencias de seguridad jurídica

111. La prudencia judicial también resulta aconsejable por razones de protección de la confianza legítima y de seguridad jurídica. Los

80 — Véase la sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 6 de octubre de 2005, Sumitomo Chemical y Sumika Fine Chemicals/Comisión (T-22/02 y T-23/02, Rec. p. II-4065), apartados 82 y 83. En ella, el Tribunal de Primera Instancia reconoció la competencia del legislador comunitario para establecer plazos de prescripción. En su opinión, la decisión sobre la medida en la que se recurra a la prescripción es el resultado de una conciliación entre las exigencias de la seguridad jurídica y las de la legalidad, en función de las circunstancias históricas y sociales que prevalecen en la sociedad en una época determinada. Por ese motivo, su determinación incumbe únicamente al legislador. Véase la sentencia del Tribunal de Justicia de 31 de mayo de 2001, D y Suecia (C-122/99 P y C-125/99 P, Rec. p. I-4319), apartados 37 y 38. En ella el Tribunal de Justicia declaró que el juez comunitario no puede interpretar el Estatuto de los Funcionarios de las Comunidades Europeas de modo que se equiparen al matrimonio situaciones legales que difieren de éste, como la pareja inscrita. Corresponde en exclusiva al legislador adoptar, en su caso, las medidas que puedan cambiar esta situación, por ejemplo, modificando la redacción del Estatuto. Véanse también las sentencia del Tribunal de Justicia de 7 de enero de 2004, K.B. (C-117/01, Rec. p. I-541), apartado 28; de 2 de octubre de 2003, International Power (antes National Power) y otros/Comisión (C-172/01 P, C-175/01 P, C-176/01 P y C-180/01 P, Rec. p. I-11421), apartado 106, y de 24 de septiembre de 2001, Falck y Acciaierie di Bolzano/Comisión (C-74/00 P y C-75/00 P, Rec. p. I-7869), apartado 139.

81 — Véanse los puntos 39 a 45 del escrito del Gobierno irlandés.

82 — Véase el punto 68 de estas conclusiones.

principios de protección de la confianza legítima y de seguridad jurídica forman parte del ordenamiento jurídico comunitario. Por esta razón, deben ser respetados por las instituciones comunitarias, y también por los Estados miembros en el ejercicio de los poderes que les confieren las directivas comunitarias. [83]

112. El principio de seguridad jurídica pretende garantizar la previsibilidad de las situaciones y relaciones jurídicas sometidas al Derecho comunitario. [84] Sea como fuere, el reconocimiento de un principio general de igualdad de los accionistas suscitaría numerosas cuestiones en relación con su ámbito de aplicación material, personal y temporal específico. En su caso, el Tribunal de Justicia debería determinar los requisitos que en la situación concreta deben cumplirse para que se aplique dicho principio general del Derecho.

113. Asimismo, resultaría problemático establecer el momento exacto en que entraría en vigor dicho principio general del Derecho. Como ya he expuesto, el reconocimiento de tal principio general del Derecho tendría como consecuencia última la retroactividad del artículo 5, apartado 1, de la Directiva 2004/25, lo cual, conforme a la inequívoca decisión del legislador sobre el momento exacto de entrada en vigor de dicha norma, sería contrario al principio de irretroactividad. Si bien, por regla general, el principio de seguridad jurídica se opone a que el punto de partida de la vigencia temporal de un acto comunitario se fije en una fecha anterior a su publicación, puede ocurrir de otro modo, con carácter excepcional, siempre que lo exija el fin perseguido y se respete debidamente la confianza legítima de los interesados. [85] Sin embargo, en el presente caso no se aprecia ningún motivo por el cual sea de interés general la ruptura del principio de irretroactividad.

c) Conclusión

114. En vista de lo anteriormente expuesto, llego a la conclusión de que en el Derecho comunitario no existe un principio general de igualdad de los accionistas que proteja a los accionistas minoritarios de una sociedad en caso de adquisición del control por otra sociedad de tal manera que dichos accionistas tengan derecho a enajenar sus valores en condiciones idénticas a las de los demás accionistas.

115. En vista de esta conclusión, no considero necesario examinar la sentencia Mangold. Para que esa jurisprudencia fuera aplicable al litigio principal sería necesario identificar de

83 — Sentencia de 26 de abril de 2005, Stichting «Goed Wonen» (C-376/02, Rec. p. I-3445), apartado 32.

84 — Sentencia del Tribunal de Justicia de 15 de febrero de 1996, Duff y otros (C-63/93, Rec. p. I-569), apartado 20; sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 31 de enero de 2002, Hult/Comisión (T-206/00, RecFP pp. I-A-19 y II-81), apartado 38.

85 — En este sentido, véanse las sentencias de 11 de julio de 1991, Crispoltoni (C-368/89, Rec. p. I-3695), apartado 17; de 29 de abril de 2004, Gemeente Leusden y Holin Groep (C-487/01 y C-7/02, Rec. p. I-5337), apartado 59, y Stichting «Goed Wonen», citada en la nota 83, apartado 33; véase también la sentencia del TEDH National & Provincial Building Society/Reino Unido de 23 de octubre de 1997, Recueil des arrêts et décisions, 1997-VII, § 80.

forma incuestionable un principio general del Derecho en el Derecho comunitario que permitiera su aplicación aun antes de la entrada en vigor de una norma concreta de Derecho derivado con un contenido normativo sustancialmente idéntico. Así, el Tribunal de Justicia declaró en la sentencia Mangold que la Directiva 2000/78/CE no establece por sí misma el principio de igualdad de trato en materia de empleo y ocupación, pues se trata de un principio general del Derecho. El Tribunal de Justicia basó esta conclusión en la constatación de que la fuente del principio de no discriminación por razón de la edad se encuentra en distintos instrumentos internacionales y en la tradiciones constitucionales comunes a los Estados miembros. [86] Sin embargo, como ya he señalado, en el presente caso no se cumple ese requisito.

2. Sobre la segunda cuestión

116. Por lo tanto, en principio resulta innecesario responder a la segunda cuestión prejudicial. Expongo los siguientes argumentos sólo para el caso de que el Tribunal de Justicia, en contra de la interpretación aquí defendida, responda afirmativamente a la primera cuestión prejudicial.

86 — Sentencia Mangold, citada en la nota 8, apartados 74 y 75.

117. En primer lugar procede aclarar que las disposiciones citadas por el órgano jurisdiccional remitente en su primera cuestión prejudicial imponen obligaciones solamente a los emisores de acciones y a la sociedad, pero no a los accionistas en su relación entre sí.

118. Mientras que los artículos 17 y 18 de la Directiva 2004/109 establecen obligaciones para los emisores de valores, el artículo 4 de la Directiva 2007/36 impone a la sociedad un deber de igualdad de trato. Por el contrario, el artículo 42 de la Directiva 77/91 no especifica a quién han de ir dirigidas las legislaciones de los Estados miembros por las que se ha de adaptar el Derecho interno a dicha Directiva y que deben garantizar un trato igual de los accionistas. [87] Sin embargo, las disposiciones de esta Directiva se refieren al conjunto de actos de la sociedad, entre ellos la constitución de una sociedad anónima y el mantenimiento, la ampliación y la reducción de su capital, así como la retirada forzosa de acciones. En la medida en que esté previsto que la adopción de estas decisiones la realice la junta general, como sucede con el aumento del capital con arreglo al artículo 25, apartado 1, de la Directiva 77/91, debe hacerse respetando el principio de igualdad de trato. De ahí se deduce que son los órganos de la sociedad, y no los accionistas mismos, quienes están obligados por el principio de igualdad de trato.

87 — En mis conclusiones presentadas el 4 de septiembre de 2008 en el asunto en que recayó la sentencia de 18 de diciembre de 2008, Comisión/España (C-338/06, Rec. p. I-10139), punto 60, ya señalé el contenido normativo relativamente indefinido del artículo 42 de la Directiva 77/91.

119. Esta conclusión concuerda también con la opinión mayoritaria en la doctrina jurídica, según la cual la sociedad es la única destinataria directa del principio jurídico-societario de igualdad de trato. [88] En cambio, en la relación de los socios entre sí existe, en todo caso, un deber de lealtad [89] que, como tal, obliga a los socios a tener en cuenta los intereses de los demás socios cuando ejerzan sus derechos societarios. Sin embargo, no es posible deducir otras obligaciones del accionista frente a los demás accionistas.

120. Por otro lado, en contra de la posibilidad de que los demandantes del procedimiento principal invoquen directamente un principio general de igualdad de los accionistas se puede aducir que los principios generales del Derecho por lo común vinculan sólo a las instituciones comunitarias y a los Estados miembros y sus subdivisiones, pero no a los particulares en sus relaciones entre sí, [90] y esto se justifica tanto por el origen como por la finalidad de los principios generales del Derecho, que consiste en proteger a los particulares de las injerencias ilícitas de las autoridades en los derechos fundamentales. [91]

121. Por otro lado, no se puede olvidar que el Derecho comunitario por su parte también genera derechos subjetivos en las relaciones entre particulares, tal sucede en particular con las disposiciones del Derecho derivado. [92] No obstante, estas normas por lo general sólo imponen obligaciones a los particulares a través de la adaptación del Derecho nacional a ellas o por la vía de la interpretación conforme a las directivas, pues éstas carecen de efecto horizontal. [93] Por otra parte, la jurisprudencia reconoce que determinadas disposiciones de Derecho primario, como las prohibiciones de discriminación de los artículos 12 CE, 39 CE, 49 CE y 141 CE, pueden tener efecto horizontal. [94]

122. En cualquier caso, en favor de la posibilidad de invocar directamente los principios generales del Derecho en la relación entre particulares tampoco puede invocarse la sentencia Mangold, ya que el Tribunal de Justicia no resolvió en ella la cuestión de si la

88 — Hütte, A., *loc. cit.* (nota 63), pp. 71 y 82; De Cordt, Y., *loc. cit.* (nota 62), pp. 255 y 259; Verse, D., *loc. cit.* (nota 59), p. 562. Hüffer, U., *Kommentar zum Aktiengesetz*, 5ª ed. Munich, 2002, §53a, marginal 4, p. 250.

89 — Hütte, A., *loc. cit.* (nota 63), p. 72.

90 — Opinión que comparte Tridimas, T., *loc. cit.* (nota 23), pp. 36 y 44.

91 — *Ibíd.*, p. 47.

92 — Véanse, por ejemplo, la Directiva 2000/43/CE del Consejo, de 29 de junio de 2000, relativa a la aplicación del principio de igualdad de trato de las personas independientemente de su origen racial o étnico (DO L 180, p. 22); la Directiva 2000/78/CE del Consejo, de 27 de noviembre de 2000, relativa al establecimiento de un marco general para la igualdad de trato en el empleo y la ocupación (DO L 303, p. 16), y la Directiva 95/46/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de octubre de 1995, relativa a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos (DO L 281, p. 31).

93 — El Tribunal de Justicia ha declarado en reiterada jurisprudencia que el principio de seguridad jurídica se opone a que las directivas puedan crear obligaciones a cargo de los particulares. Por lo tanto, los particulares no pueden invocar una directiva como tal [véanse las sentencias de 26 de febrero de 1986, Marshall (152/84, Rec. p. 723), apartado 48; de 14 de julio de 1994, Faccini Dori (C-91/92, Rec. p. I-3325), apartado 20, y de 7 de enero de 2004, Wells (C-201/02, Rec. p. I-723), apartado 56].

94 — Por ejemplo, el artículo 141 CE en relación con el principio de igualdad de retribución entre trabajadores y trabajadoras para un mismo trabajo o para un trabajo de igual valor. En su jurisprudencia, el Tribunal de Justicia ha aclarado que la prohibición de discriminación por razón de la nacionalidad establecida en los artículos 12 CE, 39 CE y 49 CE también rige en las relaciones entre particulares [véanse las sentencias de 12 de diciembre de 1974, Walrave (36/74, Rec. p. 1405); de 8 de abril de 1976, Defrenne (43/75, Rec. p. 455); Bosman, citada en la nota 47, y de 6 de junio de 2000, Angonese (C-281/98, Rec. p. I-4139), apartado 36].

prohibición de discriminación por razón de la edad tenía también efecto horizontal. [95] Con independencia de si el procedimiento que dio lugar a dicho asunto era sobre un litigio de Derecho civil, en el procedimiento prejudicial el Tribunal de Justicia debía resolver esencialmente si el Derecho comunitario se opone a una normativa nacional que permite al empresario celebrar contratos de trabajo de duración determinada con trabajadores de más de 52 años. Por lo tanto, se trataba básicamente de la cuestión de la compatibilidad del Derecho nacional con las disposiciones del Derecho comunitario.

123. Por todo lo anterior, procede responder a la segunda cuestión en el sentido de que un principio general de igualdad de los accionistas, en el caso de que realmente exista en el Derecho comunitario, sólo es de aplicación en la relación entre una sociedad y sus accionistas.

C. *Conclusión*

3. Sobre la tercera cuestión

124. La tercera cuestión prejudicial se ha planteado sólo para el caso de que se responda afirmativamente a las dos cuestiones anteriores. Dado que he defendido la inexistencia de un principio general de igualdad de los accionistas y, en relación con las dos primeras cuestiones, ya me he pronunciado sobre las cuestiones jurídicas subyacentes, considero que no es necesario responder a la tercera cuestión prejudicial.

125. En resumen, procede declarar que en contra del reconocimiento de tal principio general del Derecho cabe aducir, en primer lugar, que la igualdad de los accionistas carece de rango constitucional tanto en el ordenamiento jurídico comunitario como en los ordenamientos de los Estados miembros. [96] Asimismo, tras un análisis de la doctrina he llegado a la conclusión de que no existe en ella una opinión marcada sobre la existencia de tal principio general del Derecho. [97] A la vista del

95 — En este sentido, Preis, U., «Verbot der Altersdiskriminierung als Gemeinschaftsgrundrecht», *Neue Zeitschrift für Arbeitsrecht*, nº 8, 2006, p. 402.

96 — Véanse los puntos 87 y 88 de estas conclusiones.

97 — Véanse los puntos 89 a 93 de estas conclusiones.

hecho de que dicho principio se limita al ámbito específico del Derecho de sociedades, tampoco tiene la validez general en el ordenamiento jurídico típica de los principios generales del Derecho. [98]

126. Por otro lado, y aunque el Tribunal de Justicia, en contra de la postura que mantengo, entendiera que existe tal principio general del Derecho, persistirían dudas acerca de si éste puede llevar aparejada una consecuencia jurídica suficientemente determinada para generar un derecho de recompra obligatoria para los accionistas minoritarios. [99] En virtud de la división de funciones entre las instituciones comunitarias que rige en el Derecho institucional de la Comunidad, disponer esa consecuencia jurídica corresponde únicamente al legislador comunitario, que, en su caso, debería establecer los presupuestos jurídicos concretos mediante la adopción de la correspondiente norma jurídica. [100] El reconocimiento de un derecho de recompra obligatoria para los accionistas minoritarios como principio general del Derecho por vía de la jurisprudencia no se responde a la voluntad del legislador comunitario. En definitiva, dicho reconocimiento daría lugar a una aplicación retroactiva de la Directiva 2004/25, en contra de las exigencias de la seguridad jurídica. [101]

127. En vista del análisis anterior, llego a la conclusión de que no existe en Derecho comunitario un principio general de igualdad de los accionistas que, como expresión específica del principio general de igualdad, proteja a los accionistas minoritarios de una sociedad en caso de adquisición del control por otra sociedad, de tal manera que dichos accionistas tengan derecho a enajenar sus valores en condiciones idénticas a las de los demás accionistas.

128. Con independencia de la calificación jurídica de la igualdad de los accionistas, procede declarar que ésta sólo puede generar derechos y obligaciones en la relación entre la sociedad y los accionistas, pero no en la relación de los accionistas entre sí. [102]

98 — Véase el punto 94 de estas conclusiones.
99 — Véase el punto 98 de estas conclusiones.
100 — Véanse los puntos 103 a 109 de estas conclusiones.
101 — Véanse los puntos 111 a 112 de estas conclusiones.
102 — Véanse los puntos 117 a 123 de estas conclusiones.

VII. Conclusión

129. En virtud de todo lo expuesto, propongo al Tribunal de Justicia que responda a las cuestiones prejudiciales de la Cour de cassation del modo siguiente:

«1) No existe en Derecho comunitario un principio general del Derecho que establezca la igualdad de trato a los accionistas y proteja a los accionistas minoritarios de una sociedad de tal manera que, en caso de adquisición del control de la sociedad, éstos tengan derecho a enajenar sus acciones en las mismas condiciones que los demás accionistas.

2) En todo caso, un principio general de igualdad de los accionistas sólo sería de aplicación en la relación entre una sociedad y sus accionistas.»