OPINIA RZECZNIKA GENERALNEGO
VERICY TRSTENJAK
przedstawiona w dniu 30 czerwca 2009 r. [1]

Spis treści

I — Wprowadzenie . . . . . I - 9828

II — Ramy prawne . . . . . I - 9828

Dyrektywa 77/91/EWG . . . . . I - 9828

Zalecenie 77/534/EWG . . . . . I - 9829

Dyrektywa 79/279/EWG . . . . . I - 9831

Dyrektywa 2001/34/EG . . . . . I - 9831

Dyrektywa 2004/25/WE . . . . . I - 9832

III — Okoliczności faktyczne, postępowanie przed sądem krajowym oraz pytania prejudycjalne . . . . . I - 9834

IV — Postępowanie przed Trybunałem . . . . . I - 9836

V — Główne argumenty stron . . . . . I - 9837

VI — Ocena prawna . . . . . I - 9842

A — Dopuszczalność wniosku o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym . . . . I - 9842

B — Analiza pytań prejudycjalnych . . . . . I - 9843

1. W przedmiocie pytania pierwszego . . . . . I - 9843

a) Uwagi wstępne . . . . . I - 9843

b) Ogólne zasady prawne . . . . . I - 9844

i) Pojęcie . . . . . I - 9844

1 — Język oryginału: niemiecki.

ii) W przedmiocie zasady równego traktowania akcjonariuszy w prawie wspólnotowym . . . . . I - 9847

— Analiza właściwych przepisów prawa wspólnotowego . . . . . I - 9847

Prawo pierwotne . . . . . I - 9847

Zalecenia międzynarodowe . . . . . I - 9848

Akty instytucji wspólnotowych . . . . . I - 9849

— Argumenty przeciwko kwalifikacji jako ogólna zasada prawna . . I - 9850

Brak rangi konstytucyjnej . . . . . I - 9850

Brak przeważającego przekonania prawnego w nauce prawa . . . I - 9852

Brak ogólnego obowiązywania . . . . . I - 9853

Brak możliwości określenia skutków prawnych . . . . . I - 9853

Zakaz obchodzenia woli prawodawcy . . . . . I - 9854

Zapewnienie równowagi instytucjonalnej . . . . . I - 9855

Zagadnienia pewności prawa . . . . . I - 9857

c) Wniosek częściowy . . . . . I - 9858

2. W przedmiocie pytania drugiego . . . . . I - 9859

3. W przedmiocie pytania trzeciego . . . . . I - 9861

C — Wnioski wstępne . . . . . I - 9861

VII — Wnioski . . . . . I - 9863

I — Wprowadzenie

1. Cour de Cassation w Luksemburgu przedstawił Trybunałowi trzy pytania prejudycjalne, zmierzające w istocie do stwierdzenia, czy z szeregu przepisów zawartych w aktach instytucji wspólnotowych w dziedzinie prawa spółek można wywnioskować istnienie ogólnej zasady prawnej dotyczącej równego traktowania akcjonariuszy w prawie spółek, która chroni akcjonariuszy mniejszościowych w przypadku przejęcia kontroli przez inną spółkę, a mianowicie w ten sposób, że są oni uprawnieni do zbycia swoich papierów wartościowych na tych samych warunkach jak wszyscy inni akcjonariusze.

2. Ten wniosek o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym został wydany w ramach sporu prawnego, wszczętego przez akcjonariuszy mniejszościowych spółki akcyjnej RTL Group (zwanych dalej „skarżącymi w postępowaniu przed sądem krajowym") przeciwko spółce prawa belgijskiego Groupe Bruxelles Lambert („GBL"), spółce prawa niemieckiego Bertelsmann AG („Bertelsmann"), spółce akcyjnej RTL Group oraz przeciwko członkom zarządu RTL Group (dalej zwanym „pozwanymi w postępowaniu przed sądem krajowym"). W swojej skardze skarżący w postępowaniu przed sądem krajowym żądają uchylenia porozumienia pomiędzy spółką GBL i spółką Bertelsmann, zgodnie z którym spółka GBL zbyła 30% kapitału spółki RTL Group w zamian za 25% kapitału spółki Bertelsmann na rzecz tej ostatniej, albo stwierdzenia, że pozwani w postępowaniu przed sądem krajowym odpowiadają solidarnie za powstałą dla skarżących szkodę, oraz zasądzenia od nich odszkodowania za tę szkodę.

II — Ramy prawne

Dyrektywa 77/91/EWG

3. Zgodnie z motywem piątym dyrektywy 77/91 [2] „uwzględniając cele, określone w art. 54 ust. 3 lit. g), niezbędne jest, aby prawo państw członkowskich dotyczące podwyższania i obniżania kapitału zapewniało przestrzeganie i zharmonizowanie zasad równego traktowania akcjonariuszy mających tę samą pozycję oraz zapewniało ochronę wierzycieli, których roszczenia powstały przed podjęciem decyzji o obniżeniu kapitału".

4. Artykuły 20 i 42 dyrektywy 77/91 brzmią jak następuje:

„Artykuł 20

1. Państwa członkowskie mogą zrezygnować ze stosowania art. 19:

2 — Druga dyrektywa Rady z dnia 13 grudnia 1976 r. w sprawie koordynacji gwarancji, jakie są wymagane w państwach członkowskich od spółek w rozumieniu art. 58 akapit drugi traktatu, w celu uzyskania ich równoważności, dla ochrony interesów zarówno wspólników, jak i osób trzecich w zakresie tworzenia spółki akcyjnej, jak również utrzymania i zmian jej kapitału (Dz.U. L 26, s. 1).

[…]

d) do akcji nabytych w wykonaniu obowiązków ustawowych lub w wyniku orzeczenia sądowego mającego na celu ochronę akcjonariuszy mniejszościowych, w szczególności w przypadku łączenia się, zmiany przedmiotu lub formy spółki, przeniesienia statutowej siedziby spółki za granicę lub wprowadzenia ograniczeń w przenoszeniu udziałów;

[…]

f) do akcji nabytych w celu przyznania akcjonariuszom mniejszościowym odszkodowania w spółkach powiązanych;

[…]

Artykuł 42

W celu stosowania niniejszej dyrektywy państwa członkowskie zagwarantują równe traktowanie akcjonariuszy znajdujących się w takiej samej sytuacji".

Zalecenie 77/534/EWG

5. Zgodnie z motywem szóstym zalecenia 77/534/EWG [3] „[Komisja mogła] poprzez konsultacje z kręgiem zainteresowanych […] stwierdzić, że występuje daleko idąca zgodność co do tych zasad".

6. Motyw jedenasty zalecenia brzmi jak następuje:

„*Zasady ogólne* stanowią istotne przepisy w ramach kodeksu postępowania oraz mają pierwszorzędne znaczenie.

Mają pierwszeństwo przed uregulowaniami szczególnymi, które po nich następują i służą jedynie ilustracji, oraz wychodzą daleko poza nie.

3 — Zalecenie Komisji 77/534/EWG z dnia 25 lipca 1977 r. ustanawiające europejski kodeks postępowania dotyczący transakcji na papierach wartościowych (Dz.U. L 212, s. 37).

[…]

akcji na papierach wartościowych, załączonego do tego zalecenia, stanowi co następuje:

C. *Trzecia zasada ogólna dotyczy równego traktowania i równych szans akcjonariuszy*. Komisja uznała za konieczne, pomimo pewnej krytyki, utrzymanie zasady równego traktowania oraz uściśliła jej stosowanie poprzez dwa przepisy dodatkowe, przy czym nacisk położony został na konkretny obowiązek publikacji.

„Wszystkim posiadaczom papierów wartościowych tego samego rodzaju, wydanych przez tę samą spółkę, należy zagwarantować równe traktowanie; w szczególności należy brać pod uwagę prawo wszystkich akcjonariuszy do równego traktowania w każdej transakcji, która pośrednio lub bezpośrednio skutkuje przeniesieniem udziałów, umożliwiającym de iure albo de facto przejęcie kontroli nad spółką, której papiery wartościowe notowane są na giełdzie”.

W siedemnastym przepisie dodatkowym wymienione jest równe traktowanie pozostałych akcjonariuszy w przypadku przejęcia kontroli, z drugiej zaś strony przyznano, że akcjonariusze ci mogą być chronieni w inny sposób, aby wziąć pod uwagę okoliczność, że w Republice Federalnej Niemiec uprawnienia głównego akcjonariusza są ustawowo ograniczone.

8. Siedemnasty przepis dodatkowy europejskiego kodeksu postępowania przewiduje, co następuje:

„Żadna transakcja, skutkująca przeniesieniem udziału dającego kontrolę w rozumieniu trzeciej zasady ogólnej, nie może zostać przeprowadzona bez poinformowania innych akcjonariuszy i organu nadzoru.

[…]”

7. Trzecia zasada ogólna europejskiego kodeksu postępowania dotyczącego transPożądane jest, aby wszyscy akcjonariusze spółki, nad którą została przejęta kontrola, mieli możliwość zbycia ich akcji na identycz-

nych warunkach, chyba że są objęci dodatkową ochroną, którą można uznać za równoważną”.

Dyrektywa 2001/34/EG

11. Wymieniony wyżej przepis został przejęty w art. 65 ust. 1 dyrektywy 2001/34 [5], która zgodnie z jej art. 111 ust. 1 uchyliła dyrektywę 79/279.

Dyrektywa 79/279/EWG

9. Zgodnie z art. 4 ust. 2 dyrektywy 79/279 [4] „emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu giełdowego muszą […] w zależności od tego, czy chodzi o akcje czy o obligacje, wypełnić zobowiązania zawarte w schemacie C albo D w załączniku do tej dyrektywy”.

12. Podobnie, art. 65 dyrektywy 2001/34 zgodnie z art. 32 pkt 5 dyrektywy 2004/109 [6] został uchylony ze skutkiem od dnia 20 stycznia 2007 r. Artykuł 17 dyrektywy 2004/109, zatytułowany „Wymagania dotyczące udzielania informacji przez emitentów, których akcje dopuszczone są do obrotu na rynku regulowanym”, stanowi w ust. 1 co następuje:

10. W załączniku do tej dyrektywy, w schemacie C dotyczącym „obowiązków spółki, której akcje dopuszczone są do publicznego obrotu giełdowego”, pkt 2 lit. a) brzmi następująco: „Spółka musi zapewnić równe traktowanie wszystkich akcjonariuszy, których pozycja w spółce jest taka sama”.

„Emitent akcji dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym zapewnia równe traktowanie wszystkich akcjonariuszy posiadających ten sam status”.

4 — Dyrektywa 79/279/EWG z dnia 5 marca 1979 r. koordynująca warunki dopuszczania papierów wartościowych do publicznego obrotu giełdowego (Dz.U. L 66, s. 21).

5 — Dyrektywa 2001/34/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 28 maja 2001 r. w sprawie dopuszczenia papierów wartościowych do publicznego obrotu giełdowego oraz informacji dotyczących tych papierów wartościowych, które podlegają publikacji (Dz.U. L 184, s. 1).

6 — Dyrektywa 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 15 grudnia 2004 r. w sprawie harmonizacji wymogów dotyczących przejrzystości informacji o emitentach, których papiery wartościowe dopuszczane są do obrotu na rynku regulowanym oraz zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE (Dz.U. L 390, s. 38).

Dyrektywa 2004/25/WE

13. Motywy 8, 9 i 10 dyrektywy 2004/25[7] brzmią jak następujące:

„(8) Zgodnie z zasadami ogólnymi prawa wspólnotowego, w szczególności prawa do uczciwego przesłuchania, decyzje organu nadzoru powinny być, we właściwych okolicznościach, poddawane przeglądowi przez niezależny sąd lub trybunał. […]

(9) Państwa członkowskie powinny podjąć niezbędne kroki dla ochrony posiadaczy papierów wartościowych, w szczególności tych z pakietem mniejszościowym, w razie przejęcia kontroli nad ich spółkami. Państwa członkowskie powinny zapewnić taką ochronę poprzez zobowiązanie osoby, która przejęła kontrolę nad spółką, do złożenia oferty wszystkim posiadaczom papierów wartościowych spółki na wszystkie ich papiery po godziwej cenie, zgodnie ze wspólną definicją. […]

(10) Obowiązek złożenia oferty wszystkim posiadaczom papierów wartościowych nie powinien dotyczyć tych posiadaczy, którzy posiadają kontrolne pakiety akcji w dniu, w którym wchodzi w życie ustawodawstwo krajowe przyjmujące niniejszą dyrektywę".

14. Artykuł 3 dyrektywy 2004/25, zatytułowany „Zasady ogólne", przewiduje w ust. 1 lit. a) i ust. 2 lit. a) jak następuje:

„1. Do celów wykonania niniejszej dyrektywy państwa członkowskie zapewniają, że spełnione są następujące zasady:

a) wszyscy posiadacze tego samego rodzaju papierów wartościowych spółki będącej przedmiotem oferty muszą być traktowani jednakowo; co więcej, jeżeli osoba przejmie kontrolę nad spółką, inni posiadacze papierów wartościowych muszą być chronieni.

[…]

7 — Dyrektywa 2004/25/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie ofert przejęcia (Dz.U. L 142, s. 12).

2. W celu zapewnienia zgodności z zasadami ustanowionymi w ust. 1 państwa członkowskie:

a) zapewniają, że minimalne wymagania wymienione w niniejszej dyrektywie są przestrzegane;

[…]”.

15. Artykuł 5 dyrektywy 2004/25, zatytułowany „Ochrona akcjonariuszy mniejszościowych, obowiązkowa oferta i uczciwa cena”, stanowi w ust. 1, 3 i 4 jak następuje:

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

[…]

3. Udział w ogólnej liczbie głosów, jaki daje kontrolę dla celów ust. 1, i sposób jego obliczania zostaną ustalone przez przepisy państwa członkowskiego, w którym spółka ma swoją siedzibę statutową.

4. Najwyższa cena zapłacona przez oferenta za te same papiery wartościowe, lub przez osoby działające z nim w porozumieniu, w okresie, jaki ma być ustalony przez państwa członkowskie, lecz nie krótszym niż sześć i nie dłuższym niż 12 miesięcy przed rozpoczęciem oferty, o której mowa w ust. 1, jest uważana za godziwą cenę. […]

Pod warunkiem że są przestrzegane zasady ogólne ustanowione w art. 3 ust. 1, państwa członkowskie mogą upoważnić swoje organy nadzoru do dostosowania ceny wskazanej w pierwszym akapicie w okolicznościach i zgodnie z kryteriami, które są jasno ustalone. […]”.

16. Zgodnie z art. 21 dyrektywy 2004/25 termin do dokonania transpozycji został określony na 20 maja 2006 r.

III — Okoliczności faktyczne, postępowanie przed sądem krajowym oraz pytania prejudycjalne

17. Audiolux SA oraz inni skarżący w postępowaniu przed sądem krajowym są akcjonariuszami mniejszościowymi w spółce akcyjnej RTL Group z siedzibą w Luksemburgu, której akcje notowane są na giełdach w Luksemburgu, Brukseli i Londynie. Jak wynika z akt sprawy, przed wydarzeniami leżącymi u podstaw wyjściowego sporu prawnego spółka GBL posiadała 30% akcji spółki RTL. Spółka Bertelsmann posiadała udział w wysokości 80% w spółce Bertelsmann Westdeutsche TV GmbH (zwanej dalej: BWTV), pozostałe 20% znajdowało się w posiadaniu spółki Westdeutschen Allgemeinen Zeitungsverlagsgesellschaft E. Brost & J. Funke GmbH & Co. (zwanej dalej: WAZ). Spółka BWTV posiadała 37% akcji RTL, brytyjska grupa Pearson Television udział w wysokości 22%, zaś pozostali akcjonariusze 11%, wśród nich także spółka Audiolux.

18. W drodze wielu transakcji w pierwszej połowie roku 2001 spółka GBL przeniosła swój udział w kapitale spółki RTL w wysokości 30% w zamian za 25% kapitału spółki Bertelsmann.

19. W dalszej kolejności spółka Bertelsmann nabyła w grudniu 2001 r. udział w Pearson Television. Następnie spółka RTL zażądała cofnięcia zezwolenia na publiczny obrót nimi na londyńskiej giełdzie. Przeniesienie udziału w spółce GBL na spółkę Bertelsmann jest przedmiotem skargi wniesionej przez Audiolux S.A., BGL Investment Partners i innych akcjonariuszy mniejszościowych (skarżących w postępowaniu przed sądem krajowym) przeciwko spółce GBL, spółce Bertelsmann i spółce RTL Group, a także przeciwko innym członkom zarządu RTL Group, do wydziału gospodarczego Tribunal d'arrondissement de Luxembourg z żądaniem stwierdzenia nieważności porozumienia pomiędzy spółką GBL i spółką Bertelsmann, poprzez które spółka GBL przeniosła swój 30-procentowy udział w kapitale RTL na grupę Bertelsmann, zaś w zamian otrzymała 25% kapitału spółki Bertelsmann. Pomocniczo skarżący w postępowaniu przed sądem krajowym zażądali zasądzenia od pozwanych odszkodowania jako od dłużników solidarnych, a także zezwolenia na sprzedaż ich udziałów na tych samych warunkach. Skarżący rozszerzyli później swoją skargę o dalsze żądania.

20. W dalszej skardze przeciwko spółce Bertelsmann oraz innym spółkom skarżący w postępowaniu przed sądem krajowym domagają się nakazania pozwanym spełnienia zobowiązań zawartych w prospekcie emisyjnym opublikowanym w związku z wejściem spółki RTL Group na giełdę papierów wartościowych w Londynie, opublikowanym w dniu 30 czerwca 2000 r., między innymi zwiększenia ilości akcji RTL Group znajdujących się w publicznym obrocie do 15% oraz niewycofywania ich z notowań giełdy papierów wartościowych w Londynie. Wnieśli w związku z tym różne wnioski w skardze z dnia 6 września, a także z dnia 3, 14 i 18 października 2002 r.

21. Wyrokiem z dnia 8 lipca 2003 r. Tribunal d'arrondissement de Luxembourg orzekł co do pierwszego sporu prawnego dotyczącego przeniesienia udziałów w spółce GBL na spółkę Bertelsmann oraz stwierdził niedopuszczalność pozwów, stwierdzając, że żądania Audiolux nie opierają się na żadnym przepisie lub zasadzie prawa uznanych w prawie luksemburskim. Skarżący w postępowaniu przed sądem krajowym wnieśli apelację przeciwko temu wyrokowi pismem z dnia 8 października 2003 r. do Cour d'appel.

22. Wyrokiem z dnia 30 marca 2004 r. w sprawie drugiego sporu prawnego Tribunal d'arrondissement de Luxembourg oddalił skargi. Skarżący w postępowaniu przed sądem krajowym wnieśli również przeciwko temu wyrokowi pismem z dnia 21 czerwca 2004 r. apelację do Cour d'appel.

23. Cour d'appel połączył obie sprawy do wspólnego rozpoznania oraz oddalił apelacje wyrokiem z dnia 12 lipca 2006 r. Stwierdził on, że ani w luksemburskim prawie spółek, ani w luksemburskim prawie finansowym nie istnieje ogólna zasada równego traktowania akcjonariuszy i że nie ma potrzeby zwracania się do Trybunału Sprawiedliwości o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym w tej sprawie.

24. Skarżący w postępowaniu przed sądem krajowym wnieśli od tego wyroku sądu odwoławczego pismem z dnia 22 listopada 2006 r. kasację do Cour de cassation oraz podnieśli siedem zarzutów kasacyjnych. W pierwszym zarzucie kasacyjnym Audiolux podnosi naruszenie, ewentualnie nieprawidłowe zastosowanie wynikającej z prawa wspólnotowego i prawa krajowego ogólnej zasady równości akcjonariuszy, zwłaszcza w przypadku spółki, której akcje są notowane na giełdzie papierów wartościowych.

25. Jako że Cour de cassation jest zdania, że pierwszy zarzut kasacyjny dotyczy kwestii wykładni prawa wspólnotowego, której rozstrzygnięcie istotne jest dla wyniku wyjściowego sporu prawnego, zawiesił on postępowanie i przedstawił Trybunałowi następujące pytania prejudycjalne:

1) Czy odniesienia do równości akcjonariuszy, a konkretnie do ochrony akcjonariuszy mniejszościowych zawarte

a) w art. 20 i 42 drugiej dyrektywy 77/91/EWG z dnia 13 grudnia 1976 r. dotyczącej spółek,

b) w „trzeciej zasadzie ogólnej" oraz „siedemnastym przepisie dodatkowym" zalecenia Komisji z dnia 25 lipca 1977 r. ustanawiającego europejski kodeks postępowania dotyczący transakcji na papierach wartościowych,

c) w schemacie C, pkt 2 lit. a) załącznika do dyrektywy 79/279 z dnia 5 marca 1979 r. koordynującej warunki dopuszczania papierów wartościowych do publicznego obrotu giełdowego, zachowanym w skonsolidowanej wersji dyrektywy z dnia 28 maja 2001 r.,

d) w art. 3 ust. 1 lit. a) w świetle motywu ósmego dyrektywy 2004/25/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie ofert przejęcia,

są wyrazem ogólnej zasady prawa wspólnotowego?

2) W razie udzielenia na pytanie pierwsze odpowiedzi twierdzącej, czy ta zasada ogólna prawa wspólnotowego winna być stosowana wyłącznie w stosunkach między spółką a jej akcjonariuszami, czy też obowiązuje ona również w stosunkach między akcjonariuszami większościowymi sprawującymi lub przejmującymi kontrolę nad spółką a akcjonariuszami mniejszościowymi tej spółki, w szczególności w przypadku spółki, której akcje są notowane na giełdzie papierów wartościowych?

3) W razie udzielenia odpowiedzi twierdzącej na oba poprzednie pytania, czy należy uznać, że ta zasada ogólna prawa wspólnotowego, mając na względzie temporalny rozwój odniesień, o których mowa w pytaniu pierwszym, istniała i obowiązywała w stosunkach między akcjonariuszami większościowymi i mniejszościowymi w rozumieniu pytania drugiego jeszcze przed wejściem w życie ww. dyrektywy 2004/25 WE, a jeśli tak, to czy należy uznać, że było tak jeszcze zanim wystąpiły okoliczności będące przedmiotem sporu, które miały miejsce w pierwszym kwartale 2001 r.?

IV — Postępowanie przed Trybunałem

26. Postanowienie odsyłające z dnia 4 marca 2008 r. wpłynęło do sekretariatu Trybunału w dniu 5 marca 2008 r.

27. Pisemne uwagi zgłoszone zostały w terminie przewidzianym w art. 23 statutu Trybunału przez Audiolux, GBL, Bertelsmann, rządy Republiki Francuskiej, Republiki Irlandii, Rzeczpospolitej Polskiej, a także przez Komisję.

28. W rozprawie w dniu 30 kwietnia 2009 r. wzięli udział w celu przedstawienia uwag przedstawiciele procesowi Audiolux, GBL, Bertelsmann, Republiki Irlandii oraz Komisji.

V — Główne argumenty stron

29. *Audiolux* uważa wniosek o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym za dopuszczalny. Proponuje ona udzielenie odpowiedzi twierdzącej na zadane pytania. Akty prawnowspólnotowe wymienione w pytaniu pierwszym, a także ich przepisy wskazują na istnienie zasady równego traktowania akcjonariuszy. W odniesieniu do dyrektywy 77/91 Audiolux podnosi w szczególności, że już z jej motywu piątego wynika, iż prawodawca wspólnotowy uważał równe traktowanie akcjonariuszy za już istniejącą zasadę. Audiolux powołuje się w dalszej kolejności na motyw szósty i jedenasty kodeksu postępowania. Okoliczność, że kodeks postępowania stanowi jedynie zalecenie nie oznacza, iż nie jest on wyrazem ogólnych zasad prawnych prawa wspólnotowego. Audiolux opiera swoje zarzuty ponadto na raporcie wysokiej rangą grupy ekspertów w dziedzinie prawa spółek ze stycznia 2002 r. (zwanym dalej „raportem Winter I").

30. Zdaniem Audiolux geneza dyrektywy 2004/25 wykazuje, że występowała zgodność co do przewidzianej w art. 5 ochrony akcjonariuszy mniejszościowych. Motyw dziesiąty tej dyrektywy odnosi się jedynie do zastosowania rationae temporis dyrektywy oraz nie dotyczy zasady równego traktowania akcjonariuszy, jak wynika również z art. 3 ust. 1 lit. a). Podobnie jak w sprawie Mangold [8] należy rozróżnić zastosowanie przepisów dyrektywy, z jednej strony, od zastosowania leżących u podstaw ogólnych zasad, z drugiej strony.

8 — Wyrok z dnia 22 listopada 2005 r. w sprawie C-144/04 Mangold, Zb.Orz. s. I-9981.

31. W odniesieniu do pytania drugiego Audiolux podnosi, że art. 44 ust. 2 lit. g) WE nie wprowadza rozróżnienia pomiędzy ochroną akcjonariuszy przez spółkę oraz ochroną akcjonariuszy między sobą. Takie rozróżnienie nie znajduje się również w dyrektywie 77/91, jak potwierdza jej art. 20. Trzecia zasada ogólna, a także siedemnasty przepis dodatkowy kodeksu postępowania uznają, że zasada równego traktowania akcjonariuszy znajduje zastosowanie również w stosunkach pomiędzy akcjonariuszami.

32. Audiolux reprezentuje pogląd, że wpływ, jaki akcjonariusz większościowy wywiera na zarządzanie spółką zaciera różnice pomiędzy organami spółki a akcjonariuszem większościowym. Równe traktowanie wszystkich akcjonariuszy wymaga zatem, aby akcjonariusz większościowy był związany tą zasadą. Audiolux wskazuje wreszcie na wyrok w sprawie Mangold, który, jej zdaniem, przemawia za zastosowaniem ogólnych zasad prawnych prawa wspólnotowego w niniejszej sprawie.

33. W odniesieniu do pytania trzeciego Audiolux jest zdania, że zastosowanie zasady równego traktowania akcjonariuszy do niniejszej sprawy nie stanowi skutkującego wstecz zastosowania tej dyrektywy, ponieważ zasada ta znalazła wyraz już przed trzydziestoma laty w kodeksie postępowania oraz od dekady stanowi przedmiot zgodnego poglądu, co potwierdza wydanie dyrektywy 2004/25.

34. *Pozwani pierwszy do dziesiątego w postępowaniu przed sądem krajowym* (zwani dalej łącznie „GBL") wskazują na wstępie, w związku z pytaniami pierwszym i drugim, na okoliczność, że uznanie ogólnej zasady prawnej wymaga, aby sporna norma wynikała z celów traktatu oraz posiadała wystarczającą treść. Odsyłają w tym względzie do wyroków w sprawie Jippes [9] i w sprawie Portugalia przeciwko Radzie [10].

35. W odniesieniu do wymienionych w pytaniu pierwszym aktów prawnowspólnotowych GBL w istocie podnosi, że kodeks postępowania zgodnie z orzecznictwem Trybunału nie może wywierać skutków prawnych. Z jednej strony, nie został on włączony do prawa luksemburskiego, z drugiej strony odsyła on tylko do tych przepisów prawa wspólnotowego, które ma wykonywać. Ponadto istnienie dyrektywy 2004/25, jak i jej geneza wskazują na brak ogólnej zasady prawnej równego traktowania akcjonariuszy. Dla poparcia swojej tezy, GBL powołuje się na raport Winter I, a także na raport wysokiej rangą grupy ekspertów w dziedzinie prawa spółek dotyczący nowych warunków ramowych w zakresie prawa spółek w Europie z listopada 2002 r. (zwany dalej „raportem Winter II"). Ponadto zarówno liczne możliwości wyboru, pozostawione państwom członkowskim, jak również ustanowienie wymogów minimalnych wykazują, że nie występuje taka zasada prawna.

36. W przedmiocie pytania trzeciego GBL przypomina orzecznictwo Trybunału dotyczące pewności prawa, a w szczególności co do działania prawa wstecz, dla wykazania nieistnienia zasady prawnej równego traktowania akcjonariuszy. W każdym razie zasada ta nie może być stosowana do stanów faktycznych sprzed wejścia w życie dyrektywy 2004/25.

37. Zdaniem pozwanych *od jedenastego do osiemnastego w postępowaniu przed sądem krajowym* (zwanych dalej łącznie „Bertelsmann") wniosek o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym jest niedopuszczalny. Nie wskazuje on istotnych faktów, które są konieczne, aby Trybunał mógł udzielić odpowiedzi na pytania prejudycjalne znając w pełni ramy faktyczne i normatywne.

38. Wymienione w pytaniu pierwszym przepisy dyrektyw 77/91 i 79/279 odnoszą się wyłącznie do stosunku pomiędzy spółką i jej akcjonariuszami oraz dotyczą ściśle określonej sytuacji, która nie ma związku z problematyką postępowania przed sądem krajowym. Nawet jeśli zawarty w zaleceniu kodeks postępowania przewidywał ofertę obowiązkową, zgodnie z siedemnastym przepisem szczegółowym ochrona ta była jedynie „pożądana", i to tylko w braku „równoważnej" ochrony innego rodzaju.

39. W związku z dyrektywą 2004/25 Bertelsmann podnosi w szczególności, że w procesie powstawania tej dyrektywy pojawiły niezgodności co do tego, czy złożenie oferty obowiąz-

9 — Wyrok z dnia 12 lipca 2001 r. w sprawie C-189/01 Jippes i in., Rec. s. I-5689.

10 — Wyrok z dnia 23 listopada 1999 r. w sprawie C-149/96 Portugalia przeciwko Radzie, Rec. s. I-8395.

kowej powinno stanowić jedyny środek ochrony akcjonariuszy mniejszościowych. Ponadto istnienie licznych możliwości wyboru przysługujących państwom członkowskim, szczegółowe przepisy dotyczące złożenia oferty obowiązkowej, a także zastosowanie rationae temporis są niezgodne z rzekomą ogólną zasadą prawną. Gdyby potwierdzić istnienie takiej zasady, należałoby uznać nieważność tej dyrektywy.

40. Zdaniem spółki Bertelsmann, ani na płaszczyźnie krajowej, ani międzynarodowej nie występuje pogląd prawny (*opinio iuris*), który popierałby istnienie takiej ogólnej zasady prawnej, co potwierdza także raport Winter I. Różne wskazówki w prawie wtórnym, dotyczące równego traktowania akcjonariuszy, nie wystarczają, aby móc wyciągnąć wniosek o istnieniu ogólnej zasady prawnej. Rzekoma zasada prawna różni się ze względu na swoją zasadniczo różną treść od uznanych już przez orzecznictwo ogólnych zasad prawnych. W każdym razie jest ona stanowczo zbyt niedookreślona, aby móc uzasadnić obowiązek złożenia oferty obowiązkowej.

41. Ponadto uznanie takiej ogólnej zasady prawnej narusza kompetencje prawodawcy wspólnotowego, poprzez ustanawianie zasad, których przyjmowanie należy wyłącznie do jego kompetencji. W szczególności naruszone zostają zasady pewności prawa, a także ochrony uzasadnionych oczekiwań, szczególnie w odniesieniu do zakazu działania prawa wstecz. Wskazują na to przepisy dyrektywy 2004/25, z których wynika, że zasady dotyczące oferty obowiązkowej nie znajdują zastosowania do transakcji zawieranych przed dniem wejścia w życie krajowych przepisów wdrażających. Dodatkowo ogólne zasady prawne prawa wspólnotowego co do zasady nie znajdują zastosowania w stosunkach pomiędzy osobami prywatnymi. Jedyne wyjątki, a pomiędzy nimi wyrok w sprawie Mangold, różnią się od niniejszej sprawy ze względu na całkowicie odmienne ramy prawne, w których zapadły orzeczenia.

42. *Rząd francuski* zajmuje stanowisko wyłącznie w odniesieniu do pytania pierwszego i prezentuje pogląd, że wspólnotowe akty prawne wymienione w pytaniu pierwszym wykazują istnienie zasady równego traktowania akcjonariuszy. Jej stosowanie wymaga również, aby osoby zainteresowane znajdowały się w porównywalnych sytuacjach. Ponadto można odstąpić od tej zasady, kiedy odmienne traktowanie jest obiektywnie uzasadnione.

43. *Rząd irlandzki* ostrzega, że udzielenie odpowiedzi twierdzącej na pytania prejudycjalne będzie miało daleko idące konsekwencje na płaszczyźnie prawa instytucjonalnego w odniesieniu do rozdziału kompetencji pomiędzy instytucje wspólnotowe oraz w odniesieniu do pewności prawa, a także na płaszczyźnie prawa spółek. Wypowiedział się wyraźnie za udzieleniem na pytania prejudycjalne odpowiedzi przeczącej.

44. W związku z pytaniem pierwszym rząd irlandzki podnosi, po pierwsze, że wymienione w nim przepisy wspólnotowe nie pozwalają stwierdzić, iż wynika z nich wspólna ogólna zasada prawna równości akcjonariuszy. Stanowią one raczej uregulowania szczególne, dotyczące szczególnych sytuacji. Rząd irlandzki wyjaśnia ponadto, że taka zasada, ze względu na jej szczegółowy charakter, nie może być uważana za ogólną zasadę prawną prawa wspólnotowego. Zasady prawne, jakie są uznane w orzecznictwie Trybunału, dotyczą — inaczej niż sporna zasada — podstawowych aspektów wspólnotowego porządku prawnego. Ponadto rząd irlandzki wskazuje na znaczny stopień skomplikowania prawa spółek, zmierzającego do pogodzenia różnych interesów. W konsekwencji nie należy stosować bezpośrednio tej zasady.

45. W związku z pytaniem drugim rząd irlandzki wyjaśnia, że ewentualna ogólna zasada prawna mogłaby mieć zastosowanie wyłącznie w stosunkach pomiędzy spółką a jej akcjonariuszami. W tym względzie wskazuje on, że przewidziana w dyrektywie 2004/25 obowiązkowa oferta stanowi wyjątek w prawie spółek, a co za tym idzie, nie może być uważana za wyraz ogólnej zasady prawnej.

46. W przedmiocie odpowiedzi na pytanie trzecie rząd irlandzki podnosi, że stosowanie tej zasady ze względu na potrzebę dokładniejszych przepisów w konsekwencji sprowadza się do stosowania dyrektywy 2004/25 już przed dniem jej wejścia w życie. Rząd irlandzki uważa to za niedopuszczalne, tym bardziej, że spowodowałoby to horyzontalne zastosowanie tej dyrektywy jeszcze przed upływem terminu do jej transpozycji.

47. *Rząd polski* zajmuje stanowisko w odniesieniu do pytania pierwszego i trzeciego oraz prezentuje pogląd, że zasada równego traktowania akcjonariuszy stanowi ogólną zasadę prawa wspólnotowego. Jest ona podstawową zasadą europejskiego i krajowego prawa spółek, która znajdowała zastosowanie już na długo przed wejściem w życie dyrektywy 2004/25. Zasada ta uznana jest wyraźnie lub w sposób dorozumiany w wielu wspólnotowych aktach prawnych.

48. Jeśli chodzi o jej ogólność, zasada ta nie może jednak być stosowana bezpośrednio, a zatem skierowana jest w pierwszej kolejności do prawodawcy. Zasada ta wymaga jedynie jednakowego traktowania podobnych sytuacji, przy czym pozostawia możliwość zróżnicowanego traktowania, o ile jest ono obiektywnie uzasadnione. Zgodnie z tą zasadą akcjonariusze posiadają te same prawa w wymiarze ich odpowiedniego uczestnictwa w majątku spółki, z uwzględnieniem szczególnych praw akcjonariuszy mniejszościowych ustanowionych dla ich ochrony. Zasady te biorą jednak pod uwagę szczególną sytuację akcjonariuszy mniejszościowych wobec akcjonariuszy większościowych oraz musiały zostać ustanowione w ten sposób przez prawodawcę.

49. W odniesieniu do pytania drugiego rząd polski podnosi, że zasada równości akcjonariuszy znajduje zastosowanie wyłącznie w stosunkach pomiędzy spółką a jej akcjonariuszami, a w konsekwencji, że akcjonariusze zasadniczo nie są zobowiązani do uwzględniania interesów innych akcjonariuszy.

50. *Komisja* proponuje, aby na pytania prejudycjalne udzielić odpowiedzi przeczącej. Jej zdaniem równość akcjonariuszy oraz ochrona akcjonariuszy mniejszościowych nie może być uważana za ogólną zasadę prawa wspólnotowego. Jak wynika z orzecznictwa Trybunału, wyłącznie określonym podstawowym zasadom należy przyznać pierwszeństwo w stosunku do prawa wtórnego oraz uznać je za należące do grupy ogólnych zasad prawnych prawa wspólnotowego. Równość akcjonariuszy i ochrona akcjonariuszy mniejszościowych stanowią zasady prawne o wiele zbyt precyzyjne, aby uważać je za „ogólne" zasady prawa wspólnotowego. Ponadto Komisja zauważa, że nie stanowią one ani zasady wspólnej krajowym porządkom prawnym, ani prawa podstawowego ustanowionego w traktacie WE.

51. Zdaniem Komisji, przepisy prawa wtórnego wymienione w pytaniu pierwszym dotyczą bardzo szczególnych sytuacji i nie mogą w związku z tym być uważane za wyraz ogólnej zasady prawnej. Wydanie dyrektywy 2004/25 potwierdza, że prawodawca wspólnotowy uważał za konieczne przyjęcie uregulowań zmierzających do ochrony akcjonariuszy mniejszościowych po przejęciu kontroli nad spółką.

52. W odniesieniu do pytania drugiego Komisja podnosi, że ustanowione w dyrektywie 2004/25 obowiązki akcjonariuszy większościowych wobec akcjonariuszy mniejszościowych nie mogą być uważane za wyraz ogólnej zasady prawa wspólnotowego. Z drugiej strony, akty prawa wtórnego wymienione w pytaniu pierwszym nie wprowadzają żadnych obowiązków w stosunkach pomiędzy poszczególnymi akcjonariuszami. Komisja wskazuje wreszcie na okoliczność, że ogólna zasada prawa wspólnotowego nie może odnosić bezpośredniego skutku w stosunkach pomiędzy osobami prywatnymi.

53. W związku z pytaniem trzecim Komisja podnosi, że dyrektywa 2004/25 nie wspomina ewentualnej ogólnej zasady prawnej dotyczącej równego traktowania akcjonariuszy, a w szczególności ochrony akcjonariuszy mniejszościowych, która istniałaby przed jej wydaniem.

VI — Ocena prawna

A — *Dopuszczalność wniosku o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym*

54. Pierwsza kwestia prawna, która się pojawia w niniejszej sprawie, dotyczy podniesionego przez Bertelsmann zarzutu dopuszczalności wniosku o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym.

55. Zgodnie z utrwalonym orzecznictwem Trybunału konieczność dokonania takiej wykładni prawa wspólnotowego, która będzie użyteczna dla sądu krajowego, nakłada na ten sąd obowiązek zakreślenia ram faktycznych i prawnych, w które wpisują się zadane przez niego pytania, lub przynajmniej wyjaśnienia sytuacji faktycznych, na których pytania te są oparte [11].

56. Informacje zawarte w postanowieniach odsyłających powinny więc nie tylko pozwolić Trybunałowi na udzielenie użytecznych odpowiedzi, lecz również umożliwić rządom państw członkowskich oraz innym zainteresowanym stronom przedstawienie uwag zgodnie z art. 23 statutu Trybunału Sprawiedliwości. Obowiązkiem Trybunału jest czuwanie, aby ta możliwość była zapewniona, mając na uwadze, że na mocy wymienionego przepisu zainteresowanym stronom doręczane są jedynie postanowienia odsyłające [12].

57. W niniejszej sprawie w postanowieniu odsyłającym odpowiednie krajowe i prawnowspólnotowe przepisy prawne, a także podstawa i rodzaj sporu prawnego, zostały przedstawione krótko, ale z odpowiednią dokładnością. Wynika z tego, że sąd krajowy określił w sposób wystarczający ramy zarówno faktyczne, jak i prawne, w których sformułował pytania o wykładnię prawa wspólnotowego oraz dostarczył Trybunałowi wszystkich informacji potrzebnych do udzielenia użytecznych odpowiedzi na te pytania.

58. Wniosek Bertelsmann o stwierdzenie niedopuszczalności wniosku o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym należy zatem oddalić.

11 — Zobacz m.in. wyroki z dnia 26 stycznia 1993 r. w sprawach połączonych C-320/90 do C-322/90 Telemarsicabruzzo przeciwko Circostel i in., Rec. s. I-393, pkt 6 i 7, z dnia 14 lipca 1998 r. w sprawie C-284/95 Safety Hi-Tech, Rec. s. I-4301, pkt 69 i 70, oraz w sprawie C-341/95 Bettati, Rec. s. I-4355, pkt 67 i 68, z dnia 21 września 1999 r. w sprawach połączonych C-115/97 do C-117/97 Brentjens' Handelsonderneming, Rec. s. I-6025, pkt 37, z dnia 11 września 2003 r. w sprawie C-207/01 Altair Chimica, Rec. s. I-8875, pkt 24, z dnia 9 września 2004 r. w sprawie C-72/03 Carbonati Apuani, Zb.Orz. s. I-8027, pkt 10, oraz z dnia 23 marca 2006 r. w sprawie C-237/04 Enirisorse, Zb.Orz. s. I-2843, pkt 17.

12 — Zobacz m.in. postanowienia z dnia 30 kwietnia 1998 r. w sprawach połączonych C-128/97 i C-137/97 Testa i Modesti, Rec. s. I-2181, pkt 6, oraz z dnia 11 maja 1999 r. w sprawie C-325/98 Anssens, Rec. s. I-2969, pkt 8, a także wyroki w sprawie Altair Chimica, przywołany powyżej w przypisie 11, pkt 25 oraz w sprawie Enirisorse, przywołany powyżej w przypisie 11, pkt 18.

B — *Analiza pytań prejudycjalnych*

59. Głównym punktem niniejszej sprawy jest pytanie pierwsze, dotyczące zasadniczo kwestii przynależności zasady równego traktowania akcjonariuszy do ogólnych zasad prawa wspólnotowego. Pytania drugie i trzecie zostały postawione wyłącznie na wypadek, jeśli Trybunał na pytanie pierwsze udzieliłby odpowiedzi twierdzącej. Należy zatem rozważyć je w podanej kolejności.

1. W przedmiocie pytania pierwszego

a) Uwagi wstępne

60. Na wstępie należy wskazać, że pytanie pierwsze wymaga pewnego doprecyzowania.

61. Zgodnie z utrwalonym orzecznictwem, bez względu na podział kompetencji pomiędzy sądem krajowym i Trybunałem, w ramach postępowania w sprawie wniosku o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym zgodnie z art. 234 WE, ten ostatni może, w przypadku niewystarczająco dokładnego sformułowania pytań, wyprowadzić z ogółu materiału przedstawionego przez sąd krajowy — w szczególności z uzasadnienia wniosku o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym — te elementy prawa wspólnotowego, które z uwzględnieniem przedmiotu sporu prawnego wymagają wykładni [13].

62. Pytanie pierwsze, przy obiektywnej ocenie wniosku o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym, a także z uwzględnieniem interesów stron wyjściowego sporu prawnego, należy w zasadzie rozumieć w ten sposób, że zmierza ono do ustalenia, czy w prawie wspólnotowym występuje ogólna zasada nakazująca równe traktowanie akcjonariuszy, oraz czy zasada ta odnosi również skutek ochronny wobec akcjonariuszy mniejszościowych spółki w taki sposób, że są oni uprawnieni w przypadku przejęcia kontroli nad spółką do zbycia swoich udziałów na tych samych warunkach, co inni akcjonariusze.

63. Analiza dalej idącej kwestii, czy sporna ogólna zasada prawna wywiera wystarczająco precyzyjny skutek prawny na korzyść skarżących w postępowaniu przed sądem krajowym, pozwala na uniknięcie abstrakcyjności odpowiedzi Trybunału [14]. W konsekwencji należy wyjść od zbadania kwestii głównej tak jak została ona doprecyzowana.

13 — Zobacz w przedmiocie uprawnień procesowych Trybunału do precyzowania lub ponownego formułowania pytań prejudycjalnych w ramach postępowania w sprawie wniosku o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym zgodnie z art. 234 WE, wyrok z dnia 29 listopada 1978 r. w sprawie 83/78 Redmond, Rec. s. 2347, pkt 26.

14 — Zdaniem A. Middecke, w: *Handbuch des Rechtsschutzes der Europäischen Union*, 2. Aufl., München 2003, § 10, pkt 38, s. 225, odpowiedź na pytania prejudycjalne nie może nastąpić w tak abstrakcyjny sposób, że nie jest ona użyteczna sądowi krajowemu przy orzekaniu w postępowaniu wyjściowym. Ze względów ochrony zakresu kompetencji sądu krajowego na pytanie nie można również udzielić odpowiedzi tak konkretnej, że przejmuje ona zastosowanie prawa wspólnotowego.

64. Sąd krajowy odsyła w swoim pytaniu pierwszym do szeregu aktów instytucji Wspólnoty w rozumieniu art. 249 WE, których charakter prawny nie jest jednak jednolity, a które jednak wszystkie odnoszą się mniej lub bardziej wyraźnie do bliżej nieokreślonej zasady równego traktowania akcjonariuszy. Przepisy te stanowią ze względu na swoją pozycję w prawie pozytywnym istotny punkt zaczepienia dla poniższej analizy prawnej.

65. Ze względów systemowych wskazane jest na wstępie pojęciowe ujęcie ogólnych zasad prawnych prawa wspólnotowego, aby następnie rozważyć kwestię, czy wymogi uznania równego traktowania akcjonariuszy za ogólną zasadę prawną przez Trybunał są spełnione.

b) Ogólne zasady prawne

i) Pojęcie

66. Ogólne zasady prawne zajmują szczególne miejsce w orzecznictwie Trybunału.

67. Pojęcie ogólnych zasad prawnych jest jednak do dzisiaj sporne [15]. Terminologia nie jest jednolita ani w piśmiennictwie prawniczym, ani w orzecznictwie Trybunału. Częściowo różnice występują jedynie w odniesieniu do doboru słów, kiedy Trybunał i rzecznicy generalni odnoszą się do ogólnie uznanej zasady [16], ogólnie uznanej zasady prawnej [17], fundamentalnych zasad prawnych [18], podstawowych zasad [19], elementarnej zasady [20], zasady prawnej [21] albo ogólnej zasady równości należącej do podstawowych zasad prawa wspólnotowego [22].

68. W każdym razie istnieje zgodność co do tego, że ogólne zasady prawne posiadają duże znaczenie w orzecznictwie dotyczącym

15 — Zobacz J. Schwarze, *European Administrative Law*, Luxembourg 2006, s. 65, i E. Sariyiannidou, *Institutional balance and democratic legitimacy in the decision-making process of the EU*, Bristol 2006, s. 145.

16 — Wyrok z dnia 16 lipca 1956 r. w sprawie 8/55 Fédération Charbonnière de Belgique przeciwko Wysokiej Władzy, Rec. s. 199, 311.

17 — Wyrok z dnia 21 czerwca 1958 r. w sprawie 13/57 Wirtschaftsvereinigung Eisen- i Stahlindustrie przeciwko Wysokiej Władzy, Rec. s. 273, 304.

18 — Wyrok z dnia 22 marca 1961 r. w sprawach połączonych 42 i 49/59 SNUPAT przeciwko Wysokiej Władzy, Rec. s. 111, 169.

19 — Wyrok z dnia 13 lutego 1979 r. w sprawie 85/76 Hofmann-La Roche przeciwko Komisji, Rec. s. 461, 511.

20 — Wyrok z dnia 15 lipca 1960 r. w sprawie 85/76 Lachmüller i in. przeciwko Komisji, Rec. s. 967, 989.

21 — Wyrok z dnia 12 lipca 1962 r. w sprawie 14/61 Hoogovens przeciwko Wysokiej Władzy, Rec. s. 513, 549.

22 — Wyrok z dnia 19 października 1977 r. w sprawach połączonych 117/76 i 16/77 Ruckdeschel i in., Rec. s. 1753, 1769.

wypełniania luk prawnych oraz jako pomoc w wykładni [23]. Wynika to chociażby z tego, że wspólnotowy porządek prawny stanowi rozwijający się porządek prawny, który ze względu na swoje otwarcie na rozwój integracji musi z konieczności zawierać luki oraz wymagać interpretacji. Ze względu na tę okoliczność także Trybunał powstrzymał się od dokładnej klasyfikacji ogólnych zasad prawnych, aby utrzymać elastyczność potrzebną do rozstrzygania merytorycznych kwestii powstających niezależnie od rozbieżności terminologicznych [24].

69. Zgodnie z definicją prezentowaną w piśmiennictwie, do ogólnych zasad prawnych zaliczają się te podstawowe przepisy niepisanego wspólnotowego prawa pierwotnego, które stanowią integralną część samego porządku prawnego Wspólnot Europejskich albo, które są wspólne porządkom prawnym państw członkowskich [25]. Zasadniczo można rozróżnić ogólne zasady prawa wspólnotowego w wąskim rozumieniu, mianowicie te, które rozwinęły się wyłącznie z ducha i systemu traktatu WE oraz odnoszą się do szczególnych problemów prawa wspólnotowego, oraz takie ogólne zasady prawne, które są wspólne porządkom prawnym i konstytucyjnym państw członkowskich [26]. Podczas gdy pierwsza grupa ogólnych zasad prawnych wynika bezpośrednio z pierwotnego prawa wspólnotowego, Trybunał w przypadku drugiej grupy posługuje się prawnoporównawczą analizą krytyczną i wartościującą [27], przy której jednak metoda najmniejszego wspólnego mianownika nie znajduje zastosowania. Tym bardziej nie uważa się przy tym za potrzebne, aby rozwinięte w ten sposób zasady prawne w ich konkretnych sformułowaniach na płaszczyźnie wspólnotowej występowały zawsze jednocześnie we wszystkich porównywanych porządkach prawnych.

70. Ogólne zasady prawne odznaczają się tym, że ucieleśniają one podstawowe zasady Wspólnoty i jej państw członkowskich, co wyjaśnia ich rangę prawa pierwotnego w hierarchii norm wspólnotowego porządku prawnego [28]. Wyjątkowe znaczenie ma w szczególności rozwinięta pod tym ogólnym określeniem przez sądownictwo wspólnotowe oraz zagwarantowana ochrona praw podstawowych w wąskim rozumieniu, a także wypracowanie praw procesowych porównywalnych do praw podstawowych, które jako ogólne zasady państwa prawnego

23 — Takis Tridimas, *The General Principles of EU Law*, 2nd edition, London 2006, s. 17 i nast. oraz 29 i nast., wskazuje z jednej strony na funkcję wypełniania luk pełnioną przez ogólne zasady prawne w prawie wspólnotowym, co wynika z okoliczności, że wspólnotowy porządek prawny jest nowym i młodym porządkiem prawnym, który wymaga dalszego rozwoju. Ponadto traktat WE jest traktatem ramowym zawierającym wiele ogólnie sformułowanych przepisów i niedookreślonych pojęć prawnych, które przyznają Trybunałowi daleko idące kompetencje do rozwoju prawa. Z drugiej strony autor wskazuje na funkcję pomocniczą przy wykładni prawa wtórnego. Koen Lenaerts, P. Van Nuffel, *Constitutional Law of the European Union*, 2nd edition, London 2005, pkt 17-066, s. 711, wskazują na okoliczność, że administracja w ramach wykładni prawa wspólnotowego z reguły posługuje się odniesieniami do ogólnych zasad prawnych, przede wszystkim w przypadku niejasności w interpretowanym prawie albo luk regulacyjnych.

24 — W tym duchu J. Schwarze, tamże, przypis 15, s. 65.

25 — Zobacz M. Schweitzer, W. Hummer, W. Obwexer, *Europarecht*, s. 65, pkt 240 i nast.

26 — W tym duchu A.M. Lengauer, *Kommentar zu EU- und EG-Vertrag*, red. Heinz Mayer, Wien 2004, art. 220, pkt 27, s. 65.

27 — W tym duchu M. Schweitzer, W. Hummer, W. Obwexer, tamże, przypis 25, pkt 244, s. 66, T. Oppermann, *Europarecht*, 3. Aufl., München 2005, pkt 21, s. 144.

28 — Zgodnie z powszechnym poglądem ogólne zasady prawne posiadają rangę prawa pierwotnego (zob. W. Schroeder, *EUV/EGV — Kommentar*, red. R. Streinz, art. 249, s. 2159, pkt 15). Trybunał wielokrotnie wyjaśniał, że działania prawne instytucji Wspólnoty należy badać z uwzględnieniem ogólnych zasad prawnych. Zobacz wyroki z dnia 12 listopada 1969 r. w sprawie 29/69 Stauder, Rec. s. 419, pkt 7, oraz z dnia 13 grudnia 1979 r. w sprawie 44/79 Hauer, Rec. s. 3727, pkt 14 i nast.

podniesione zostały do rangi prawa konstytucyjnego Wspólnoty [29]. Do ogólnych zasad prawnych zaliczają się zatem także te zasady, które związane są ściśle z zasadami strukturalnymi Unii Europejskiej, takimi jak wolność, demokracja, poszanowanie praw człowieka i podstawowych wolności, a także państwa prawnego w rozumieniu art. 6 ust. 1 UE, oraz które mogą z nich zostać wyprowadzone. Naruszenie ich przez państwo członkowskie może spowodować zastosowanie szczególnego mechanizmu sankcji z art. 7 UE.

71. Za ogólne zasady prawne prawa wspólnotowego uznane zostały przykładowo zasady państwa prawnego, takie jak zasada proporcjonalności [30], jasności prawa [31] albo prawa jednostki do skutecznej ochrony prawnej [32]. W tym kontekście należą do nich także różne zasady dobrej administracji, takie jak zasada ochrony uzasadnionych oczekiwań [33], zasada *ne bis in idem* [34], prawo do bycia wysłuchanym [35], także w postaci możliwości zajęcia przez zainteresowanego stanowiska wobec środków stanowiących naruszenie jego interesów [36], obowiązek uzasadnienia aktów prawnych [37] albo zasada badania z urzędu [38]. Należy do nich także powołanie się na „siłę wyższą" [39]. Można jednak również znaleźć zasady, które nie są obce prawu umów, takie jak na przykład ogólna zasada prawna pacta sunt servanda [40] albo też zasada clausula rebus sic stantibus [41].

72. W kierunku państwa socjalnego wskazuje chociażby uznanie zasady solidarności [42] albo obowiązek staranności władz wobec swoich pracowników [43]. Do kwestii uznania federalnych związków wewnątrz Wspólnoty Europejskiej zalicza się wielokrotne podkreślanie zasady współpracy pomiędzy państwami członkowskimi oraz ich obowiązek współpracy w stosunku do Wspólnoty. Odnosząc się do art. 10 WE Trybunał rozwinął w ten

29 — Podobnie również B. Wegener, w: Calliess/Ruffert (Hrsg.), *Kommentar zu EUV/EGV,* wydanie 3., 2007, München 2007, art. 220, pkt 37, s. 1956, i T. Tridimas, tamże, przypis 23, s. 2 i nast.

30 — Zobacz wyrok z dnia 9 sierpnia 1994 r. w sprawie C-359/92 Niemcy przeciwko Radzie, Rec. s. I-3681. Już przed ujęciem tej koncepcji w prawie pozytywnym w art. 5 ust. 3 WE było bezsporne zarówno w orzecznictwie, jak i w piśmiennictwie, że wykonywanie kompetencji wspólnotowych następuje z zastrzeżeniem proporcjonalności (zob. G. Lienbacher, *EU-Kommentar,* red. J. Schwarze, 1. Aufl., Baden-Baden 2000, art. 5 WE, pkt 36, s. 270).

31 — Zobacz wyrok z dnia 10 czerwca 1980 r. w sprawie 32/79 Komisja przeciwko Zjednoczonemu Królestwu, Rec. s. 2403.

32 — Zobacz wyrok z dnia 6 marca 2001 r. w sprawie T-192/99 Dunnett, Hackett i Turró Calvet przeciwko Europejskiemu Bankowi Inwestycyjnemu, Rec. s. II-813.

33 — Zobacz wyrok z dnia 6 lipca 2000 r. w sprawie C-402/98 Agricola Tabacchi Bonavicina, Rec. s. I-5501.

34 — Zobacz wyrok z dnia 13 lutego 1969 r. w sprawie 14/68 Walt Wilhelm, Rec. s. 1.

35 — Zobacz wyrok z dnia 4 lipca 1963 r. w sprawie 32/62 Alves, Rec. s. 109.

36 — Zobacz wyroki z dnia 14 lipca 1972 r. w sprawie 55/69 Cassella Farbwerke Mainkur przeciwko Komisji, Rec. s. 887, z dnia 28 maja 1980 r. w sprawach połączonych 33 i 75/79 Kuhner przeciwko Komisji, Rec. s. 1677, z dnia 29 czerwca 1994 r. w sprawie C-135/92 Fiskano przeciwko Komisji, Rec. s. I-2885, z dnia 24 października 1996 r. w sprawie C-32/95 P Komisja przeciwko Lisrestal i in., Rec. s. I-5373, pkt 21, z dnia 21 września 2000 r. w sprawie C-462/98 P Mediocurso przeciwko Komisji, Rec. s. I-7183, pkt 36, z dnia 12 grudnia 2002 r. w sprawie C-395/00 Cipriani, Rec. s. I-11877, pkt 51, z dnia 13 września 2007 r. w sprawach połączonych C-439/05 P i C-454/05 P Land Oberösterreich i Austria przeciwko Komisji, Zb.Orz. s. I-7141, oraz z dnia 18 grudnia 2008 r. w sprawie C-349/07 Sopropré, Zb.Orz. s. I-10369, pkt 36 i 37.

37 — Zobacz wyrok z dnia 25 października 1978 r. w sprawie 125/77 Koninklijke Scholten-Honig, Rec. s. 1991.

38 — Zobacz wyrok z dnia 21 listopada 1991 r. w sprawie C-269/90 Technische Universität München, Rec. s. I-5469.

39 — Zobacz wyrok z dnia 14 lutego 1978 r. w sprawie 68/77 IFG przeciwko Komisji, Rec. s. 353.

40 — Zobacz wyrok Sądu z dnia 25 maja 2004 r. w sprawie T-154/01 Distilleria Palma przeciwko Komisji, Zb.Orz. s. II-1493, pkt 45.

41 — Zobacz wyrok z dnia 21 września 2005 r. w sprawie T-306/01 Ali Yusuf i Al Barakaat International Foundation przeciwko Radzie, Zb.Orz. s. II-3533, pkt 277.

42 — Zobacz wyrok z dnia 18 marca 1980 r. w sprawach połączonych 154, 205, 206, 226 do 228, 263 i 264/78, a także 39, 31, 83 i 85/79 Ferriera Valsabbia przeciwko Komisji, Rec. s. 907.

43 — Zobacz wyrok w sprawie Kuhner, przywołany wyżej w przypisie 36.

sposób zasadę wzajemnej lojalności wobec Wspólnoty [44]. Trybunał uznał ponadto zasadę demokracji, chociażby w ten sposób, że wskazał on na potrzebę skutecznego udziału Parlamentu w procesie legislacyjnym Wspólnoty zgodnie z postępowaniem przewidzianym w traktacie [45].

ii) W przedmiocie zasady równego traktowania akcjonariuszy w prawie wspólnotowym

74. Sporne jest, czy z samego wspólnotowego porządku prawnego można wyprowadzić ogólną zasadę prawną równego traktowania akcjonariuszy. W tym celu taka zasada prawna na płaszczyźnie prawnowspólnotowej musiałaby posiadać dla Wspólnoty na tyle podstawowe znaczenie, podobnie jak w wymienionych powyżej przykładach, że znajdowałaby ona wyraz w prawie pierwotnym lub w licznych normach wtórnego prawa wspólnotowego.

73. Do wspólnotowych praw podstawowych, które Trybunał uznał poprzez wspomnianą już wartościującą analizę prawnoporównawczą, a także z uwzględnieniem międzynarodowych i europejskich konwencji praw człowieka, zaliczają się takie prawa podstawowe i prawa człowieka, które wyróżniają liberalne i demokratyczne społeczeństwa, jak na przykład swoboda wyrażania opinii [46] oraz swoboda zrzeszania się [47]. Zaliczają się do nich również zasady podstawowe, wynikające bezpośrednio z traktatu WE, takie jak zakaz dyskryminacji ze względu na przynależność państwową [48] oraz zakaz dyskryminacji ze względu na płeć [49].

— Analiza właściwych przepisów prawa wspólnotowego

Prawo pierwotne

75. Taka ogólna zasada prawna nie może zostać wyprowadzona z samego pisanego prawa pierwotnego ze względu na brak wyraźnych postanowień w traktatach założycielskich. Ani wymienione w art. 3 WE cele Wspólnoty, ani postanowienia dotyczące przepływu kapitału i płatności w art. 56 i nast. WE nie pozwalają na wyciągnięcie bliższych wniosków na ten temat.

44 — Zobacz wyrok z dnia 5 maja 1981 r. w sprawie 804/79 Komisja przeciwko Zjednoczonemu Królestwu, Rec. s. 1045.

45 — Zobacz wyrok z dnia 30 marca 1995 r. w sprawie C-65/93 Parlament przeciwko Radzie, Rec. s. I-643, pkt 21.

46 — Zobacz wyrok z dnia 17 stycznia 1984 r. w sprawach połączonych 43/82 i 63/82 VBVB i VBBB przeciwko Komisji, Rec. s. 19.

47 — Zobacz wyrok z dnia 15 grudnia 1995 r. w sprawie C-415/93 Bosman, Rec. s. I-4930.

48 — Zobacz wyrok z dnia 12 lipca 1984 r. w sprawie 237/83 Prodest, Rec. s. 3153.

49 — Zobacz wyrok z dnia 15 czerwca 1978 r. w sprawie 149/77 Defrenne, Rec. s. 1365.

76. Jako podstawa roszczenia skarżących w postępowaniu przed sądem krajowym dotyczącym równego traktowania akcjonariuszy mogłaby wchodzić w grę ogólna zasada równości. Ogólna zasada równości zakazująca odmiennego traktowania porównywalnych sytuacji, chyba że rozróżnienie jest obiektywnie uzasadnione, stanowi część podstaw Wspólnoty [50]. Przepisy dotyczące równości wobec ustawy stanowią również część tradycji konstytucyjnej wspólnej państwom członkowskim.

77. Ogólnie, prawa podstawowe, do których należy także zasada równości, są prawami, które jednostki mogą przeciwstawić władzy publicznej. Z tego względu wydaje mi się wątpliwe bezpośrednie przenoszenie uznanej w orzecznictwie Trybunału ogólnej zasady równości, jak to otwarcie proponuje Audiolux, na dziedzinę, która w państwach członkowskich należy do prawa prywatnego. Zasada równości albo zakaz dyskryminacji nie należą do tradycyjnych głównych zasad prawa prywatnego [51]. Abstrahując od tego, odpowiednie zastosowanie ogólnej zasady równości w jej ogólnej formie do rozstrzygnięcia sporu przed sądem krajowym nie jest praktyczne, ponieważ nie można z niej wyprowadzić ani wymogów co do okoliczności faktycznych dla jej zastosowania, ani jakichkolwiek wystarczająco precyzyjnych skutków prawnych w przypadku jej naruszenia.

78. Ogólna zasada równości mogłaby jednak posłużyć jako fundament szczególnej zasady równego traktowania w prawie spółek Wspólnoty. Z tego względu należy zbadać, czy istnieje zasada równego traktowania akcjonariuszy, stanowiąca szczególny wyraz ogólnej zasady równości.

Zalecenia międzynarodowe

79. Zasady OECD dotyczące Corporate Governance, przyjęte w 1999 r. oraz znowelizowane w 2004 r., dostarczają dokładnej ilustracji obowiązujących na całym świecie wartościujących zasad dotyczących spółek notowanych na giełdzie. Należy je w pierwszej kolejności wziąć pod uwagę rozważając kwestię, czy należy przyjąć w prawie międzynarodowym zasadę równego traktowania pomiędzy akcjonariuszami przejawiającą się w prawie przymusowego wykupu w przypadku nabycia udziału większościowego. W zaleceniach OECD zawarte są istotne krajowe i międzynarodowe standardy stabilności

50 — Zobacz wyroki z dnia 3 października 2006 r. w sprawie C-17/05 Cadman, Zb.Orz. s. I-9583, pkt 28, z dnia 26 czerwca 2001 r. w sprawie C-381/99 Brunnhofer, Rec. s. I-4961, pkt 28, z dnia 17 września 2002 r. w sprawie C-320/00 Lawrence i in., Rec. s. I-7325, pkt 12. Zasada ta przewija się z niewielkimi odstępstwami przez orzecznictwo Trybunału, a pojawia się najwyraźniej po raz pierwszy w wyroku w sprawie Ruckdeschel i in., przywołanym powyżej w przypisie 22, pkt 7.

51 — W tym duchu J. Basedow, „Der Grundsatz der Nichtdiskriminierung im europäischen Privatrecht", *Zeitschrift für Europäisches Privatrecht*, 2008, s. 230, 244. Jego zdaniem ogólnemu zakazowi dyskryminacji (lub ogólnej zasadzie równości) nie można przyznać samodzielnego praktycznego znaczenia w europejskim prawie prywatnym. Posiada ona rolę zasady hermeneutycznej, ułatwiającej rozumienie prawa pozytywnego, ponieważ pozwala ona na widzenie poszczególnych praw w kontekście oraz na zbadanie ich systematycznej spójności. Zdaniem autorów nie posiada ona własnego zakresu normatywnego. Pierre Mazière, *Le principe d'égalité en droit privé*, Aix-en-Provence 2003, s. 429 i nast., podważa istnienie ogólnej zasady równości w prawie prywatnym. Autor wypowiada się bardzo krytycznie przeciwko usiłowaniom wprowadzenia zasady równości do prawa prywatnego.

rynków finansowych. O opinię w tej sprawie zwracano się uprzednio do ważnych organizacji międzynarodowych oraz do szerokiego spektrum stowarzyszeń przedsiębiorców.

80. Dokument z roku 1999 nie przewidywał uregulowań dotyczących równego traktowania akcjonariuszy. Dopiero nowelizacja zasad z roku 2004 wspomina zasadę równego traktowania po raz pierwszy w sekcji „Część 1 III. Propozycje dotyczące równego traktowania akcjonariuszy” [52]. Punkt 2 brzmi: „Akcjonariusze mniejszościowi winni być chronieni przed naruszeniami, wynikającymi z pośrednich lub bezpośrednich działań akcjonariuszy większościowych lub z działań przeprowadzanych w interesie tych akcjonariuszy większościowych, oraz winni mieć do dyspozycji skuteczne środki prawne” [53]. W uwagach wyjaśniających w części III stwierdzono, że istnieje ryzyko udziału akcjonariuszy większościowych w działaniach leżących wyłącznie w ich interesie, jednak prowadzących do obciążenia akcjonariuszy mniejszościowych [54]. Wymieniono liczne metody jako propozycje rozwiązania, jak na przykład poprawa wykonywania praw akcjonariuszy mniejszościowych, poprawa przepływu informacji, większość kwalifikowaną dla określonych decyzji akcjonariuszy i inne. Prawo przymusowego wykupu nie zostało wyraźnie wymienione. Zapisano jedynie, że w określonych okolicznościach akcjonariusze większościowi „w niektórych krajach” zostaną zobowiązani lub upoważnieni do wykupu udziałów pozostałych akcjonariuszy po cenie ustalonej przez niezależnych rzeczoznawców. Widać z tego wyraźnie, że zasada równego traktowania na gruncie prawa spółek nie istnieje w prawie międzynarodowym.

52 — *OECD — Zasady Corporate Governance — nowe brzmienie 2004*, Paryż 2004, s. 23.

53 — Tamże.

54 — Tamże. s. 47.

Akty instytucji wspólnotowych

81. Wnioski dotyczące takiej ogólnej zasady prawnej mogą wynikać ewentualnie z prawa wtórnego lub z innych aktów instytucji wspólnotowych. Wiele przepisów wspólnotowych zawiera bowiem odesłanie do zasady równego traktowania akcjonariuszy, o ile znajdują się oni w tych samych sytuacjach [55].

82. Sąd krajowy wskazuje więc w swoim postanowieniu odsyłającym na następujące przepisy: art. 42 dyrektywy 77/91, schemat C ust. 2 lit. a) dyrektywy 79/279, który został przejęty w art. 65 dyrektywy 2001/34, oraz art. 3 ust. 1 lit. a) dyrektywy 2004/25. Można również znaleźć odesłania do tej zasady w innych dyrektywach dotyczących prawa spółek, na przykład w dyrektywie 2004/109, której art. 17 ust. 1 stanowi, że „[e]mitent akcji dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym zapewnia równe traktowanie wszystkich akcjonariuszy posiadających ten sam status”. Jej art. 18 ust. 1 przewiduje ponadto, że „[e]mitent dłużnych papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym zapewnia równe traktowanie wszystkich posiadaczy dłużnych papierów wartościowych niezróżnicowanych pod względem praw i obowiązków, w odniesieniu do praw związanych z tymi dłużnymi papierami wartościowymi”. To samo dotyczy dy-

55 — Niczego podobnego nie można wywnioskować z rozporządzenia Rady (WE) nr 2157/2001 z dnia 8 października 2001 r. w sprawie statutu spółki europejskiej (SE) (Dz.U. L 294, s. 1), które weszło w życie w dniu 8 października 2001 r. Rozporządzenie nie przewiduje wprawdzie równego traktowania akcjonariuszy wyraźnie, umożliwia jednak państwom członkowskim wydanie przepisów dla ochrony akcjonariuszy mniejszościowych.

rektywy 2007/36/WE [56] w sprawie wykonywania niektórych praw akcjonariuszy spółek notowanych na rynku regulowanym, której art. 4 przewiduje, że „[s]półka zapewnia w odniesieniu do udziału w walnym zgromadzeniu i wykonywania prawa głosu w jego toku równe traktowanie wszystkich akcjonariuszy będących w takiej samej sytuacji".

— Argumenty przeciwko kwalifikacji jako ogólna zasada prawna

Brak rangi konstytucyjnej

84. Przy bliższej analizie wymienionych powyżej przepisów widać jednak wyraźnie, że ograniczają się one zasadniczo do uregulowania bardzo szczególnych sytuacji w prawie spółek, w których nakładają one na spółkę określone zobowiązania dla ochrony wszystkich akcjonariuszy. Brakuje im zatem ogólnego charakteru, który jest naturalną cechą innych ogólnych zasad prawnych.

83. Również art. 5 ust. 1 dyrektywy 2004/25 ustanawia szczególny obowiązek ochrony posiadaczy papierów wartościowych o mniejszościowym udziale w celu zapewnienia równego traktowania wszystkich akcjonariuszy w przypadku przejęcia kontroli nad spółką. Uregulowanie to, które zostało objaśnione w motywie 9 tej dyrektywy, przewiduje szczegółowo, że na osobę, która przejęła kontrolę nad spółką, należy nałożyć zobowiązanie złożenia wszystkim posiadaczom papierów wartościowych tej spółki oferty wykupu wszystkich ich papierów wartościowych, za godziwą cenę, która jest ustalana w sposób jednolity.

85. Ponadto nie wszystkie z wymienionych przepisów są prawnie wiążące, jak pokazuje zalecenie 77/534/EWG. Podobnie jak opinie, zalecenia nie stanowią zgodnie z art. 249 ust. 5 WE wiążących aktów instytucji wspólnotowych; mogą wprawdzie posiadać znaczenie jako pomoc przy wykładni, nie można

56 — Dyrektywa 2007/36/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 11 lipca 2007 r. w sprawie wykonywania niektórych praw akcjonariuszy spółek notowanych na rynku regulowanym (Dz.U. L 184, s. 17).

jednak wyprowadzić z nich obowiązków ani praw jednostki [57]. Niewiążący charakter przepisów tych aktów instytucji przejawia się także w tym, że wspomniana w siedemnastym przepisie dodatkowym europejskiego kodeksu postępowania możliwość, jaką mają wszyscy akcjonariusze spółki po przejęciu nad nią kontroli, zbycia swoich papierów wartościowych na tych samych warunkach, określona została jedynie jako „pożądana". Nie wystarcza to z pewnością do uzasadnienia przymusowego wykupu akcji akcjonariuszy mniejszościowych przez akcjonariuszy większościowych na płaszczyźnie wspólnotowej. Odpowiednio należy przyznać rację argumentowi Komisji i Bertelsmann, że trzeba odrzucić bezpośrednią możliwość powołania się na treść tego zalecenia dla wykazania indywidualnej sytuacji prawnej przed Trybunałem.

86. Sporne uregulowania są wyraźnie naznaczone usiłowaniami prawodawcy wspólnotowego zmierzającymi do uniknięcia arbitralnego, tj. nieuzasadnionego merytorycznie odmiennego traktowania różnych kategorii akcjonariuszy. Nie uzasadniają one jednak bezpośrednio wniosku o istnieniu ogólnej zasady prawnej równego traktowania akcjonariuszy w rozumieniu prawnowspólnotowym.

87. Jak już wspomniano, ogólne zasady prawne charakteryzują się w pierwszej kolejności swoją konstytucyjną rangą w ramach wspólnotowego porządku prawnego. Ogólne zasady prawne ucieleśniają z reguły podstawowe koncepcje prawne oraz wartości właściwe danemu porządkowi prawnemu. Ponadto różnią się one od szczególnych reguł prawnych tym, że wymagają pewnego poziomu ogólnego obowiązywania oraz nie ograniczają się do jednej określonej dziedziny prawa [58].

88. Koncepcja prawna równego traktowania akcjonariuszy przewija się przez prawo spółek Wspólnoty i jej państw członkowskich oraz stanowi oczywiście istotny ideał w tej dziedzinie prawa [59]. Nie może jednak jak dotąd w żadnym porządku prawnym poszczycić się uzyskaniem rangi konstytucyjnej. Na płaszczyźnie prawa krajowego jej kodyfikacja ogranicza się raczej, podobnie jak w prawie wspólnotowym, jedynie do poszczególnych uregulowań w ustawach zwykłych.

57 — Niewiążący charakter zaleceń i opinii nie oznacza jednak, że są one całkiem bez znaczenia pod względem prawnym (w tym duchu M. Ruffert, w Calliess/Ruffert [Hrsg.], tamże, przypis 29, pkt 126, s. 2165). Zgodnie z orzecznictwem Trybunału sądy krajowe, niezależnie od niewiążącego charakteru zaleceń oraz faktu, że nie mogą one ustanawiać praw dla jednostki, na które mogłaby się ona powołać przed sądami krajowymi, są jednak zobowiązane brać je pod uwagę przy orzekaniu w zawisłych przed nimi sprawach. Dotyczy to na przykład wykładni przepisów krajowych wdrażających prawo wspólnotowe albo uzupełniających wiążące przepisy wspólnotowe (zob. wyroki z dnia 15 czerwca 1976 r. w sprawie 113/75 Frecassetti, Rec. s. 983, z dnia 9 czerwca 1977 r. w sprawie 90/76 Van Ameyde, Rec. s. 1091, z dnia 13 grudnia 1989 r. w sprawie C-322/88 Grimaldi, Rec. s. 4407, pkt 9, z dnia 21 stycznia 1993 r. w sprawie C-188/91 Deutsche Shell AG, Rec. s. I-363, pkt 18.

58 — Takis Tridimas, tamże, przypis 23, s. 1, podnosi kwestię tego, jak ogólna zasada prawna może zostać odróżniona od uregulowania szczególnego. Jego zdaniem należy oprzeć się z jednej strony na ogólnym obowiązywaniu tej zasady, przy czym „ogólne" należy rozumieć w ten sposób, że zasada ta musi wykazywać określony poziom abstrakcyjności. Z drugiej strony należy oprzeć się na istotności tej zasady w ramach porządku prawnego.

59 — Podobnie D. Verse, *Der Gleichbehandlungsgrundsatz im Recht der Kapitalgesellschaften*, Tübingen 2006, s. 2, który wspomina o centralnej zasadzie prawnej prawa spółek.

Brak przeważającego przekonania prawnego w nauce prawa

89. Analiza naukowego piśmiennictwa prawniczego wykazuje ponadto istotne rozbieżności w ocenie dokładnego prawnego charakteru koncepcji równego traktowania akcjonariuszy lub ich systemowej pozycji w ramach porządków prawnych państw członkowskich. Podczas gdy niektórzy autorzy stoją na stanowisku „fundamentalnej *zasady prawnej* prawa spółek" [60], inni określają koncepcję równego traktowania akcjonariuszy jedynie jako „*podstawową ideę*" [61] albo „uproszczony *ideał* zmierzający do uniknięcia arbitralnej dyskryminacji ze strony organów spółki" [62]. Niektórzy autorzy widzą w niej „konsekwencję ogólnej *zasady sprawiedliwości*, która nie ma wcześniejszej podstawy w ustawie, lecz ma charakter pozaprawny, ponadpozytywny" [63].

90. Niezależnie od dokładnej kwalifikacji występuje powszechna zgodność co do tego, że zasada równego traktowania akcjonariuszy nie posiada precyzyjnej definicji, jest zatem „niemożliwa do uchwycenia pojęciowego i stanowi jedynie elastyczny instrument osiągnięcia określonych celów" [64]. Jeśli chodzi o niedookreślony charakter tej zasady, w przedmiocie podstaw, zakresu zastosowania, treści i skutków prawnych ewentualnego naruszenia, w piśmiennictwie prezentowany jest przeważający wniosek, że zasada ta wymaga koniecznie treściowej konkretyzacji przez prawodawcę lub orzecznictwo, aby mogła zostać urzeczywistniona [65].

91. Tym bardziej nie można uważać raportów Winter I ani Winter II [66] za dowód na przeważającą opinię w nauce prawa lub w ramach porządków państw członkowskich co do istnienia takiej ogólnej zasady.

92. I tak z raportu Winter I wynika wyraźnie, że przed wydaniem dyrektywy 2004/25 istniały liczne różnice w uregulowaniu oferty przejęcia pomiędzy państwami członkowskimi, co powodowało, że oferty przejęcia nie mogły być składane z równymi szansami powodzenia, a akcjonariusze w państwach członkowskich nie posiadali odpowiednich możliwości oferowania swoich akcji na sprzedaż. Z tego powodu grupa ta zaproponowała uregulowanie ułatwiające oferty przejęcia [67]. Podobnie znacznie zróżnicowane były przepisy państw członkowskich w przedmiocie świadczenia wzajemnego, przy czym

60 — W tym duchu D. Verse, tamże, przypis 59, s. 557. C. Mehringer, *Das allgemeine kapitalmarktrechtliche Gleichbehandlungsgrundsatz*, Baden-Baden 2007, s. 239, stoi na stanowisku ogólnej zasady równego traktowania w prawie rynków kapitałowych na rzecz inwestorów.

61 — Stefan Grundmann, *Europäisches Gesellschaftsrecht*, Heidelberg 2004, s. 145.

62 — Yves De Cordt, *L'égalité entre actionnaires*, Bruxelles 2004, s. 937.

63 — Zobacz A. Hütte, *Der Gleichbehandlungsgrundsatz im deutschen und französischen Recht der Personengesellschaften*, Aachen 2003, s. 180. Zdaniem C. Mehringer, tamże, przypis 60, s. 241, zasada równego traktowania w prawie rynków kapitałowych ma swoje teoretycznoprawne podstawy w idei sprawiedliwości.

64 — Yves De Cordt, tamże, przypis 62, s. 937.

65 — W tym duchu Y. De Cordt, tamże, przypis 62, s. 937; Podobnie C. Mehringer, tamże, przypis 60, s. 18, wskazuje na okoliczność, że zasady nie są normami i nie są w związku z tym zasadniczo stosowane bezpośrednio. Należy oprzeć się natomiast na normie ustawowej, podlegającej wykładni albo na pojęciu jako punkcie zaczepienia; D. Verse, tamże, przypis 59, s. 96, oczekuje, że Trybunał w przyszłości stworzy ogólne zalecenia wychodzące poza poszczególne przypadki, dla konkretyzacji zasady równego traktowania.

66 — Dostępne na stronie internetowej dyrekcji generalnej ds. rynku wewnętrznego Komisji Europejskiej (http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_de.htm).

67 — Zobacz raport Winter I, rozdział I („Równe warunki wyjściowe dla ofert przejęcia"), s. 20, 21.

różnice dotyczyły zarówno wysokości, jak i rodzaju świadczenia [68]. W interesie wystarczającej możliwości określenia tego świadczenia wzajemnego, co zdaniem tej grupy jest konieczne dla skutecznego funkcjonowania rynków kapitałowych w Unii Europejskiej, wypowiedziała się ona wyraźnie za wprowadzeniem zharmonizowanych kryteriów na płaszczyźnie wspólnotowej.

93. Gdyby istniała ogólna zasada prawna równego traktowania akcjonariuszy, która regulowałaby wystarczająco dokładnie cechy oferty przejęcia, jak to twierdzi na przykład Audiolux [69], wydanie uregulowań harmonizacyjnych na płaszczyźnie wspólnotowej zmierzających do przezwyciężenia rozbieżności prawnych w państwach członkowskich nie byłoby potrzebne. Raporty te wykazują raczej przeciwnie, pilną potrzebę regulacji na płaszczyźnie wspólnotowej.

Brak ogólnego obowiązywania

94. Dodatkowo koncepcja równego traktowania akcjonariuszy ograniczona jest w swoim obowiązywaniu do prawa spółek Wspólnoty i jej państw członkowskich, a zatem do określonej dziedziny prawa, z takim skutkiem, że brak jej cechy ogólnego obowiązywania. W ten sposób nie jest spełniona dalsza przesłanka, charakteryzująca z reguły ogólne zasady prawne [70].

95. To stwierdzenie odróżnia wyraźnie koncepcję równego traktowania akcjonariuszy od faktycznie uznanych za takie przez Trybunał ogólnych zasad prawnych o randze konstytucyjnej, takich jak zasada państwa prawnego, wspólna wszystkim państwom członkowskim Unii Europejskiej, na której opiera się Unia zgodnie z art. 6 ust. 1 UE, która jest uznana w orzecznictwie Trybunału oraz która znalazła wielokrotnie wyraz na płaszczyźnie prawa wtórnego w formie pewności prawa, prawa do bycia wysłuchanym oraz do skutecznej ochrony prawnej.

96. W tym zakresie zarówno brak rangi konstytucyjnej, jak i brak ogólnego obowiązywania tej koncepcji przemawiają przeciwko uznaniu jej za ogólną zasadę prawa wspólnotowego.

Brak możliwości określenia skutków prawnych

97. W ten sposób zasadniczo zostaje pozbawiona znaczenia dalej idąca kwestia, czy istnieje ogólna zasada prawna wywołująca

68 — Zobacz raport Winter I, rozdział II („Odpowiednia cena w ramach oferty obowiązkowej"), s. 55.

69 — Zobacz s. 33 i nast. pisma Audioluxu.

70 — Zobacz pkt 87 tej opinii.

skutek ochronny wobec akcjonariuszy mniejszościowych w ten sposób, że akcjonariusze mniejszościowi spółki w przypadku przejęcia nad nią kontroli uprawnieni są do zbycia swoich papierów wartościowych na tych samych warunkach, co wszyscy inni akcjonariusze.

98. Tak czy inaczej, i to nawet jeśli Trybunał, przeciwnie do prezentowanego tu poglądu, uzna istnienie ogólnej zasady prawnej równego traktowania akcjonariuszy, to moim zdaniem występują poważne wątpliwości, czy taka ogólna zasada prawna może z kolei być wystarczająco jasna, aby wywołać zamierzone przez skarżących w postępowaniu przed sądem krajowym skutki prawne. Jak Komisja słusznie wyjaśniła, taka ogólna zasada prawna byłaby o wiele zbyt precyzyjna, aby nadal mogła być uważana za „ogólną".

Zakaz obchodzenia woli prawodawcy

99. Przepisy, które sąd krajowy wymienił w swoim pierwszym pytaniu, nie zawierają żadnego szczególnego uregulowania, które przewidywałoby wyraźnie pożądane przez skarżących w postępowaniu przed sądem krajowym skutki prawne.

100. Wyjątek mógłby stanowić art. 5 ust. 1 dyrektywy 2004/25, który reguluje złożenie obowiązkowej oferty przez przejmującą kontrolę nad spółką osobę fizyczną lub prawną. Przepis ten zobowiązuje państwa członkowskie do zapewnienia, by wszyscy posiadacze papierów wartościowych otrzymali ofertę na wszystkie swoje papiery wartościowe po odpowiedniej cenie. Przepis ten konkretyzuje w dużym stopniu art. 3 ust. 1 lit. a) tej samej dyrektywy, w którym ustanowiona jest ogólna zasada prawna równego traktowania wszystkich posiadaczy papierów wartościowych spółki docelowej. Ten ostatni przepis przewiduje, że inni posiadacze papierów wartościowych muszą być chronieni, kiedy ktoś przejmuje kontrolę nad spółką.

101. Nie wchodzi jednak w grę bezpośrednie stosowanie dyrektywy w niniejszym przypadku. Po pierwsze wydarzenia, leżące u podstaw wyjściowego sporu prawnego, miały miejsce przed wejściem w życie dyrektywy lub przed upływem terminu do jej transpozycji, a zatem Wielkie Księstwo Luksemburga nie było jeszcze w spornym momencie zobowiązane do stosowania dyrektywy [71]. Ma to dwojakie konsekwencje. Z jednej strony skarżący w postępowaniu przed sądem krajowym nie mogą powołać się bezpośrednio na ten przepis. Z drugiej strony należy przyjąć, że uznanie ogólnej zasady prawnej równego traktowania akcjonariuszy, przewidującej zasadniczo ten sam skutek prawny, co art. 5 ust. 1 dyrektywy 2004/25, skutkowałoby z konieczności dzia-

71 — Z art. 22 dyrektywy 2004/25 wynika mianowicie, że dyrektywa ta wchodzi w życie w dwudziestym dniu po jej publikacji w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*, tj. w dniu 22 maja 2004 r. Dalej w art. 21 ust. 1 przewidziano, że państwa członkowskie muszą wydać odpowiednie przepisy ustawowe, wykonawcze i administracyjne niezbędne do wykonania tej dyrektywy najpóźniej w dniu 20 maja 2006 r.

łaniem dyrektywy 2004/25 wstecz, co jednak w oczywisty sposób nie mogło być zamiarem prawodawcy wspólnotowego, ponieważ wydanie uregulowania szczególnego byłoby w przeciwnym razie zbyteczne.

102. Z motywu 1 dyrektywy 2004/25 wynika bowiem, że zgodnie z art. 44 ust. 2 lit. g) WE niezbędne jest skoordynowanie niektórych środków zabezpieczających w celu osiągnięcia równoważnego ich charakteru w całej Wspólnocie. Z istnienia konieczności działania prawodawcy wspólnotowego w celu ustanowienia precyzyjnych obowiązków uczestników rynku oraz określenia sposobów osiągnięcia równego traktowania akcjonariuszy wynika, że ani przed ani po wejściu w życie dyrektywy 2004/25 nie było ogólnej zasady równego traktowania akcjonariuszy, która sama w sobie byłaby prawnie wystarczająca.

Zapewnienie równowagi instytucjonalnej

103. Ponadto uznanie przez Trybunał ogólnej zasady równego traktowania akcjonariuszy, która ze względu na możliwość jej dokładnego określenia pod względem materialnoprawnym odpowiada bardziej zasadzie prawnej, prowadziłoby do powstania ryzyka naruszenia zamierzonej przez traktat równowagi instytucjonalnej, skoro prawodawcze kompetencje Wspólnoty wykonywane są przez Radę i Parlament Europejski wspólnie.

104. Równowaga instytucjonalna wewnątrz Wspólnoty nie polega na zasadzie podziału władzy w rozumieniu prawa konstytucyjnego [72], lecz raczej na zasadzie podziału funkcji, zgodnie z którą funkcje Wspólnoty mają być wykonywane przez te instytucje, które są do tego najlepiej ukształtowane przez traktat. Inaczej niż zasada podziału władzy, która służy m.in. zapewnieniu ochrony jednostki poprzez miarkowanie władzy państwowej, zasada podziału funkcji ma na celu efektywne osiąganie celów Wspólnoty [73].

72 — Podział władzy jest zasadą organizacyjną wywodzącą się od Thomasa Locke'a (1632–1704), Monteskiusza (1689–1755) i Immanuela Kanta (1724–1804), leżącą u podstaw większości nowoczesnych demokratycznych konstytucji, która jest cechą konstytutywną państwa prawnego. Władza polityczna w państwie jest poprzez podział władzy podzielona na zakresy funkcjonalne. Poprzez wzajemną kontrolę władz ma być osiągnięte miarkowanie władzy państwowej. Na ogół chodzi tu o władzę prawodawczą, wykonawczą i sądowniczą. Tak to przedstawił Monteskiusz w swojej wydanej w roku 1748 książce „De l'esprit des lois" („O duchu praw"): „Kiedy w jednej i tej samej osobie lub w jednym i tym samym ciele władza prawodawcza zespolona jest z wykonawczą, nie ma wolności; ponieważ można się lękać, aby ten sam monarcha albo ten sam senat nie stanowił tyrańskich praw, które będzie tyrańsko wykonywał. Nie ma również wolności, jeżeli władza sądowa nie jest oddzielona od prawodawczej i wykonawczej. Gdyby była połączona z władzą prawodawczą, władza nad życiem i wolnością obywateli byłaby dowolną: sędzia bowiem byłby prawodawcą. Gdyby była połączona z władzą wykonawczą, sędzia mógłby mieć siłę ciemiężyciela. Wszystko byłoby stracone, gdyby jeden i ten sam człowiek lub jedno i to samo ciało możnych albo szlachty, albo ludu sprawowało owe trzy władze: tworzenia prawa, wykonywanie publicznych postanowień oraz sądzenie zbrodni lub sporów między jednostkami".

73 — W tym duchu M. Schweitzer, W. Hummer, W. Obwexer, tamże, przypis 25, s. 178, pkt 653; E. Sariyiannidou, tamże, przypis 15, s. 122 pisze o „podziale funkcji". Według T. Oppermanna, tamże, przypis 27, § 5, pkt 5, s. 80, we Wspólnocie Europejskiej podział władzy państwowej na prawodawczą, wykonawczą i sądowniczą przemienił się w szczególną równowagę instytucjonalną pomiędzy instytucjami Wspólnoty. W szczególności pomiędzy Parlamentem, Radą i Komisją zadania rozdzielone są inaczej niż na płaszczyźnie krajowej. Także we Wspólnocie Europejskiej ma miejsce wzajemna kontrola i równowaga władzy („checks and balances"). Równowaga instytucjonalna instytucji jest odzwierciedleniem podstawowej zasady państwa prawnego. Nakazuje ona, aby każda instytucja wykonywała swoje uprawnienia z uwzględnieniem uprawnień innych instytucji, oraz aby naruszenia przeciwko temu mogły być karane poprzez kontrolę sądową.

105. Mając świadomość tego faktu Trybunał już w roku 1958 wychodząc od swoich wyroków w sprawie Meroni [74] oraz później w utrwalonym orzecznictwie, stworzył pojęcie „równowagi instytucjonalnej" z ogólnego oglądu zasad organizacyjnych i uprawnień do działania zawartych w traktatach założycielskich Wspólnot Europejskich, w szczególności w traktacie WE, oraz przyznał mu rolę normatywnej zasady organizacyjnej, na którą można powoływać się przed sądem [75].

106. Jak Trybunał stwierdził w wyroku w sprawie Parlament przeciwko Radzie [76], traktat stworzył system podziału kompetencji pomiędzy instytucjami Wspólnoty, który każdej instytucji przydziela jej własne zadania wewnątrz instytucjonalnej struktury Wspólnoty i przy wykonywaniu przydzielonych jej zadań. Zapewnienie równowagi instytucjonalnej nakazuje, aby każda instytucja wykonywała swoje uprawnienia z uwzględnieniem uprawnień innych instytucji. Wymaga ona również, aby ewentualne naruszenia mogły być karane. Trybunał stwierdził także w tym samym wyroku, że zgodnie z traktatem do niego należy czuwanie nad przestrzeganiem prawa przy wykładni i stosowaniu traktatu. Musi on zatem być w stanie zapewnić utrzymanie równowagi instytucjonalnej, a co za tym idzie, sądowej kontroli przestrzegania uprawnień instytucji wspólnotowych [77].

107. Trybunał jako instytucja wspólnotowa jest w rozumieniu art. 7 ust. 1 WE również częścią tej równowagi instytucjonalnej. Z okoliczności tej wynika, że jako organ sądowy Wspólnoty, który zgodnie z art. 220 ust. 1 WE w zakresie swojej właściwości czuwa nad poszanowaniem prawa w wykładni i stosowaniu traktatu, respektuje on kompetencje Rady i Parlamentu w dziedzinie tworzenia prawa [78]. W sposób imperatywny wynika z tego, że z jednej strony pozostawia on prawodawcy wspólnotowemu powierzone mu przez traktat zadanie tworzenia prawa w dziedzinie prawa spółek, a z drugiej strony czuwa nad koniecznym jak dotąd ograniczaniem rozwoju ogólnych zasad prawnych prawa wspólnotowego, które w pewnych okolicznościach mogą sprzeciwiać się celom prawodawcy. Trybunał może wprawdzie powoływać się na ogólne zasady prawne w celu znalezienia, z poszanowaniem celów traktatu, odpowiedniego rozstrzygnięcia dla przedstawionego mu do orzeczenia problemu. Nie może jednak stawiać się na miejscu prawodawcy wspólnotowego, jeśli istniejące luki w prawie mogą zostać uzupełnione przez tego ostatniego [79].

74 — Wyroki z dnia 13 czerwca 1958 r. w sprawach 9/56, Rec. s. 11 i 10/56, Rec. s. 53 Meroni.

75 — Zobacz wyroki z dnia 17 grudnia 1970 r. w sprawie 25/70 Einfuhr- und Vorratsstelle Getreide przeciwko Köster, Rec. s. 1161, pkt 9, oraz w sprawie Parlament przeciwko Radzie, przywołany powyżej w przypisie 45, pkt 21.

76 — Wyrok z dnia 22 maja 1990 r. w sprawie 70/88 Parlament przeciwko Radzie, Rec. s. I-2041, pkt 21 i 22.

77 — Wyrok w sprawie Parlament przeciwko Radzie, przywołany powyżej w przypisie 76, pkt 23.

78 — Eve Sariyiannidou, tamże, przypis 15, s. 137, jest zdania, że art. 220 WE przyznaje ostatecznie Trybunałowi kompetencje do określania co jest „prawem", przy czym nie ma dla tej kompetencji jasnych ograniczeń. Trybunał w procesie rozwoju ogólnych zasad prawnych w kompleksowy sposób skorzystał ze swojej kompetencji do rozwoju prawa. Autorka wyraża obawę, że mogą zostać zatarte granice pomiędzy działalnością sądową i polityczną.

79 — W tym samym duchu J.V. Louis, *L'ordre juridique communautaire*, 6ème édition, Bruxelles/Luxembourg 1993, s. 119, 120. Zdaniem autora Trybunał może wykorzystać istniejące w prawie wspólnotowym luki, aby postawić się na miejscu prawodawcy wspólnotowego. Musi on jednak zachować wymagane umiarkowanie („judicial self-restraint").

108. Prawo tworzone jest z reguły w drodze balansowania różnych politycznych i społecznych interesów, które są reprezentowane w postępowaniu prawodawczym przez biorące w nim udział instytucje i grupy. Poza odpowiednią demokratyczną legitymacją posiadają one konieczną znajomość rzeczy, aby podźwignąć przeniesioną na nie polityczną odpowiedzialność. W tym kontekście należy wskazać na okoliczność, że sądy wspólnotowe w swoim orzecznictwie wyraźnie uznały uprawnienie prawodawcy wspólnotowego do oceny i decydowania w określonych dziedzinach regulacji [80].

109. Ponadto na uwagę zasługują także rozważania rządu irlandzkiego [81]. Należy przyznać mu rację, że biorąc pod uwagę poziom komplikacji prawa spółek oraz różnorodność uregulowań w państwach członkowskich, które nierzadko mają związek z sytuacją gospodarczą danego państwa członkowskiego, zalecana jest ostrożność. Wskazuje on słusznie na okoliczność, że zmiana prawa spółek, czy to w drodze legislacyjnej czy poprzez orzecznictwo, musi zostać przede wszystkim w sposób dojrzały przemyślana. Prawodawca wspólnotowy jest w tej sprawie najlepiej predysponowany do pogodzenia pozycji poszczególnych państw członkowskich. Gdyby Trybunał uznał ogólną zasadę prawną równego traktowania akcjonariuszy, powoływaną przez skarżących w postępowaniu przed sądem krajowym, skutki byłyby niemożliwe do przewidzenia.

110. Wreszcie, w odniesieniu do funkcji ogólnych zasad prawnych, jaką jest uzupełnianie luk [82], należy uznać, że powoływanie się na nie w dziedzinach wykazujących dużą intensywność regulacji, takich jak prawo spółek, jest mniej pożądane niż w dziedzinach o słabszym stopniu regulacji.

Zagadnienia pewności prawa

111. Umiarkowanie sądu wskazane jest chociażby ze względów ochrony uzasadnionych oczekiwań i pewności prawa. Zasada

80 — Zobacz wyrok Sądu z dnia 6 października 2005 r. w sprawach połączonych T-22/02 i T-23/02 Sumitomo Chemical i Sumika Fine Chemicals przeciwko Komisji, Zb.Orz. s. II-4065, pkt 82 i nast. W wyroku tym Sąd uznał kompetencję prawodawcy wspólnotowego do ustalania okresów przedawnienia. Zdaniem Sądu stopień, w jakim czyni się do niego odwołanie, stanowi zatem kompromis między wymogami pewności prawa a wymogami legalności, będący wypadkową kontekstu historycznego i społecznego przeważających w danym czasie w społeczeństwie. Dlatego też jego określenie należy wyłącznie do ustawodawcy. Zobacz wyrok Trybunału z dnia 31 maja 2001 r. w sprawach połączonych C-122/99 i C-125/99 P D i Szwecja, Rec. s. I-4319, pkt 37 i nast. W wyroku tym Trybunał stwierdził, że sędzia wspólnotowy nie może interpretować regulaminu pracowniczego urzędników Wspólnot Europejskich w taki sposób, że uregulowane prawnie sytuacje, takie jak zarejestrowane partnerstwo, które różnią się od małżeństwa, będą z nim zrównywane. Jedynie prawodawca wspólnotowy może ewentualnie wydać środki, które mogą wpłynąć na ten stan prawny, chociażby poprzez zmianę regulaminu. Zobacz ponadto wyroki Trybunału z dnia 7 stycznia 2004 r. w sprawie C-117/01 K.B., Rec. s. I-541, pkt 28, z dnia 2 października 2003 r. w sprawach połączonych C-172/01 P, C-175/01 P, C-176/01 P i C-180/01 P International Power (wcześniej National power) i in. przeciwko Komisji, Rec. s. I-11421, pkt 106, oraz z dnia 24 września 2001 r. w sprawach połączonych C-74/00 P i C-75/00 P Falck i Acciaierie di Bolzano przeciwko Komisji, Rec. s. I-7869, pkt 139.

81 — Zobacz pkt 39 do 45 pisma rządu irlandzkiego.

82 — Zobacz pkt 68 tej opinii.

ochrony uzasadnionych oczekiwań i zasada pewności prawa stanowią część wspólnotowego porządku prawnego. Z tego względu muszą być przestrzegane przez instytucje wspólnotowe, lecz również przez państwa członkowskie podczas wykonywania powierzonych im dyrektywami wspólnotowymi uprawnień [83].

112. Zasada pewności prawa winna gwarantować przewidywalność sytuacji i stosunków prawnych, podlegających prawu wspólnotowemu [84]. Uznanie ogólnej zasady prawnej równego traktowania akcjonariuszy wywołałoby jednak wiele kwestii dotyczących dokładnego przedmiotowego, podmiotowego i czasowego zakresu zastosowania. Trybunał musiałby w takim wypadku stwierdzić, jakie wymogi w konkretnym przypadku winny zostać spełnione, aby ta ogólna zasada prawna mogła znaleźć zastosowanie.

113. Problematyczne byłoby również określenie dokładnego momentu, od którego można byłoby powołać się na obowiązywanie ogólnej zasady prawnej. Jak już przedstawiono, uznanie takiej zasady ostatecznie skutkowałoby wstecznym stosowaniem art. 5 ust. 1 dyrektywy 2004/25, co biorąc pod uwagę wyraźną decyzję prawodawcy w odniesieniu do dokładnego momentu wejścia w życie tej regulacji naruszałoby zakaz działania prawa wstecz. Zasada pewności prawa ogólnie zakazuje ustalania momentu rozpoczęcia obowiązywania aktu prawnego Wspólnoty przed momentem jego opublikowania. Może jednak wyjątkowo być inaczej, jeśli wymaga tego cel leżący w interesie ogółu, a uzasadnione oczekiwania zainteresowanych zostały wystarczająco uwzględnione [85]. W niniejszej sprawie nie ma jednak powodu do uznania, że złamanie zakazu działania prawa wstecz leżałoby w interesie ogółu.

c) Wniosek częściowy

114. Na podstawie powyższych rozważań dochodzę do wniosku, że w prawie wspólnotowym nie ma ogólnej zasady prawnej równego traktowania akcjonariuszy, która chroni akcjonariuszy mniejszościowych spółki w przypadku przejęcia kontroli przez inną spółkę, a mianowicie w ten sposób, że są oni uprawnieni do zbycia swoich papierów wartościowych na tych samych warunkach, co inni akcjonariusze.

115. Analiza wyroku w sprawie Mangold nie wydaje mi się konieczna w świetle tego wniosku. Wymogiem odpowiedniego zastosowania tego orzecznictwa do wyjściowej

83 — Wyrok z dnia 26 kwietnia 2005 r. w sprawie C-376/02 Stichting „Goed Wonen", Zb.Orz. s. I-3445, pkt 32.

84 — Wyrok Trybunału z dnia 15 lutego 1996 r. w sprawie C-63/93 Duff i in., Rec. s. I-569, pkt 20; wyrok Sądu z dnia 31 stycznia 2002 r. w sprawie T-206/00 Hult przeciwko Komisji, Rec. s. I-A-19 i II-81, pkt 38.

85 — Zobacz w tym względzie wyroki z dnia 11 lipca 1991 r. w sprawie C-368/89 Crispoltoni, Rec. s. I-3695, pkt 17, z dnia 29 kwietnia 2004 r. w sprawach połączonych C-487/01 i C-7/02 Gemeente Leusden i Holin Groep, Rec. s. I-5337, pkt 59, oraz w sprawie Stichting „Goed Wonen", przywołany powyżej w przypisie 83, pkt 33; zob. także ETPC, wyrok w sprawie National & Provincial Building Society przeciwko Zjednoczonemu Królestwu, z dnia 23 października 1997 r., Recueil des arrêts et décisions 1997-VII, § 80.

sprawy jest nieulegająca wątpliwości identyfikacja ogólnej zasady prawnej w prawie wspólnotowym, która umożliwia zastosowanie tej właśnie ogólnej zasady prawnej jeszcze przed wejściem w życie szczególnego uregulowania prawa wtórnego o zasadniczo tej samej treści normatywnej. Trybunał w wyroku w sprawie Mangold stwierdził bowiem, że dyrektywa 2000/78 nie stanowi sama w sobie źródła zasady równego traktowania w zakresie zatrudnienia i pracy, lecz zasada ta jest ogólną zasadą prawną prawa wspólnotowego. Trybunał oparł swój wniosek na stwierdzeniu, że zasada niedyskryminacji ze względu na wiek ma swoje źródło w różnych instrumentach międzynarodowych i we wspólnej tradycji konstytucyjnej państw członkowskich [86]. Wymóg ten w niniejszej sprawie jak już stwierdzono nie jest spełniony.

2. W przedmiocie pytania drugiego

116. W ten sposób odpowiedź na pytanie pierwsze zostaje co do zasady udzielona. Poniższe wywody mają znaczenie jedynie w przypadku, jeśli Trybunał przeciwnie do prezentowanego tu poglądu prawnego udzieli na pytanie pierwsze odpowiedzi twierdzącej.

117. Na wstępie należy stwierdzić, że przepisy wymienione przez sąd krajowy w pytaniu pierwszym nakładają obowiązki jedynie na emitentów akcji i spółkę, nie zaś na akcjonariuszy w stosunkach między sobą.

118. Podczas gdy art. 17 i 18 dyrektywy 2004/109 ustanawiają obowiązki emitentów akcji, art. 4 dyrektywy 2007/35 przewiduje obowiązek równego traktowania przez spółkę. Artykuł 42 dyrektywy 77/91 nie stanowi natomiast, do kogo dokładnie skierowane są przepisy prawne państw członkowskich, wydane w celu transpozycji tej dyrektywy, które muszą zapewnić równe traktowanie akcjonariuszy [87]. Przepisy tej dyrektywy dotyczą ponadto ogólnie działań samej spółki, między innymi utworzenia spółki akcyjnej, a także utrzymania, podwyższenia i obniżenia jej kapitału oraz przymusowego umorzenia akcji. O ile w tym celu przewidziane jest podejmowanie decyzji przez zgromadzenie akcjonariuszy, jak na przykład przy podwyższeniu kapitału zgodnie z art. 25 ust. 1 dyrektywy 77/91, powinno się to odbywać z poszanowaniem zasady równego traktowania. Można z tego wnioskować, że organy spółki, nie zaś sami akcjonariusze, związane są zasadą równego traktowania.

86 — Wyrok w sprawie Mangold, przywołany wyżej w przypisie 8, pkt 74 i 75.

87 — Już w mojej opinii z dnia 4 września 2008 r. w sprawie C-338/06 Komisja przeciwko Hiszpanii, Zb.Orz. C 44 z 21 lutego 2009 s. 4, wskazałam na nieokreśloną treść normatywną art. 42 dyrektywy 77/91.

119. To twierdzenie odpowiada także przeważającemu poglądowi w piśmiennictwie nauk prawnych. Zgodnie z tym poglądem spółka jest jedyną bezpośrednią adresatką zasady równego traktowania w prawie spółek [88]. We wzajemnych stosunkach wspólników istnieje w każdym razie obowiązek lojalności [89], który jako taki zobowiązuje wspólników do uwzględniania przy wykonywaniu swoich praw w ramach spółki interesów swoich wspólników. Nie można natomiast wywnioskować dalej idących obowiązków akcjonariuszy wobec siebie nawzajem.

120. Przeciwko bezpośredniej możliwości powołania się skarżących w postępowaniu przed sądem krajowym na ogólną zasadę prawną równego traktowania akcjonariuszy przemawia ponadto okoliczność, że ogólne zasady prawne z reguły wiążą instytucje wspólnotowe, państwa członkowskie, a także ich jednostki podporządkowane, jednak nie jednostki we wzajemnych stosunkach [90]. Jest to uzasadnione nie tylko pochodzeniem, ale także celem ogólnych zasad prawnych, który polega na ochronie jednostek przed niezgodnymi z prawem naruszeniami praw podstawowych przez władze [91].

121. Z drugiej strony nie można zlekceważyć okoliczności, że prawo wspólnotowe ustanawia osobno także prawa podmiotowe w stosunkach pomiędzy osobami prywatnymi. Dotyczy to chociażby przepisów prawa wtórnego [92]. Normy te znajdują jednak zastosowanie do jednostek z reguły dopiero po ich transpozycji do prawa krajowego albo poprzez zgodną z dyrektywą wykładnię zobowiązań, ponieważ dyrektywa sama w sobie nie wywołuje horyzontalnego skutku [93]. Z drugiej strony orzecznictwo uznaje, że określone postanowienia prawa pierwotnego, takie jak zakazy dyskryminacji w art. 12, 39, 49 i 141 WE mogą odnieść horyzontalny skutek [94].

122. Dla poparcia możliwości bezpośredniego powołania się na ogólne zasady prawne w stosunkach pomiędzy osobami prywatnymi nie można jednak wskazać wyroku w sprawie Mangold, ponieważ Trybunał nie rozstrzygnął tam kwestii, czy zakaz dyskryminacji ze względu na wiek

88 — Arne Hütte, tamże, przypis 63, s. 71, 82; Y. De Cordt, tamże, przypis 62, s. 255, 259; D. Verse, tamże, przypis 59, s. 562. U. Hüffer, *Kommentar zum Aktiengesetz*, wydanie 5., München 2002, §53a, pkt 4, s. 250.

89 — Arne Hütte, tamże, przypis 63, s. 72.

90 — W tym duchu T. Tridimas, przypis 23, s. 36, 44.

91 — Tamże, s. 47.

92 — Zobacz chociażby dyrektywę Rady 2000/43/WE z dnia 29 czerwca 2000 r. wprowadzającą w życie zasadę równego traktowania osób bez względu na pochodzenie rasowe lub etniczne (Dz.U. L 180, s. 22), dyrektywę Rady 2000/78/WE z dnia 27 listopada 2000 r. ustanawiającą ogólne warunki ramowe równego traktowania w zakresie zatrudnienia i pracy (Dz.U. L 303, s. 16) oraz dyrektywę 95/46/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 24 października 1995 r. w sprawie ochrony osób fizycznych w zakresie przetwarzania danych osobowych i swobodnego przepływu tych danych (Dz.U. L 281, s. 31).

93 — Trybunał w utrwalonym orzecznictwie wyjaśnia, że zasada pewności prawa sprzeciwia się ustanawianiu zobowiązań dla jednostek przez dyrektywy. Odpowiednio jednostki nie mogą powoływać się na dyrektywy jako takie (zob. wyroki z dnia 26 lutego 1986 r. w sprawie 152/84 Marshall, Rec. s. 723, pkt 48, z dnia 14 lipca 1994 r. w sprawie C-91/92 Faccini Dori, Rec. s. I-3325, pkt 20, oraz z dnia 7 stycznia 2004 r. w sprawie C-201/02 Wells, Rec. s. I-6325, pkt 56).

94 — Jak na przykład art. 141 WE w odniesieniu do zasady równości wynagrodzeń dla pracowników płci męskiej i żeńskiej za taką samą pracę lub pracę tej samej wartości. Trybunał wyjaśnił w swoim orzecznictwie, że ustanowiony w art. 12, 39 i 49 WE zakaz dyskryminacji ze względu na obywatelstwo obowiązuje także w stosunkach pomiędzy osobami prywatnymi (zob. wyroki z dnia 12 grudnia 1974 r. w sprawie 36/74 Walrave, Rec. s. 1405, z dnia 8 kwietnia 1976 r. w sprawie 43/75, Rec. s. 455, w sprawie Bosman, przywołany powyżej w przypisie 47, oraz z dnia 6 czerwca 2000 r. w sprawie C-281/98 Angonese, Rec. s. I-4139, pkt 36).

odnosi również horyzontalny skutek [95]. Niezależnie od tego, że postępowanie leżące u podstaw tamtej sprawy toczyło się w sprawie cywilnej, w postępowaniu w sprawie wniosku o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym do Trybunału należało zasadniczo orzeczenie, czy prawo wspólnotowe sprzeciwia się krajowemu uregulowaniu, zgodnie z którym pracodawcy mogą w sposób nieograniczony zawierać umowy o pracę na czas określony z pracownikami, którzy ukończyli 52 rok życia. Chodziło tam zatem w pierwszym rzędzie o kwestię zgodności prawa krajowego z wymogami prawa wspólnotowego.

123. Wobec powyższego na pytanie drugie należy udzielić odpowiedzi, że ogólna zasada równego traktowania akcjonariuszy, o ile w prawie wspólnotowym w ogóle taka występuje, może znaleźć zastosowanie wyłącznie w stosunkach pomiędzy spółką a jej akcjonariuszami.

3. W przedmiocie pytania trzeciego

124. Pytanie trzecie zostało postawione tylko na wypadek, gdyby na oba poprzednie pytania udzielono odpowiedzi twierdzącej. Skoro stwierdziłam, że nie istnieje ogólna zasada prawna równego traktowania akcjonariuszy oraz przedstawiłam stanowisko w przedmiocie podstawowych kwestii prawnych w ramach pytania pierwszego i drugiego, odpowiedź na pytanie trzecie nie jest moim zdaniem konieczna.

C — *Wnioski wstępne*

125. Reasumując należy stwierdzić, że przeciwko uznaniu takiej ogólnej zasady prawnej przemawia po pierwsze okoliczność, że równe traktowanie akcjonariuszy nie posiada rangi konstytucyjnej ani we wspólnotowym porządku prawnym, ani w porządkach prawnych państw członkowskich [96]. Ponadto w ramach badania nauki prawa został stwierdzony brak ugruntowanego przekonania prawnego w odniesieniu do istnienia takiej zasady prawnej [97]. Biorąc pod uwagę fakt, że jest ona

95 — W tym duchu U. Preis, „Verbot der Altersdiskriminierung als Gemeinschaftsgrundrecht", *Neue Zeitschrift für Arbeitsrecht*, nr 8, 2006, s. 402.

96 — Zobacz pkt 87 i 88 tej opinii.

97 — Zobacz pkt 89 do 93 tej opinii.

ograniczona do szczególnej dziedziny prawa spółek, zasada ta nie wykazuje także ogólnego obowiązywania typowego dla ogólnych zasad prawnych w ramach porządku prawnego [98].

126. Z drugiej strony, a także jeśli zdaniem Trybunału, przeciwnie do prezentowanego tu poglądu, taka ogólna zasada prawna miałaby istnieć, to występowałyby wątpliwości, czy może ona wywoływać skutki prawne mogące uzasadnić prawo przymusowego wykupu akcjonariuszy mniejszościowych [99]. Przewidzenie tego skutku prawnego należy, zgodnie z występującym w prawie instytucjonalnym Wspólnoty podziałem funkcji pomiędzy instytucje wspólnotowe, wyłącznie do prawodawcy wspólnotowego, który ewentualnie poprzez wydanie odpowiedniej normy prawnej musiałby określić dokładne wymogi prawne [100]. Uznanie prawa przymusowego wykupu akcjonariuszy mniejszościowych w postaci ogólnej zasady prawnej w drodze orzecznictwa nie odpowiada woli prawodawcy wspólnotowego. Skutkowałoby w konsekwencji wstecznym zastosowaniem dyrektywy 2004/25, co stanowiłoby również naruszenie wymogów pewności prawa [101].

127. Ze względu na powyższą analizę dochodzę do wniosku, że nie istnieje żadna ogólna zasada prawna równego traktowania akcjonariuszy jako szczególny wyraz ogólnej zasady równości, która chroni akcjonariuszy mniejszościowych spółki w przypadku przejęcia kontroli przez inną spółkę w ten sposób, że są oni uprawnieni do zbycia swoich papierów wartościowych na tych samych warunkach, co wszyscy inni akcjonariusze.

128. Niezależnie od prawnej kwalifikacji równego traktowania akcjonariuszy należy stwierdzić, że może ono tworzyć prawa i obowiązki wyłącznie w stosunkach pomiędzy spółką a akcjonariuszami, nie zaś pomiędzy akcjonariuszami [102].

98 — Zobacz pkt 94 tej opinii.
99 — Zobacz pkt 98 tej opinii.
100 — Zobacz pkt 103 do 109 tej opinii.
101 — Zobacz pkt 111 do 112 tej opinii.
102 — Zobacz pkt 117 do 123 tej opinii.

VII — Wnioski

129. W kontekście powyższych rozważań proponuję Trybunałowi udzielenie na pytania Cour de Cassation następującej odpowiedzi:

1) W prawie wspólnotowym nie istnieje ogólna zasada prawna, przewidująca równe traktowanie akcjonariuszy oraz odnosząca skutek ochronny na rzecz akcjonariuszy mniejszościowych w ten sposób, że w przypadku przejęcia kontroli nad spółką są oni uprawnieni do zbycia swoich udziałów na tych samych warunkach, co inni akcjonariusze.

2) Ogólna zasada równego traktowania akcjonariuszy mogłaby w każdym razie znaleźć zastosowanie jedynie w stosunkach pomiędzy spółką a jej akcjonariuszami.