DOMSTOLENS DOM (Fjerde Afdeling)

15. oktober 2009*

I sag C-101/08,

angående en anmodning om præjudiciel afgørelse i henhold til artikel 234 EF, indgivet af Cour de cassation (Luxembourg) ved afgørelse af 21. februar 2008, indgået til Domstolen den 5. marts 2008, i sagen:

Audiolux SA m.fl.

mod

Groupe Bruxelles Lambert SA (GBL) m.fl.,

Bertelsmann AG m.fl.,

har

* Processprog: fransk.

DOMSTOLEN (Fjerde Afdeling)

sammensat af formanden for Tredje Afdeling, K. Lenaerts, som fungerende formand for Fjerde Afdeling, og dommerne R. Silva de Lapuerta, G. Arestis, J. Malenovský og T. von Danwitz (refererende dommer),

generaladvokat: V. Trstenjak
justitssekretær: fuldmægtig N. Nanchev,

på grundlag af den skriftlige forhandling og efter retsmødet den 30. april 2009,

efter at der er afgivet indlæg af:

— Audiolux SA m.fl. ved avocats A. Elvinger og M. Elvinger

— Groupe Bruxelles Lambert SA (GBL) m.fl. ved avocats J. Loesch, G. Loesch og P. Van Ommeslaghe

— Bertelsmann AG m.fl. ved avocats G. Harles og P.-E. Partsch

— den franske regering ved G. de Bergues og J.-C. Gracia, som befuldmægtigede

— Irland ved solicitor D. O'Hagan, bistået af D. Barniville, SC, og A. O'Neill, BL

— den polske regering ved M. Dowgielewicz, som befuldmægtiget

— Kommissionen for De Europæiske Fællesskaber ved G. Braun og O. Beynet, som befuldmægtigede,

og efter at generaladvokaten har fremsat forslag til afgørelse i retsmødet den 30. juni 2009,

afsagt følgende

Dom

1 Anmodningen om præjudiciel afgørelse vedrører spørgsmålet om, hvorvidt der i fællesskabsretten findes et generelt princip om ligestilling af aktionærerne, hvorefter mindretalsaktionærerne er beskyttet af den forpligtelse, som hovedaktionæren, der opnår eller udøver kontrol med et selskab, har til at tilbyde mindretalsaktionærerne at købe deres aktier på samme betingelser som dem, der blev aftalt ved erhvervelsen af den

andel i selskabet, hvormed hovedaktionæren fik overført eller styrket kontrollen med selskabet, og i givet fald ønskes der en præcisering vedrørende de tidsmæssige virkninger af et sådant princip.

2 Anmodningen er blevet fremsat i en sag mellem mindretalsaktionærerne i selskabet RTL Group (herefter »RTL«) og selskaberne Groupe Bruxelles Lambert SA (GBL) (herefter »GBL«), Bertelsmann AG (herefter »Bertelsmann«) samt RTL vedrørende de aftaler, der er blevet indgået mellem GBL og Bertelsmann.

Retsforskrifter

3 Af femte betragtning til Rådets andet direktiv 77/91/EØF af 13. december 1976 om samordning af de garantier, der kræves i medlemsstaterne af de i artikel 58, stk. 2, i traktaten nævnte selskaber til beskyttelse af såvel selskabsdeltagernes som tredjemands interesser, for så vidt angår stiftelsen af aktieselskabet samt bevarelse af og ændringer i dets kapital, med det formål at gøre disse garantier lige byrdefulde (EFT 1977 L 26, s. 1), fremgår følgende:

»Med henblik på de i artikel 54, stk. 3, litra g), anførte mål er det nødvendigt, at medlemsstaternes lovgivninger ved kapitalforhøjelser og -nedsættelser sikrer overholdelsen og harmoniserer gennemførelsen af principperne til sikring af en lige behandling af aktionærer, der befinder sig i samme situation, og til beskyttelse af indehavere af fordringer, der allerede bestod før beslutningen om nedsættelse af kapitalen.«

4 Direktivets artikel 20, stk. 1, bestemmer:

»1. Medlemsstaterne kan undlade at anvende artikel 19 [der fastsætter visse betingelser for et selskabs erhvervelse af egne aktier]:

[…]

d) på aktier, der erhverves i henhold til en lovbestemt pligt eller som følge af en retsafgørelse til beskyttelse af mindretalsaktionærer navnlig i tilfælde af fusion, ændring af selskabets formål eller form, flytning af hjemstedet til udlandet eller indførelse af begrænsninger i forbindelse med overdragelse af aktierne

[…]

f) på aktier, der erhverves til skadesløsholdelse af mindretalsaktionærer i selskaber forbundet med det pågældende selskab

[…]«

5 Artikel 42 i direktiv 77/91 bestemmer:

»Med henblik på gennemførelsen af dette direktiv skal medlemsstaternes lovgivninger sikre en lige behandling af aktionærer, der befinder sig i samme situation.«

6 Punkt 6 i Kommissionens henstilling 77/534/EØF af 25. juli 1977 om europæiske etiske regler vedrørende handel med værdipapirer (EFT L 212, s. 37) bestemmer:

»[…] Kommissionen har i øvrigt ved en konsultation af de pågældende kredse kunnet konstatere, at der i disse kredse er bred tilslutning til principperne i de etiske regler.«

7 Henstillingens punkt 11 C bestemmer:

»*Det tredje generelle princip* vedrørende ligestillingen af aktionærerne.

Kommissionen finder, at den trods kritikken må opretholde princippet om lige behandling, og den illustrerer anvendelsen af dette princip med to supplerende regler, hvori der navnlig lægges vægt på en konkret pligt til offentliggørelse.

I den supplerende regel nr. 17 omhandles den ensartede behandling, som skal gives de øvrige aktionærer i tilfælde af overførsel af en kontrollerende aktiepost, men det anerkendes, at beskyttelsen af disse aktionærer kan ske på en anden måde, hvorved der tages hensyn til, at der i Tyskland findes retsregler, som begrænser den indflydelse, som en aktionær med dominerende stilling har.

[…]«

8 Det første og det tredje generelle princip i de europæiske etiske regler vedrørende handel med værdipapirer (herefter »de etiske regler«) i bilaget til henstilling 77/534 bestemmer:

»1. Målsætningen for disse regler og de generelle principper bør overholdes selv i de tilfælde, hvor de ikke udtrykkelig er dækket af en supplerende regel.

Enhver transaktion på værdipapirmarkederne skal være i overensstemmelse med ikke blot bogstaven, men også ånden i de gældende lovbestemmelser og administrativ[t] fastsatte bestemmelser i hver stat, samt de principper for redelig adfærd, der er sædvane på disse markeder, eller som anbefales i disse regler.

[…]

3. Der skal sikres en ensartet behandling af alle indehavere af værdipapirer af samme art, emitteret af samme selskab; navnlig skal der ved enhver handling, der direkte

eller indirekte medfører overførsel af en aktiepost, som retligt eller faktisk giver kontrol over et selskab, hvis værdipapirer handles på markedet, tages hensyn til alle aktionærernes ret til at blive behandlet lige.«

9 Supplerende regel nr. 17 i de etiske regler bestemmer:

»Transaktioner, der medfører overførsel af en aktiepost som omhandlet i det generelle princip nr. 3, må ikke ske hemmeligt uden underretning af de øvrige aktionærer og markedets tilsynsførende myndigheder.

Det ville være ønskeligt, at muligheden for at afstå deres værdipapirer på samme betingelser gives alle aktionærerne i det selskab, med hvilket kontrollen er blevet overført, medmindre de på anden vis nyder en beskyttelse, som kan betragtes som tilsvarende.«

10 Ifølge artikel 4, stk. 2, i Rådets direktiv 79/279/EØF af 5. marts 1979 om samordning af betingelserne for værdipapirers optagelse til officiel notering på en fondsbørs (EFT L 66, s. 21) skal udstedere af værdipapirer, der er optaget til officiel notering, overholde forpligtelserne i skema C, der er knyttet som bilag til dette direktiv.

11 Bilaget til direktivet indeholder således et skema C om »Forpligtelser, som påhviler selskaber, hvis aktier er optaget til officiel notering på en fondsbørs«. I skemaets punkt 2, litra a), præciseres det, at »[s]elskabet skal sikre lige behandling af aktionærer, der befinder sig i samme situation«.

12 Bestemmelsen er gentaget i artikel 65, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/34/EF af 28. maj 2001 vedrørende betingelserne for værdipapirers optagelse til officiel notering på en fondsbørs samt oplysninger, der skal offentliggøres om disse værdipapirer (EFT L 184, s. 1). Direktivets artikel 111, stk. 1, ophæver direktiv 79/279.

13 Artikel 65 i direktiv 2001/34 blev imidlertid ophævet med virkning fra den 20. januar 2007 i medfør af artikel 32, nr. 5), i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (EUT L 390, s. 38). Artikel 17 i direktiv 2004/109 med overskriften »Oplysningskrav til udstedere, hvis aktier er optaget til handel på et reguleret marked«, bestemmer i stk. 1:

»En udsteder af aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, sikrer lige behandling af alle aktionærer, der befinder sig i samme situation.«

14 Ottende og tiende betragtning til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/25/EF af 21. april 2004 om overtagelsestilbud (EUT L 142, s. 12) har følgende ordlyd:

»(8) I overensstemmelse med de generelle principper i fællesskabslovgivningen, navnlig retten til en retfærdig rettergang, bør en tilsynsmyndigheds afgørelser på visse betingelser kunne indbringes for en uafhængig retsinstans.

[…]

(10) Pligten til at fremsætte et tilbud til samtlige indehavere af kapitalandele bør ikke gælde for personer, der er indehavere af kontrollerende kapitalandele allerede på det tidspunkt, hvor den nationale lovgivning, som gennemfører dette direktiv, træder i kraft.«

15 I henhold til direktivets artikel 1, stk. 1, finder det anvendelse på tilbud om overtagelse af kapitalandele i selskaber, der henhører under en medlemsstats lovgivning, når disse kapitalandele er optaget til handel på et reguleret marked.

16 Direktivets artikel 3 med overskriften »Generelle principper« bestemmer i stk. 1, litra a), og stk. 2, litra a):

»1. Ved gennemførelsen af dette direktiv sikrer medlemsstaterne, at følgende principper overholdes:

a) Alle indehavere af kapitalandele i målselskabet af samme kategori skal behandles ens. Navnlig skal de øvrige indehavere af kapitalandele beskyttes, hvis en person opnår kontrol med selskabet.

[…]

2. Med henblik på at overholde principperne i stk. l:

a) sikrer medlemsstaterne, at minimumskravene i dette direktiv overholdes.«

17 Artikel 5 i direktiv 2004/25 med overskriften »Beskyttelse af minoritetsinteresser, obligatorisk tilbud, rimelig pris« bestemmer i stk. 1 og 4:

»1. Såfremt en fysisk eller juridisk person ved egen overtagelse eller ved overtagelse gennem personer, der handler i forståelse med den pågældende person, kommer i besiddelse af kapitalandele i et selskab som omhandlet i artikel 1, stk. 1, der sammenlagt med pågældendes eksisterende kapitalandele i selskabet og kapitalandele, som besiddes af personer, der handler i forståelse med vedkommende, direkte eller indirekte giver personen en bestemt procentdel af stemmerettighederne i dette selskab, hvorved den pågældende opnår kontrol med selskabet, sikrer medlemsstaterne, at der findes regler, som forpligter den pågældende til at fremsætte et tilbud som et middel til at beskytte minoritetsinteresserne i selskabet. Et sådant tilbud skal hurtigst muligt fremsættes til samtlige indehavere af kapitalandele og vedrøre alle deres andele, og der skal tilbydes en rimelig pris, jf. stk. 4.

[…]

4. Ved en rimelig pris forstås den højeste pris, der betales for de samme kapitalandele af tilbudsgiveren eller af personer, som handler i forståelse med denne, i en periode, der fastsættes af medlemsstaterne, på mindst seks og højst tolv måneder før det i stk. 1 nævnte tilbud. […]«

18 Direktivets artikel 16 med overskriften »Indløsningsret for minoritetsaktionærer« bestemmer:

»1. Medlemsstaterne sikrer, at bestemmelserne i stk. 2 og 3 finder anvendelse efter fremsættelse af et tilbud til samtlige indehavere af kapitalandele i målselskabet vedrørende samtlige deres kapitalandele.

2. Medlemsstaterne sikrer, at indehavere af de resterende kapitalandele kan kræve, at tilbudsgiveren køber disse kapitalandele til en rimelig pris på de samme vilkår som omhandlet i artikel 15, stk. 2.

3. Bestemmelserne i artikel 15, stk. 3-5, finder tilsvarende anvendelse.«

19 Direktivets artikel 15, stk. 2, som artikel 16, stk. 2, henviser til, fastsætter den minimumsandel, der kræves, til 90% af den stemmeberettigede kapital. I henhold til artikel 15, stk. 5, som artikel 16, stk. 3, i direktiv 2004/25 henviser til, sikrer medlemsstaterne, at der garanteres en rimelig pris.

Tvisten i hovedsagen og de præjudicielle spørgsmål

20 Audiolux SA og de øvrige sagsøgere i hovedsagen (herefter samlet »Audiolux«) er mindretalsaktionærer i RTL, hvis aktier var noteret på de regulerede børsmarkeder i Luxembourg, Bruxelles og London.

21 Som det fremgår af sagen, ejede GBL, forud for de omstændigheder, der ligger til grund for tvisten i hovedsagen, 30% af aktierne i RTL. Bertelsmann ejede 80% af kapitalandelene i Bertelsmann Westdeutsche TV GmbH. De andre 20% var ejet af Westdeutsche Allgemeine Zeitungsverlagsgesellschaft E. Brost & J. Funke GmbH & Co. Bertelsmann Westdeutsche TV GmbH ejede 37% af aktierne i RTL, den britiske koncern Pearson Television ejede 22%, og de sidste 11% af aktierne var ejet af almindelige investorer, heriblandt Audiolux.

22 Som led i flere transaktioner, der fandt sted i første halvdel af 2001, overdrog GBL sin kapitalandel på 30% i RTL til Bertelsmann og fik til gengæld en kapitalandel på 25% i dette selskab.

23 Efterfølgende købte Bertelsmann i december 2001 Pearson Televisions andel, og RTL foretog »afnotering« af sine aktier på børsen i London, hvilket blev endeligt gennemført den 31. december 2002.

24 GBL's afståelse af selskabets kapitalandel til Bertelsmann var genstand for en dom, der blev afsagt af Tribunal d'arrondissement (Luxembourg) den 8. juli 2003, og hvormed det af Audiolux anlagte søgsmål blev afvist fra realitetsbehandling med den begrundelse, at Audiolux' krav ikke var støttet på nogen bestemmelse eller noget anerkendt princip i luxembourgsk ret. Påstandene vedrørte navnlig lovligheden af de transaktioner, hvorved kapitalandelen blev afstået, og spørgsmålet om erstatning for det tab, der var lidt som følge af, at der ikke blev fremsat noget obligatorisk tilbud om ombytning af sagsøgernes aktier i RTL med aktierne i Bertelsmann på samme betingelser som dem, der blev opnået af GBL.

25 Når en større aktionær afstår sine værdipapirer til en anden større aktionær, er mindretalsaktionærer i henhold til luxembourgsk selskabsret ifølge denne dom ikke tillagt en ret til at afstå deres værdipapirer på samme betingelser. Derudover kan der ikke henvises til de luxembourgske børsregler som hjemmel for de omhandlede påstande. I den nævnte dom fastslås det særligt, at der ikke findes nogen bestemmelse i luxembourgsk ret, hvorved henstilling 77/534 er blevet gennemført.

26 »Afnoteringen« af RTL's værdipapirer fra Londons børs har været genstand for en dom, der blev afsagt af Tribunal d'arrondissement den 30. marts 2004, hvorved Audiolux' påstande, der navnlig vedrørte forpligtelsen til at forhøje andelen af aktier i RTL, der udbydes offentligt, og kravet om ikke at afnotere disse fra Londons børs, blev afvist.

27 Efter at have forenet de to sager stadfæstede Cour d'appel (Luxembourg) disse domme, idet den for så vidt angår dommen af 8. juli 2003 fastslog, at sagen vedrørte spørgsmålet om, hvorvidt der findes et generelt princip om, at mindretalsaktionærer i et luxembourgsk selskab, der er noteret på børsen, kan påberåbe sig en ret til ligestilling over for majoritetsaktionærer ved afståelse af en væsentlig aktieandel i dette selskab. I denne forbindelse fastslog Cour d'appel, at der ikke findes noget generelt princip om ligestilling af aktionærer, der kan påberåbes som en positiv ret og danne hjemmel for appellanternes påstande.

28 Den af Audiolux iværksatte kassationsappel vedrører kun den del af dommen, hvormed dommen af 8. juli 2003 blev stadfæstet. Adiolux har for kassationsinstansen gjort gældende, at der er sket tilsidesættelse af det generelle princip om ligestilling af aktionærer, og nedlagt påstand om, at selskabet bliver behandlet på samme måde som GBL ved afståelsen af dettes kapitalandele i RTL til Bertelsmann, i hvilken forbindelse der blev ydet en bonus for erhvervelse af kontrol.

29 Cour de cassation her således besluttet at udsætte sagen og forelægge Domstolen følgende præjudicielle spørgsmål:

»1) Udspringer henvisningerne til ligestilling af aktionærerne, og nærmere bestemt til beskyttelse af mindretalsaktionærerne

a) i artikel 20 og 42 i det andet selskabsdirektiv 77/91 […]

b) i »det tredje generelle princip« og »den syttende supplerende regel« i henstilling [77/534]

c) i skema C, punkt 2, litra a), i bilaget til direktiv 79/279, der blev gentaget i […] direktiv [2001/34]

d) i artikel 3, stk. 1, litra a), […] i direktiv 2004/25 […], sammenholdt med ottende betragtning hertil

af et generelt fællesskabsretligt princip?

2) Såfremt det første spørgsmål besvares bekræftende, finder dette generelle fællesskabsretlige princip da udelukkende anvendelse i forholdet mellem et selskab og dets aktionærer, eller finder det derimod tilsvarende anvendelse i forholdet mellem de majoritetsaktionærer, der udøver eller opnår kontrol over et selskab, og selskabets mindretalsaktionærer, navnlig når selskabets aktier er noteret på børsen?

3) Såfremt de to første spørgsmål besvares bekræftende, skal dette generelle fællesskabsretlige princip da, henset til den tidsmæssige udvikling i de henvisninger, der er anført i spørgsmål 1, anses for at have eksisteret og for at have været bindende i forholdet mellem majoritetsaktionærer og mindretalsaktionærer i den i spørgsmål 2 forudsatte betydning, inden direktiv 2004/25/EF trådte i kraft og inden de i sagen faktiske omstændigheder, der fandt sted i første halvår af 2001?«

Om de præjudicielle spørgsmål

Formaliteten

30 Bertelsmann har rejst spørgsmålet om, hvorvidt anmodningen om præjudiciel afgørelse kan realitetsbehandles, idet selskabet har gjort gældende, at de retlige og faktiske omstændigheder, der er relevante for de stillede spørgsmål, ikke er fremstillet med tilstrækkelig tydelighed.

31 Et præjudicielt spørgsmål, som er forelagt af en national ret, må ganske vist afvises, når Domstolen ikke råder over de faktiske og retlige oplysninger, som er nødvendige for, at den kan give en saglig korrekt besvarelse af de stillede spørgsmål (jf. dom af 14.12.2006, sag C-217/05, Confederación Española de Empresarios de Estaciones de Servicio, Sml. I, s. 11987, præmis 28 og den deri nævnte retspraksis), men det skal bemærkes, at den i nærværende sag omhandlede forelæggelsesafgørelse gør det muligt at fastlægge rækkevidden af de forelagte spørgsmål og giver de interesserede parter mulighed for at afgive indlæg i henhold til artikel 23 i Domstolens statut, således som det fremgår af indholdet af indlæggene i sagen. Domstolen råder således over tilstrækkelige oplysninger om de retlige og faktiske omstændigheder i tvisten i hovedsagen til at foretage en fortolkning af de omhandlede fællesskabsregler og give et brugbart svar på de stillede spørgsmål.

Om første og andet præjudicielle spørgsmål

32 Med disse spørgsmål, som skal behandles samlet, ønsker den forelæggende ret nærmere bestemt oplyst, om der findes et generelt fællesskabsretligt princip om ligestilling af aktionærerne, hvorefter mindretalsaktionærerne er beskyttet af den forpligtelse, som hovedaktionæren, der opnår eller udøver kontrol med et selskab, har til at tilbyde mindretalsaktionærerne at købe deres aktier på samme betingelser som dem, der er aftalt ved erhvervelsen af en andel i selskabet, hvorved hovedaktionæren fik overført eller styrket kontrollen med selskabet.

33 Den forelæggende ret har i denne forbindelse henvist til flere bestemmelser i afledt fællesskabsret, nemlig artikel 20 og 42 i direktiv 77/91, det tredje generelle princip og 17. supplerende regel i de europæiske etiske regler, skema C, punkt 2, litra a), i bilaget til direktiv 79/279 og artikel 3, stk. 1, litra a), i direktiv 2004/25, sammenholdt med ottende betragtning hertil.

34 Indledningsvis bemærkes, at alene den omstændighed, at der findes visse bestemmelser i afledt fællesskabsret om beskyttelsen af mindretalsaktionærer, ikke i sig selv er tilstrækkelig til, at det kan fastslås, at der foreligger et generelt fællesskabsretligt princip, og navnlig ikke, såfremt bestemmelsernes anvendelsesområde er begrænset til bestemte veldefinerede rettigheder. Det eneste formål med en vurdering af de bestemmelser, som den forelæggende ret har anført, er derfor at undersøge, om man på baggrund af disse bestemmelsers indhold kan konkludere, at der findes det således omspurgte princip. Det skal i denne forbindelse præciseres, at bestemmelserne alene har vejledende karakter, for så vidt som de er bindende (jf. i denne retning dom af 23.11.1999, sag C-149/96, Portugal mod Rådet, Sml. I, s. 8395, præmis 86, og af 12.7.2001, sag C-189/01, Jippes m.fl., Sml. I, s. 5689, præmis 74), således at det omspurgte princips veldefinerede indhold kan udledes heraf (jf. i denne retning dommen i sagen Jippes m.fl., præmis 73).

35 Det skal for det første bemærkes, at rækkevidden af de ovennævnte bestemmelser i direktiv 77/91 og 79/279 er begrænset til visse veldefinerede situationer, og at de ikke vedrører en situation som den i hovedsagen omhandlede.

36 Henvisningerne til beskyttelsen af mindretalsaktionærerne i artikel 20 i direktiv 77/91, hvoraf det på ingen måde kan udledes, at der foreligger et generelt fællesskabsretligt princip, har — således som det fremgår af deres ordlyd — udelukkende til formål at præcisere de formål, med henblik på hvilke medlemsstaterne på visse betingelser kan undlade at anvende direktivets artikel 19.

37 Forpligtelsen i artikel 42 i direktiv 77/91 til at sikre en lige behandling af aktionærer, der befinder sig i samme situation, finder, således som det fremgår af indledningsordene

»[m]ed henblik på gennemførelsen af dette direktiv«, udelukkende anvendelse inden for rammerne af dette direktiv, dvs. i forbindelse med kapitalforhøjelser og -nedsættelser, således som det fremgår af femte betragtning hertil. Artikel 42 finder således anvendelse i situationer, der adskiller sig fuldstændigt fra den forpligtelse, som i hovedsagen hævdes at påhvile majoritetsaktionærerne i henhold til det af Audiolux påståede generelle fællesskabsretlige princip.

38 Den konstatering, hvorefter det ikke var fællesskabslovgivers hensigt, at reglen i artikel 42 om lige behandling af aktionærerne skulle finde anvendelse uden for rammerne af direktiv 77/91, bekræftes af direktivets formål.

39 Direktivet har nemlig alene til formål at sikre et mindstemål af beskyttelse af aktionærer i samtlige medlemsstater (jf. dom af 12.3.1996, sag C-441/93, Pafitis m.fl., Sml. I, s. 1347, præmis 38, af 19.11.1996, sag C-42/95, Siemens, Sml. I, s. 6017, præmis 13, og af 18.12.2008, sag C-338/06, Kommissionen mod Spanien, Sml. I, s. 10139, præmis 23).

40 Det skal endvidere understreges, at end ikke inden for rammerne af direktiv 77/91 kan artikel 42 anses for udtryk for et almindeligt fællesskabsretligt princip. Domstolen har nemlig forkastet en udvidet fortolkning af artikel 42 med den begrundelse, at dette ville have til følge, at direktivets artikel 29, stk. 4, om betingelser for begrænsning af fortegningsretten ville blive frataget sin effektive virkning (jf. dommen i sagen Kommissionen mod Spanien, præmis 32 og 33).

41 Hvad angår punkt 2, litra a), i skema C i bilaget til direktiv 79/279, hvorefter selskabet skal sikre lige behandling af aktionærer, der befinder sig i samme situation, er det tilstrækkeligt at bemærke, at denne bestemmelse i mellemtiden er blevet ophævet og erstattet af artikel 17 i direktiv 2001/34, som i henhold til overskriften alene finder anvendelse på forpligtelsen til at give oplysninger til indehaverne af kapitalandele.

42 De bestemmelser i direktiv 77/91 og 79/279, som den forelæggende ret har henvist til, finder således anvendelse på visse veldefinerede situationer, som klart adskiller sig fra de i hovedsagen omhandlede. Som generaladvokaten derudover ligeledes har anført i punkt 84 i forslaget til afgørelse, er disse bestemmelser i det foreliggende tilfælde begrænset til at regulere meget specifikke selskabsretlige situationer, idet de pålægger selskabet visse forpligtelser med henblik på at beskytte alle aktionærer. De mangler således den almene rækkevidde, som i sagens natur er kendetegnende for generelle retsprincipper.

43 Hvad for det andet angår tredje generelle princip og 17. supplerende regel i de etiske regler samt direktiv 2004/25 skal det bemærkes, at hverken de etiske regler eller direktivet udtrykkeligt henviser til et generelt fællesskabsretligt princip om beskyttelse af mindretalsaktionærer.

44 Hvad angår de etiske regler skal det dels understreges, at der i andet afsnit i det første generelle princip sondres mellem de gældende lovbestemmelser og administrativt fastsatte bestemmelser og principperne for redelig adfærd. Dette første princip ligestiller således principperne for redelig adfærd på de finansielle markeder og principperne i de etiske regler. Heraf følger, at disse principper ifølge de etiske regler i form af retskilder har samme retsvirkninger som de principper, der finder anvendelse på markedet. En sådan konstatering vedrørende disse princippers retlige karakter er således uforenelig med påstanden om, at det tredje generelle princip og den 17. supplerende regel i de etiske regler er baseret på et generelt fællesskabsretligt princip.

45 Derudover indeholder hverken det tredje generelle princip eller den 17. supplerende regel i de etiske regler efter ordlyden nogen udtrykkelig og bindende forpligtelse til ligebehandling. Det fremgår bl.a. af andet afsnit i 17. supplerende regel, at det blot er »ønskeligt«, at samtlige aktionærer gives mulighed for at afstå deres værdipapirer, og dette gælder kun, for så vidt som mindretalsaktionærerne ikke nyder en tilsvarende beskyttelse.

46 Henset til den i præmis 34 ovenfor nævnte retspraksis er en sådan affattelse dermed til hinder for, at der af disse bestemmelser kan udledes et generelt fællesskabsretligt princip om beskyttelse af mindretalsaktionærer. Det i punkt 6 i henstilling 77/534 anførte om, at der inden for de pågældende kredse er bred tilslutning til principperne i de etiske regler, er således uden relevans.

47 For så vidt angår direktiv 2004/25 skal en aktionær, der overtager kontrollen med et selskab, i henhold til artikel 5 afgive et obligatorisk tilbud. Direktivets artikel 16 indeholder en indløsningsret.

48 For det første fremgår det dog hverken udtrykkeligt eller indirekte af betragtning 2, 9-11 og 24 til direktiv 2004/25 om obligatoriske tilbud og obligatorisk indløsning, at de i direktivet fastsatte regler er baseret på et generelt fællesskabsretligt princip. Derudover henviser disse betragtninger ikke til de etiske regler eller direktiv 77/91 og 79/279, og det kan således ikke udledes heraf, at direktiv 2004/25 skal anses for gennemførelsen af et projekt, der tog sin begyndelse med de etiske regler eller de nævnte direktiver.

49 For det andet er anvendelsesområdet for det obligatoriske tilbud og den obligatoriske indløsning i henhold til artikel 1 i direktiv 2004/25 begrænset til selskaber, som er noteret på børsen. Det obligatoriske tilbud finder i henhold til direktivets artikel 5, stk. 1, endvidere udelukkende anvendelse, når en person ved overtagelse er kommet i besiddelse af en kapitalandel, hvorved den pågældende opnår kontrol med selskabet, og i henhold til direktivets artikel 15 og 16 kan der kun blive tale om obligatorisk indløsning, når en aktionær gennem et offentligt tilbud erhverver kapitalandele, der udgør mindst 90% af målselskabets stemmeberettigede kapital.

50 Bestemmelserne i direktiv 2004/25 finder således anvendelse i specifikke situationer, og dermed kan der ikke udledes noget generelt princip med et bestemt indhold af disse bestemmelser. Hertil kommer, at de, som det er fastslået i denne doms præmis 42 vedrørende bestemmelserne i direktiv 77/91 og 79/279, mangler den almene rækkevidde, som i sagens natur er kendetegnende for generelle retsprincipper.

51 Hvad navnlig angår de bestemmelser i direktiv 2004/25, som den forelæggende ret har henvist til, skal det bemærkes, at selv om ottende betragtning hertil henviser til generelle fællesskabsretlige principper, vedrører denne betragtning ikke desto mindre alene proceduremæssige garantier, og den henviser ikke til noget princip om ligebehandling af aktionærerne. Det kan heller ikke af udtrykket »generelle principper« i direktivets artikel 3 udledes, at fællesskabslovgiver dermed havde til hensigt at sidestille principperne i denne artikel med generelle fællesskabsretlige principper. Som det fremgår af udtrykket »[v]ed gennemførelsen af dette direktiv«, er der blot tale om en række retningslinjer for medlemsstaternes anvendelse heraf.

52 Heraf følger, at det ikke af bestemmelserne i den afledte fællesskabsret, som den forelæggende ret har henvist til, kan udledes, at der findes et generelt princip om ligebehandling af mindretalsaktionærer.

53 Det skal ydermere undersøges, om den behandling, som Audiolux har gjort krav på, kan anses for et specifikt selskabsretligt udtryk for det almindelige princip om ligebehandling.

54 Ifølge fast retspraksis må ensartede situationer ifølge det generelle ligebehandlingsprincip ikke behandles forskelligt og forskellige situationer ikke behandles ens, medmindre forskelsbehandlingen er objektivt begrundet (jf. dom af 16.12.2008, sag C-127/07, Arcelor Atlantique et Lorraine m.fl., Sml. I, s. 9895, præmis 23 og den deri nævnte retspraksis).

55 I den foreliggende sag skal det bemærkes, at den behandling, som Audiolux har gjort krav på, har til formål at pålægge en forpligtelse, som udelukkende påhviler en aktionær, der opnår kontrol med, eller som styrker sin kontrol i et selskab. Ifølge denne forpligtelse påhviler det denne aktionær at kontrahere med alle mindretalsaktionærer på samme betingelser som dem, der blev aftalt ved erhvervelsen af en kapitalandel, som

indebar en overførsel eller styrkelse af kontrollen, og den indebærer en tilsvarende ret for alle aktionærer til at sælge deres aktier til hovedaktionæren.

56 Det skal undersøges, om de faktorer, som er anført i denne doms foregående præmis, kan anses for udtryk for det generelle princip om ligebehandling.

57 For så vidt angår indførelsen af en forpligtelse for hovedaktionæren og fastsættelsen af betingelserne for iagttagelsen heraf, skal det bemærkes, at det generelle ligebehandlingsprincip hverken indebærer en særlig forpligtelse, som udelukkende gælder for hovedaktionæren i forhold til de andre aktionærer, eller udpeger en særlig situation, hvori der foreligger en sådan forpligtelse.

58 Ved indførelsen af en forpligtelse for en aktionær med en dominerende stilling og ved fastsættelsen af betingelser til opfyldelse heraf måtte der tages stilling til, om mindretalsaktionærerne i en særlig situation, hvor en aktioner opnår eller styrker kontrollen med et selskab, har behov for særlig beskyttelse, som opnås ved, at den aktionær, der har en dominerende stilling, pålægges en forpligtelse. En sådan beslutning forudsætter, at der foretages en afvejning af interesserne for mindretalsaktionærerne og for de aktionærer, der har en dominerende indflydelse, såvel som af de alvorlige konsekvenser for virksomhedsovertagelser, som en sådan forpligtelse vil have, og dette skal ifølge retssikkerhedsprincippet komme særligt til udtryk med henblik på, at de pågældende ikke skal være i tvivl om deres rettigheder og pligter, således at de kan handle derefter (jf. for så vidt angår kravene i henhold til retssikkerhedsprincippet dom af 10.3.2009, sag C-345/06, Heinrich, Sml. I, s. 1659, præmis 44).

59 Hvis det antages, at mindretalsaktionærerne har behov for særlig beskyttelse, er der endvidere forskellige måder, hvorpå denne beskyttelse kan opnås, og det er blot et spørgsmål om at vælge herimellem.

60 I den 17. supplerende regel i de etiske regler henvises der nemlig til en »tilsvarende beskyttelse«, som mindretalsaktionærerne kan være omfattet af, og i punkt 11, litra C, i henstilling 77/534 er en begrænsning af den indflydelse, som en aktionær med dominerende stilling har, angivet som eksempel på en sådan tilsvarende beskyttelse.

61 Det almindelige lighedsprincip er således ikke afgørende for valget mellem de forskellige tænkelige midler til beskyttelse af mindretalsaktionærerne, som f.eks. de midler, der anbefales i de afledte fællesskabsretsakter.

62 Et princip som det, der er foreslået af Audiolux, forudsætter, at der foretages et lovgivningsmæssigt valg på baggrund af en afvejning af de berørte interesser, og at der forinden fastsættes præcise og detaljerede regler (jf. analogt dom af 15.7.1970, sag 41/69, ACF Chemiefarma mod Kommissionen, Sml. 1970, s. 107, org.ref.: Rec. s. 661, præmis 18-20, og af 5.3.1980, sag 265/78, Ferwerda, Sml. s. 617, præmis 9, samt kendelse af 5.3.1999, sag C-153/98 P, Guérin automobiles mod Kommissionen, Sml. I, s. 1441, præmis 14 og 15), og det kan ikke udledes af det almindelige lighedsprincip.

63 De generelle fællesskabsretlige principper har nemlig forfatningsretlig status, hvorimod det af Audiolux foreslåede princip er så detaljeret, at det er nødvendigt at udarbejde forskrifter på lovgivningsniveau, hvilket på fællesskabsplan består i en afledt fællesskabsretsakt. Det af Audiolux foreslåede princip kan således ikke anses for et selvstændigt generelt fællesskabsretligt princip.

64 Herefter skal det første og det andet spørgsmål besvares med, at fællesskabsretten ikke indeholder et generelt princip, hvorefter mindretalsaktionærerne er beskyttet af en forpligtelse for hovedaktionæren, der opnår eller udøver kontrol med et selskab, til at tilbyde mindretalsaktionærerne at købe deres aktier på samme betingelser som dem, der blev aftalt ved erhvervelsen af en andel i selskabet, hvormed hovedaktionæren fik tildelt eller styrket kontrollen med selskabet.

65 Henset til dette svar, er det ufornødent at besvare det tredje spørgsmål.

Sagens omkostninger

66 Da sagens behandling i forhold til hovedsagens parter udgør et led i den sag, der verserer for den forelæggende ret, tilkommer det denne at træffe afgørelse om sagens omkostninger. Bortset fra nævnte parters udgifter kan de udgifter, som er afholdt i forbindelse med afgivelse af indlæg for Domstolen, ikke erstattes.

På grundlag af disse præmisser kender Domstolen (Fjerde Afdeling) for ret:

Fællesskabsretten indeholder ikke noget generelt princip, hvorefter mindretalsaktionærerne er beskyttet af en forpligtelse for hovedaktionæren, der opnår eller udøver kontrol med et selskab, til at tilbyde mindretalsaktionærerne at købe deres aktier på samme betingelser som dem, der blev aftalt ved erhvervelsen af en andel i selskabet, hvormed hovedaktionæren fik tildelt eller styrket kontrollen med selskabet.

Underskrifter