ACÓRDÃO DO TRIBUNAL DE JUSTIÇA (Quarta Secção)

15 de Outubro de 2009*

No processo C-101/08,

que tem por objecto um pedido de decisão prejudicial nos termos do artigo 234.º CE, apresentado pela Cour de cassation (Luxemburgo), por decisão de 21 de Fevereiro de 2008, entrado no Tribunal de Justiça em 5 de Março de 2008, no processo

Audiolux SA e o.

contra

Groupe Bruxelles Lambert SA (GBL) e o.,

Bertelsmann AG e o.,

* Língua do processo: francês.

O TRIBUNAL DE JUSTIÇA (Quarta Secção),

composto por: K. Lenaerts, presidente da Terceira Secção, exercendo funções de presidente da Quarta Secção, R. Silva de Lapuerta, G. Arestis, J. Malenovský e T. von Danwitz (relator) juízes,

advogada-geral: V. Trstenjak,
secretário: N. Nanchev, administrador,

vistos os autos e após audiência de 30 de Abril de 2009,

vistas as observações apresentadas:

— em representação da Audiolux SA e o., por A. Elvinger e M. Elvinger, avocats,

— em representação da Groupe Bruxelles Lambert SA (GBL) e o., por J. Loesch, G. Loesch e P. Van Ommeslaghe, avocats,

— em representação da Bertelsmann AG e o., por G. Harles e P.-E. Partsch, avocats,

— em representação do Governo francês, por G. de Bergues e J.-Ch. Gracia, na qualidade de agentes,

— em representação da Irlanda, por D. O'Hagan, solicitor, assistido por D. Barniville, SC, e A. O'Neill, BL,

— em representação do Governo polaco, por M. Dowgielewicz, na qualidade de agente,

— em representação da Comissão das Comunidades Europeias, por G. Braun e O. Beynet, na qualidade de agentes,

ouvidas as conclusões da advogada-geral na audiência de 30 de Junho de 2009,

profere o presente

Acórdão

1 O pedido de decisão prejudicial tem por objecto a questão de saber se existe um princípio geral de direito comunitário da igualdade dos accionistas, por força do qual os accionistas minoritários ficam protegidos pela obrigação do accionista dominante que adquire ou exerce o controlo de uma sociedade de propor àqueles a aquisição das suas acções nas mesmas condições que as acordadas na aquisição de uma participação nesta

sociedade que confere ou reforça o controlo do accionista dominante, e, se for esse o caso, a questão dos efeitos no tempo de tal princípio.

2 Este pedido foi apresentado no âmbito de um litígio que opõe accionistas minoritários da sociedade RTL Group (a seguir «RTL») às sociedades Groupe Bruxelles Lambert SA (GBL) (a seguir «GBL»), Bertelsmann AG (a seguir «Bertelsmann») e RTL, a propósito de acordos celebrados entre a GBL e a Bertelsmann.

Quadro jurídico

3 Nos termos do quinto considerando da Segunda Directiva 77/91/CEE do Conselho, de 13 de Dezembro de 1976, tendente a coordenar as garantias que, para protecção dos interesses dos sócios e de terceiros, são exigidas nos Estados-Membros às sociedades, na acepção do segundo parágrafo do artigo 58.º do Tratado, no que respeita à constituição da sociedade anónima, bem como à conservação e às modificações do seu capital social, a fim de tornar equivalentes essas garantias em toda a Comunidade (JO 1977 L 26, p. 1; EE 17 F1 p. 44):

«[…] em conformidade com os objectivos referidos no n.º 3, alínea g), do artigo 54.º, é necessário que, em matéria de aumento e de redução do capital, as legislações dos Estados-Membros assegurem a observância e harmonizem a aplicação dos princípios que garantem a igualdade de tratamento dos accionistas que se encontram em condições idênticas e a protecção dos titulares de créditos anteriores à deliberação de redução».

4 O artigo 20.º, n.º 1, desta directiva dispõe:

«1. Os Estados-Membros podem deixar de aplicar o artigo 19.º [sujeitando a aquisição por uma sociedade das suas próprias acções a determinados requisitos]:

[…]

d) Às acções adquiridas em virtude de uma obrigação legal ou em execução de uma decisão judicial que tenha por fim proteger os accionistas minoritários, nomeadamente, nos casos de fusão, de mudança do objecto ou do tipo da sociedade, de transferência da sede social para o estrangeiro ou de introdução de limitações à transmissão de acções;

[…]

f) Às acções adquiridas com o fim de indemnizar os accionistas minoritários de sociedades coligadas;

[…]»

5 O artigo 42.º da Directiva 77/91 estabelece:

«Para a aplicação da presente directiva, as legislações dos Estados-Membros garantirão um tratamento igual aos accionistas que se encontrem em condições idênticas.»

6 Nos termos do ponto 6 da Recomendação 77/534/CEE da Comissão, de 25 de Julho de 1977, relativa a um código europeu de conduta respeitante às transacções relativas a valores mobiliários (JO L 212, p. 37; EE 06 F2 p.15):

«[…] a Comissão, através de uma consulta aos meios envolvidos, pode aliás verificar que existe, em tais meios, um amplo consenso sobre os princípios do código».

7 O ponto 11, C, desta recomendação dispõe:

«*O terceiro princípio geral* é relativo à igualdade entre os accionistas.

A Comissão entendeu, apesar de certas críticas, dever manter o princípio da igualdade de tratamento, ilustrando a sua aplicação por duas disposições complementares, pondo a tónica, nomeadamente numa obrigação concreta de publicidade.

A décima sétima disposição complementar faz referência à igualdade de tratamento a dispensar aos outros accionistas no caso de transferência de uma participação que permita o controlo, mas admite que a protecção dos mesmos accionistas poderia ser realizada de uma outra maneira, a fim de ter em conta a existência, na República Federal da Alemanha, de um direito que limita os poderes do accionista dominante.

[…]».

8 O primeiro e terceiro princípios gerais do Código Europeu de Conduta (a seguir «código de conduta»), anexo à Recomendação 77/534, dispõem:

«1. O objectivo do presente código e os princípios gerais devem ser respeitados mesmo em casos não abrangidos, expressamente, por uma disposição complementar.

Qualquer operação nos mercados de valores [mobiliários] implicará o respeito, não apenas pela letra, mas igualmente pelo espírito das disposições legais ou regulamentares em vigor em cada Estado, bem como pelos princípios de boa conduta, em uso nos ditos mercados ou recomendados no presente código.

[…]

3. A igualdade de tratamento deve ser assegurada a todos os detentores de valores mobiliários da mesma natureza, emitidos pela mesma sociedade, em especial, qualquer acto que implique, directa ou indirectamente, a transferência de uma participação que permita um controlo de direito ou de facto de uma sociedade cujos

valores mobiliários sejam transaccionados no mercado terá em conta o direito de todos os accionistas a serem tratados da mesma maneira.»

9 A décima sétima disposição complementar do código de conduta enuncia:

«Qualquer transacção que implique a transferência de uma participação de controlo, na acepção do terceiro princípio geral, não deverá fazer-se subrepticiamente sem informação dos outros accionistas e das autoridades de controlo do mercado.

É desejável que a possibilidade de ceder os títulos em condições idênticas seja oferecida a todos os accionistas da sociedade cujo controlo tenha sido transferido, salvo se beneficiarem de outra protecção que possa ser considerada equivalente.»

10 Segundo o artigo 4.º, n.º 2, da Directiva 79/279/CEE do Conselho, de 5 de Março de 1979, relativa à coordenação das condições de admissão de valores mobiliários à cotação oficial de uma bolsa de valores (JO L 66, p. 21; EE 06 F2 p. 77), as entidades emitentes de valores mobiliários admitidos à cotação oficial devem cumprir as obrigações enumeradas no esquema C anexo a essa directiva.

11 Com efeito, esta directiva contém, no seu anexo, um esquema C, sob a epígrafe «Obrigações da sociedade cujas acções são admitidas à cotação oficial numa bolsa de valores». No n.º 2, alínea a), do esquema C, esclarece-se que «a sociedade deve assegurar um tratamento igual aos accionistas que se encontrem em condições idênticas».

12 Esta disposição foi reproduzida no artigo 65.º, n.º 1, da Directiva 2001/34/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Maio de 2001, relativa à admissão de valores mobiliários à cotação oficial de uma bolsa de valores e à informação a publicar sobre esses valores (JO L 184, p. 1), que revogou o artigo 111.º, n.º 1, da Directiva 79/279.

13 Contudo, o artigo 65.º da Directiva 2001/34 foi revogado a partir de 20 de Janeiro de 2007 pelo artigo 32.º, n.º 5, da Directiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de Dezembro de 2004, relativa à harmonização dos requisitos de transparência no que se refere às informações respeitantes aos emitentes cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado e que altera a Directiva 2001/34/CE (JO L 390, p. 38). O artigo 17.º da Directiva 2004/109, intitulado «Requisitos em matéria de informação para os emitentes cujas acções estejam admitidas à negociação num mercado regulamentado», dispõe, no seu n.º 1:

«O emitente de acções admitidas à negociação num mercado regulamentado deve assegurar um tratamento igual a todos os titulares de acções que se encontrem em condições idênticas.»

14 Nos termos do oitavo e décimo considerandos da Directiva 2004/25/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Abril de 2004, relativa às ofertas públicas de aquisição (JO L 142, p. 12):

«(8) De acordo com os princípios gerais do direito comunitário, em particular o direito a um processo equitativo, as decisões de uma autoridade de supervisão deverão, em circunstâncias adequadas, ser susceptíveis de revisão por uma instância jurisdicional independente. […].

[…]

(10) O dever de lançar uma oferta dirigida a todos os titulares de valores mobiliários não deverá ser aplicável aos que já possuem participações de controlo na data de entrada em vigor da legislação nacional de transposição da presente directiva.»

15 Nos termos do seu artigo 1.º, n.º 1, esta directiva aplica-se às ofertas públicas de valores de sociedades sujeitas à legislação dos Estados-Membros, quando esses valores mobiliários são, no todo ou em parte, admitidos à negociação num mercado regulamentado.

16 O artigo 3.º desta directiva, sob a epígrafe «Princípios gerais», dispõe nos seus n.os 1, alínea a), e 2, alínea a):

«1. Para efeitos de aplicação da presente directiva, os Estados-Membros asseguram que sejam respeitados os seguintes princípios:

a) Todos os titulares de valores mobiliários de uma sociedade visada de uma mesma categoria devem beneficiar de um tratamento equivalente; além disso, nos casos em que uma pessoa adquira o controlo de uma sociedade, os restantes titulares de valores mobiliários terão de ser protegidos;

[…]

2. Para efeitos da observância dos princípios previstos no n.º 1, os Estados-Membros:

a) Asseguram que sejam satisfeitos os requisitos mínimos previstos na presente directiva […]».

17 O artigo 5.º da Directiva 2004/25, intitulado «Protecção dos accionistas minoritários; oferta obrigatória; preço equitativo», dispõe nos seus n.os 1 e 4:

«1. Sempre que uma pessoa singular ou colectiva, na sequência de uma aquisição efectuada por si ou por pessoas que com ela actuam em concertação, venha a deter valores mobiliários de uma sociedade a que se refere o n.º 1 do artigo 1.º que, adicionados a uma eventual participação que já detenha e à participação detida pelas pessoas que com ela actuam em concertação, lhe confiram directa ou indirectamente uma determinada percentagem dos direitos de voto nessa sociedade, permitindo-lhe dispor do controlo da mesma, os Estados-Membros asseguram que essa pessoa deva lançar uma oferta a fim de proteger os accionistas minoritários dessa sociedade. Esta oferta deve ser dirigida o mais rapidamente possível a todos os titulares de valores mobiliários, para a totalidade das suas participações, a um preço equitativo definido no n.º 4.

[…]

4. Por preço equitativo entende-se o preço mais elevado pago pelos mesmos valores mobiliários pelo oferente, ou pelas pessoas que com ele actuam em concertação, ao longo de um período a determinar pelos Estados-Membros, não inferior a seis e não superior a 12 meses, que preceda a oferta prevista no n.º 1. […]»

18 O artigo 16.º desta directiva, sob a epígrafe «Alienação potestativa», dispõe:

«1. Os Estados-Membros asseguram que o disposto nos n.os 2 e 3 seja aplicável na sequência de uma oferta dirigida a todos os titulares de valores mobiliários da sociedade visada incidindo sobre a totalidade dos seus valores mobiliários.

2. Os Estados-Membros asseguram que qualquer titular dos valores mobiliários remanescentes possa exigir que o oferente proceda à aquisição dos seus valores mobiliários com base num preço justo, nas mesmas circunstâncias previstas no n.º 2 do artigo 15.º

3. Os n.os 3 a 5 do artigo 15.º aplicam-se com as necessárias adaptações.»

19 O artigo 15.º, n.º 2, desta directiva, para o qual remete o artigo 16.º, n.º 2, fixa o limiar de pelo menos 90% do capital com direito de voto. Este mesmo artigo 15.º, n.º 5, para o qual o artigo 16.º, n.º 3, da Directiva 2004/25 remete, dispõe que os Estados-Membros asseguram que seja garantido um preço justo.

Litígio no processo principal e questões prejudiciais

20 A Audiolux SA e as demais recorrentes no processo principal (a seguir, em conjunto, «Audiolux») são accionistas minoritários da RTL, cujas acções eram cotadas nas Bolsas regulamentadas do Luxemburgo, de Bruxelas e de Londres.

21 Como resulta dos autos, a GBL detinha, antes dos factos na origem do litígio no processo principal, 30% das acções da RTL. A Bertelsmann detinha uma participação de 80% na Bertelsmann Westdeusche TV GmbH, sendo os 20% remanescentes detidos pela Westdeutsche Allgemeine Zeitungsverlagsgesellschaft E. Brost & J. Funke GmbH & Co. A Bertelsmann Westdeutsche TV GmbH detinha 37% das acções da RTL, o grupo britânico Pearson Television 22% e o remanescente, 11% das acções, era detido pelos restantes accionistas, entre os quais a Audiolux.

22 Através de várias transacções realizadas durante o primeiro semestre de 2001, a GBL cedeu a sua participação de 30% no capital da RTL à Bertelsmann em troca de 25% do capital desta.

23 Seguidamente, a Bertelsmann adquiriu, em Dezembro de 2001, a participação da Pearson Television e a RTL requereu a «de-listing» (saída da bolsa) das suas acções da Bolsa de Londres, que se tornou efectiva em 31 de Dezembro de 2002.

24 A transmissão da participação detida pela GBL à Bertelsmann foi objecto de decisão do tribunal d'arrondissement (Luxemburgo) (Tribunal de Primeira Instância) de 8 de Julho de 2003, que julgou improcedentes os pedidos apresentados pela Audiolux com o fundamento de que os mesmos não se baseavam em nenhuma norma ou princípio jurídico consagrados no direito luxemburguês. Esses pedidos incidiam, nomeadamente, sobre a validade das transacções que levaram à cedência desta participação e sobre a reparação do prejuízo causado pela inobservância da obrigação de oferecer aos demandantes a troca das suas acções na RTL pelas acções da Bertelsmann nas mesmas condições que as oferecidas à GBL.

25 De acordo com a decisão, o direito positivo luxemburguês das sociedades não prevê, quando um accionista importante cede as suas acções a outro accionista importante, um direito dos accionistas minoritários de cederem os seus títulos nas mesmas condições. Também a regulamentação da Bolsa luxemburguesa não pode servir de base jurídica aos pedidos *sub judice*. A referida decisão constata, em especial, que nenhuma disposição do direito luxemburguês tornou aplicável a Recomendação 77/534.

26 A «de-listing» das acções da RTL da Bolsa de Londres foi objecto de uma decisão do tribunal d'arrondissement de 30 de Março de 2004, que julgou improcedentes os pedidos apresentados pela Audiolux, relativos, nomeadamente, à obrigação de aumentar a difusão junto do público dos títulos da RTL e de não os retirar da cotação na Bolsa de Londres.

27 A cour d'appel (Luxemburgo), após ter apensado os dois processos, confirmou essas decisões indicando, no que se refere à de 8 de Julho de 2003, que no processo se discute a existência de um princípio geral por força do qual os accionistas minoritários de uma sociedade luxemburguesa cotada em bolsa podem reclamar o direito a um tratamento igual por parte dos accionistas maioritários no momento da cessão de uma participação importante nessa sociedade. A este propósito, a cour d'appel entende que nenhum princípio geral da igualdade dos accionistas pode ser invocado em direito positivo e servir de base jurídica às pretensões das recorrentes.

28 O recurso de cassação, interposto pela Audiolux, visa unicamente a parte deste acórdão, que confirma a decisão de 8 de Julho de 2003. A Audiolux invoca a violação de um princípio geral da igualdade dos accionistas e exige que lhe seja concedido um tratamento igual àquele de que beneficiou a GBL quando cedeu a sua participação na RTL à Bertelsmann, através de um prémio de controlo.

29 Nestas condições, a Cour de cassation decidiu suspender a instância e submeter ao Tribunal de Justiça as seguintes questões prejudiciais:

«1) As referências à igualdade entre accionistas e, mais precisamente, à protecção dos accionistas minoritários, constantes:

a) da Segunda Directiva 'sociedades', 77/91[…] nos seus artigos 20.º e 42.º;

b) da Recomendação [77/534], no seu «terceiro princípio geral» e na sua «décima sétima disposição complementar»;

c) da Directiva 79/279[…], no seu anexo [e]squema C, n.º 2, alínea a), retomada na Directiva [2001/34];

d) da Directiva 2004/25[…], no seu artigo 3.º, n.º 1, alínea a), à luz do seu oitavo considerando;

resultam de um princípio geral [de] direito comunitário?

2) Em caso de resposta afirmativa à primeira questão, este princípio geral [de] direito comunitário deve aplicar-se apenas nas relações entre uma sociedade e os seus accionistas ou, pelo contrário, também se impõe nas relações entre accionistas maioritários que exerçam ou adquiram o controlo de uma sociedade e os accionistas minoritários dessa sociedade, em especial, no caso de uma sociedade cujas acções estejam cotadas numa bolsa de valores?

3) Em caso de resposta afirmativa às duas questões anteriores, deve considerar-se que este princípio geral [de] direito, tendo em conta a evolução no tempo das referências que figuram na primeira questão, já existia e se impunha nas relações entre accionistas maioritários e minoritários, na acepção da segunda questão, antes da entrada em vigor da Directiva 2004/25[…] e, no presente caso, antes de se terem verificado os factos controvertidos, que se situam no primeiro semestre de 2001?»

Quanto às questões prejudiciais

Quanto à admissibilidade

30 A Bertelsmann contesta a admissibilidade do pedido de decisão prejudicial, sustentando que nele não é descrito, de modo suficiente, o quadro jurídico e factual em que se inscrevem as questões colocadas.

31 Se é certo que uma questão prejudicial submetida por um órgão jurisdicional nacional é inadmissível quando o Tribunal de Justiça não disponha de elementos de facto e de direito necessários para responder de forma útil às questões que lhe são submetidas (v. acórdão de 14 de Dezembro de 2006, Confederación Española de Empresarios de Estaciones de Servicio, C-217/05, Colect., p. I-11987, n.º 28 e jurisprudência aí referida), importa salientar que, no presente caso, a decisão de reenvio permite determinar o alcance das questões colocadas e deu efectivamente às partes interessadas a possibilidade de apresentarem observações em conformidade com o artigo 23.º de Estatuto do Tribunal de Justiça, como comprova o conteúdo das observações apresentadas no presente processo. Por conseguinte, o Tribunal de Justiça dispõe de elementos suficientes no que se refere ao quadro jurídico e aos factos do litígio no processo principal para interpretar as disposições comunitárias em causa e fornecer uma resposta útil às questões que lhe foram submetidas.

Quanto à primeira e segunda questões

32 Com estas questões, que importa apreciar conjuntamente, o órgão jurisdicional de reenvio pergunta, no essencial, se existe um princípio geral de direito comunitário da igualdade dos accionistas, em virtude do qual os accionistas minoritários são protegidos pela obrigação do accionista dominante que adquire ou que exerce o controlo de uma sociedade de lhes propor a aquisição das respectivas acções nas mesmas condições que as oferecidas no momento da aquisição de uma participação nessa sociedade que confere ou reforça o controlo do accionista dominante.

33 A este propósito, o órgão jurisdicional de reenvio remete para várias disposições do direito comunitário derivado, a saber, os artigos 20.º e 42.º da Directiva 77/91, o terceiro princípio geral e a décima sétima disposição complementar do código de conduta, o n.º 2, alínea a), do esquema C que figura no anexo da Directiva 79/279 e o artigo 3.º, n.º 1, alínea a), da Directiva 2004/25, interpretado à luz do seu oitavo considerando.

34 Antes de mais, há que realçar que a mera circunstância de o direito comunitário derivado prever determinadas disposições referentes à protecção dos accionistas minoritários não basta, por si, para demonstrar a existência de um princípio geral de direito comunitário, nomeadamente se o seu âmbito de aplicação é limitado a direitos bem determinados e certos. Por conseguinte, o exame das disposições enunciadas pelo órgão jurisdicional de reenvio tem como único objectivo verificar se essas disposições dão indicações concludentes da existência do princípio em causa. A este respeito, há que especificar que essas disposições revestem esse valor indicativo na medida em que sejam redigidas de modo vinculativo (v., neste sentido, acórdãos de 23 de Novembro de 1999, Portugal/Conselho, C-149/96, Colect., p. I-8395, n.º 86, e de 12 de Julho de 2001, Jippes e o., C-189/01, Colect., p. I-5689, n.º 74), evidenciando o conteúdo bem determinado do princípio em causa (v., neste sentido, acórdão Jippes e o., já referido, n.º 73).

35 Em primeiro lugar, importa verificar que o alcance das disposições acima referidas das Directivas 77/91 e 79/279 se circunscreve a situações bem determinadas que não têm a ver com uma situação como a que está em causa no processo principal.

36 Com efeito, as referências à protecção dos accionistas minoritários no artigo 20.º da Directiva 77/91, longe de fornecerem uma indicação quanto à existência de um princípio geral de direito comunitário, visam simplesmente especificar, como resulta do seu teor, os objectivos perante os quais os Estados-Membros, em determinadas condições, podem derrogar o artigo 19.º desta directiva.

37 Do mesmo modo, a obrigação, enunciada no artigo 42.º da Directiva 77/91, de garantir um tratamento igual dos accionistas que se encontram em condições idênticas aplica-

se, como resulta da expressão «para a aplicação da presente directiva», unicamente no quadro desta directiva, ou seja, como especificado no seu quinto considerando, aquando de operações de aumento ou de redução de capital. Assim, esse artigo aplica-se a situações bem diversas das visadas pela obrigação alegadamente imposta, no processo principal, ao accionista dominante em virtude do hipotético princípio geral de direito comunitário alegado pela Audiolux.

38 A conclusão segundo a qual, de acordo com a intenção do legislador comunitário, a regra de igualdade de tratamento dos accionistas prevista no referido artigo 42.º não é destinada a ser aplicada fora do quadro da Directiva 77/91 é confirmada pelo objectivo desta directiva.

39 Com efeito, a referida directiva tem unicamente por objectivo assegurar um nível mínimo de protecção dos accionistas no conjunto dos Estados-Membros (v. acórdãos de 12 de Março de 1996, Pafitis e o., C-441/93, Colect., p. I-1347, n.º 38; de 19 de Novembro de 1996, Siemens, C-42/95, Colect., p. I-6017, n.º 13; e de 18 de Dezembro de 2008, Comissão/Espanha, C-338/06, Colect., p. I-10139, n.º 23).

40 Além disso, importa salientar que, mesmo no âmbito da Directiva 77/91, o seu artigo 42.º não pode ser considerado a expressão de um princípio geral de direito comunitário. Com efeito, o Tribunal de Justiça rejeitou uma interpretação lata deste artigo 42.º porque teria como consequência privar do seu efeito útil o artigo 29.º, n.º 4, da directiva, relativo às condições que permitem limitar o direito de preferência (v. acórdão Comissão/Espanha, já referido, n.ºs 32 e 33).

41 No que toca ao n.º 2, alínea a), do esquema C que figura no anexo da Directiva 79/279, de acordo com o qual a sociedade deve garantir um tratamento igual dos accionistas que se encontrem em situações idênticas, basta observar que esta disposição foi revogada entretanto e substituída pelo artigo 17.º da Directiva 2001/34 que se aplica, de acordo com a sua epígrafe, unicamente à obrigação de fornecer informações aos detentores de títulos.

42 Assim, quer as disposições da Directiva 77/91 quer as da Directiva 79/279, referidas pelo órgão jurisdicional de reenvio, aplicam-se a situações bem determinadas e claramente diferentes da que está em causa no processo principal. Além disso, e como salientou a advogada-geral no n.º 84 das suas conclusões, estas disposições limitam-se, no essencial, a regular certos casos específicos do direito das sociedades, impondo determinadas obrigações à sociedade com vista à protecção dos seus accionistas. Não revestem, por conseguinte, o carácter genérico que é por natureza inerente aos princípios gerais de direito.

43 Em segundo lugar, e no que toca ao terceiro princípio geral e à décima sétima disposição complementar do código de conduta, bem como à Directiva 2004/25, cumpre notar que nem o código nem esta directiva se referem expressamente à existência de um princípio geral de direito comunitário relativo à protecção dos accionistas minoritários.

44 No que diz respeito ao código de conduta, há que frisar, por um lado, que o seu primeiro princípio geral opera, no seu segundo parágrafo, uma distinção entre as disposições legais ou regulamentares em vigor e os princípios da boa conduta. A este respeito, este primeiro princípio coloca em pé de igualdade os princípios da boa conduta em uso nos mercados e os recomendados pelo código de conduta. Daí resulta que, de acordo com esse código, esses princípios revestem, enquanto fontes de direito, o mesmo valor que os que estão em uso nos mercados. Ora, tal constatação relativa à natureza jurídica dos referidos princípios é inconciliável com a hipótese de o terceiro princípio geral e a décima sétima disposição complementar do referido código terem subjacente um princípio geral de direito comunitário.

45 Por outro lado, nem o terceiro princípio geral nem a décima sétima disposição complementar do código de conduta exprimem a obrigação de um tratamento igual em termos absolutos e vinculativos. Nomeadamente, nos termos do segundo parágrafo da décima sétima disposição complementar deste código, é apenas «desejável» oferecer a todos os accionistas a possibilidade de ceder os seus títulos unicamente na medida em que os accionistas minoritários não beneficiem de uma protecção equivalente.

46 Ora, esta redacção opõe-se, tendo em mente a jurisprudência lembrada no n.º 34 do presente acórdão, a que se possa inferir destas disposições a existência de um princípio geral de direito comunitário relativo à protecção dos accionistas minoritários. Assim, é desprovida de pertinência a conclusão do ponto 6 da Recomendação 77/534, de acordo com a qual existe um largo consenso nos meios em causa sobre os princípios do código de conduta.

47 Quanto à Directiva 2004/25, o artigo 5.º impõe a obrigação de lançar uma oferta obrigatória ao accionista que adquiriu o controlo de uma sociedade. O artigo 16.º prevê a alienação potestativa.

48 Ora, por um lado, o segundo, nono a décimo primeiro e vigésimo quarto considerandos da Directiva 2004/25, relativos à oferta e alienação obrigatórias, não indicam expressamente nem tacitamente que as disposições nela estatuídas procedem de um princípio geral de direito comunitário. Além disso, estes considerandos não fazem nenhuma referência ao código de conduta ou às Directivas 77/91 e 79/279, e não permitem, assim, considerar a Directiva 2004/25 como a realização de um projecto iniciado pelo código de conduta ou pelas directivas supramencionadas.

49 Por outro lado, em conformidade com o artigo 1.º da Directiva 2004/25, o âmbito de aplicação quer da oferta obrigatória quer da alienação potestativa está limitado às sociedades cotadas em bolsa. Além disso, nos termos do artigo 5.º, n.º 1, desta directiva, a oferta obrigatória aplica-se unicamente quando alguém detém, após uma aquisição, uma participação que lhe confere o controlo dessa sociedade e a alienação potestativa vale apenas para situações em que o accionista adquire, no momento da oferta pública, mais de 90% do capital com direito de voto, de acordo com os artigos 15.º e 16.º da referida directiva.

50 Consequentemente, essas disposições da Directiva 2004/25 aplicam-se a situações específicas, de forma que delas não se pode deduzir um princípio geral de conteúdo determinado. Como foi constatado para as disposições das Directivas 77/91 e 79/279 no n.º 42 do presente acórdão, essas disposições são também privadas do carácter de transversalidade que é característica dos princípios gerais de direito.

51 Em especial, no que se refere às disposições da Directiva 2004/25 que o órgão jurisdicional de reenvio menciona, importa salientar que, embora o oitavo considerando desta directiva aluda aos princípios gerais de direito comunitário, não deixa de ser verdade que este considerando apenas visa as garantias processuais e nada tem a ver com qualquer princípio da igualdade de tratamento dos accionistas. Do mesmo modo, não se pode deduzir da utilização da expressão «princípios gerais» no artigo 3.º desta directiva que o legislador comunitário visa assim equiparar os princípios enunciados neste artigo aos princípios gerais de direito comunitário. Tal como resulta da expressão «para aplicação da presente directiva», trata-se unicamente de orientações para a aplicação da referida directiva pelos Estados-Membros.

52 Tendo em conta o que precede, cumpre concluir que as disposições do direito comunitário derivado a que o órgão jurisdicional de reenvio se reporta não fornecem indicações concludentes da existência de um princípio geral da igualdade de tratamento dos accionistas minoritários.

53 Além disso, importa ainda examinar se o tratamento reivindicado pela Audiolux pode ser entendido como expressão específica, em matéria de direito das sociedades, do princípio geral da igualdade de tratamento.

54 De acordo com jurisprudência assente, o princípio geral da igualdade de tratamento exige que situações comparáveis não sejam tratadas de modo diferente e que situações diferentes não sejam tratadas de modo igual, excepto se esse tratamento for objectivamente justificado (v. acórdão de 16 de Dezembro de 2008, Arcelor Atlantique e Lorraine e o., C-127/07, Colect., p. I-9895, n.º 23 e jurisprudência aí referida).

55 No presente caso, cabe salientar que o tratamento reivindicado pela Audiolux visa criar uma obrigação que incumbe unicamente ao accionista que adquire ou que reforça o seu controlo numa sociedade. Esta obrigação vincula-o a oferecer a todos os accionistas minoritários as mesmas condições que as oferecidas no momento da aquisição de uma

participação que lhe conferiu ou reforçou o controlo e implica um direito correspondente de todos os accionistas de venderem as suas acções ao accionista dominante.

56 Importa determinar se os elementos salientados no número anterior do presente acórdão podem ser considerados expressão do princípio geral da igualdade de tratamento.

57 No que respeita à obrigação do accionista dominante e à fixação das condições que se lhe referem, é de concluir que o princípio geral da igualdade de tratamento não pode, por si só, implicar a imposição de uma obrigação particular ao accionista dominante em benefício de outros accionistas nem determinar a situação específica a que essa obrigação está ligada.

58 Com efeito, o facto de impor uma obrigação ao accionista dominante, bem como de fixar as condições que desencadeiam esta obrigação, exige uma decisão quanto a saber se, na situação particular em que um accionista adquire ou reforça o seu controlo numa sociedade, os accionistas minoritários têm necessidade de uma protecção particular que deva ser realizada pela imposição de uma obrigação ao accionista dominante. Tal decisão pressuporia a ponderação quer dos interesses dos accionistas minoritários e do accionista dominante quer das consequências consideráveis no âmbito da aquisição de empresas, e exigiria uma expressão específica, em consonância com o princípio da segurança jurídica, para permitir aos interessados conhecer sem ambiguidade os seus direitos e obrigações e agir em conformidade (v., no que respeita às exigências do princípio da segurança jurídica, acórdão de 10 de Março de 2009, Heinrich, C-345/06, Colect., p. I-1659, n.º 44).

59 Do mesmo modo, admitindo que os accionistas minoritários necessitem de uma protecção especial, não deixa de ser verdade que há que proceder a uma escolha entre os vários instrumentos possíveis para assegurar essa protecção.

60 Com efeito, o código de conduta refere-se, na sua décima sétima disposição complementar, a uma «protecção que possa ser considerada equivalente» de que podem beneficiar os accionistas minoritários e a Recomendação 77/534 evoca, no ponto 11, C, como exemplo de tal protecção equivalente, a limitação dos poderes do accionista dominante.

61 Por conseguinte, o princípio geral da igualdade também não pode determinar a escolha entre diferentes instrumentos possíveis de protecção dos accionistas minoritários, como os preconizados por esses actos de direito comunitário derivado.

62 Um princípio como o defendido pela Audiolux pressupõe escolhas de ordem legislativa, que assentam numa ponderação dos interesses em jogo e na fixação antecipada de regras precisas e minuciosas (v., por analogia, acórdãos de 15 de Julho de 1970, ACF Chemiefarma/Comissão, 41/69, Colect. 1969-1970, p. 447, n.os 18 a 20; de 5 de Março de 1980, Ferwerda, 265/78, Recueil, p. 617, n.º 9; e despacho de 5 de Março de 1999, Guérin automobiles/Comissão, C-153/98 P, Colect., p. I-1441, n.os 14 e 15), e não pode ser deduzido do princípio geral da igualdade de tratamento.

63 Com efeito, os princípios gerais de direito comunitário situam-se num patamar constitucional ao passo que o princípio defendido pela Audiolux é caracterizado por um grau de precisão que exige uma elaboração legislativa que se opera, ao nível comunitário, por um acto de direito comunitário derivado. Por conseguinte, o princípio defendido pela Audiolux não pode ser visto como um princípio geral autónomo de direito comunitário.

64 Em face do exposto, há que responder à primeira e segunda questões que o direito comunitário não contempla um princípio geral de direito por força do qual os accionistas minoritários são protegidos pela obrigação do accionista dominante que adquire ou que exerce o controlo de uma sociedade de lhes propor a aquisição das respectivas acções nas mesmas condições que as oferecidas na aquisição de uma participação que confere ou reforça o controlo do accionista dominante.

65 Tendo em consideração esta resposta, não há que responder à terceira questão.

Quanto às despesas

66 Revestindo o processo, quanto às partes na causa principal, a natureza de incidente suscitado perante o órgão jurisdicional nacional, compete a este decidir quanto às despesas. As despesas efectuadas pelas outras partes para a apresentação de observações ao Tribunal de Justiça não são reembolsáveis.

Pelos fundamentos expostos, o Tribunal de Justiça (Quarta Secção) declara:

O direito comunitário não contempla um princípio geral de direito por força do qual os accionistas minoritários são protegidos pela obrigação do accionista dominante que adquire ou que exerce o controlo de uma sociedade de lhes propor a aquisição das respectivas acções nas mesmas condições que as oferecidas na aquisição de uma participação que confere ou reforça o controlo do accionista dominante.

Assinaturas