

SENTENCIA DEL TRIBUNAL DE JUSTICIA (Gran Sala)
de 23 de octubre de 2007^{*}

En el asunto C-112/05,

que tiene por objeto un recurso por incumplimiento interpuesto, con arreglo al artículo 226 CE, el 4 de marzo de 2005,

Comisión de las Comunidades Europeas, representada por los Sres. F. Benyon y G. Braun, en calidad de agentes, que designa domicilio en Luxemburgo,

parte demandante,

contra

República Federal de Alemania, representada por los Sres. M. Lumma y A. Dittrich, en calidad de agentes, asistidos por Sr. H. Wissel, Rechtsanwalt,

parte demandada,

^{*} Lengua de procedimiento: alemán.

EL TRIBUNAL DE JUSTICIA (Gran Sala),

integrado por el Sr. V. Skouris, Presidente, los Sres. P. Jann (Ponente), C.W.A. Timmermans, A. Rosas, K. Lenaerts y L. Bay Larsen, Presidentes de Sala, y el Sr. J.N. Cunha Rodrigues, la Sra. R. Silva de Lapuerta, los Sres. K. Schiemann, J. Makarczyk, E. Levits y A. Ó Caoimh y la Sra. P. Lindh, Jueces;

Abogado General: Sr. D. Ruiz-Jarabo Colomer;

Secretario: Sr. B. Fülöp, administrador;

habiendo considerado los escritos obrantes en autos y celebrada la vista el 12 de diciembre de 2006;

oídas las conclusiones del Abogado General, presentadas en audiencia pública el 13 de febrero de 2007;

dicta la siguiente

Sentencia

- 1 En su recurso, la Comisión de las Comunidades Europeas solicita al Tribunal de Justicia que declare que los artículos 2, apartado 1, y 4, apartados 1 y 3, de la Gesetz über die Überführung der Anteilsrechte an der Volkswagenwerk Gesellschaft mit beschränkter Haftung in private Hand (Ley de privatización de las participaciones de

la sociedad de responsabilidad limitada Volkswagenwerk), de 21 de julio de 1960 (BGBl. 1960 I, p. 585, y BGBl. 1960 III, p. 641-1-1), en la versión aplicable al presente litigio (en lo sucesivo, «Ley Volkswagen»), infringen los artículos 43 CE y 56 CE.

Marco jurídico

La Ley de sociedades anónimas

- ² El artículo 134, apartado 1, de la Aktiengesetz, de 6 de septiembre de 1965 (BGBl. 1965 I, p. 1089; en lo sucesivo, «Ley de sociedades anónimas»), modificada por la Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (Ley sobre el control y la transparencia de las empresas), de 27 de abril de 1998 (BGBl. 1998 I, p. 786), dispone:

«El derecho de voto se ejerce en función del valor nominal de las acciones o, en el caso de las acciones de cuota ("Stückaktien"), de su número. En las sociedades no cotizadas en bolsa, los estatutos pueden recortar el derecho de voto de los accionistas con varias acciones, fijando un tope máximo absoluto o progresivo [...]»

- ³ El artículo 101, apartado 2, de la Ley de sociedades anónimas establece:

«Los estatutos deberá prever el derecho a designar los representantes del consejo de vigilancia, que sólo podrá ser concedido a determinados accionistas o a los titulares de determinadas acciones. Es este último caso, el derecho de representación sólo se concederá si las acciones son nominativas y si su transmisión requiere la aprobación

de la sociedad. Las participaciones de los accionistas que dispongan de este derecho no constituyen una clase particular. En total, los derechos de representación concedidos no podrán ser superiores a un tercio del número de representantes de los accionistas del consejo de vigilancia previsto por la ley o los estatutos. Lo anterior se entiende sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 4, apartado 1, de la [Ley Volkswagen].»

La Ley Volkswagen

- 4 El artículo 1, apartado 1, de la Ley Volkswagen señala que la sociedad de responsabilidad limitada Volkswagenwerk se transforma en una sociedad anónima (en lo sucesivo, «Volkswagen»).

- 5 El artículo 2 de la Ley Volkswagen, relativo al derecho de voto y a sus restricciones, dispone, en su apartado 1:

«El derecho de voto de un accionista titular de acciones cuya cuantía nominal supere la quinta parte del capital social estará limitado al número de votos que confiere una cuantía nominal de acciones equivalente a la quinta parte del capital social.»

- 6 El artículo 3 de la misma Ley, relativo a la representación para el ejercicio de voto, establece, en su apartado 5:

«En la junta general de accionistas, nadie podrá ejercer un derecho de voto por un número de acciones superior a la quinta parte del capital social.»

- 7 El artículo 4 de dicha Ley, titulado «Estatutos de la sociedad», está redactado en los siguientes términos:

«1. Se autoriza a la República Federal de Alemania y al Land de Baja Sajonia a designar, respectivamente, a dos miembros del consejo de vigilancia, siempre y cuando sean accionistas de la sociedad.

[...]

3. Las decisiones de la junta general de accionistas para las que se requiera, en virtud de la Ley de sociedades anónimas, una mayoría de, al menos, tres cuartos del capital social representado en el momento de su adopción precisan una mayoría de más de cuatro quintos del capital social representado en el momento de su adopción.»

Procedimiento administrativo previo

- 8 Tras requerir a la República Federal de Alemania para que presentara sus observaciones respecto a los artículos 2, apartado 1, y 4, apartados 1 y 3, de la Ley Volkswagen, la Comisión emitió el 1 de abril de 2004 un dictamen motivado en el que indicaba que estas disposiciones nacionales constituyen restricciones a la libre circulación de capitales y a la libertad de establecimiento garantizadas respectivamente por los artículos 56 CE y 43 CE. Como quiera que dicho Estado miembro no adoptó las medidas necesarias para atenerse a dicho dictamen en el plazo señalado, la Comisión interpuso el presente recurso, en apoyo del cual alega que el mantenimiento en vigor de dichas disposiciones infringe los artículos 56 CE y 43 CE.

Sobre el recurso

- 9 La Comisión alega fundamentalmente que las disposiciones controvertidas de la Ley Volkswagen pueden disuadir de realizar inversiones directas y, por consiguiente, constituyen restricciones a la libre circulación de capitales en el sentido del artículo 56 CE: en primer lugar, al limitar, como excepción al Derecho común, el derecho de voto de los accionistas al 20 % del capital social de Volkswagen; en segundo lugar, al exigir una mayoría de más del 80 % del capital representado para que la junta general de accionistas adopte decisiones que, según el Derecho común, sólo requieren una mayoría del 75 %, y, en tercer lugar, al permitir, como excepción al Derecho común, que el Estado Federal y el Land de Baja Sajonia designe, cada uno de ellos, dos representantes en el consejo de vigilancia de dicha sociedad.
- 10 La Comisión no formula ninguna alegación concreta para acreditar la infracción del artículo 43 CE.
- 11 La República Federal de Alemania niega que esté fundado el motivo que la Comisión basa en la infracción del artículo 56 CE.
- 12 Tras observar que la Comisión no formula ninguna alegación sobre el motivo basado en la infracción del artículo 43 CE, la República Federal de Alemania concluye que dicho motivo ha quedado privado de objeto.

Sobre la infracción del artículo 43 CE

- 13 Según reiterada jurisprudencia, están comprendidas dentro del ámbito de aplicación material de las disposiciones del Tratado CE relativas a la libertad de establecimiento

las disposiciones nacionales que son de aplicación a la posesión, por un nacional del Estado miembro de que se trate, de una participación tal en el capital de una sociedad establecida en otro Estado miembro que le confiere una influencia real en las decisiones de dicha sociedad y le permite determinar las actividades de ésta (véanse, en particular, las sentencias de 13 de abril de 2000, Baars, C-251/98, Rec. p. I-2787, apartado 22; de 12 de septiembre de 2006, Cadbury Schweppes y Cadbury Schweppes Overseas, C-196/04, Rec. p. I-7995, apartado 31, y de 13 de marzo de 2007, Test Claimants in the Thin Cap Group Litigation, C-524/04, Rec. p. I-2107, apartado 27).

- 14 En el presente asunto, se desprende de los autos, especialmente de las alegaciones formuladas en el escrito de contestación de la República Federal de Alemania, que las disposiciones de la Ley Volkswagen controvertidas en el presente recurso se refieren, al menos parcialmente, a la situación de una eventual toma de control de Volkswagen por un accionista que desee ejercer una influencia dominante en la empresa.
- 15 No obstante, es preciso señalar que, ni en su demanda ni en su escrito de réplica ni durante la vista, la Comisión ha formulado argumentación específica alguna en apoyo de una eventual restricción a la libertad de establecimiento.
- 16 En consecuencia, procede desestimar el recurso en la medida en que se basa en la infracción del artículo 43 CE.

Sobre la infracción del artículo 56 CE

- 17 Según jurisprudencia reiterada, el artículo 56 CE, apartado 1, prohíbe de manera general las restricciones a los movimientos de capitales entre los Estados miembros (véase, en particular, la sentencia de 28 de septiembre de 2006, Comisión/Países Bajos, C-282/04 y C-283/04, Rec. p. I-9141, apartado 18 y la jurisprudencia allí citada).

18 Al no existir en el Tratado CE una definición del concepto de «movimientos de capitales» en el sentido del artículo 56 CE, apartado 1, el Tribunal de Justicia ha reconocido con anterioridad un valor indicativo a la nomenclatura anexa a la Directiva 88/361/CEE del Consejo, de 24 de junio de 1988, para la aplicación del artículo 67 del Tratado [artículo derogado por el Tratado de Ámsterdam] (DO L 178, p. 5). Así pues, constituyen movimientos de capitales en el sentido del artículo 56 CE, apartado 1, en particular, las inversiones directas, esto es, tal como se deduce de esta nomenclatura y de las notas explicativas relacionadas con ella, cualquier tipo de inversión efectuada por personas físicas o jurídicas y que sirva para crear o mantener relaciones duraderas y directas entre el proveedor de fondos y la empresa a la que se destinan dichos fondos para el ejercicio de una actividad económica (en este sentido, véanse las sentencias de 12 de diciembre de 2006, *Test Claimants in the FII Group Litigation*, C-446/04, Rec. p. I-11753, apartados 179 a 181, y de 24 de mayo de 2007, *Holböck*, C-157/05, Rec. p. I-4051, apartados 33 y 34). Por lo que respecta a las participaciones en empresas nuevas o existentes, como confirman dichas notas explicativas, el objetivo de crear o mantener vínculos económicos duraderos presupone que las acciones que posee el accionista le ofrecen, ya sea en virtud de las disposiciones de la legislación nacional sobre las sociedades por acciones, o de otra forma, la posibilidad de participar de manera efectiva en la gestión o el control de dicha sociedad (véanse las sentencias, antes citadas, *Test Claimants in the FII Group Litigation*, apartado 182, y *Holböck*, apartado 35; véanse asimismo las sentencias de 4 de junio de 2002, *Comisión/Portugal*, C-367/98, Rec. p. I-4731, apartado 38; *Comisión/Francia*, C-483/99, Rec. p. I-4781, apartado 37; *Comisión/Bélgica*, C-503/99, Rec. p. I-4809, apartado 38; de 13 de mayo de 2003, *Comisión/España*, C-463/00, Rec. p. I-4581, apartado 53; *Comisión/Reino Unido*, C-98/01, Rec. p. I-4641, apartado 40; de 2 de junio de 2005, *Comisión/Italia*, C-174/04, Rec. p. I-4933, apartado 28, y *Comisión/Países Bajos*, antes citada, apartado 19).

19 En relación con esta forma de inversiones, el Tribunal de Justicia ha precisado que deben calificarse como «restricciones» en el sentido del artículo 56 CE, apartado 1, las medidas nacionales que puedan impedir o limitar la adquisición de acciones en las empresas afectadas o disuadir a los inversores de los demás Estados miembros de invertir en el capital de éstas (véanse las sentencias, antes citadas, *Comisión/Portugal*, apartado 45; *Comisión/Francia*, apartado 41; *Comisión/España*, apartado 61; *Comisión/Reino Unido*, apartado 47; *Comisión/Italia*, apartados 30 y 31, y *Comisión/Países Bajos*, apartado 20).

- 20 En el presente asunto, la República Federal de Alemania ha alegado esencialmente que la Ley Volkswagen no constituye una medida nacional en el sentido de la jurisprudencia mencionada en los tres apartados precedentes. Añade que, tanto aisladamente como en conjunto, las disposiciones impugnadas de esta Ley tampoco constituyen restricciones en el sentido de dicha jurisprudencia.
- 21 Las alegaciones formuladas por la Comisión en apoyo del motivo basado en la infracción del artículo 56 CE deben examinarse a la luz de estas consideraciones.

Sobre la existencia de una medida nacional

Alegaciones de las partes

- 22 La República Federal de Alemania recuerda que la Ley Volkswagen obedece a un compromiso al que llegaron en 1959 las personas y grupos que, en los años cincuenta, habían hecho valer derechos sobre la sociedad de responsabilidad limitada Volkswagenwerk. En esas fechas, tanto los sindicatos y los trabajadores como el Estado federal y el Land de Baja Sajonia invocaban derechos sobre esta empresa. En el marco del citado compromiso, los trabajadores y los sindicatos obtuvieron, a cambio de su renuncia a reivindicar un derecho de propiedad sobre la empresa, la garantía de quedar protegidos frente a un gran accionista que dominara la sociedad.
- 23 La República Federal de Alemania explica que el compromiso se concretó, en primer lugar, en la conclusión, el 12 de noviembre de 1959, de un contrato («Staatsvertrag»)

entre el Estado federal y el Land de Baja Sajonia y, posteriormente, en la adopción, sobre la base de este contrato, de la Gesetz über die Regelung der Rechtsverhältnisse bei der Volkswagenwerk Gesellschaft mit beschränkter Haftung (Ley de regulación de las relaciones jurídicas de la sociedad de responsabilidad limitada Volkswagenwerk), de 9 de mayo de 1960 (BGBl. 1960 I, p. 301), seguida de la adopción, el 6 de julio de 1960, de los estatutos de Volkswagen y, por último, de la Ley Volkswagen, que reproduce las normas ya contenidas en estos estatutos.

24 Según dicho Estado miembro, la Ley Volkswagen, al crear la sociedad anónima Volkswagen y proceder a su privatización, no ha hecho más que expresar la voluntad de los accionistas y de todas las personas y grupos que hicieron valer derechos de naturaleza privada sobre esta empresa. Por tanto, habida cuenta de la libre circulación de capitales, esta Ley debe ser asimilada a un convenio entre poseedores de participaciones. En virtud del adagio *pacta sunt servanda*, este compromiso conserva hoy todo su valor.

25 La Comisión estima que estas consideraciones históricas carecen de pertinencia. Sostiene que no censura los motivos de la actividad legislativa de la República Federal de Alemania en 1960, sino la inactividad legislativa actual de este Estado miembro ante el incumplimiento de las exigencias de la libre circulación de capitales en que incurre la Ley Volkswagen desde hace largo tiempo.

Apreciación del Tribunal de Justicia

26 Suponiendo que, como alega la República Federal de Alemania, la Ley Volkswagen se limite a reproducir un acuerdo que debe ser calificado de contrato de Derecho privado, es preciso señalar que el hecho de que dicho acuerdo haya sido objeto de una ley basta para considerarlo una medida nacional a efectos de la libre circulación de capitales.

- 27 En efecto, el ejercicio de la competencia legislativa por las autoridades nacionales debidamente habilitadas para ello constituye la manifestación por excelencia de la potestad del Estado.
- 28 Es preciso señalar, además, que las disposiciones de la Ley controvertida no pueden ser modificadas por la sola voluntad de las partes del acuerdo inicial, y cualquier modificación requiere la aprobación de una nueva ley, conforme a los procedimientos de Derecho constitucional de la República Federal de Alemania.
- 29 En estas circunstancias, procede desestimar la alegación de la República Federal de Alemania, conforme a la cual la Ley Volkswagen no constituye una medida nacional desde el punto de vista de la libre circulación de capitales.

Sobre la existencia de restricciones

- 30 Habida cuenta de las alegaciones de las partes relativas a los dos primeros motivos y a los efectos acumulados que generan las dos disposiciones de la Ley Volkswagen controvertidas en el marco de estos motivos, procede examinar éstos conjuntamente.

Sobre los motivos primero y segundo, basados en la restricción del derecho de voto al 20 % y en la fijación de una minoría de bloqueo en el 20 %

— Alegaciones de las partes

- 31 Por lo que se refiere, en primer lugar, a la restricción de los derechos de voto de cualquier accionista al 20 % del capital social de Volkswagen, prevista en el

artículo 2, apartado 1, de la Ley Volkswagen, la Comisión afirma que esta norma incumple la exigencia de correlación entre la participación en dicho capital y los derechos de voto correspondientes a dicha participación. Aun admitiendo que la restricción de los derechos de voto es un instrumento usual del Derecho de sociedades, que también se utiliza en otros Estados miembros, existe una gran diferencia, dependiendo de que el Estado ofrezca la posibilidad de insertar tal instrumento en los estatutos de una sociedad, como sucede en Derecho alemán en el caso de sociedades anónimas no cotizadas en bolsa, o que adopte, como legislador, una disposición a tal fin para una sola empresa y, en definitiva, en provecho propio, como sucede en el caso del artículo 2, apartado 1, de la Ley Volkswagen.

32 La República Federal de Alemania recuerda que, cuando se fundó Volkswagen, la restricción de los derechos de voto se fijó en el 0,01 % para todos los accionistas, a excepción del Estado federal y del Land de Baja Sajonia, que podían ejercer sus derechos a prorrata de su participación, del 20 % cada uno. Sin embargo, en 1970 se derogó esta excepción a favor de dichos dos accionistas y se elevó al 20 % la restricción de los derechos de voto con objeto de aplicarla indistintamente a todos los accionistas. La República Federal de Alemania señala que, desde entonces, la disposición controvertida de la Ley Volkswagen es indistintamente aplicable a todos los accionistas de Volkswagen. Añade que, a este respecto, el marco jurídico se distingue de los controvertidos en la jurisprudencia a la que se remite la Comisión para afirmar que en el presente asunto existen restricciones a la libre circulación de capitales (sentencias, antes citadas, Comisión/Portugal, apartados 36 y 44; Comisión/Francia, apartados 35 y 40; Comisión/Bélgica, apartado 36; Comisión/España, apartados 51 y 56; Comisión/Reino Unido, apartados 38 y 43, y Comisión/Italia, apartado 26). Indica que esta jurisprudencia se refería a derechos especiales establecidos en beneficio del Estado. Según la República Federal de Alemania, la eventual extensión del ámbito protegido de la libre circulación de capitales más allá de los derechos especiales del Estado ampliaría infinitamente el ámbito de aplicación de esta libertad.

33 En contra de la tesis de que debería existir una correlación entre la participación en el capital de una sociedad y los derechos de voto de sus accionistas, dicho Estado miembro afirma que el legislador nacional puede legislar libremente en el ámbito del

Derecho nacional de sociedades y establecer normas aplicables a determinados grupos de empresas, o incluso a una sola empresa, cuando tal legislación no genere obstáculos a la libre circulación de capitales.

34 En segundo lugar, por lo que se refiere a la fijación en un 20 % de la minoría de bloqueo, la Comisión alega que, al exigir una mayoría de más del 80 % del capital social representado para adoptar decisiones de la junta general de accionistas que, según el Derecho común de sociedades, sólo exigen una mayoría de, al menos, el 75 %, el artículo 4, apartado 3, de la Ley Volkswagen permite al Land de Baja Sajonia bloquear este tipo de decisiones, habida cuenta de la participación de alrededor del 20 % que posee desde la privatización de Volkswagen. Según la Comisión, a pesar de su aspecto formalmente no discriminatorio, la exigencia de un umbral superior, del 80 %, se concibió para beneficiar exclusivamente a dicha entidad pública.

35 La Comisión reconoce que la Ley de sociedades anónimas autoriza la fijación de porcentajes superiores al 75 % para la adopción de las decisiones en cuestión, pero señala que se trata de una libertad conferida a los accionistas, que pueden optar por hacer uso de ella o no. En cambio, el umbral del 80 % exigido por el artículo 4, apartado 3, de la Ley Volkswagen fue impuesto a los accionistas de Volkswagen por el legislador para disponer él mismo, como principal accionista a la sazón, de una minoría de bloqueo.

36 Con carácter preliminar la República Federal de Alemania señala que, al igual que la disposición relativa a la restricción de los derechos de voto al 20 %, la disposición controvertida de la Ley Volkswagen es indistintamente aplicable a todos los accionistas de Volkswagen. Por consiguiente, entiende que la disposición controvertida, al no conferir un derecho especial al Estado, no constituye una restricción a la libre circulación de capitales.

- 37 La República Federal de Alemania añade que ni la Ley de sociedades anónimas ni la normativa comunitaria en la materia establecen ningún límite a la fijación de una minoría de bloqueo. La situación del Land de Baja Sajonia respecto a su capacidad de constituir una minoría de bloqueo es un reflejo de la situación normal de un accionista de su envergadura. A este respecto, dicho Estado miembro hace hincapié en que si el Land de Baja Sajonia posee actualmente una participación de alrededor del 20 % en el capital de Volkswagen, ello se debe a las inversiones que ha realizado en el mercado como inversor privado.

— Apreciación del Tribunal de Justicia

- 38 Como ha señalado la República Federal de Alemania, la restricción de los derechos de voto es un instrumento conocido en el Derecho de sociedades.
- 39 Por otro lado, las partes están de acuerdo en que, si bien el artículo 134, apartado 1, primera frase, de la Ley de sociedades anónimas establece el principio de proporcionalidad entre el derecho de voto y la parte alícuota del capital, la segunda frase de dicho artículo autoriza una limitación de los derechos de voto en ciertos casos.
- 40 Sin embargo, como indica acertadamente la Comisión, existe una diferencia entre una facultad concedida a los accionistas, que pueden decidir libremente si hacen o no hacen uso de ella, y una obligación específica impuesta por vía legislativa, que no puede ser eludida.
- 41 Además, todas las partes reconocen que, en la versión que le dio la Ley sobre el control y la transparencia de las empresas, el artículo 134, apartado 1, primera frase, de la Ley de sociedades anónimas suprimió la posibilidad de establecer una

limitación de los derechos de voto en los estatutos de las sociedades cotizadas en bolsa. Como alega la Comisión sin que el Gobierno alemán la contradiga a este respecto, puesto que Volkswagen es una sociedad cotizada en bolsa, no sería posible introducir en sus estatutos una restricción de los derechos de voto.

- 42 La República Federal de Alemania afirma que la limitación prevista en el artículo 2, apartado 1, de la Ley Volkswagen, al ser indistintamente aplicable a todos los accionistas, puede constituir tanto una desventaja como una ventaja. La restricción de los derechos de voto que sufre el accionista que posea más del 20 % del capital social se corresponde con la protección contra la influencia de otros accionistas que posean participaciones importantes y, de esta forma, con la garantía de poder participar de manera efectiva en la gestión de la sociedad.
- 43 Antes de analizar esta alegación, procede examinar los efectos de dicha restricción de los derechos de voto en correlación con la exigencia, prevista en el artículo 4, apartado 3, de la Ley Volkswagen, de una mayoría de más del 80 % del capital social para adoptar determinadas decisiones de la junta general de accionistas de Volkswagen.
- 44 Como ha alegado la Comisión sin que la República Federal de Alemania la contradiga a este respecto, las decisiones para las que la Ley de sociedades anónimas fija la mayoría necesaria en un 75 %, como mínimo, del capital social son decisiones tales como la modificación de los estatutos, del capital social o de las estructuras financieras de la sociedad.
- 45 Es cierto que, según ha indicado la República Federal de Alemania, los estatutos de la sociedad pueden aumentar el porcentaje del 75 % del capital social previsto por la Ley de sociedades anónimas y fijarlo en un porcentaje superior. Sin embargo, como ha señalado acertadamente la Comisión, esta posibilidad constituye una facultad de

la que pueden hacer libremente uso los accionistas. En cambio, la fijación de la mayoría exigida por el artículo 4, apartado 3, de la Ley Volkswagen en más del 80 % de dicho capital no obedece a la voluntad de los accionistas sino, como se ha señalado en el apartado 29 de esta sentencia, a una medida nacional.

- ⁴⁶ Esta exigencia, que supone una excepción al Derecho común impuesta por una normativa específica, confiere a todo accionista que posea el 20 % del capital social la posibilidad de disponer de una minoría de bloqueo.
- ⁴⁷ Es cierto que, como ha señalado la República Federal de Alemania, esta posibilidad es indistintamente aplicable a todos los accionistas. Al igual que la restricción de los derechos de voto, puede actuar tanto a favor como en detrimento de cualquier accionista de la sociedad.
- ⁴⁸ Sin embargo, de los autos se desprende que, cuando, en 1960, se adoptó la Ley Volkswagen, el Estado federal y el Land de Baja Sajonia eran los dos principales accionistas de Volkswagen, sociedad que acababa de privatizarse y de cuyo capital poseían, cada uno de ellos, el 20 %.
- ⁴⁹ Según la información proporcionada al Tribunal de Justicia, aunque el Estado federal optó por desprenderse de su participación en el capital de Volkswagen, el Land de Baja Sajonia mantiene aún una participación del orden del 20 %.
- ⁵⁰ De esta manera, el artículo 4, apartado 3, de la Ley Volkswagen creó un instrumento que permite a los actores públicos reservarse, con una inversión más reducida que la que exige el Derecho común de sociedades, una minoría de bloqueo para oponerse a decisiones importantes.

- 51 Al restringir los derechos de voto al mismo límite del 20 %, el artículo 2, apartado 1, de la Ley Volkswagen completa un marco jurídico que confiere a los referidos actores públicos la posibilidad de ejercer una influencia sustancial con una inversión más reducida.
- 52 En la medida en que limita la posibilidad de los demás accionistas de participar en la sociedad para crear o mantener vínculos económicos duraderos y directos con ésta que permitan una participación efectiva en su gestión o en su control, esta situación puede disuadir a los inversores directos de otros Estados miembros.
- 53 Esta conclusión no queda enervada por la alegación, formulada por la República Federal de Alemania, de que entre las acciones más compradas en Europa figuran las acciones de Volkswagen, gran número de las cuales se encuentran en manos de inversores de otros Estados miembros.
- 54 En efecto, como ha alegado la Comisión, las restricciones a la libre circulación de capitales objeto del presente recurso afectan a las inversiones directas en el capital de Volkswagen más que a las inversiones de cartera, efectuadas con la única intención de realizar una inversión financiera (véase la sentencia Comisión/Países Bajos, antes citada, apartado 19), y no son objeto del presente recurso. En el caso de los inversores directos, es preciso señalar que los artículos 2, apartado 1, y 4, apartado 3, de la Ley Volkswagen reducen el interés en adquirir una participación en el capital de Volkswagen, en la medida en que crean un instrumento que puede limitar la posibilidad de dichos inversores de participar en la sociedad para crear o mantener vínculos económicos duraderos y directos con ésta, que permitan participar de forma efectiva en su gestión o en su control.
- 55 Esta constatación no resulta menoscabada por la presencia, en el accionariado de Volkswagen, de un número de inversores directos que, según la República Federal de Alemania, es análogo al presente en el accionariado de otras grandes empresas.

En efecto, esta circunstancia no puede desvirtuar la conclusión de que, debido a las disposiciones controvertidas de la Ley Volkswagen, inversores directos de otros Estados miembros, actuales o potenciales, han podido verse disuadidos de adquirir una participación en el capital de esta sociedad para crear o mantener vínculos económicos duraderos y directos con ésta, que permitan participar de forma efectiva en su gestión o en su control, a pesar de que el principio de la libre circulación de capitales y la protección que éste les confiere debían ampararles.

- ⁵⁶ Por tanto, procede declarar que la combinación de los artículos 2, apartado 1, y 4, apartado 3, de la Ley Volkswagen constituye una restricción a los movimientos de capitales en el sentido del artículo 56 CE, apartado 1.

Sobre el tercer motivo, basado en el derecho de designar dos representantes en el consejo de vigilancia de Volkswagen

— Alegaciones de las partes

- ⁵⁷ La Comisión señala que el artículo 4, apartado 1, de la Ley Volkswagen, que permite al Estado federal y al Land de Baja Sajonia designar cada uno de ellos a dos representantes del consejo de vigilancia de Volkswagen, siempre que sean accionistas de esta sociedad, constituye una excepción a lo dispuesto en el artículo 101, apartado 2, de la Ley de sociedades anónimas, conforme al cual tal derecho sólo puede establecerse en los estatutos y sólo puede afectar a un tercio del número de miembros del consejo de vigilancia nombrados por los accionistas, esto es, tres representantes en el caso de Volkswagen. Según la Comisión, al restringir la posibilidad de los demás accionistas de participar efectivamente en la gestión y en el control de esta sociedad, dicho artículo 4, apartado 1, constituye una restricción de la libre circulación de capitales.

- 58 La República Federal de Alemania alega que el consejo de vigilancia es un mero órgano de control y no un órgano decisorio. Añade que el número de representantes en el consejo de vigilancia de Volkswagen es proporcional a la participación en el capital de dicha sociedad y que, desde este punto de vista, la representación del Land de Baja Sajonia es inferior a la participación que posee en dicho capital. Afirma que el artículo 4, apartado 1, de la Ley Volkswagen carece, además, de relevancia práctica para las decisiones en materia de inversiones.

— Apreciación del Tribunal de Justicia

- 59 Con arreglo al artículo 4, apartado 1, de la Ley Volkswagen, el Estado federal y el Land de Baja Sajonia tienen la posibilidad, siempre y cuando sean accionistas de Volkswagen, de designar cada uno de ellos dos representantes como miembros de su consejo de vigilancia, lo que hace un total de cuatro personas.
- 60 Dicha posibilidad constituye una excepción al Derecho común de sociedades. En efecto, éste limita los derechos de representación concedidos a determinados accionistas a una tercera parte del número de representantes de los accionistas en el consejo de vigilancia. En el caso de Volkswagen, cuyo consejo de vigilancia, como ha indicado la Comisión sin ser contradicha a este respecto, cuenta con veinte miembros, diez de los cuales son designados por los accionistas, el número de representantes que, según el Derecho común, pueden designar el Estado federal y el Land de Baja Sajonia no podría ser superior a tres.
- 61 Se trata, por tanto, de un derecho específico que constituye una excepción al Derecho común de sociedades y que ha sido establecido por una medida legislativa nacional en beneficio únicamente de los actores públicos.

- 62 De esta manera, la facultad de designación conferida al Estado federal y al Land de Baja Sajonia les permite participar en la actividad del consejo de vigilancia en una medida mayor a la que, de no existir tal facultad, les permitiría su condición de accionistas.
- 63 Aunque, como ha señalado la República Federal de Alemania, el derecho de representación de dicho Land no es desproporcionado en relación con la participación que posee actualmente en el capital de Volkswagen, tanto este Land como el Estado federal tienen derecho a designar cada uno de ellos a dos representantes en el consejo de vigilancia de Volkswagen por el hecho de poseer acciones de dicha sociedad, con independencia de la magnitud de su participación.
- 64 El artículo 4, apartado 1, de la Ley Volkswagen crea, de esta manera, un instrumento que permite a los actores públicos ejercer una influencia mayor que la que corresponde a sus inversiones. Correlativamente, la influencia de los demás accionistas puede verse reducida a una proporción inferior a la de sus propias inversiones.
- 65 El hecho de que, como afirma la República Federal de Alemania, el consejo de vigilancia no sea un órgano decisorio, sino un mero órgano de control, no menoscaba la posición y la influencia de los actores públicos interesados. En efecto, cuando el Derecho alemán de sociedades atribuye al consejo de vigilancia la misión de controlar la gestión de la sociedad y de rendir cuentas de esta gestión a los accionistas, confiere a dicho órgano competencias importantes para ejercer esta misión, como la de nombrar y revocar a los miembros del consejo de administración. Además, como ha recordado la Comisión, se requiere la aprobación del consejo de vigilancia para determinadas operaciones, entre las que se encuentran, además de la creación y el traslado de centros de producción, la creación de sucursales, la compraventa de bienes inmuebles, las inversiones y la compra de otras empresas.

- 66 Al limitar la posibilidad de los demás accionistas de participar en la sociedad para crear o mantener vínculos económicos duraderos y directos con ésta, que permitan una participación efectiva en su gestión o en su control, el artículo 4, apartado 1, de la Ley Volkswagen puede disuadir a los inversores directos de otros Estados miembros de invertir en el capital de esta sociedad.
- 67 Por las mismas razones que las expuestas en los apartados 53 a 55 de la presente sentencia, esta conclusión no queda enervada por la alegación, formulada por la República Federal de Alemania, de que en los mercados financieros internacionales los inversores muestran un vivo interés por las acciones de Volkswagen.
- 68 Habida cuenta de lo antedicho, procede declarar que el artículo 4, apartado 1, de la Ley Volkswagen constituye una restricción a los movimientos de capitales en el sentido del artículo 56 CE, apartado 1.
- 69 Carece de pertinencia que el Estado federal y el Land de Baja Sajonia hagan o no uso del derecho que les confiere el artículo 4, apartado 1. En efecto, a este respecto basta constatar que el derecho conferido a estos actores públicos, específico y excepcional en relación con el Derecho común, de nombrar representantes en el consejo de vigilancia de Volkswagen subsiste en el ordenamiento jurídico alemán.

Sobre la eventual justificación de las restricciones

Alegaciones de las partes

- 70 Con carácter subsidiario, la República Federal de Alemania alega que las disposiciones de la Ley Volkswagen impugnadas por la Comisión se justifican por

razones imperiosas de interés general. Explica que esta Ley, que se inscribe en un contexto histórico particular, estableció un «equilibrio justo de poderes» con objeto de tomar en consideración los intereses de los trabajadores de Volkswagen y de proteger a sus accionistas minoritarios. De esta forma, dicha Ley perseguía un objetivo de política social y regional y un objetivo económico combinados con objetivos de política industrial.

- 71 Para la Comisión, que niega la pertinencia de estas consideraciones históricas, la Ley Volkswagen no obedece al interés general, puesto que las razones invocadas por la República Federal de Alemania no se aplican a cualquier empresa que ejerza una actividad en el territorio de este Estado miembro, sino que está destinada a alcanzar objetivos de política económica, que no pueden justificar restricciones a la libre circulación de capitales (sentencia Comisión/Portugal, antes citada, apartados 49 y 52).

Apreciación del Tribunal de Justicia

- 72 La libre circulación de capitales puede verse limitada por medidas nacionales justificadas por las razones mencionadas en el artículo 58 CE o por razones imperiosas de interés general, siempre que no existan disposiciones comunitarias de armonización que establezcan medidas necesarias para garantizar la protección de esos intereses (véanse las sentencias, antes citadas, Comisión/Portugal, apartado 49; Comisión/Francia, apartado 45; Comisión/Bélgica, apartado 45; Comisión/España, apartado 68; Comisión/Italia, apartado 35, y Comisión/Países Bajos, apartado 32).
- 73 A falta de esta armonización comunitaria, corresponde en principio a los Estados miembros decidir en qué nivel pretenden asegurar la protección de tales intereses legítimos y de qué manera debe alcanzarse este nivel. Ahora bien, sólo pueden hacerlo dentro de los límites trazados por el Tratado y, en concreto, respetando el principio de proporcionalidad, que exige que las medidas adoptadas sean adecuadas

para garantizar la realización del objetivo que pretenden lograr y no vayan más allá de lo necesario para alcanzarlo (véanse las sentencias, antes citadas, Comisión/Portugal, apartado 49; Comisión/Francia, apartado 45; Comisión/Bélgica, apartado 45; Comisión/España, apartado 68; Comisión/Italia, apartado 35, y Comisión/Países Bajos, apartado 33).

- 74 Por lo que se refiere a la protección de los intereses de los trabajadores, invocada por la República Federal de Alemania para justificar las disposiciones controvertidas de la Ley Volkswagen, procede constatar que este Estado miembro, aparte de realizar consideraciones generales sobre la necesidad de protección frente a un gran accionista que dominara la sociedad, no ha podido explicar el motivo por el que mantener en el capital de Volkswagen una posición reforzada e inamovible a favor de actores públicos es apropiado y necesario para alcanzar el objetivo de proteger a los trabajadores de esta sociedad.
- 75 Además, por lo que respecta al derecho a designar representantes en el consejo de vigilancia, hay que señalar que, en virtud de la normativa alemana, los trabajadores disponen de representación propia en el seno de dicho órgano.
- 76 Por consiguiente, no puede acogerse la justificación que dicho Estado miembro basa en la protección de los trabajadores.
- 77 Lo mismo cabe decir respecto a la justificación que la República Federal de Alemania basa en la supuesta protección de los accionistas minoritarios. Si bien la voluntad de proteger a éstos también puede constituir un interés legítimo y justificar, respetando de los principios recordados en los apartados 72 y 73 de la presente sentencia, una intervención legislativa aunque ésta pueda constituir, por otra parte, una restricción a la libre circulación de capitales, es preciso señalar que, en el presente asunto, tal voluntad no puede justificar las disposiciones controvertidas de la Ley Volkswagen.

- 78 A este respecto procede recordar que dichas disposiciones conforman un marco jurídico que permite al Estado federal y al Land de Baja Sajonia ejercer una influencia más importante que la que normalmente correspondería a su inversión. Pues bien, la República Federal de Alemania no ha demostrado por qué el mantenimiento de la posición de ventaja de estos actores públicos es necesario o apropiado para proteger los intereses generales de los accionistas minoritarios.
- 79 En efecto, no cabe descartar que, en determinadas circunstancias concretas, los actores públicos de que se trata utilicen su posición para defender intereses generales eventualmente contrarios a los intereses económicos de la sociedad afectada y, por consiguiente, contrarios a los intereses de los demás accionistas de dicha sociedad.
- 80 Por último, en la medida en que la República Federal de Alemania alega que la actividad de una empresa tan importante como Volkswagen puede tener tal incidencia en el interés general que justifique la existencia de garantías legales mayores que los controles previstos por el Derecho común de sociedades, es preciso constatar que, suponiendo que esta tesis estuviera fundada, dicho Estado miembro, aparte de exponer consideraciones generales sobre el riesgo de que los accionistas hagan prevalecer sus intereses personales sobre los de los trabajadores, no ha podido explicar las razones por las que las disposiciones de la Ley Volkswagen impugnadas por la Comisión son apropiadas y necesarias para preservar los empleos que genera la actividad de Volkswagen.
- 81 Habida cuenta del conjunto de consideraciones precedentes, procede acoger los motivos invocados por la Comisión basados en la infracción del artículo 56 CE, apartado 1.
- 82 Por consiguiente, procede declarar que la República Federal de Alemania ha incumplido las obligaciones que le incumben en virtud del artículo 56 CE, apartado 1, al mantener en vigor los artículos 4, apartado 1, y 2, apartado 1, en relación con el artículo 4, apartado 3, de la Ley Volkswagen.

Costas

83 A tenor del artículo 69, apartado 2, del Reglamento de Procedimiento, la parte que pierda el proceso será condenada en costas, si así lo hubiera solicitado la otra parte. Al haber solicitado la Comisión que se condene en costas a la República Federal de Alemania y al haber sido desestimados, en lo esencial, los motivos formulados por ésta, procede condenarla en costas.

En virtud de todo lo expuesto, el Tribunal de Justicia (Gran Sala) decide:

- 1) **Declarar que la República Federal de Alemania ha incumplido las obligaciones que le incumben en virtud del artículo 56 CE, apartado 1, al mantener en vigor los artículos 4, apartado 1, y 2, apartado 1, en relación con el artículo 4, apartado 3, de la Gesetz über die Überführung der Anteilsrechte an der Volkswagenwerk Gesellschaft mit beschränkter Haftung in private Hand (Ley de privatización de las participaciones de la sociedad de responsabilidad limitada Volkswagenwerk), de 21 de julio de 1960, en la versión aplicable al presente litigio.**
- 2) **Desestimar el recurso en todo lo demás.**
- 3) **Condenar en costas a la República Federal de Alemania.**

Firmas