



Presse et Information

Cour de justice de l'Union européenne
COMMUNIQUE DE PRESSE n° 112/10
Luxembourg, le 11 novembre 2010

Arrêt dans l'affaire C-543/08
Commission / Portugal

La détention par le Portugal de « *golden shares* » dans Energias de Portugal est contraire au droit de l'Union

Ces « golden shares » constituent une restriction non justifiée à la libre circulation des capitaux

Energias de Portugal (EDP) a été transformée en société anonyme en 1991, à la suite de la restructuration du secteur de l'électricité portugais. Entre 1997 et 2006, elle a été privatisée en six phases successives. Actuellement, l'État portugais détient 25,73 % du capital social

Selon la législation portugaise en matière de privatisation, les statuts des sociétés dont une privatisation est envisagée peuvent prévoir, à titre exceptionnel et lorsque des raisons d'intérêt national l'exigent, des actions privilégiées (« *golden shares* ») destinées à rester propriété de l'État. Indépendamment de leur nombre, ce type d'actions donne à l'État un droit de veto sur les modifications statutaires et autres décisions portant sur un domaine déterminé.

Les décrets-lois approuvant la privatisation d'EDP ont conféré à l'État portugais, outre ce droit de veto, celui de s'opposer à l'élection des administrateurs, et de désigner, dans ce cas, un administrateur au lieu et place de celui qui a reçu le moins de votes ou figurant en dernière position. En outre, alors que les statuts d'EDP prévoient que les voix des actionnaires ordinaires détenant plus de 5 % du capital social ne seront pas prises en compte, l'État ou les entités équivalentes ne sont pas soumis à ce plafonnement.

Par le présent recours, la Commission conteste ces droits spéciaux qu'elle considère comme contraires à la libre circulation des capitaux et la liberté d'établissement.

Par son arrêt rendu ce jour, la Cour de justice déclare qu'**en maintenant dans EDP des droits spéciaux attribués en vertu de « *golden shares* », le Portugal a manqué aux obligations qui lui incombent en vertu de la libre circulation des capitaux.**

Tout d'abord, la Cour considère que l'exercice par l'État portugais des droits spéciaux qu'il tire des « *golden shares* » dans le capital social d'EDP **constitue une restriction à cette liberté fondamentale.**

En premier lieu, **le droit de veto** dont il dispose sur un nombre considérable de délibérations importantes et, notamment, sur toute modification des statuts d'EDP, implique que l'influence de l'État portugais ne saurait être diminuée que si lui-même y consent. Or, cette influence sur la gestion et le contrôle d'EDP, non justifiée par l'ampleur de sa participation, pourrait décourager les investissements directs de la part des opérateurs des autres États membres car ceux-ci ne pourraient pas concourir à la gestion et au contrôle de la société à proportion de la valeur de leurs participations. De même, ce droit de veto pourrait dissuader les investissements de portefeuille, étant donné qu'un éventuel refus de l'État portugais d'approuver une décision importante pour les intérêts de l'entreprise pourrait peser sur la valeur des actions et, partant, sur l'attrait d'un investissement.

En deuxième lieu, la **limitation des droits de vote de tout actionnaire à un plafond de 5 %**, à l'exception de l'État, pourrait faire obstacle, à la fois, aux investissements directs et aux investissements de portefeuille. Les droits de vote constituent, en effet, l'un des principaux moyens

pour l'actionnariat de participer activement à la gestion d'une entreprise ou à son contrôle et toute mesure visant à empêcher l'exercice de ces droits ou à les subordonner à des conditions constitue, donc, une entrave à la libre circulation des capitaux. Par ailleurs, les plafonds de vote sont un instrument susceptible de réduire l'intérêt de l'acquisition d'une participation dans le capital d'une société, puisqu'ils limitent la possibilité des investisseurs directs de créer ou de maintenir les liens économiques durables et directs avec la société qui leur permettent de participer effectivement à sa gestion ou à son contrôle.

En troisième lieu, **le droit de désigner un administrateur**, prévu au seul profit de l'État et à l'exclusion de tous les autres actionnaires, limite, de la même façon, la possibilité des actionnaires autres que l'État de participer effectivement à la gestion ou au contrôle de la société et pourrait rendre moins attrayants, aux yeux des investisseurs des autres États membres, les investissements directs dans son capital.

Ensuite la Cour estime que **ces restrictions ne peuvent pas être justifiées**. D'une part, si l'objectif de garantir la sécurité de l'approvisionnement énergétique en cas de crise, de guerre ou de terrorisme figure bien parmi les raisons impérieuses d'intérêt général pouvant justifier des restrictions à la libre circulation des capitaux, ce motif ne peut être invoqué qu'en cas de menace réelle et suffisamment grave à un intérêt de la société. La Cour concède à cet égard que l'argumentation du Portugal selon laquelle une telle menace ne doit pas être immédiate n'est pas complètement dénuée de fondement. Toutefois, cet État membre n'a pas précisé les raisons pour lesquelles ses droits spéciaux pourraient éviter une atteinte à la sécurité publique. D'autre part, la mission d'intérêt économique général confiée à EDP ne saurait être invoquée pour justifier les dispositions en cause. À cet égard, la Cour rappelle que, dans le cadre de ce recours, la Commission ne conteste pas les droits spéciaux ou exclusifs d'EDP, mais ceux attribués à l'État portugais en tant qu'actionnaire de cette société.

En outre, la Cour considère que les dispositions contestées ne déterminent pas les circonstances spécifiques dans lesquelles les pouvoirs spéciaux de l'État peuvent être exercés et confèrent, de ce fait, une marge d'appréciation extrêmement discrétionnaire aux autorités nationales. Ainsi elles créent une incertitude entraînant une atteinte grave à la libre circulation des capitaux. Par conséquent, ces mesures ne pourraient, de toute façon, être proportionnées aux objectifs poursuivis.

Enfin, la Cour rappelle que, ayant constaté une violation de la libre circulation des capitaux, il n'y a pas lieu d'examiner si lesdites mesures constituent également une violation à la liberté d'établissement.

RAPPEL: Un recours en manquement, dirigé contre un État membre qui a manqué à ses obligations découlant du droit de l'Union, peut être formé par la Commission ou par un autre État membre. Si le manquement est constaté par la Cour de justice, l'État membre concerné doit se conformer à l'arrêt dans les meilleurs délais.

Lorsque la Commission estime que l'État membre ne s'est pas conformé à l'arrêt, elle peut introduire un nouveau recours demandant des sanctions pécuniaires. Toutefois, en cas de non communication des mesures de transposition d'une directive à la Commission, sur sa proposition, des sanctions peuvent être infligées par la Cour de justice, au stade du premier arrêt.

Document non officiel à l'usage des médias, qui n'engage pas la Cour de justice.

Le [texte intégral](#) de l'arrêt est publié sur le site CURIA le jour du prononcé.

Contact presse: Marie-Christine Lecerf ☎ (+352) 4303 3205