URTEIL DES GERICHTSHOFS (Erste Kammer)

18. Dezember 2008 *

In der Rechtssache C-338/06

betreffend eine Vertragsverletzungsklage nach Art. 226 EG, eingereicht am 4. August 2006,

Kommission der Europäischen Gemeinschaften, vertreten durch G. Braun und R. Vidal Puig als Bevollmächtigte, Zustellungsanschrift in Luxemburg,

Klägerin,

gegen

Königreich Spanien, vertreten durch F. Díez Moreno als Bevollmächtigten, Zustellungsanschrift in Luxemburg,

Beklagter,

* Verfahrenssprache: Spanisch.

unterstützt durch:

Republik Polen, vertreten durch E. Ośniecka-Tamecka als Bevollmächtigte,

Republik Finnland, vertreten durch J. Heliskoski als Bevollmächtigten, Zustellungsanschrift in Luxemburg,

Vereinigtes Königreich Großbritannien und Nordirland, vertreten durch V. Jackson als Bevollmächtigte im Beistand von J. Stratford, Barrister,

Streithelfer,

erlässt

DER GERICHTSHOF (Erste Kammer)

unter Mitwirkung des Kammerpräsidenten P. Jann sowie der Richter A. Tizzano (Berichterstatter), A. Borg Barthet, E. Levits und J.-J. Kasel,

Generalanwältin: V. Trstenjak,
Kanzler: R. Grass,

nach Anhörung der Schlussanträge der Generalanwältin in der Sitzung vom 4. September 2008

folgendes

Urteil

1 Mit ihrer Klageschrift beantragt die Kommission der Europäischen Gemeinschaften beim Gerichtshof, festzustellen, dass das Königreich Spanien dadurch,

— dass es gestattet, dass die Aktionärsversammlung die Ausgabe junger Aktien unter Ausschluss des Bezugsrechts zu einem unter ihrem angemessenen Wert liegenden Preis billigt,

— dass es im Fall einer Kapitalerhöhung durch Bareinlagen nicht nur den Aktionären, sondern auch den Inhabern von Wandelschuldverschreibungen das Bezugsrecht für Aktien einräumt,

— dass es nicht nur den Aktionären, sondern auch den Inhabern von bei früheren Emissionen ausgegebenen Wandelschuldverschreibungen ein Bezugsrecht für Wandelschuldverschreibungen einräumt und

— dass es nicht vorsieht, dass die Aktionärsversammlung den Ausschluss des Bezugsrechts für Wandelschuldverschreibungen beschließen kann,

gegen seine Verpflichtungen aus Art. 29 und 42 der Zweiten Richtlinie 77/91/EWG des Rates vom 13. Dezember 1976 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Artikel [48] Absatz 2 des Vertrages im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter für die Gründung der Aktiengesellschaft sowie für die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten (ABl. 1977, L 26, S. 1, im Folgenden: Zweite Richtlinie), verstoßen hat.

Rechtlicher Rahmen

Gemeinschaftsrecht

2 Der zweite und der fünfte Erwägungsgrund der Zweiten Richtlinie, deren Rechtsgrundlage Art. 54 Abs. 3 Buchst. g EWG-Vertrag (später Art. 54 Abs. 3 Buchst. g EG-Vertrag, nunmehr Art. 44 Abs. 2 Buchst. g EG) ist, lauten:

„Die Koordinierung der einzelstaatlichen Vorschriften über die Gründung der Aktiengesellschaft sowie die Aufrechterhaltung, die Erhöhung und die Herabsetzung ihres Kapitals ist vor allem bedeutsam, um beim Schutz der Aktionäre einerseits und der Gläubiger der [Aktiengesellschaften] andererseits ein Mindestmaß an Gleichwertigkeit sicherzustellen.

…

Im Hinblick auf die in Artikel [44] Absatz [2] Buchstabe g) [EG] verfolgten Ziele ist es erforderlich, dass die Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten bei Kapitalerhöhungen und Kapitalherabsetzungen die Beachtung der Grundsätze über die Gleichbehandlung der Aktionäre, die sich in denselben Verhältnissen befinden, und den Schutz der Gläubiger von Forderungen, die bereits vor der Entscheidung über die Herabsetzung bestanden, sicherstellen und für die harmonisierte Durchführung dieser Grundsätze Sorge tragen."

3 Art. 29 der Zweiten Richtlinie bestimmt:

„(1) Bei jeder Erhöhung des gezeichneten Kapitals durch Bareinlagen müssen die Aktien vorzugsweise den Aktionären im Verhältnis zu dem durch ihre Aktien vertretenen Teil des Kapitals angeboten werden.

…

(4) Dieses Bezugsrecht darf durch die Satzung oder den Errichtungsakt weder beschränkt noch ausgeschlossen werden. Dies kann jedoch durch Beschluss der Hauptversammlung geschehen. Das Verwaltungs- oder Leitungsorgan hat der Hauptversammlung einen schriftlichen Bericht über die Gründe für eine Beschränkung oder einen Ausschluss des Bezugsrechts zu erstatten und den vorgeschlagenen Ausgabekurs zu begründen. Die Hauptversammlung entscheidet nach den Vorschriften, die in Artikel 40 über Beschlussfähigkeit und Mehrheitserfordernisse festgelegt sind.

…

(6) Die Absätze 1 bis 5 gelten für die Ausgabe aller Wertpapiere, die in Aktien umgewandelt werden können oder mit einem Bezugsrecht auf Aktien verbunden sind, nicht aber für die Umwandlung dieser Wertpapiere und die Ausübung des Bezugsrechts.

…“

4 Art. 42 der Zweiten Richtlinie sieht vor:

„Für die Anwendung dieser Richtlinie müssen die Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten die Gleichbehandlung der Aktionäre sicherstellen, die sich in denselben Verhältnissen befinden.“

Nationale Rechtsvorschriften

5 Art. 158 Abs. 1 des Real decreto legislativo 1564/1989 por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (Königliches gesetzesvertretendes Dekret Nr. 1564/1989 zum Erlass der Neufassung des Aktiengesetzes, im Folgenden: LSA) vom 22. Dezember 1989 (BOE Nr. 310 vom 27. Dezember 1989, S. 679) sieht in seiner auf den vorliegenden Rechtsstreit anwendbaren Fassung vor:

„Bei den Kapitalerhöhungen mittels Ausgabe junger gewöhnlicher oder Vorzugsaktien können die Aktionäre und Inhaber von Wandelschuldverschreibungen innerhalb der Frist, die ihnen dafür von der Verwaltung der Gesellschaft gewährt wird, … ihr Recht auf Zeichnung eines proportionalen Anteils zum Nennwert der Aktien ausüben, die sie bereits besitzen oder, im Fall von Inhabern von Wandelschuldverschreibungen, die sie besäßen, wenn sie ihr Recht auf Umwandlung [der Wandelschuldverschreibungen] in diesem Moment ausübten."

6 Art. 159 LSA bestimmt:

„1. Falls das Interesse der Gesellschaft dies erfordert, kann die Hauptversammlung bei der Entscheidung über die Kapitalerhöhung die völlige oder teilweise Aufhebung des Bezugsrechts beschließen. Zur Wirksamkeit dieses Beschlusses, der die Vorschriften des Art. 144 zu beachten hat, ist Folgendes unabdingbar erforderlich:

…

b) Im Zeitpunkt der Einberufung der Versammlung sind den Aktionären gemäß Art. 144 Abs. 1 Buchst. c eine von den Verwaltern erarbeitete Stellungnahme, in der sie im Einzelnen den Vorschlag und die Art der Neuemission mit Nennung der Personen, denen sie übertragen werden sollen, rechtfertigen, sowie ein unter der Verantwortung eines vom Buchprüfer der Gesellschaft verschiedenen Buchprüfers, der zu diesem Zweck vom Handelsregisteramt ernannt wird, ausgestellter Bericht über den angemessenen Wert der Aktien der Gesellschaft, über den theoretischen Wert der Bezugsrechte, deren Ausschluss vorgeschlagen wird, und über die Genauigkeit der Angaben in der Stellungnahme der Verwalter zur Verfügung zu stellen.

c) Der Nennwert der auszugebenden Aktien, gegebenenfalls zuzüglich des Ausgabeaufschlags, hat dem angemessenen Wert zu entsprechen, der sich aus dem oben unter Buchst. b genannten Bericht der Buchprüfer ergibt. Im Fall einer börsennotierten Gesellschaft ist als angemessener Wert der Aktien der Gesellschaft der auf der Grundlage der Börsennotierung festzulegende Marktwert zu verstehen, wobei von diesem auszugehen ist, es sei denn, es wird das Gegenteil bewiesen.

Davon abweichend kann die Aktionärsversammlung im Fall von börsennotierten Gesellschaften, sobald diese über die Stellungnahme der Verwalter und den gemäß Buchst. b erforderlichen Bericht des Buchprüfers verfügt, die den Nettovermögenswert der Aktien benennen müssen, die Ausgabe neuer Aktien zu jedem Preis beschließen, jedoch nur, wenn dieser Preis höher ist als der ihnen entsprechende und sich aus dem Bericht des Buchprüfers ergebende Nettovermögenswert, wobei die Aktionärsversammlung sich auf das Verfahren zu seiner Bestimmung beschränken kann. …

…“

7 Art. 293 LSA lautet:

„1. Die Aktionäre der Gesellschaft haben das Recht auf bevorzugte Zeichnung der Wandelschuldverschreibungen.

2. Das gleiche Recht steht den Inhabern von Wandelschuldverschreibungen früherer Emissionen in dem in den Umwandlungsregeln vorgesehenen Verhältnis zu.

3. Auf das Recht zur bevorzugten Zeichnung der Wandelschuldverschreibungen sind die Bestimmungen des Art. 158 dieses Gesetzes anwendbar."

Vorverfahren

8 Da die Kommission der Auffassung war, dass die spanischen Rechtsvorschriften nicht in Einklang mit den Art. 29 und 42 der Zweiten Richtlinie stünden, sandte sie am 15. Januar 2004 dem Königreich Spanien ein Mahnschreiben. Das Königreich Spanien antwortete mit Schreiben vom 10. März 2004 und wies sämtliche Vorwürfe eines Verstoßes gegen die Zweite Richtlinie von sich.

9 Die Kommission sandte, da sie die vom Königreich Spanien gelieferten Erklärungen für nicht zufriedenstellend hielt, am 5. Januar 2005 diesem Mitgliedstaat eine mit Gründen versehene Stellungnahme, worauf dieser am 4. März 2005 antwortete, indem er der Kommission einen vom Wirtschafts- und Finanzministerium erarbeiteten Bericht übersandte.

10 Da die Kommission der Auffassung war, dass die ihr vorgelegten Erläuterungen nicht gänzlich zufriedenstellend seien, hat sie am 4. August 2006 beschlossen, nach Art. 226 EG den Gerichtshof mit der vorliegenden Klage zu befassen.

11 Mit Beschluss des Präsidenten des Gerichtshofs vom 18. Januar 2007 sind die Republik Polen, die Republik Finnland und das Vereinigte Königreich Großbritannien und Nordirland im vorliegenden Rechtsstreit als Streithelfer zur Unterstützung der Anträge des Königreichs Spanien zugelassen worden.

Zur Klage

Zur ersten Rüge

Vorbringen der Verfahrensbeteiligten

12 Mit ihrer ersten Rüge macht die Kommission geltend, dass Art. 159 Abs. 1 Buchst. c Unterabs. 2 LSA gegen Art. 42 der Zweiten Richtlinie in Verbindung mit Art. 29 Abs. 1 und 4 dieser Richtlinie verstoße, da er für die Aktionäre einer börsennotierten Gesellschaft keine Gleichbehandlung garantiere.

13 Bei einer Kapitalerhöhung einer Gesellschaft mittels Ausgabe junger Aktien erlaube nämlich Art. 159 Abs. 1 LSA der Hauptversammlung einer derartigen Gesellschaft, den Ausschluss des in Art. 158 LSA vorgesehenen Bezugsrechts zu billigen und den Ausgabekurs der jungen Aktien frei zu bestimmen, vorausgesetzt insbesondere, dass dieser über dem „Nettovermögenswert" der genannten Aktien liege.

14 Dies ermögliche es letztlich, dass der Preis der jungen Aktien, für die jedes Bezugsrecht ausgeschlossen sei, auf einem „unangemessen" niedrigen Niveau festgesetzt werde. Denn der „Nettovermögenswert" einer Aktie könne beträchtlich unter ihrem „Marktwert" liegen, der auf der Grundlage ihres Börsenkurses ermittelt werde, während Art. 159 Abs. 1 Buchst. c Unterabs. 1 LSA vorsehe, dass der „Marktwert" einer Aktie als ihr „angemessener Wert" zu verstehen sei.

15 Daraus folgert die Kommission, dass Art. 159 Abs. 1 Buchst. c Unterabs. 2 LSA für die börsennotierten Gesellschaften eine Diskriminierung zwischen den vor der Kapitalerhöhung der betreffenden Gesellschaft vorhandenen Aktionären (im Folgenden: Altaktionäre), die ihre Aktien zum „Marktwert" erstanden hätten, und den Aktionären schaffe, die ihre Aktien infolge der Kapitalerhöhung dieser Gesellschaft und möglicherweise zu einem Preis erworben hätten, der beträchtlich unter ihrem „Marktwert" liege (im Folgenden: Neuaktionäre).

16 Das Königreich Spanien weist dieses Vorbringen zurück und trägt zunächst vor, das LSA sehe für den Ausschluss des Bezugsrechts Bedingungen vor, die strenger als diejenigen der Zweiten Richtlinie seien.

17 So sehe zum einen das LSA, wie auch die Republik Polen, die Republik Finnland und das Vereinigte Königreich unterstreichen, entgegen der Zweiten Richtlinie eine Untergrenze für die Bestimmung des Ausgabekurses der jungen Aktien vor, der über ihrem „Nettovermögenswert" liegen müsse. Zum anderen verlange dieses Gesetz nicht nur die Erstellung des in Art. 29 Abs. 4 der genannten Richtlinie vorgesehenen Berichts, sondern auch einen zweiten, von einem unabhängigen „Buchprüfer" verfassten Bericht, der den Ausgabekurs der jungen Aktien rechtfertige.

18 Sodann macht das Königreich Spanien geltend, dass das LSA keineswegs die Festlegung eines unangemessen unterhalb des „Marktwerts" liegenden Preises der jungen Aktien zulasse. Denn Art. 159 Abs. 1 Buchst. c Unterabs. 1 LSA führe nur eine widerlegliche Vermutung ein, der zufolge der „angemessene Wert" einer Aktie einer börsennotierten Gesellschaft ihrem „Marktwert" entspreche. Dessen ungeachtet könne die Hauptversammlung einen Ausgabekurs unterhalb des „Marktwerts" festlegen, dessen Angemessenheit im Hinblick auf die beiden in der vorstehenden Randnummer des vorliegenden Urteils erwähnten Berichte gerechtfertigt sei.

19 Insoweit fügt die Republik Polen hinzu, dass jedenfalls die Festlegung des Preises der Aktien auf einem unter ihrem „Marktwert" liegenden Niveau nicht im Hinblick auf das Diskriminierungsverbot, sondern anhand des Interesses der Gesellschaft zu beurteilen sei.

20 Schließlich machen das Königreich Spanien, die Republik Polen und das Vereinigte Königreich geltend, dass keine Diskriminierung zwischen Alt- und Neuaktionären möglich sei, da diese beiden Kategorien von Aktionären sich nicht in „denselben Verhältnissen" im Sinne von Art. 42 der Zweiten Richtlinie befänden. Denn aufgrund der Fluktuationen der Börsennotierung habe jeder Aktionär seine Aktien zu einem je nach Erwerbszeitpunkt unterschiedlichen Preis erworben.

21 Außerdem unterstreichen das Königreich Spanien und die Republik Polen, dass Art. 159 Abs. 1 LSA jede Diskriminierungsmöglichkeit ausschließe, da er vorsehe, dass die Hauptversammlung den Ausschluss des Bezugsrechts nur unter den Mehrheits- und Beschlussfähigkeitsvoraussetzungen billigen könne, die für die Änderung der Satzung erforderlich seien, und dass die Minderheitsaktionäre, die gegen den Beschluss zur Billigung des genannten Ausschlusses gestimmt hätten, jedenfalls die Möglichkeit hätten, einen Rechtsbehelf gegen diesen Beschluss einzulegen, wenn sie der Ansicht seien, er laufe dem Interesse der Gesellschaft zuwider.

22 Darüber hinaus gibt es im vorliegenden Fall nach Auffassung des Vereinigten Königreichs keine unterschiedliche „Behandlung", da der Preis lediglich ein wirtschaftliches Element sei. Selbst unterstellt, dass sich eine Ungleichbehandlung nachweisen lasse, sei diese jedenfalls zum einen wegen der zusätzlichen Schutzvorkehrungen des LSA und zum anderen, worauf auch das Königreich Spanien hinweist, im Hinblick auf die Notwendigkeit gerechtfertigt, sich zu vergewissern, dass die Kapitalerhöhungen finanziell interessant seien.

Würdigung durch den Gerichtshof

23 Zur Beurteilung der Begründetheit der ersten von der Kommission vorgebrachten Rüge ist vorab daran zu erinnern, dass der Gerichtshof bereits entschieden hat, dass die Zweite Richtlinie gemäß Art. 44 Abs. 2 Buchst. g EG auf die Koordinierung der Schutzbestimmungen gerichtet ist, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Art. 48 Abs. 2 EG vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten und die Interessen der Gesellschafter und Dritter zu schützen. Diese Richtlinie soll nach ihrem zweiten Erwägungsgrund also beim Schutz der Aktionäre einerseits und der Gläubiger der Aktiengesellschaft andererseits ein Mindestmaß an Gleichwertigkeit sicherstellen (Urteil vom 19. November 1996, Siemens, C-42/95, Slg. 1996, I-6017, Randnr. 13).

24 Spezifischer zum Schutz der Aktionäre bei einer Kapitalerhöhung durch Bareinlagen sieht Art. 29 Abs. 1 der Zweiten Richtlinie in klaren und deutlichen Worten und bedingungslos vor, dass die Aktien vorzugsweise den Aktionären im Verhältnis zu dem durch ihre Aktien vertretenen Teil des Kapitals angeboten werden müssen (vgl. in diesem Sinne Urteil vom 24. März 1992, Syndesmos Melon tis Eleftheras Evangelikis Ekklisias u. a., C-381/89, Slg. 1992, I-2111, Randnr. 39).

25 Lediglich als Ausnahme sieht Art. 29 Abs. 4 der Zweiten Richtlinie also für die Hauptversammlung die Möglichkeit vor, unter bestimmten, ausdrücklich in dieser Bestimmung definierten Voraussetzungen das Bezugsrecht der Aktionäre zu beschränken oder auszuschließen.

26 Allerdings ist darauf hinzuweisen, dass zwar das Bezugsrecht der Aktionäre außer der ausdrücklich in Art. 29 Abs. 4 vorgesehenen keine weitere Ausnahme zulässt (vgl. Urteil Syndesmos Melon tis Eleftheras Evangelikis Ekklisias u. a., Randnr. 40), dass die Zweite Richtlinie aber, wie aus ihrem zweiten Erwägungsgrund und dem oben zitierten Urteil Siemens hervorgeht, für den Schutz der Aktionäre und der Gläubiger der Aktiengesellschaften Mindestanforderungen aufstellt, wobei es den Mitgliedstaaten anheimgestellt bleibt, Bestimmungen zu erlassen, die für sie günstiger sind, indem sie insbesondere für den Ausschluss des genannten Bezugsrechts restriktivere Voraussetzungen vorsehen.

27 Im vorliegenden Fall ist festzustellen, dass die nationalen Rechtsvorschriften gerade eine Verstärkung des den Aktionären der Aktiengesellschaften über Art. 29 Abs. 4 der Zweiten Richtlinie gebotenen Schutzes bewirken.

28 Denn zum einen schreibt Art. 159 Abs. 1 Buchst. b Unterabs. 1 LSA im Fall der völligen oder teilweisen Aufhebung des Bezugsrechts nicht nur die Erstellung des in Art. 29 Abs. 4 der Zweiten Richtlinie genannten Berichts, sondern auch die Erstellung eines zweiten Berichts über den angemessenen Wert der Aktien der Gesellschaft, über den theoretischen Wert der Bezugsrechte, deren Ausschluss vorgeschlagen wird, und über die Genauigkeit der Angaben im Bericht der Verwalter vor. Nach der genannten nationalen Bestimmung muss dieser zweite Bericht unter der Verantwortung der Verwalter durch einen anderen Buchprüfer als denjenigen, der mit der Rechnungsprüfung der Gesellschaft betraut ist, erstellt werden, der zu diesem Zweck vom Handelsregisteramt ernannt wird.

29 Zum anderen bestimmt Art. 159 Abs. 1 Buchst. c Unterabs. 2 LSA — während Art. 29 Abs. 4 der Zweiten Richtlinie lediglich verlangt, dass der Ausgabekurs der jungen Aktien vom Verwaltungs- oder Leitungsorgan der Gesellschaft in seinem Bericht gerechtfertigt wird, ohne dafür eine Untergrenze festzulegen — in Bezug auf die börsennotierten Gesellschaften einen Mindestausgabekurs für die jungen Aktien, indem er vorschreibt, dass dieser Preis unabhängig von den Ergebnissen des genannten Berichts höher sein muss als der Nettovermögenswert der fraglichen Aktien.

30 Diese Beurteilung der nationalen Rechtsvorschriften lässt sich außerdem nicht durch das Vorbringen der Kommission in Frage stellen, wonach die Festlegung des Ausgabekurses für die jungen Aktien auf einem unter dem Marktpreis der Aktien liegenden Niveau, wie dies Art. 159 LSA zulässt, möglicherweise eine Ungleichbehandlung im Sinne von Art. 42 der Zweiten Richtlinie zwischen Alt- und Neuaktionären schaffen könnte.

31 Zum einen nämlich ist festzustellen, dass die Kommission nichts dafür vorgetragen hat, dass sich, wie dies Art. 42 verlangt, diese beiden Aktionärskategorien in denselben Verhältnissen befinden, so dass das LSA ihre Gleichbehandlung sicherstellen müsste.

32 Zum anderen hätte die Auslegung, auf die sich die Kommission beruft, zur Folge, Art. 29 Abs. 4 der Zweiten Richtlinie seine praktische Wirksamkeit zu nehmen, soweit diese Bestimmung vorsieht, dass der Ausgabekurs durch den Bericht der Verwalter gerechtfertigt sein muss, ohne jedoch zu verlangen, dass er zwangsläufig unter Bezugnahme auf den Marktwert der fraglichen Aktien festgelegt wird.

33 Das Postulat, dass der Ausgabekurs der jungen Aktien nicht unter dem Marktwert dieser Aktien liegen darf, hätte zur Folge, dass die Hauptversammlung, selbst wenn ein derartiger Preis sich durch den Bericht der Verwalter rechtfertigen ließe, ihn nicht anwenden könnte, ohne gegen den Grundsatz der Gleichbehandlung aus Art. 42 der Zweiten Richtlinie zu verstoßen.

34 In Anbetracht der vorstehenden Erwägungen ist die erste Rüge, auf die die Kommission ihre Klage stützt, als nicht begründet zurückzuweisen.

Zur zweiten und zur dritten Rüge

Vorbringen der Verfahrensbeteiligten

35 Mit ihrer zweiten und ihrer dritten Rüge, die zusammen zu prüfen sind, trägt die Kommission vor, dass zum einen Art. 158 Abs. 1 LSA nicht nur Aktionären ein Bezugsrecht für junge Aktien zuweise, sondern auch den Inhabern von Wandelschuldverschreibungen. Zum anderen sehe Art. 293 Abs. 2 LSA vor, dass bei einer

Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen das Bezugsrecht für diese sowohl Aktionären als auch Inhabern früher ausgegebener Wandelschuldverschreibungen zustehe.

36 Die genannten Bestimmungen des LSA verstießen gegen Art. 29 Abs. 1 und 6 der Zweiten Richtlinie, da dieser verlange, dass junge Aktien und Wandelschuldverschreibungen vorzugsweise allein den Aktionären angeboten würden.

37 Das Königreich Spanien und die Republik Polen treten diesem Vorbringen der Kommission entgegen und stützen sich insbesondere auf eine teleologische Auslegung von Art. 29 Abs. 1 und 6, der darauf abziele, die Inhaber von Wandelschuldverschreibungen als potenzielle Aktionäre zu schützen und somit den Wert der ihnen vorbehaltenen Aktien zu erhalten.

Würdigung durch den Gerichtshof

38 Zwar trifft es zu, dass, wie das Königreich Spanien geltend macht, Art. 29 Abs. 1 und 6 der Zweiten Richtlinie nicht vorsieht, dass junge Aktien und Wandelschuldverschreibungen ausschließlich Aktionären angeboten werden müssen und dass sie daher auch den Inhabern von früher ausgegebenen Wandelschuldverschreibungen angeboten werden können.

39 Jedoch ist festzustellen, dass sich schon aus dem Wortlaut des genannten Artikels ergibt, dass das Angebot sich nicht gleichzeitig an die einen wie die anderen richtet, sondern „vorzugsweise“ an die Aktionäre.

40 Somit können nur in dem Maße, wie diese ihr Bezugsrecht nicht ausgeübt haben, die genannten Aktien und Schuldverschreibungen weiteren Erwerbern angeboten werden, zu denen insbesondere die Inhaber von Wandelschuldverschreibungen gehören.

41 Überdies hätte der Gesetzgeber, hätte er das fragliche Bezugsrecht auf die letztgenannten Inhaber erstrecken wollen, dies ausdrücklich getan, so wie er in Art. 29 Abs. 6 der Zweiten Richtlinie das Bezugsrecht auf andere Wertpapiere erstreckt habe, die in Aktien umgewandelt werden können oder mit einem Bezugsrecht auf Aktien verbunden sind.

42 Eine derartige Auslegung entspricht auch den mit der genannten Richtlinie verfolgten Zielen.

43 Wie nämlich die Generalanwältin in Nr. 76 ihrer Schlussanträge ausgeführt hat und wie sich aus Randnr. 19 des Urteils Siemens ergibt, besteht eines der Ziele der Zweiten Richtlinie darin, einen wirksameren Schutz der Aktionäre dadurch sicherzustellen, dass es ihnen ermöglicht wird, bei einer Kapitalerhöhung eine Verwässerung des durch ihre Beteiligung vertretenen Teils des Kapitals zu vermeiden.

44 Somit gewährt Art. 29 Abs. 1 und 6 der Zweiten Richtlinie zur Vermeidung eines derartigen Risikos gerade den Aktionären einen Vorrang gegenüber allen anderen potenziellen Erwerbern weiterer Aktien oder Wandelschuldverschreibungen.

45 Offenkundig würde die Erreichung eines derartigen Ziels vereitelt, wenn diese neuen Wertpapiere auch vorzugsweise einer anderen Erwerberkategorie als der der Aktionäre — nämlich den Inhabern von Wandelschuldverschreibungen — angeboten werden könnten.

46 Daraus folgt, dass das Königreich Spanien dadurch, dass es im Fall einer Kapitalerhöhung durch Bareinlagen nicht nur den Aktionären, sondern auch den Inhabern von Wandelschuldverschreibungen ein Bezugsrecht für Aktien sowie nicht nur den Aktionären, sondern auch den Inhabern von bei früheren Emissionen ausgegebenen Wandelschuldverschreibungen ein Bezugsrecht für Wandelschuldverschreibungen einräumt, gegen seine Verpflichtungen aus Art. 29 Abs. 1 und 6 der Zweiten Richtlinie verstoßen hat.

Zur vierten Rüge

Vorbringen der Verfahrensbeteiligten

47 Mit ihrer vierten Rüge trägt die Kommission vor, dass Art. 293 Abs. 3 LSA gegen Art. 29 Abs. 6 der Zweiten Richtlinie in Verbindung mit Art. 29 Abs. 4 verstoße, da er für die

Hauptversammlung nicht die Möglichkeit vorsehe, das Recht auf vorzugsweisen Bezug von Wandelschuldverschreibungen auszuschließen.

48 Nach Ansicht des Königreichs Spanien kann eine Auslegung anhand der Funktion von Art. 293 LSA nur zu dem Ergebnis führen, dass die Hauptversammlung der Aktionäre dieses Bezugsrecht ausschließen kann.

49 Insoweit unterstreicht die Republik Finnland, dass dies jedenfalls, selbst wenn man einräume, dass Art. 293 LSA die Möglichkeit der Aufhebung des genannten Bezugsrechts ausschließe, in Anbetracht des Ziels einer Mindestharmonisierung der Zweiten Richtlinie eine Vertragsverletzung des Königreichs Spanien nicht hinreichend belege.

Würdigung durch den Gerichtshof

50 Es ist darauf hinzuweisen, dass es den Mitgliedstaaten, wie in Randnr. 26 des vorliegenden Urteils festgestellt, zwar freisteht, restriktivere Bedingungen für den Ausschluss des fraglichen Bezugsrechts aufzustellen, doch ändert dies nichts daran, dass Art. 29 Abs. 6 der Zweiten Richtlinie in Verbindung mit ihrem Art. 29 Abs. 4 verlangt, dass die Hauptversammlung der Aktionäre unter bestimmten Umständen den Ausschluss des Bezugsrechts für sämtliche in Aktien umwandelbare Wertpapiere beschließen kann.

51 Es ist festzustellen, dass der Wortlaut von Art. 293 LSA, wie die Kommission geltend macht, die Möglichkeit eines derartigen Ausschlusses nicht ausdrücklich vorsieht.

52 Außerdem sieht dieser Artikel, während er in seinem Abs. 3 vorsieht, dass Art. 158 LSA für das Bezugsrecht gilt, keineswegs vor, dass Art. 159 LSA, der den Ausschluss des Bezugsrechts für junge Aktien regelt, auch für das Recht auf vorzugsweisen Bezug von Wandelschuldverschreibungen gilt.

53 Ferner kann der funktionalen Auslegung, die das Königreich Spanien vorschlägt, nicht gefolgt werden, wonach Art. 293 LSA, damit er nicht gänzlich unlogisch werde, nur so ausgelegt werden könne, dass er die Möglichkeit des Ausschlusses des fraglichen Bezugsrechts vorsehe.

54 Insoweit ist daran zu erinnern, dass nach ständiger Rechtsprechung das Erfordernis der Gewährleistung der vollen Anwendung des Gemeinschaftsrechts von den Mitgliedstaaten nicht nur verlangt, ihr Recht mit dem Gemeinschaftsrecht in Einklang zu bringen, sondern auch, dass diese Staaten dies durch den Erlass von Rechtsvorschriften tun, die geeignet sind, eine hinreichend bestimmte, klare und transparente Lage zu schaffen, damit der Einzelne seine Rechte in vollem Umfang erkennen und sich vor den nationalen Gerichten auf sie berufen kann (Urteil vom 18. Januar 2001, Kommission/Italien, C-162/99, Slg. 2001, I-541, Randnr. 22 und die dort angeführte Rechtsprechung).

55 Im vorliegenden Fall wäre, selbst unterstellt, dass sich Art. 293 LSA in einem seinem Wortlaut zuwiderlaufenden Sinn auslegen ließe, wie es das Königreich Spanien nahelegt, eine derartige Auslegung offenkundig nicht geeignet, eine hinreichend bestimmte, klare und transparente Lage zu schaffen, damit der Einzelne seine Rechte in vollem Umfang erkennen und sich vor den nationalen Gerichten auf sie berufen kann.

56 Dies trifft umso mehr zu, als das Königreich Spanien, wie die Generalanwältin in Nr. 89 ihrer Schlussanträge ausgeführt hat, nichts Konkretes vorgebracht hat, was belegen könnte, dass die spanischen Gerichte Art. 293 LSA so auslegen, dass er eine Möglichkeit zum Ausschluss des Rechts auf vorzugsweisen Bezug von Wandelschuldverschreibungen vorsieht.

57 Somit ist festzustellen, dass das Königreich Spanien dadurch, dass es nicht vorsieht, dass die Aktionärsversammlung den Ausschluss des Bezugsrechts für Wandelschuldverschreibungen beschließen kann, gegen seine Verpflichtungen aus Art. 29 Abs. 6 der Zweiten Richtlinie in Verbindung mit Art. 29 Abs. 4 verstoßen hat.

Kosten

58 Nach Art. 69 § 2 der Verfahrensordnung ist die unterliegende Partei auf Antrag zur Tragung der Kosten zu verurteilen. Der Gerichtshof kann nach Art. 69 § 3 die Kosten teilen oder beschließen, dass jede Partei ihre eigenen Kosten trägt, insbesondere dann, wenn jede Partei teils obsiegt, teils unterliegt. Nach Art. 69 § 4 Abs. 1 tragen schließlich die Mitgliedstaaten und die Organe, die dem Rechtsstreit als Streithelfer beigetreten sind, ihre eigenen Kosten.

59 Im vorliegenden Fall ist das Königreich Spanien, das in Bezug auf drei der vier von der Kommission zur Stützung ihrer Klage geltend gemachten Rügen unterlegen ist, zu verurteilen, drei Viertel der Kosten zu tragen; die Kommission, die mit ihrer ersten Rüge unterlegen ist, ist zu verurteilen, ein Viertel der Kosten zu tragen.

60 Nach Art. 69 § 4 der Verfahrensordnung tragen die Republik Polen, die Republik Finnland und das Vereinigte Königreich ihre eigenen Kosten.

Aus diesen Gründen hat der Gerichtshof (Erste Kammer) für Recht erkannt und entschieden:

1. Das Königreich Spanien hat dadurch gegen seine Verpflichtungen aus Art. 29 der Zweiten Richtlinie 77/91/EWG des Rates vom 13. Dezember 1976 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Artikel [48] Absatz 2 des Vertrages im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter für die Gründung der Aktiengesellschaft sowie für die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten, verstoßen,

— **dass es im Fall einer Kapitalerhöhung durch Bareinlagen nicht nur den Aktionären, sondern auch den Inhabern von Wandelschuldverschreibungen ein Bezugsrecht für Aktien einräumt,**

— **dass es nicht nur den Aktionären, sondern auch den Inhabern von bei früheren Emissionen ausgegebenen Wandelschuldverschreibungen ein Bezugsrecht für Wandelschuldverschreibungen einräumt und**

— **dass es nicht vorsieht, dass die Aktionärsversammlung den Ausschluss des Bezugsrechts für Wandelschuldverschreibungen beschließen kann.**

2. Im Übrigen wird die Klage abgewiesen.

3. Das Königreich Spanien trägt drei Viertel der Kosten. Die Kommission der Europäischen Gemeinschaften trägt ein Viertel der Kosten.

4. Die Republik Polen, die Republik Finnland und das Vereinigte Königreich Großbritannien und Nordirland tragen ihre eigenen Kosten.

Unterschriften