SENTENZA DELLA CORTE (Prima Sezione)

18 dicembre 2008 *

Nella causa C-338/06,

avente ad oggetto il ricorso per inadempimento, ai sensi dell'art. 226 CE, proposto il 4 agosto 2006,

Commissione delle Comunità europee, rappresentata dai sigg. G. Braun e R. Vidal Puig, in qualità di agenti, con domicilio eletto in Lussemburgo,

ricorrente,

contro

Regno di Spagna, rappresentato dal sig. F. Díez Moreno, in qualità di agente, con domicilio eletto in Lussemburgo,

convenuto,

* Lingua processuale: lo spagnolo.

sostenuto da:

Repubblica di Polonia, rappresentata dalla sig.ra E. Ośniecka-Tamecka, in qualità di agente,

Repubblica di Finlandia, rappresentata dal sig. J. Heliskoski, in qualità di agente, con domicilio eletto in Lussemburgo,

Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord, rappresentato dalla sig.ra V. Jackson, in qualità di agente, assistita dalla sig.ra J. Stratford, barrister,

intervenienti,

LA CORTE (Prima Sezione),

composta dal sig. P. Jann, presidente di sezione, dai sigg. A. Tizzano (relatore), A. Borg Barthet, E. Levits e J.-J. Kasel, giudici,

avvocato generale: sig.ra V. Trstenjak
cancelliere: sig. R. Grass

sentite le conclusioni dell'avvocato generale, presentate all'udienza del 4 settembre 2008,

ha pronunciato la seguente:

Sentenza

1 Con il proprio ricorso la Commissione delle Comunità europee chiede alla Corte di dichiarare che:

— consentendo che l'assemblea generale autorizzi l'emissione di nuove azioni con esclusione del diritto di sottoscrizione privilegiata ad un prezzo inferiore al loro congruo valore;

— concedendo il diritto di sottoscrizione privilegiata di azioni nell'ipotesi di aumento del capitale sottoscritto con conferimenti in denaro non soltanto agli azionisti, bensì anche ai titolari di obbligazioni convertibili in azioni;

— concedendo il diritto di sottoscrizione privilegiata di obbligazioni convertibili in azioni non soltanto agli azionisti, bensì anche ai titolari di obbligazioni convertibili derivanti da emissioni anteriori, e

— non prevedendo che l'assemblea degli azionisti possa autorizzare l'esclusione del diritto di sottoscrizione privilegiata di obbligazioni convertibili in azioni,

il Regno di Spagna è venuto meno agli obblighi ad esso incombenti in forza degli artt. 29 e 42 della seconda direttiva del Consiglio 13 dicembre 1976, 77/91/CEE, intesa a coordinare, per renderle equivalenti, le garanzie che sono richieste, negli Stati membri, alle società di cui all'art. [48], secondo comma, del Trattato, per tutelare gli interessi dei soci e dei terzi per quanto riguarda la costituzione della società per azioni, nonché la salvaguardia e le modificazioni del capitale sociale della stessa (GU 1977, L 26, pag. 1; in prosieguo: «la seconda direttiva»).

Il contesto normativo

La normativa comunitaria

2 Il secondo e il quinto 'considerando' della seconda direttiva, aventi come fondamento normativo l'art. 54, n. 3, lett. g), del Trattato CEE [divenuto art. 54, n. 3, lett. g), CE, a sua volta divenuto art. 44, n. 2, lett. g), CE], così recitano:

«considerando che per assicurare l'equivalenza minima della protezione degli azionisti e dei creditori delle società [per azioni] occorre in particolare coordinare le disposizioni nazionali riguardanti la loro costituzione nonché la salvaguardia, l'aumento e la riduzione del capitale delle società per azioni;

(…)

considerando che, in conformità degli obiettivi di cui [all'art. 44, n. 3, lett. g), CE], è necessario che, in materia di aumento e di riduzione del capitale, gli Stati membri, nelle loro legislazioni, tutelino l'osservanza ed armonizzino l'applicazione dei principi atti a salvaguardare la parità di trattamento degli azionisti che si trovano in condizioni identiche e la protezione dei creditori esistenti prima della decisione di riduzione».

3 L'art. 29 della seconda direttiva così dispone:

«1. Nel caso di aumento di capitale sottoscritto mediante conferimenti in denaro, le azioni devono essere offerte in opzione agli azionisti in proporzione della quota di capitale rappresentata dalle loro azioni.

(…)

4. Il diritto di opzione non può essere escluso o limitato dallo statuto o dall'atto costitutivo. L'esclusione o la limitazione possono essere tuttavia decise dall'assemblea. L'organo di amministrazione o di direzione è tenuto a presentare a tale assemblea una relazione scritta che precisi i motivi per limitare o sopprimere il diritto di opzione e giustifichi il prezzo di emissione proposto. L'assemblea delibera secondo le regole di numero legale e di maggioranza prescritta nell'articolo 40. (…)

(…)

6. I paragrafi da 1 a 5 si applicano all'emissione di tutti i titoli convertibili in azioni o forniti di un diritto di sottoscrizione di azioni, ma non alla conversione di tali titoli né all'esercizio del diritto di sottoscrizione.

(…)».

4 L'art. 42 della seconda direttiva prevede quanto segue:

«Per l'applicazione della presente direttiva le legislazioni degli Stati membri salvaguardano la parità di trattamento degli azionisti che si trovano in condizioni identiche».

La normativa nazionale

5 A termini dell'art. 158, n. 1, del regio decreto legislativo 22 dicembre 1989, n. 1564/1989, recante adozione del testo novellato della legge sulle società per azioni (Real decreto legislativo 1564/1989 por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, BOE 27 dicembre 1989, n. 310, pag. 679), nella versione applicabile alla presente controversia (in prosieguo: la «LSA»):

«Nel caso di aumenti di capitale mediante emissione di nuove azioni ordinarie o privilegiate, gli azionisti e i titolari di obbligazioni convertibili in azioni possono esercitare, entro il termine loro accordato dall'amministrazione della società, il proprio diritto alla sottoscrizione di una quota proporzionale al valore nominale delle azioni già in loro possesso ovvero, nel caso di possessori di obbligazioni convertibili, che possiederebbero qualora esercitassero, in tale occasione, il loro diritto alla conversione».

6 L'art. 159 della LSA così recita:

«1. Qualora l'interesse della società lo richieda, l'assemblea generale, nel decidere l'aumento di capitale, può deliberare l'esclusione totale o parziale del diritto di opzione. Ai fini della validità di tale delibera, che deve rispondere ai requisiti dettati dall'art. 144, costituisce conditio sine qua non:

(…)

b) la messa a disposizione degli azionisti, al momento della convocazione dell'assemblea, ai sensi dell'art. 144, n. 1, lett. c), di un parere elaborato dagli amministratori, in cui questi motivino in dettaglio la proposta e la natura della nuova emissione, indicando le persone cui [le azioni] devono essere trasferite, nonché di una relazione redatta sotto la responsabilità di un revisore contabile diverso dal revisore contabile della società, nominato a tal fine dall'ufficio del registro commerciale e concernente la congruità del valore dei diritti di opzione di cui viene proposta l'esclusione e la congruità dei dati contenuti nel parere degli amministratori;

c) la corrispondenza del valore nominale delle azioni oggetto di emissione, se del caso comprensivo del premio di emissione, con il congruo valore accertato nella relazione dei revisori contabili di cui alla precedente lett. b). Nel caso di società quotata in borsa, il valore congruo delle azioni della società deve essere inteso, salvo prova contraria, quale valore di mercato da fissarsi sul fondamento dell'andamento delle quotazioni.

In deroga a quanto sopra previsto, l'assemblea degli azionisti, nel caso di società quotata in borsa, non appena in possesso del parere degli amministratori e della relazione del revisore contabile, necessaria ai sensi del punto b), da cui deve risultare il valore patrimoniale netto delle azioni, può deliberare l'emissione di nuove azioni a qualsiasi prezzo, a condizione tuttavia che esso sia superiore al valore patrimoniale netto ad esse corrispondente e risultante dalla relazione del revisore contabile; l'assemblea degli azionisti può tuttavia limitarsi a stabilire la procedura che deve essere seguita ai fini della fissazione di tale prezzo.

(…)».

7 A termini dell'art. 293 della LSA:

«1. Gli azionisti della società godono di un diritto d'opzione per le obbligazioni convertibili in azioni.

2. Il medesimo diritto spetta ai titolari di obbligazioni convertibili in azioni derivanti da emissioni anteriori nella proporzione prevista nelle disposizioni concernenti la conversione.

3. Al diritto di opzione per le obbligazioni convertibili in azioni si applicano le disposizioni dell'art. 158 di questa legge».

La fase precontenziosa del procedimento

8 Ritenendo la normativa spagnola non conforme agli artt. 29 e 42 della seconda direttiva, la Commissione trasmetteva, in data 15 gennaio 2004, una lettera di diffida al Regno di Spagna. Quest'ultimo rispondeva, con lettera 10 marzo 2004, respingendo tutte le asserite violazioni della seconda direttiva.

9 La Commissione, ritenendo non soddisfacenti le spiegazioni fornite dal Regno di Spagna, inviava al detto Stato membro, in data 5 gennaio 2005, un parere motivato, cui lo Stato medesimo rispondeva, il 4 marzo seguente, trasmettendo una relazione elaborata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze.

10 Ritenendo tali spiegazioni non interamente soddisfacenti, la Commissione decideva, in data 4 agosto 2006, di adire la Corte con il presente ricorso ex art. 226 CE.

11 Con ordinanza del presidente della Corte 18 gennaio 2007, la Repubblica di Polonia, la Repubblica di Finlandia, nonché il Regno Unito di Gran Bretagna ed Irlanda del Nord sono stati ammessi ad intervenire nel presente giudizio a sostegno del Regno di Spagna.

Sul ricorso

Sul primo addebito

Argomenti delle parti

12 Con il primo addebito la Commissione deduce che l'art. 159, n. 1, lett. c), secondo comma, della LSA viola l'art. 42 della seconda direttiva, nel combinato disposto con il precedente art. 29, nn. 1 e 4, in quanto non garantisce la parità di trattamento degli azionisti di una società quotata in Borsa.

13 Infatti, a parere della Commissione, in caso di aumento di capitale di una società mediante emissione di nuove azioni, l'art. 159, n. 1, della LSA consente all'assemblea generale della società medesima di approvare l'esclusione del diritto di opzione di cui all'art. 158 della legge medesima, nonché di determinare liberamente il prezzo di emissione delle nuove azioni, a condizione, segnatamente, che questo sia superiore al «valore patrimoniale netto» delle azioni stesse.

14 Orbene, ciò significherebbe consentire la fissazione del prezzo delle nuove azioni, per le quali è escluso qualsiasi diritto di opzione, ad un livello «irragionevolmente» basso. Infatti, secondo la Commissione, il «valore patrimoniale netto» di un'azione può essere considerevolmente inferiore al suo «valore di mercato», calcolato sulla base della sua quotazione in Borsa, laddove l'art. 159, n. 1, lett. c), primo comma, della LSA prevede che il «valore di mercato» di un'azione debba essere inteso quale suo «valore congruo».

15 La Commissione ne deduce che l'art. 159, n. 1, lett. c), secondo comma, della LSA introduce, per le società quotate in Borsa, una discriminazione tra gli azionisti esistenti prima dell'aumento di capitale della società di cui trattasi (in prosieguo: i «vecchi azionisti») che hanno acquisito le azioni al loro «valore di mercato», da un lato, e, dall'altro, gli azionisti che hanno acquisito le loro azioni a seguito dell'aumento di capitale della società medesima (in prosieguo: i «nuovi azionisti»), i quali potrebbero avere acquisito le loro azioni ad un prezzo considerevolmente inferiore al «valore di mercato» delle medesime.

16 Contestando tali argomenti il Regno di Spagna sostiene, innanzitutto, che la LSA prevede determinati requisiti ai fini dell'esclusione del diritto di opzione, requisiti più severi di quelli stabiliti dalla seconda direttiva.

17 In tal senso, da un lato, come parimenti sottolineato dalla Repubblica di Polonia, dalla Repubblica di Finlandia e dal Regno Unito, la LSA prevedrebbe, contrariamente alla seconda direttiva, una soglia minima per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni, obbligatoriamente superiore al loro «valore patrimoniale netto». Dall'altro, la stessa legge esigerebbe la redazione non solo della relazione prevista dall'art. 29, n. 4, della direttiva, bensì parimenti di una seconda relazione, elaborata da un «revisore contabile» indipendente, che giustifichi il prezzo di emissione delle nuove azioni.

18 Il Regno di Spagna fa inoltre valere che la LSA non consente minimamente la fissazione di un prezzo irragionevolmente inferiore al «valore di mercato» delle nuove azioni. Infatti, l'art. 159, n. 1, lett. c), primo comma, della LSA si limiterebbe ad introdurre una presunzione semplice, secondo cui il «valore congruo» di un'azione di una società quotata in Borsa corrisponde al suo «valore di mercato». Nondimeno, l'assemblea generale potrebbe fissare un prezzo di emissione inferiore al «valore di mercato», la cui congruità sarebbe giustificata alla luce delle due relazioni menzionate supra al punto precedente.

19 A tal riguardo, la Repubblica di Polonia aggiunge che, in ogni caso, la determinazione del prezzo delle azioni ad un livello inferiore al «valore di mercato» delle medesime dev'essere valutata con riguardo non al principio di non discriminazione, bensì all'interesse della società.

20 Infine, il Regno di Spagna, la Repubblica di Polonia ed il Regno Unito deducono che una discriminazione tra i vecchi e nuovi azionisti non appare possibile in considerazione del fatto che le due categorie di azionisti non si trovano in «condizioni identiche» ai sensi dell'art. 42 della seconda direttiva. Infatti, per effetto delle fluttuazioni delle quotazioni in Borsa, ogni azionista avrebbe acquisito le proprie azioni ad un prezzo differente, in funzione della loro data di acquisto.

21 Inoltre, il Regno di Spagna e la Repubblica di Polonia sottolineano che l'art. 159, n. 1, della LSA esclude qualsiasi possibilità di discriminazione, prevedendo che l'esclusione del diritto di opzione può essere approvata dall'assemblea generale solamente in presenza delle condizioni di maggioranza e di quorum richiesti per la modificazione dello statuto e che, in ogni caso, gli azionisti di minoranza che abbiano votato contro la decisione di approvazione di esclusione del diritto di opzione hanno la possibilità di proporre ricorso contro la decisione stessa ove ritengano che sia contraria all'interesse della società.

22 Inoltre, a parere del Regno Unito, non esiste, nella specie, alcuna differenza di «trattamento», atteso che il prezzo è solo un semplice elemento economico. In ogni caso, anche ammessa l'esistenza di una differenza di trattamento, essa sarebbe giustificata, da un lato, in considerazione degli strumenti di tutela supplementare previsti dalla LSA e, dall'altro, come parimenti rilevato dal Regno di Spagna, alla luce della necessità di garantire che gli aumenti di capitale presentino un interesse economico.

Giudizio della Corte

23 Al fine di poter statuire sulla fondatezza del primo addebito formulato dalla Commissione, si deve rammentare, in limine, che la Corte ha già avuto modo di affermare che la seconda direttiva è intesa, a norma dell'art. 44, n. 2, lett. g), CE, a coordinare le garanzie che sono richieste negli Stati membri alle società di cui all'art. 48, secondo comma, CE, al fine di renderle equivalenti e di proteggere gli interessi tanto dei soci quanto dei terzi. Tale direttiva ha quindi l'obiettivo, giusta il suo secondo 'considerando', di assicurare un'equivalenza minima nella protezione degli azionisti e dei creditori delle società per azioni (sentenza 19 novembre 1996, causa C-42/95, Siemens, Racc. pag. I-6017, punto 13).

24 Per quanto attiene, più in particolare, alla tutela degli azionisti nel caso di aumento di capitale sottoscritto mediante conferimenti in denaro, l'art. 29, n. 1, della seconda direttiva prevede in termini chiari e precisi ed in modo incondizionato che le azioni devono essere offerte in opzione agli azionisti in proporzione della quota di capitale rappresentata dalle loro azioni (v., in tal senso, sentenza 24 marzo 1992, causa C-381/89, Syndesmos Melon tis Eleftheras Evangelikis Ekklisias e a., Racc. pag. I-2111, punto 39).

25 Pertanto, solamente a titolo eccezionale l'art. 29, n. 4, della seconda direttiva prevede la possibilità per l'assemblea generale, in presenza di talune condizioni espressamente indicate dalla disposizione medesima, di limitare o escludere il diritto d'opzione degli azionisti.

26 Si deve tuttavia rilevare che, se è pur vero che il diritto di opzione istituito a favore degli azionisti non ammette altre deroghe se non quelle espressamente previste al detto art. 29, n. 4 (v. sentenza Syndesmos Melon tis Eleftheras Evangelikis Ekklisias e a., cit. supra, punto 40), resta il fatto che la seconda direttiva, come emerge dal suo secondo 'considerando' e dalla sentenza Siemens, cit. supra, detta talune esigenze minime in materia di tutela degli azionisti e dei creditori delle società per azioni, lasciando gli Stati membri liberi di adottare disposizioni loro più favorevoli prevedendo, segnatamente, condizioni più restrittive per l'esclusione del diritto d'opzione.

27 Orbene, nella specie, si deve necessariamente rilevare che l'effetto della normativa nazionale è proprio quello di rafforzare la tutela offerta agli azionisti delle società per azioni dall'art. 29, n. 4, della seconda direttiva.

28 Infatti, da un lato, l'art. 159, n. 1, lett. b), primo comma, della LSA prescrive, in caso di esclusione totale o parziale del diritto di opzione, la redazione non solo della relazione prevista dall'art. 29, n. 4, della seconda direttiva, bensì parimenti di una seconda relazione vertente sul valore congruo delle azioni societarie, sul valore teorico dei diritti d'opzione la cui esclusione viene proposta nonché sulla congruità dei dati contenuti nella relazione degli amministratori. A termini di tale disposizione nazionale, tale seconda relazione deve essere elaborata, sotto la responsabilità degli amministratori, da un revisore contabile diverso da quello incaricato di verificare la contabilità della società e designato a tal fine dall'ufficio del registro commerciale.

29 Dall'altro, mentre l'art. 29, n. 4, della seconda direttiva si limita ad esigere che il prezzo di emissione delle nuove azioni venga giustificato nella relazione degli organi direttivi o amministrativi della società, senza fissare alcuna soglia minima in materia, l'art. 159, n. 1, lett. c), secondo comma, della LSA definisce, riguardo alle società quotate in Borsa, un prezzo minimo di emissione delle nuove azioni, prescrivendo che tale prezzo, indipendentemente dalle conclusioni formulate nella detta relazione, sia superiore al valore patrimoniale netto delle azioni di cui trattasi.

30 Tale analisi della normativa nazionale non può essere inoltre rimessa in discussione dall'argomento della Commissione secondo cui la fissazione del prezzo di emissione delle nuove azioni ad un livello inferiore al loro valore di mercato, come consentito dall'art. 159 della LSA, sarebbe idoneo a creare una disparità di trattamento, ai sensi dell'art. 42 della seconda direttiva, tra i vecchi e i nuovi azionisti.

31 Infatti, da un lato, si deve rilevare che la Commissione non ha prodotto alcun elemento volto a dimostrare, come postulato dal detto art. 42, che le due categorie di azionisti si trovino in condizioni identiche, di modo che la LSA debba loro garantire pari trattamento.

32 Dall'altro, dall'interpretazione invocata dalla Commissione deriverebbe la conseguenza di privare l'art. 29, n. 4, della seconda direttiva del proprio effetto utile, considerato che tale disposizione prevede che il prezzo di emissione debba essere giustificato dalla relazione degli amministratori, senza tuttavia esigere che sia necessariamente fissato con riferimento al valore di mercato delle azioni di cui trattasi.

33 Orbene, esigere che il prezzo di emissione delle nuove azioni non sia inferiore al loro valore di mercato produrrebbe la conseguenza che, anche qualora tale prezzo risultasse giustificato dalla relazione degli amministratori, l'assemblea generale non potrebbe applicarlo senza violare il principio di parità di trattamento previsto dall'art. 42 della seconda direttiva.

34 Alla luce di tutte le suesposte considerazioni, il primo addebito formulato dalla Commissione a sostegno del proprio ricorso dev'essere respinto in quanto infondato.

Sul secondo e sul terzo addebito

Argomenti delle parti

35 Con il secondo e con il terzo addebito, che appare opportuno esaminare congiuntamente, la Commissione rileva che, da un lato, l'art. 158, n. 1, della LSA attribuisce il diritto d'opzione per le nuove azioni non solo agli azionisti, bensì

parimenti ai detentori di obbligazioni convertibili in azioni. Dall'altro, l'art. 293, n. 2, della legge medesima disporrebbe che, in caso di emissione di obbligazioni convertibili in azioni, il relativo diritto d'opzione venga riconosciuto tanto agli azionisti quanto ai detentori di obbligazioni convertibili in azioni emesse in precedenza.

36 Orbene, le dette disposizioni della LSA violerebbero l'art. 29, nn. 1 e 6, della seconda direttiva, considerato che quest'ultima disposizione esigerebbe che le nuove azioni nonché le obbligazioni convertibili in azioni siano offerte in opzione ai soli azionisti.

37 Il Regno di Spagna e la Repubblica di Polonia contestano tale affermazione della Commissione, fondandosi, segnatamente, su un'interpretazione teleologica del detto art. 29, nn. 1 e 6, che mirerebbe a proteggere i detentori di obbligazioni convertibili in azioni in quanto azionisti potenziali e a mantenere in tal modo il valore delle azioni loro riservate.

Giudizio della Corte

38 È pur vero che, come sostenuto dal Regno di Spagna, l'art. 29, nn. 1 e 6, della seconda direttiva non prevede che le nuove azioni e le obbligazioni convertibili in azioni debbano essere offerte esclusivamente agli azionisti e che esse possano essere quindi offerte parimenti ai detentori di obbligazioni convertibili in azioni emesse in precedenza.

39 Tuttavia, si deve necessariamente rilevare che dal tenore dello stesso articolo l'offerta è rivolta non agli uni e agli altri simultaneamente, bensì «in opzione» agli azionisti.

40 Pertanto, solamente nella misura in cui gli azionisti non abbiano esercitato il loro diritto di opzione, le azioni ed obbligazioni possono essere offerte agli altri acquirenti, tra i quali figurano segnatamente i detentori di obbligazioni convertibili in azioni.

41 Del resto, se il legislatore avesse voluto estendere a questi ultimi il diritto di opzione de quo, lo avrebbe fatto espressamente, negli stessi termini in cui, all'art. 29, n. 6, della seconda direttiva, ha esteso il diritto d'opzione ad altri titoli convertibili in azioni o muniti di un diritto di sottoscrizione di azioni.

42 Tale interpretazione è parimenti conforme alle finalità perseguite dalla detta direttiva.

43 Infatti, come rilevato dall'avvocato generale al paragrafo 76 delle conclusioni e come emerge dal punto 19 della menzionata sentenza Siemens, una delle finalità della seconda direttiva consiste nel garantire una tutela più efficace degli azionisti, consentendo loro di evitare, in caso di aumento di capitale, la diluizione della parte di capitale rappresentata dalla loro partecipazione.

44 Al fine di evitare tale rischio, l'art. 29, nn. 1 e 6, della seconda direttiva concede quindi proprio agli azionisti una priorità rispetto a tutti gli altri acquirenti potenziali di nuove azioni o obbligazioni convertibili in azioni.

45 Orbene, è evidente che la realizzazione di tale obiettivo risulterebbe compromessa se tali nuovi titoli potessero essere parimenti offerti in opzione ad una categoria di acquirenti diversa da quella degli azionisti, vale a dire i detentori di obbligazioni convertibili in azioni.

46 Ne consegue che, concedendo un diritto d'opzione, in caso di aumento di capitale sottoscritto mediante conferimenti in denaro, non solo agli azionisti bensì anche ai detentori di obbligazioni convertibili in azioni nonché un diritto d'opzione per obbligazioni convertibili in azioni non soltanto agli azionisti, bensì anche ai detentori di obbligazioni convertibili in azioni emesse nell'ambito di emissioni precedenti, il Regno di Spagna è venuto meno agli obblighi ad esso incombenti in forza dell'art. 29, nn. 1 e 6, della seconda direttiva.

Sul quarto addebito

Argomenti delle parti

47 Con il proprio quarto addebito la Commissione sostiene che l'art. 293, n. 3, della LSA violi l'art. 29, n. 6, della seconda direttiva, nel combinato disposto con il n. 4 del

medesimo articolo, nella parte in cui non prevede la possibilità per l'assemblea generale di escludere il diritto d'opzione per le obbligazioni convertibili in azioni.

48 A parere del Regno di Spagna, un'interpretazione funzionale dell'art. 293 della LSA potrebbe solamente portare alla conclusione che l'assemblea generale degli azionisti possa escludere tale diritto d'opzione.

49 A tal riguardo, la Repubblica di Finlandia sottolinea che, in ogni caso, anche ammettendo che l'art. 293 della LSA escluda la possibilità di eliminare il diritto d'opzione, ciò non sarebbe sufficiente a dimostrare un inadempimento da parte del Regno di Spagna, tenuto conto dell'obiettivo di armonizzazione minima della seconda direttiva.

Giudizio della Corte

50 Si deve rilevare che, se è pur vero, come evidenziato supra al punto 26, che gli Stati membri sono liberi di prevedere condizioni più restrittive per l'esclusione del diritto d'opzione di cui trattasi, resta il fatto che l'art. 29, n. 6, della seconda direttiva, nel combinato disposto con il n. 4 dell'articolo medesimo, esige che, in presenza di talune condizioni, l'assemblea generale degli azionisti possa decidere l'esclusione del diritto di opzione per tutti i titoli convertibili in azioni.

51 Orbene, si deve necessariamente rilevare, come dedotto dalla Commissione, che il tenore dell'art. 293 della LSA non prevede espressamente la possibilità di tale esclusione.

52 Inoltre, il detto articolo, mentre prevede, al n. 3, l'applicabilità dell'art. 158 della LSA al diritto d'opzione, non prevede minimamente che l'art. 159 della stessa legge, che disciplina l'esclusione del diritto d'opzione per le nuove azioni, si applichi parimenti al diritto d'opzione per le obbligazioni convertibili in azioni.

53 Peraltro, non può trovare accoglimento l'interpretazione funzionale sostenuta dal Regno di Spagna secondo cui, per evitare che l'art. 293 della LSA risulti privato di qualsivoglia logica, quest'ultimo potrebbe essere interpretato solamente nel senso che preveda la possibilità di escludere il diritto d'opzione in questione.

54 A tal riguardo, si deve rammentare che, secondo costante giurisprudenza, la necessità di garantire la piena applicazione del diritto comunitario impone agli Stati membri non solo di conformare le proprie leggi al diritto comunitario, bensì esige anche di farlo mediante disposizioni giuridiche atte a delineare una situazione sufficientemente precisa, chiara e trasparente per consentire ai singoli di conoscere pienamente i loro diritti e di avvalersene dinanzi ai giudici nazionali (sentenza 18 gennaio 2001, causa C-162/99, Commissione/Italia, Racc. pag. I-541, punto 22 e giurisprudenza ivi richiamata).

55 Orbene, nella specie, anche ammesso che l'art. 293 della LSA possa essere interpretato in senso opposto al suo tenore letterale, come suggerito dal Regno di Spagna, tale interpretazione non sarebbe manifestamente idonea a delineare una situazione sufficientemente precisa, chiara e trasparente per consentire ai singoli di conoscere pienamente i loro diritti e di avvalersene dinanzi ai giudici nazionali.

56 Ciò è tanto più vero in quanto, come rilevato dall'avvocato generale al paragrafo 89 delle conclusioni, il Regno di Spagna non ha fornito alcun elemento concreto atto a dimostrare che i giudici spagnoli interpretino l'art. 293 della LSA nel senso che preveda la possibilità di escludere il diritto d'opzione per le obbligazioni convertibili in azioni.

57 Si deve quindi rilevare che, non prevedendo che l'assemblea degli azionisti possa decidere l'esclusione del diritto di opzione per le obbligazioni convertibili in azioni, il Regno di Spagna è venuto meno agli obblighi ad esso incombenti in forza dell'art. 29, n. 6, della seconda direttiva, nel combinato disposto con il n. 4 del medesimo articolo.

Sulle spese

58 A termini dell'art. 69, n. 2, del regolamento di procedura, la parte soccombente è condannata alle spese se ne è stata fatta domanda. A norma del successivo n. 3, la Corte può ripartire le spese o decidere che ciascuna delle parti sopporti le proprie spese, segnatamente, qualora le parti soccombano rispettivamente su uno o più capi. Infine, a termini del n. 4, primo comma, del medesimo articolo, gli Stati membri e le istituzioni intervenuti nel giudizio supportano le proprie spese.

59 Nella specie, il Regno di Spagna, rimasto soccombente riguardo a tre dei quattro addebiti dedotti dalla Commissione a sostegno del proprio ricorso, dev'essere condannato a sopportare i tre quarti delle spese dell'istituzione la quale, rimasta soccombente relativamente al suo primo addebito, va condannata a sopportare un quarto delle spese.

60 Ai sensi dell'art. 69, n. 4, del regolamento di procedura, la Repubblica di Polonia, la Repubblica di Finlandia ed il Regno Unito sopporteranno le proprie spese.

Per questi motivi, la Corte (Prima Sezione) dichiara e statuisce:

1) Il Regno di Spagna:

— **concedendo un diritto d'opzione per la sottoscrizione di azioni in caso di aumento di capitale sottoscritto mediante conferimenti in denaro non solamente agli azionisti, bensì anche ai detentori di obbligazioni convertibili in azioni;**

— **concedendo il diritto d'opzione per obbligazioni convertibili in azioni non solo agli azionisti, bensì anche ai detentori di obbligazioni convertibili in azioni emesse nell'ambito di emissioni precedenti e,**

— **non prevedendo che l'assemblea degli azionisti possa decidere l'esclusione del diritto d'opzione per le obbligazioni convertibili in azioni,**

è venuto meno agli obblighi ad esso incombenti in forza dell'art. 29 della seconda direttiva del Consiglio 13 dicembre 1976, 77/91/CEE, intesa a coordinare, per renderle equivalenti, le garanzie che sono richieste, negli Stati membri, alle società di cui all'art. [48], secondo comma, del Trattato, per tutelare gli interessi dei soci e dei terzi per quanto riguarda la costituzione della società per azioni, nonché la salvaguardia e le modificazioni del capitale sociale della stessa.

2) **Il ricorso è respinto quanto al resto.**

3) **Il Regno di Spagna è condannato a sopportare i tre quarti delle spese. La Commissione delle Comunità europee è condannata a sopportare un quarto delle spese.**

4) **La Repubblica di Polonia, la Repubblica di Finlandia ed il Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord sopporteranno le proprie spese.**

Firme