# ACÓRDÃO DO TRIBUNAL DE JUSTIÇA (Primeira Secção)

18 de Dezembro de 2008 *

No processo C-338/06,

que tem por objecto uma acção por incumprimento nos termos do artigo 226.º CE, entrada em 4 de Agosto de 2006,

**Comissão das Comunidades Europeias,** representada por G. Braun e R. Vidal Puig, na qualidade de agentes, com domicílio escolhido no Luxemburgo,

demandante,

contra

**Reino de Espanha,** representado por F. Díez Moreno, na qualidade de agente, com domicílio escolhido no Luxemburgo,

demandado,

* Língua do processo: espanhol.

apoiado por:

**República da Polónia,** representada por E. Ośniecka-Tamecka, na qualidade de agente,

**República da Finlândia,** representada por J. Heliskoski, na qualidade de agente, com domicílio escolhido no Luxemburgo,

**Reino Unido da Grã-Bretanha e da Irlanda do Norte,** representado por V. Jackson, na qualidade de agente, assistida por J. Stratford, barrister,

intervenientes,

O TRIBUNAL DE JUSTIÇA (Primeira Secção),

composto por: P. Jann, presidente de secção, A. Tizzano (relator), A. Borg Barthet, E. Levits e J.-J. Kasel, juízes,

advogada-geral: V. Trstenjak,
secretário: R. Grass,

ouvidas as conclusões da advogada-geral na audiência de 4 de Setembro de 2008,

profere o presente

**Acórdão**

1 Com a sua petição, a Comissão das Comunidades Europeias pede que o Tribunal de Justiça declare que:

— ao autorizar a assembleia-geral a aprovar a emissão de novas acções sem direito de preferência na subscrição por um preço inferior ao seu valor razoável;

— ao conferir o direito de preferência na subscrição de acções no caso de aumento de capital subscrito através de entradas em numerário não apenas aos accionistas mas também aos titulares de obrigações convertíveis em acções;

— ao conferir um direito de preferência na subscrição de obrigações convertíveis em acções não apenas aos accionistas mas também aos titulares de obrigações convertíveis em acções emitidas em emissões anteriores; e

— não tendo previsto que a assembleia-geral pode aprovar a supressão do direito de preferência na subscrição de obrigações convertíveis em acções;

o Reino de Espanha não cumpriu as obrigações que lhe incumbem por força dos artigos 29.º e 42.º da Segunda Directiva 77/91/CEE do Conselho, de 13 de Dezembro de 1976, tendente a coordenar as garantias que, para protecção dos interesses dos sócios e de terceiros, são exigidas nos Estados-Membros às sociedades, na acepção do segundo parágrafo do artigo [48.º] do Tratado, no que respeita à constituição da sociedade anónima, bem como à conservação e às modificações do seu capital social, a fim de tornar equivalentes essas garantias em toda a Comunidade (JO 1977, L 26, p. 1; EE 17 F1 p. 44; a seguir «Segunda Directiva»).

## Quadro jurídico

*Regulamentação comunitária*

2 O segundo e quinto considerandos da Segunda Directiva, cuja base jurídica é o artigo 54.º, n.º 3, alínea g), do Tratado CEE [que passou a artigo 54.º, n.º 3, alínea g), CE, que, por sua vez, passou a artigo 44.º, n.º 2, alínea g), CE], têm a seguinte redacção:

«Considerando que, para assegurar uma equivalência mínima da protecção dos accionistas e dos credores [das sociedades anónimas], é necessário, sobretudo, coordenar as legislações nacionais respeitantes à sua constituição, bem como à conservação, ao aumento e à redução do seu capital;

[…]

Considerando que, em conformidade com os objectivos referidos no artigo [44.º, n.º 2, alínea g), CE], é necessário que, em matéria de aumento e de redução do capital, as legislações dos Estados-Membros assegurem a observância e harmonizem a aplicação dos princípios que garantem a igualdade de tratamento dos accionistas que se encontram em condições idênticas e a protecção dos titulares de créditos anteriores à deliberação de redução».

3 O artigo 29.º da Segunda Directiva dispõe:

«1. Em todos os aumentos do capital subscrito por entradas em dinheiro, as acções devem ser oferecidas com preferência aos accionistas, proporcionalmente à parte do capital representada pelas suas acções.

[…]

4. O direito de preferência não pode ser limitado nem suprimido pelos estatutos ou pelo acto constitutivo. A limitação ou supressão deste direito podem, todavia, ser decididas pela assembleia-geral. O órgão de direcção ou de administração deve apresentar a essa assembleia um relatório escrito que indique os motivos para limitar ou suprimir o direito de preferência e justifique o preço de emissão proposto. A assembleia delibera segundo as regras de *quorum* e de maioria prescritas no artigo 40.º […]

6. Os n.os 1 a 5 aplicam-se à emissão de quaisquer títulos convertíveis em acções ou providos de um direito de subscrição de acções, mas não à conversão dos títulos, nem ao exercício do direito de subscrição.

[…]»

4 O artigo 42.º da Segunda Directiva prevê:

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

*Legislação nacional*

5 Nos termos do artigo 158.º, n.º 1, do Real Decreto Legislativo 1564/1989, que aprova o novo texto da Lei das sociedades anónimas (Real decreto legislativo 1564/1989 por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas), de 22 de Dezembro de 1989 (BOE n.º 310, de 27 de Dezembro de 1989, p. 679), na sua versão aplicável ao caso em apreço (a seguir «LSA»):

«Nos aumentos de capital social com emissão de novas acções, ordinárias ou privilegiadas, os actuais accionistas e os titulares de obrigações convertíveis poderão exercer, dentro do prazo que a administração da sociedade lhes conceder para o efeito […], o direito de subscrever um número de acções proporcional ao valor nominal das acções que possuam ou das que corresponderiam aos titulares de obrigações convertíveis em acções caso exercessem nesse momento a faculdade da conversão.»

6 O artigo 159.º da LSA dispõe:

«1. Nos casos em que o interesse da sociedade assim o exija, a assembleia-geral, ao decidir o aumento de capital, poderá deliberar a supressão total ou parcial do direito de preferência na subscrição. Para a validade desta deliberação, que deverá respeitar o disposto no artigo 144. º, será imprescindível:

[…]

b) Que, no momento da convocatória da assembleia, sejam colocados à disposição dos accionistas, em conformidade com a alínea c) do n.º 1 do artigo 144.º, um relatório elaborado pelos administradores, no qual se justifique pormenorizadamente a proposta e o tipo de emissão das acções, com indicação das pessoas às quais estas serão atribuídas, e um relatório elaborado, sob a sua responsabilidade, por um revisor oficial de contas diferente do revisor oficial de contas da sociedade, nomeado para o efeito pelo Registo Comercial, sobre o valor razoável das acções da sociedade, sobre o valor teórico dos direitos de preferência na subscrição cujo exercício se propõe suprimir e sobre a razoabilidade dos dados contidos no relatório dos administradores.

c) Que o valor nominal das acções a emitir, mais, se for caso disso, o montante do prémio de emissão, corresponda ao valor razoável resultante do relatório dos revisores oficiais de contas a que se refere a alínea b) anterior. Tratando-se de uma sociedade cotada, é considerado como valor razoável o valor de mercado, presumindo-se, salvo prova em contrário, que este é o resultante da sua cotação em bolsa.

Não obstante, no caso das sociedades cotadas, a assembleia de accionistas, uma vez dispondo do relatório dos administradores e do relatório do revisor oficial de contas exigidos na alínea b) anterior, os quais deverão, neste caso, referir-se também ao valor patrimonial líquido das acções, poderá deliberar a emissão de novas acções a qualquer preço, desde que seja superior ao valor patrimonial líquido resultante do relatório do referido revisor, podendo a referida assembleia de accionistas limitar-se a estabelecer o procedimento para a sua determinação. […]

[…]»

7 O artigo 293.º da LSA tem a seguinte redacção:

«1. Os accionistas da sociedade terão direito de preferência na subscrição das obrigações convertíveis.

2. Do mesmo direito gozam os titulares de obrigações convertíveis pertencentes a emissões anteriores na proporção que lhes corresponda segundo as bases da conversão.

3. Ao direito de preferência na subscrição de obrigações convertíveis é aplicável o disposto no artigo 158.º desta lei.»

**Procedimento pré-contencioso**

8 Considerando que a legislação espanhola não estava em conformidade com os artigos 29.º e 42.º da Segunda Directiva, a Comissão enviou ao Reino de Espanha, em 15 de Janeiro de 2004, uma notificação para cumprir. Este respondeu por carta datada de 10 Março de 2004, negando quaisquer violações à Segunda Directiva.

9 Entendendo que as explicações fornecidas pelo Reino de Espanha não eram satisfatórias, a Comissão enviou a este Estado-Membro um parecer fundamentado, em 5 de Janeiro de 2005, ao qual este respondeu, enviando-lhe um relatório do Ministério da Economia e Finanças, em 4 de Março de 2005.

10 Não tendo ficado satisfeita com os esclarecimentos prestados, a Comissão decidiu, em 4 de Agosto de 2006, nos termos do artigo 226.º CE, intentar a presente acção no Tribunal de Justiça.

11 Por despacho do presidente do Tribunal de Justiça de 18 de Janeiro de 2007, foi admitida a intervenção da República da Polónia, da República da Finlândia assim como do Reino Unido da Grã-Bretanha e da Irlanda do Norte em apoio do pedido do Reino de Espanha.

**Quanto à acção**

*Quanto à primeira acusação*

Argumentos das partes

12 Através da sua primeira acusação, a Comissão afirma que o artigo 159.º, n.º 1, alínea c), segundo parágrafo, da LSA viola o artigo 42.º da Segunda Directiva, conjugado com o artigo 29.º, n.ºs 1 e 4, desta directiva, dado que não assegura um tratamento igual aos accionistas de uma sociedade cotada em bolsa.

13 Com efeito, segundo a Comissão, no caso de um aumento de capital de uma sociedade, por emissão de novas acções, o artigo 159.º, n.º 1, da LSA autoriza a assembleia-geral dessa sociedade a deliberar a supressão do direito de preferência na subscrição previsto no artigo 158.º da mesma lei, bem como a fixar livremente o preço de emissão das novas acções, desde que, designadamente, este seja superior ao «valor patrimonial líquido» das referidas acções.

14 Ora, isso permitiria fixar o preço das novas acções, para as quais está excluído qualquer direito de preferência na subscrição, num nível «desproporcionalmente» baixo. Com efeito, na opinião da Comissão, o «valor patrimonial líquido» de uma acção pode ser consideravelmente inferior ao seu «valor de mercado», calculado com base na sua cotação em bolsa, ao passo que o artigo 159.º, n.º 1, alínea c), primeiro parágrafo, da LSA prevê que o «valor de mercado» de uma acção deve corresponder ao seu «valor razoável».

15 A Comissão deduz daí que o artigo 159.º, n.º 1, alínea c), segundo parágrafo, da LSA cria uma discriminação nas sociedades cotadas em bolsa entre, por um lado, os accionistas anteriores ao aumento de capital da sociedade em causa (a seguir «antigos accionistas»), que adquiriram as acções ao seu «valor de mercado», e, por outro, os accionistas que adquiriram as suas acções na sequência de um aumento de capital desta sociedade (a seguir «novos accionistas»), que as podem ter adquirido a um preço muito inferior ao seu «valor de mercado».

16 Contestando estes argumentos, o Reino de Espanha sustenta, desde logo, que a LSA prevê condições para a supressão do direito de preferência na subscrição que são mais rigorosas do que as previstas na Segunda Directiva.

17 Assim, por um lado, como também indicam a República da Polónia, a República da Finlândia e o Reino Unido, a LSA fixa, contrariamente à Segunda Directiva, um limiar mínimo para o preço de emissão das novas acções, que deve ser superior ao seu «valor patrimonial líquido». Por outro, a mesma lei exige a apresentação não só do relatório previsto no artigo 29.º, n.º 4, da referida directiva mas também de um segundo relatório elaborado por um «revisor oficial de contas» independente, justificando o preço de emissão das novas acções.

18 O Reino de Espanha alega, seguidamente, que a LSA não permite de forma alguma a fixação de um preço das novas acções desproporcionalmente inferior ao seu «valor de mercado». Com efeito, o artigo 159.º, n.º 1, alínea c), primeiro parágrafo, da LSA limita-se a introduzir uma presunção ilidível, segundo a qual, o «valor razoável» de uma acção de uma sociedade cotada em bolsa corresponde ao seu «valor de mercado». Todavia, a assembleia-geral pode fixar um preço de emissão inferior ao «valor de mercado», cuja razoabilidade se demonstraria à luz dos dois relatórios referidos no número anterior do presente acórdão.

19 A este respeito, a República da Polónia acrescenta que, em qualquer caso, a determinação do preço das acções a nível inferior ao «valor de mercado» deve ser apreciada, não à luz do princípio da não discriminação, mas do interesse da sociedades.

20 Por último, o Reino de Espanha, a República da Polónia e o Reino Unido alegam que não é possível existir uma discriminação entre os antigos e os novos accionistas, dado que estas duas categorias não se encontram em «condições idênticas», na acepção do artigo 42.º da Segunda Directiva. Com efeito, devido às flutuações bolsistas, cada accionista adquiriu as suas acções a um preço diferente, que varia em função da data da sua aquisição.

21 Por outro lado, o Reino de Espanha e a República da Polónia salientam que o artigo 159.º, n.º 1, da LSA exclui qualquer possibilidade de discriminação, na medida em que prevê que a supressão do direito de preferência na subscrição só pode ser deliberada em assembleia-geral no respeito pelas condições de maioria e de *quorum* necessários para alterar os estatutos e que, em qualquer caso, os accionistas minoritários que votaram contra a deliberação que aprovou a referida supressão podem recorrer dessa deliberação, se considerarem que é contrária aos interesses da sociedade.

22 Além disso, segundo o Reino Unido, no caso em apreço, não existe qualquer diferença de «tratamento», uma vez que o preço mais não é do que um simples elemento económico. De qualquer forma, mesmo que se considere que existe uma diferença de tratamento, esta estaria justificada, por um lado, pelas protecções suplementares previstas na LSA e, por outro, como também afirma o Reino de Espanha, pela necessidade de garantir um interesse financeiro nos aumentos de capital.

Apreciação do Tribunal de Justiça

23 A fim de decidir sobre a procedência da primeira acusação da Comissão, há que recordar desde logo que o Tribunal de Justiça já teve oportunidade de declarar que a Segunda Directiva se destina, de acordo com o artigo 44.º, n.º 2, alínea g), CE, a coordenar as garantias exigidas nos Estados-Membros às sociedades definidas no artigo 48.º, segundo parágrafo, CE, com o objectivo de as tornar equivalentes e de proteger os direitos dos sócios e de terceiros. Assim, esta directiva tem por objectivo, de acordo com o seu segundo considerando, assegurar uma equivalência mínima da protecção dos accionistas e dos credores das sociedades anónimas (acórdão de 19 de Novembro de 1996, Siemens, C-42/95, Colect., p. I-6017, n.º 13).

24 Referindo-se mais especificamente à protecção dos accionistas no caso de um aumento de capital subscrito por entradas em numerário, o artigo 29.º, n.º 1, da Segunda Directiva dispõe em termos claros e precisos e de forma incondicional que as acções devem ser oferecidas com preferência aos accionistas, proporcionalmente à parte do capital representada pelas suas acções (v., neste sentido, acórdão de 24 de Março de 1992, Syndesmos Melon tis Eleftheras Evangelikis Ekklisias e o., C-381/89, Colect., p. I-2111, n.º 39).

25 Portanto, é só a título de excepção que o artigo 29.º, n.º 4, da Segunda Directiva prevê a possibilidade de a assembleia-geral, sob determinadas condições expressamente definidas nesta mesma disposição, limitar ou suprimir o direito de preferência dos accionistas.

26 Importa contudo referir que, embora o direito de preferência na subscrição em benefício dos accionistas não admita qualquer outra excepção para além da expressamente prevista no artigo 29.º, n.º 4 (v. acórdão Syndesmos Melon tis Eleftheras Evangelikis Ekklisias e o., já referido, n.º 40), não deixa de ser verdade que a Segunda Directiva, como decorre do seu segundo considerando e do acórdão Siemens, já referido, estipula as exigências mínimas em matéria de protecção dos accionistas e dos credores de sociedades anónimas, permitindo aos Estados-Membros adoptar as disposições que lhes sejam mais favoráveis, designadamente condições mais rigorosas relativas à supressão do referido direito de preferência.

27 Ora, no caso vertente, não se pode deixar de concluir que a legislação nacional tem precisamente como efeito reforçar a protecção conferida aos accionistas das sociedades anónimas pelo artigo 29.º, n.º 4, da Segunda Directiva.

28 Com efeito, por um lado, o artigo 159.º, n.º 1, alínea b), primeiro parágrafo, da LSA determina, em caso de supressão total ou parcial do direito de preferência na subscrição, a elaboração não só do relatório previsto no artigo 29.º, n.º 4, da Segunda Directiva mas também de um segundo relatório sobre o valor razoável das acções da sociedade, sobre o valor teórico dos direitos de preferência na subscrição cujo exercício se projecta suprimir e sobre a razoabilidade dos dados contidos no relatório dos administradores. Nos termos da referida disposição, esse segundo relatório deve ser elaborado, sob responsabilidade dos administradores, por um revisor oficial de contas diferente do revisor oficial de contas da sociedade e nomeado para o efeito pelo Registo Comercial.

29 Por outro lado, enquanto que o artigo 29.º, n.º 4, da Segunda Directiva se limita a exigir que o preço de emissão das novas acções seja justificado pelo órgão de direcção ou de administração da sociedade no seu relatório, sem fixar um limiar mínimo na matéria, o artigo 159.º, n.º 1, alínea c), segundo parágrafo, da LSA define, para as sociedades cotada em bolsa, um preço mínimo de emissão das novas acções, ao determinar que, independentemente das conclusões do referido relatório, o preço seja superior ao valor patrimonial líquido das acções em causa.

30 Além disso, esta apreciação da legislação nacional não pode ser posta em causa pela argumentação da Comissão de que a fixação do preço de emissão das novas acções a um nível inferior ao seu valor de mercado, autorizada pelo artigo 159.º da LSA, é susceptível de gerar uma diferença de tratamento, na acepção do artigo 42.º da Segunda Directiva, entre os antigos e os novos accionistas.

31 Com efeito, por um lado, deve-se concluir que a Comissão não apresentou qualquer elemento que demonstre, como exige o referido artigo 42.º, que estas duas categorias de accionistas se encontram em condições idênticas, de modo a que a LSA lhes deva assegurar um tratamento igual.

32 Por outro lado, a interpretação invocada pela Comissão privaria o artigo 29.º, n.º 4, da Segunda Directiva do seu efeito útil, na medida em que esta disposição prevê que o preço de emissão deve ser justificado pelo relatório dos administradores, sem contudo exigir que o mesmo seja necessariamente fixado por referência ao valor de mercado das acções em causa.

33 Ora, exigir que o preço de emissão das novas acções não seja inferior ao seu valor de mercado implicaria que, mesmo se tal preço fosse justificado pelo relatório dos administradores, a assembleia-geral não o poderia aplicar sem violar o princípio da igualdade de tratamento previsto no artigo 42.º da Segunda Directiva.

34 Em face do exposto, há que julgar improcedente a primeira acusação da Comissão em apoio da sua acção.

*Quanto à segunda e terceira acusações*

Argumentos das partes

35 Com a segunda e terceira acusações, que devem ser analisadas em conjunto, a Comissão afirma que, por um lado, o artigo 158.º, n.º 1, da LSA atribui um direito de preferência na subscrição de novas acções não só aos accionistas mas também aos titulares de obrigações convertíveis em acções. Por outro lado, o artigo 293.º, n.º 2, da mesma lei dispõe que, no caso de uma emissão de obrigações convertíveis em acções, o direito de

preferência na sua subscrição é atribuído quer aos accionistas quer aos titulares de obrigações convertíveis em acções emitidas anteriormente.

36 Ora, essas disposições da LSA violam o artigo 29.º, n.os 1 e 6, da Segunda Directiva, na medida em que este exige que as novas acções, bem como as obrigações convertíveis em acções, sejam oferecidas com preferência apenas aos accionistas.

37 O Reino de Espanha e a República da Polónia contestam esta alegação da Comissão apoiando-se, designadamente, numa interpretação teleológica do referido artigo 29.º, n.os 1 e 6, cujo objectivo seria o de proteger os titulares de obrigações convertíveis em acções enquanto potenciais accionistas e conservar assim o valor das acções que lhes são reservadas.

Apreciação do Tribunal de Justiça

38 É verdade que, como alega o Reino de Espanha, o artigo 29.º, n.os 1 e 6, da Segunda Directiva não prevê que as novas acções, bem como as obrigações convertíveis em acções, devem ser oferecidas exclusivamente aos accionistas e que, portanto, podem também ser oferecidas aos titulares de obrigações convertíveis em acções emitidas anteriormente.

39 Impõe-se no entanto referir que decorre da própria redacção do referido artigo que a oferta não se destina simultaneamente a uns e aos outros, mas «com preferência» aos accionistas.

40 Deste modo, só no caso de estes não terem exercido o seu direito de preferência é que as referidas acções e obrigações podem ser oferecidas aos outros adquirentes, entre os quais se incluem, designadamente, os titulares de obrigações convertíveis em acções.

41 De resto, se o legislador tivesse querido estender-lhes o direito de preferência na subscrição em causa, tê-lo-ia feito expressamente, como fez no artigo 29.º, n.º 6, da Segunda Directiva ao conferir o direito de preferência na subscrição a outros títulos convertíveis em acções ou providos de um direito de subscrição de acções.

42 Esta interpretação está também de acordo com os objectivos prosseguidos pela referida directiva.

43 Com efeito, como afirmou a advogada-geral no n.º 76 das suas conclusões e como decorre do n.º 19 do acórdão Siemens, já referido, um dos objectivos da Segunda Directiva consiste em garantir uma protecção mais eficaz dos accionistas, permitindo-lhes evitar, nos aumentos de capital, a diluição da sua participação no capital social.

44 É, portanto, para evitar esse risco que o artigo 29.º, n.os 1 e 6, da Segunda Directiva confere precisamente aos accionistas uma preferência relativamente a todos os outros potenciais adquirentes de novas acções ou de obrigações convertíveis em acções.

45 Ora, é evidente que a realização desse objectivo ficaria comprometida se esses novos títulos pudessem também ser oferecidos com preferência a uma categoria de adquirentes diferente dos accionistas, a saber, os titulares de obrigações convertíveis em acções.

46 Por conseguinte, ao conferir um direito de preferência na subscrição de acções no caso de aumento de capital subscrito através de entradas em numerário não apenas aos accionistas mas também aos titulares de obrigações convertíveis em acções, bem como um direito de preferência na subscrição de obrigações convertíveis em acções não apenas aos accionistas mas também aos titulares de obrigações convertíveis em acções emitidas em emissões anteriores, o Reino de Espanha não cumpriu as obrigações que lhe incumbem por força do artigo 29.º, n.os 1 e 6, da Segunda Directiva.

*Quanto à quarta acusação*

Argumentos das partes

47 Através da sua quarta acusação, a Comissão defende que o artigo 293.º, n.º 3, da LSA viola o artigo 29.º, n.º 6, da Segunda Directiva, conjugado com o n.º 4 do mesmo artigo,

por não prever a possibilidade de a assembleia-geral suprimir o direito de preferência na subscrição das obrigações convertíveis em acções.

48 Segundo o Reino de Espanha, uma interpretação funcional do artigo 293.º da LSA impõe a conclusão de que a assembleia-geral pode suprimir esse direito de preferência na subscrição.

49 A este respeito, a República da Finlândia salienta que, de qualquer forma, mesmo admitindo que o artigo 293.º da LSA exclui a possibilidade de suprimir o referido direito de preferência, isso não é suficiente para, tendo em conta o objectivo de harmonização mínima da Segunda Directiva, declarar um incumprimento do Reino de Espanha.

Apreciação do Tribunal de Justiça

50 Importa observar que, embora seja verdade, como se verificou no n.º 26 do presente acórdão, que os Estados-Membros podem prever condições mais rigorosas relativamente à supressão do direito de preferência na subscrição em causa, não é menos certo que o artigo 29.º, n.º 6, da Segunda Directiva, conjugado com o n.º 4 do mesmo artigo, exige que, em determinadas condições, a assembleia-geral possa decidir a supressão do direito de preferência na subscrição de todos os títulos convertíveis em acções.

51 Ora, impõe-se concluir, como alega a Comissão, que a redacção do artigo 293.º da LSA não prevê expressamente a possibilidade dessa supressão.

52 Além disso, enquanto este artigo dispõe, no seu n.º 3, que o artigo 158.º da LSA é aplicável ao referido direito de preferência na subscrição, esse mesmo artigo não prevê de forma alguma que o artigo 159.º da mesma lei, que regula a supressão do direito de preferência na subscrição das novas acções, se aplica também ao direito de preferência na subscrição de obrigações convertíveis em acções.

53 Por outro lado, não pode ser acolhida a interpretação funcional preconizada pelo Reino de Espanha segundo a qual, para evitar que o artigo 293.º da LSA seja desprovido de toda a lógica, não pode ser interpretado no sentido de que prevê a possibilidade de suprimir o direito de preferência na subscrição em causa.

54 A este respeito, importa recordar que, segundo jurisprudência constante, a necessidade de garantir a plena aplicação do direito comunitário impõe aos Estados-Membros não só que adeqúem as suas legislações ao direito comunitário mas exige também que o façam através da adopção de disposições jurídicas susceptíveis de criar uma situação suficientemente precisa, clara e transparente que permita aos particulares conhecer todos os seus direitos e invocá-los perante os órgãos jurisdicionais nacionais (acórdão de 18 de Janeiro de 2001, Comissão/Itália, C-162/99, Colect., p. I-541, n.º 22 e jurisprudência aí referida).

55 Ora, no caso em apreço, mesmo admitindo que o artigo 293.º da LSA possa ser interpretado num sentido contrário ao da sua redacção, como sugere o Reino de Espanha, essa interpretação não seria susceptível de criar uma situação suficientemente precisa, clara e transparente que permitisse aos particulares conhecer todos os seus direitos e invocá-los perante os órgãos jurisdicionais nacionais.

56 Isto é tanto mais verdade quanto, como afirmou a advogada-geral no n.º 89 das suas conclusões, o Reino de Espanha não apresentou qualquer dado concreto susceptível de demonstrar que os órgãos jurisdicionais espanhóis interpretam o artigo 293.º da LSA no sentido de prever a possibilidade de suprimir o direito de preferência na subscrição das obrigações convertíveis em acções.

57 Há portanto que concluir que, não tendo previsto que a assembleia-geral pode deliberar a supressão do direito de preferência na subscrição das obrigações convertíveis em acções, o Reino de Espanha não cumpriu as obrigações que lhe incumbem por força do artigo 29.º, n.º 6, da Segunda Directiva, conjugado com o n.º 4 do mesmo artigo.

Quanto às despesas

58 Por força do disposto no artigo 69.º, n.º 2, do Regulamento de Processo, a parte vencida é condenada nas despesas se a parte vencedora o tiver requerido. Nos termos do n.º 3 do mesmo artigo, se cada parte obtiver vencimento parcial, o Tribunal de Justiça pode determinar que as despesas sejam repartidas entre as partes, ou que cada uma das partes suporte as suas próprias despesas. Por último, por força do n.º 4, primeiro parágrafo, do referido artigo, os Estados-Membros e as instituições que intervenham no processo devem suportar as respectivas despesas.

59 No caso em apreço, há que condenar o Reino de Espanha, que foi vencido em três das quatro acusações da Comissão, em três quartos das despesas e a Comissão, que foi vencida na sua primeira acusação, em um quarto das despesas.

60 Nos termos do artigo 69.º, n.º 4, do Regulamento de Processo, a República da Polónia, a República da Finlândia e o Reino Unido suportarão as suas próprias despesas.

Pelos fundamentos expostos, o Tribunal de Justiça (Primeira Secção) decide:

**1) O Reino de Espanha:**

— **ao conferir um direito de preferência na subscrição de acções no caso de aumento de capital subscrito através de entradas em numerário não apenas aos accionistas mas também aos titulares de obrigações convertíveis em acções;**

— **ao conferir um direito de preferência na subscrição de obrigações convertíveis em acções não apenas aos accionistas mas também aos titulares de obrigações convertíveis em acções emitidas em emissões anteriores; e**

— **não tendo previsto que a assembleia-geral pode deliberar a supressão do direito de preferência na subscrição das obrigações convertíveis em acções;**

**não cumpriu as obrigações que lhe incumbem por força do artigo 29.º da Segunda Directiva 77/91/CEE do Conselho, de 13 de Dezembro de 1976, tendente a coordenar as garantias que, para protecção dos interesses dos sócios e de terceiros, são exigidas nos Estados-Membros às sociedades, na acepção do segundo parágrafo do artigo [48.º] do Tratado, no que respeita à constituição da sociedade anónima, bem como à conservação e às modificações do seu capital social, a fim de tornar equivalentes essas garantias em toda a Comunidade.**

**2) A acção é julgada improcedente quanto ao mais.**

**3) O Reino de Espanha é condenado em três quartos das despesas. A Comissão das Comunidades Europeias é condenada em um quarto das despesas.**

**4) A República da Polónia, a República da Finlândia e o Reino Unido da Grã-Bretanha e da Irlanda do Norte suportarão as suas próprias despesas.**

Assinaturas