YHTEISÖJEN TUOMIOISTUIMEN TUOMIO (ensimmäinen jaosto)

18 päivänä joulukuuta 2008 *

Asiassa C-338/06,

jossa on kyse EY 226 artiklaan perustuvasta jäsenyysvelvoitteiden noudattamatta jättämistä koskevasta kanteesta, joka on nostettu 4.8.2006,

Euroopan yhteisöjen komissio, asiamiehinään G. Braun ja R. Vidal Puig, prosessiosoite Luxemburgissa,

kantajana,

vastaan

Espanjan kuningaskunta, asiamiehenään F. Díez Moreno, prosessiosoite Luxemburgissa,

vastaajana,

* Oikeudenkäyntikieli: espanja.

jota tukee

Puolan tasavalta, asiamiehenään E. Ośniecka-Tamecka,

Suomen tasavalta, asiamiehenään J. Heliskoski, prosessiosoite Luxemburgissa,

Ison-Britannian ja Pohjois-Irlannin yhdistynyt kuningaskunta, asiamiehenään V. Jackson, avustajanaan barrister J. Stratford,

väliintulijoina,

YHTEISÖJEN TUOMIOISTUIN (ensimmäinen jaosto),

toimien kokoonpanossa: jaoston puheenjohtaja P. Jann sekä tuomarit A. Tizzano (esittelevä tuomari), A. Borg Barthet, E. Levits ja J.-J. Kasel,

julkisasiamies: V. Trstenjak,

kirjaaja: R. Grass,
kuultuaan julkisasiamiehen 4.9.2008 pidetyssä istunnossa esittämän ratkaisuehdotuksen,

on antanut seuraavan

tuomion

1 Euroopan yhteisöjen komissio vaatii kanteellaan, että yhteisöjen tuomioistuin toteaa, että

– koska Espanjan kuningaskunta on sallinut, että yhtiökokous voi mahdollistaa uusien osakkeiden merkinnän ilman merkintäetuoikeutta hintaan, joka alittaa niiden kohtuullisen arvon,

– koska se on myöntänyt osakkeita koskevan merkintäetuoikeuden, kun osakepääomaa korotetaan vastiketta vastaan, osakkeenomistajien lisäksi myös vaihtovelkakirjojen haltijoille,

– koska se on myöntänyt vaihtovelkakirjoja koskevan merkintäetuoikeuden osakkeenomistajien lisäksi aikaisempiin merkintöihin liittyvien vaihtovelkakirjojen haltijoille ja

– koska se ei ole säätänyt, että yhtiökokous voi päättää vaihtovelkakirjojen merkintäetuoikeuden poistamisesta,

Espanjan kuningaskunta ei ole noudattanut niiden takeiden yhteensovittamisesta samanveroisiksi, joita jäsenvaltioissa vaaditaan perustamissopimuksen [48] artiklan 2 kohdassa tarkoitetuilta yhtiöiltä niiden jäsenten sekä ulkopuolisten etujen suojaamiseksi osakeyhtiöitä perustettaessa sekä niiden pääomaa säilytettäessä ja muutettaessa, 13.12.1976 annetun toisen neuvoston direktiivin 77/91/ETY (EYVL 1977, L 26, s. 1; jäljempänä toinen direktiivi) 29 ja 42 artiklan mukaisia velvoitteitaan.

Asiaa koskevat oikeussäännöt

Yhteisön säännöstö

2 Toisen direktiivin, jonka oikeusperusta on ETY:n perustamissopimuksen 54 artiklan 3 kohdan g alakohta (josta on tullut EY 54 artiklan 3 kohdan g alakohta, josta puolestaan on tullut EY 44 artiklan 2 kohdan g alakohta), johdanto-osan toinen ja viides perustelukappale kuuluvat seuraavasti:

”yhdenmukaisen vähimmäissuojan takaamiseksi – – osakeyhtiöiden osakkeenomistajille ja velkojille on erityisen tärkeää sovittaa yhteen ne kansalliset säännökset, jotka koskevat tällaisten osakeyhtiöiden perustamista sekä niiden pääoman säilyttämistä, korottamista ja alentamista,

– –

perustamissopimuksen [44 artiklan 2 kohdan g alakohdan] tavoitteet huomioon ottaen pääoman korottamista tai alentamista koskevassa jäsenvaltioiden lainsäädännössä on tarpeen varmistaa, että noudatetaan ja yhdenmukaistetaan samassa asemassa olevien osakkeenomistajien yhdenvertaisen kohtelun periaatetta sekä periaatetta sellaisten velkojien suojaamisesta, joiden saatavat ovat syntyneet ennen alentamispäätöstä”.

3 Toisen direktiivin 29 artiklassa säädetään seuraavaa:

”1. Aina kun pääomaa korotetaan vastiketta vastaan, osakkeita on tarjottava etuoikeuksin osakkeenomistajille suhteessa siihen osuuteen, jota heidän osakkeensa edustavat pääomasta.

– –

4. Merkintäetuoikeutta ei saa rajoittaa tai poistaa yhtiöjärjestyksen tai perustamiskirjan määräyksellä. Yhtiökokouksen päätöksellä voidaan näin kuitenkin tehdä. Hallinto- tai johtoelimen on tällöin annettava yhtiökokoukselle kirjallinen selvitys, josta käyvät ilmi etuoikeuden rajoittamisen tai poistamisen perusteet ja jossa perustellaan osakkeiden ehdotettu merkintähinta. Yhtiökokouksen päätös tehdään noudattaen 40 artiklan säännöksiä päätösvaltaisuudesta ja enemmistöstä. – –

– –

6. Mitä 1–5 kohdassa säädetään, sovelletaan myös laskettaessa liikkeeseen arvopapereita, jotka voidaan vaihtaa osakkeiksi tai joihin liittyy oikeus niiden merkitsemiseen, mutta ei tällaisten arvopapereiden vaihtamiseen osakkeiksi tai merkintäoikeuden käyttämiseen.

– –”

4 Toisen direktiivin 42 artiklassa säädetään seuraavaa:

”Tämän direktiivin täytäntöönpanemiseksi jäsenvaltioiden lainsäädännön on taattava kaikille samassa asemassa oleville osakkeenomistajille yhdenvertainen kohtelu.”

Kansallinen lainsäädäntö

5 Osakeyhtiölain konsolidoidusta tekstistä 22.12.1989 annetun kuninkaan asetuksen 1564/1989 (Real Decreto Legislativo 1564/1989 por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas) (BOE nro 310, 27.12.1989, s. 679) tähän oikeusriitaan sovellettavan version (jäljempänä LSA) 158 §:n 1 momentissa säädetään seuraavaa:

”Kun osakepääomaa korotetaan laskemalla liikkeeseen uusia tavallisia tai etuoikeutettuja osakkeita, osakkeenomistajat ja vaihtovelkakirjojen haltijat voivat käyttää oikeuttaan merkitä sellainen lukumäärä osakkeita, joka vastaa heidän omistamiensa osakkeiden nimellisarvon suhteellista osuutta tai sen nimellisarvon suhteellista osuutta, joka vaihtovelkakirjojen haltijoiden osakkeilla olisi, jos he käyttäisivät kyseisenä ajankohtana vaihto-oikeuttaan, määräaikana, jonka yhtiön hallintoelin määrää – –.”

6 LSA:n 159 §:ssä säädetään seuraavaa:

”1. Jos yhtiön etu sitä vaatii, yhtiökokous voi osakepääoman korotusta koskevan päätöksen yhteydessä päättää merkintäetuoikeuden täydellisestä tai osittaisesta poistamisesta. Jotta tämä päätös, jonka on oltava 144 §:n säännösten mukainen, olisi pätevä, se on tehtävä seuraavalla tavalla:

– –

b) Kun yhtiökokous kutsutaan kokoon, osakkeenomistajille on 144 §:n 1 momentin c kohdan mukaisesti annettava käyttöön hallintoelimen laatima selvitys, jossa se yksityiskohtaisesti perustelee ehdotuksen ja osakeannin tyypin ja nimeää henkilöt, joille merkintäoikeus annetaan, sekä yhtiön tilintarkastajaan nähden erillisen tilintarkastajan, jonka kaupparekisteri nimittää, sen vastuulla laatima selvitys yhtiön osakkeiden kohtuullisesta arvosta, niiden merkintäetuoikeuksien teoreettisesta arvosta, joiden poistamista ehdotetaan, ja hallintoelimen ilmoittamien tietojen täsmällisyydestä.

c) Liikkeeseen laskettavien osakkeiden nimellisarvon ja mahdollisen lisämaksun summan on vastattava b kohdassa mainitussa tilintarkastajien selvityksessä mainittua kohtuullista arvoa. Pörssinoteeratun yhtiön osakkeiden kohtuullisena arvona on pidettävä pörssinoteerauksen perusteella määritettävää markkina-arvoa, jolloin liikkeelle lähdetään siitä, jollei toisin todisteta.

Kun pörssinoteerattujen yhtiöiden yhtiökokouksella on käytettävissään hallintoelimen laatima selvitys ja b kohdassa mainittu kirjanpitäjän selvitys, joissa on mainittava osakkeiden nettovarallisuusarvo, se voi edellisestä poiketen päättää uusien osakkeiden liikkeeseen laskemisesta mihin hintaan tahansa mutta vain, jos hinta on korkeampi kuin vastaava, tilintarkastajan selvityksessä mainittu nettovarallisuusarvo; yhtiökokous voi myös rajoittua vahvistamaan menetelmän, jota sovelletaan hinnan määrittämisessä. – –

– –”

7 LSA:n 293 §:ssä säädetään seuraavaa:

”1. Yhtiön osakkeenomistajilla on etuoikeus merkitä vaihtovelkakirjoja.

2. Sama oikeus on aikaisemmin liikkeeseen laskettujen vaihtovelkakirjojen haltijoilla vaihtosäännöissä määritetyssä suhteessa.

3. Vaihtovelkakirjojen merkintäetuoikeuteen voidaan soveltaa tämän lain 158 §:n säännöksiä.”

Oikeudenkäyntiä edeltänyt menettely

8 Komissio arvioi, että Espanjan lainsäädäntö ei ole sopusoinnussa toisen direktiivin 29 ja 42 artiklan kanssa, ja osoitti 15.1.2004 Espanjan tasavallalle virallisen huomautuksen. Viimeksi mainittu vastasi 10.3.2004 päivätyllä kirjeellä ja kiisti kaikki väitteet toisen direktiivin rikkomisesta.

9 Komissio ei pitänyt Espanjan kuningaskunnan vastausta tyydyttävänä ja osoitti 5.1.2005 tälle jäsenvaltiolle perustellun lausunnon, johon viimeksi mainittu vastasi 4.3.2005 toimittamalla talous- ja valtiovarainministeriön laatiman kirjelmän.

10 Koska nämä selvitykset eivät täysin tyydyttäneet komissiota, se nosti 4.8.2006 EY 226 artiklan nojalla nyt käsiteltävänä olevan kanteen yhteisöjen tuomioistuimessa.

11 Yhteisöjen tuomioistuimen presidentti hyväksyi 18.1.2007 antamallaan määräyksellä Puolan tasavallan, Suomen tasavallan ja Ison-Britannian ja Pohjois-Irlannin yhdistyneen kuningaskunnan väliintulijoiksi tukemaan Espanjan kuningaskunnan vaatimuksia käsiteltävänä olevassa oikeusriidassa.

Kanne

Ensimmäinen kanneperuste

Asianosaisten ja muiden osapuolten lausumat

12 Komissio esittää ensimmäisessä kanneperusteessaan, että LSA:n 159 §:n 1 momentin c kohdan 2 alakohta on toisen direktiivin 42 artiklan, luettuna yhdessä sen 29 artiklan 1 ja 4 kohdan kanssa, vastainen, koska siinä ei taata pörssinoteeratun yhtiön osakkeenomistajien yhdenvertaista kohtelua.

13 Komission mukaan silloin, kun yhtiön osakepääomaa korotetaan laskemalla liikkeeseen uusia osakkeita, LSA:n 159 §:n 1 momentissa sallitaan, että tällaisen yhtiön yhtiökokous voi päättää saman lain 158 §:ssä säädetyn merkintäetuoikeuden poistamisesta sekä määrittää vapaasti uusien osakkeiden merkintähinnan sillä erityisellä ehdolla, että tämä on suurempi kuin kyseisten osakkeiden ”nettovarallisuusarvo”.

14 Tämä mahdollistaisi uusien osakkeiden, joiden osalta merkintäetuoikeus on poistettu, hinnan asettamisen ”kohtuuttoman” alhaiselle tasolle. Komission mukaan osakkeen ”nettovarallisuusarvo” voi olla huomattavasti sen pörssinoteerauksen perusteella laskettua ”markkina-arvoa” alhaisempi, vaikka LSA:n 159 §:n 1 momentin c kohdan ensimmäisessä alakohdassa säädetään, että osakkeen ”markkina-arvoa” on pidettävä sen ”kohtuullisena arvona”.

15 Komissio päättelee tästä, että LSA:n 159 §:n 1 momentin c kohdan 2 alakohdan soveltaminen merkitsee pörssinoteerattujen yhtiöiden osalta sellaisten osakkeenomistajien, jotka ovat omistaneet kyseisen yhtiön osakkeita jo ennen osakepääoman korotusta (jäljempänä vanhat osakkeenomistajat) ja jotka ovat hankkineet osakkeensa niiden ”markkina-arvon” mukaisella hinnalla, syrjintää verrattuna sellaisiin osakkeenomistajiin, jotka ovat hankkineet osakkeensa kyseisen yhtiön osakepääoman korotuksen jälkeen (jäljempänä uudet osakkeenomistajat) ja jotka ovat voineet hankkia osakkeensa huomattavasti niiden ”markkina-arvoa” alempaan hintaan.

16 Espanjan kuningaskunta kiistää nämä argumentit ja väittää, että LSA:ssa asetetaan merkintäetuoikeuden poistamiselle ehdot, jotka ovat toisessa direktiivissä asetettuja tiukemmat.

17 Näin ollen yhtäältä, kuten myös Puolan tasavalta, Suomen tasavalta ja Yhdistynyt kuningaskunta korostavat, LSA:ssa säädetään toisesta direktiivistä poikkeavasti uusien osakkeiden merkintähinnan määrittämiselle vähimmäisarvo, eli merkintähinnan on oltava suurempi kuin osakkeen ”nettovarallisuusarvo”. Toisaalta samassa laissa edellytetään mainitun direktiivin 29 artiklan 4 kohdassa tarkoitetun selvityksen hankkimisen lisäksi myös toista, riippumattoman laillistetun tilintarkastajan laatimaa selvitystä, jossa perustellaan uusien osakkeiden merkintähinta.

18 Espanjan kuningaskunta esittää, että LSA:ssa ei mitenkään sallita uusien osakkeiden hinnan asettamista kohtuuttomasti ”markkina-arvoa” alhaisemmaksi. LSA:n 159 §:n 1 momentin c kohdan 1 alakohdassa rajoitutaan esittämään kumottavissa oleva olettama, jonka mukaan pörssinoteeratun yhtiön osakkeen ”kohtuullinen arvo” vastaa sen ”markkina-arvoa”. Yhtiökokous voi kuitenkin asettaa ”markkinahintaa” alemman merkintähinnan, jonka kohtuullisuus perusteltaisiin kahdella tämän tuomion edellisessä kohdassa mainitulla selvityksellä.

19 Tältä osin Puolan tasavalta lisää, että osakkeiden hinnan asettamista niiden ”markkina-arvoa” alhaisemmaksi on tarkasteltava syrjintäkiellon periaatteen sijasta yhtiön edun kannalta.

20 Espanjan kuningaskunta, Puolan tasavalta ja Yhdistynyt kuningaskunta katsovat vielä, että vanhojen ja uusien osakkeenomistajien välillä ei voi esiintyä syrjintää, koska nämä osakkeenomistajaryhmät eivät ole toisen direktiivin 42 artiklassa tarkoitetulla tavalla ”samassa asemassa”. Pörssinoteerauksen vaihtelujen vuoksi jokainen osakkeenomistaja on hankkinut osakkeensa eri hinnalla, joka riippuu niiden hankinta-ajankohdasta.

21 Lisäksi Espanjan kuningaskunta ja Puolan tasavalta korostavat, että LSA:n 159 §:n 1 momentissa suljetaan pois kaikki mahdollisuudet syrjintään, kun siinä säädetään, että yhtiökokous voi päättää merkintäetuoikeuden poistamisesta vain yhtiöjärjestyksen muutokseen vaadittavalla enemmistöllä ja päätösvaltaisuudella, ja että joka tapauksessa vähemmistöosakkailla, jotka ovat äänestäneet kyseisen poistamisen hyväksymistä koskevaa päätöstä vastaan, on mahdollisuus riitauttaa tämä päätös, jos he katsovat, että se on yhtiön edun vastainen.

22 Lisäksi Yhdistyneen kuningaskunnan mukaan tässä tapauksessa ei ole kyse erilaisesta ”kohtelusta”, koska osakkeen hinta on pelkkä taloudellinen tekijä. Joka tapauksessa silläkin oletuksella, että kohtelun voitaisiin todeta olevan erilaista, se olisi oikeutettua yhtäältä LSA:ssa säädetyn täydentävän suojelun perusteella ja toisaalta, kuten Espanjan kuningaskunta myös esittää, kun otetaan huomioon tarve varmistua siitä, että osakepääoman korotuksiin on rahoituksellinen intressi.

Yhteisöjen tuomioistuimen arviointi asiasta

23 Sen ratkaisemiseksi, onko komission esittämä ensimmäinen kanneperuste perusteltu, on ensin muistutettava, että yhteisöjen tuomioistuin on jo todennut, että toisen direktiivin tarkoituksena on EY 44 artiklan 2 kohdan g alakohdan mukaisesti sovittaa yhteen ne takeet, joita jäsenvaltioissa edellytetään EY 48 artiklan toisessa kohdassa tarkoitetuilta yhtiöiltä, näiden takeiden tekemiseksi samanvertaisiksi ja niin yhtiön jäsenten kuin ulkopuolisten etujen turvaamiseksi. Tämän direktiivin tavoitteena on siis sen johdanto-osan toisen perustelukappaleen mukaan yhdenmukaisen vähimmäissuojan takaaminen osakeyhtiöiden osakkeenomistajille ja velkojille (asia C-42/95, Siemens, tuomio 19.11.1996, Kok. 1996, s. I-6017, 13 kohta).

24 Kun kyse on erityisesti osakkeenomistajien suojelusta silloin kun osakepääomaa korotetaan vastiketta vastaan, toisen direktiivin 29 artiklan 1 kohdassa säädetään selvästi, tarkasti ja ehdottomalla tavalla, että osakkeita on tarjottava etuoikeuksin osakkeenomistajille suhteessa siihen osuuteen, jota heidän osakkeensa edustavat osakepääomasta (ks. vastaavasti asia C-381/89, Syndesmos Melon tis Eleftheras Evangelikis Ekklisias ym., tuomio 24.3.1992, Kok. 1992, s. I-2111, 39 kohta).

25 Toisen direktiivin 29 artiklan 4 kohdassa on siis kyse poikkeuksesta, kun siinä säädetään, että yhtiökokouksella on mahdollisuus tietyillä samassa säännöksessä nimenomaisesti määritellyillä edellytyksillä rajoittaa osakkeenomistajien merkintäetuoikeutta tai poistaa se.

26 On kuitenkin huomattava, että vaikka osakkeenomistajien hyväksi säädettyyn merkintäetuoikeuteen ei hyväksytä mitään muuta poikkeusta kuin mainitun 29 artiklan 4 kohdassa nimenomaisesti säädetty poikkeus (ks. em. asia Syndesmos Melon tis Eleftheras Evangelikis Ekklisias ym., tuomion 40 kohta), toisessa direktiivissä, kuten sen johdanto-osan toisesta perustelukappaleesta ja edellä mainitussa asiassa Siemens annetusta tuomiosta ilmenee, asetetaan osakeyhtiöiden osakkeenomistajien ja velkojien suojelua koskevat vähimmäisvaatimukset ja annetaan jäsenvaltioille vapaus antaa säännöksiä, jotka ovat osakkeenomistajille ja velkojille suosiollisempia ja joissa säädetään erityisesti tiukemmista edellytyksistä mainitun merkintäetuoikeuden poistamiselle.

27 Tässä tapauksessa on kuitenkin todettava, että kansallisella lainsäädännöllä on nimenomaan osakeyhtiöiden osakkeenomistajien toisen direktiivin 29 artiklan 4 kohdan mukaista suojelua vahvistava vaikutus.

28 Yhtäältä LSA:n 159 §:n 1 momentin b kohdan 1 alakohdassa säädetään, että merkintäetuoikeutta kokonaan tai osittain poistettaessa on toisen direktiivin 29 artiklan 4 kohdassa tarkoitetun selvityksen lisäksi annettava myös toinen selvitys, joka koskee yhtiön osakkeiden kohtuullista arvoa, niiden merkintäetuoikeuksien, joiden poistamista ehdotetaan, teoreettista arvoa ja hallintoelimen antamaan selvitykseen sisältyvien tietojen asianmukaisuutta. Tämän mainitun kansallisen säännöksen mukaan hallintoelimen vastuulla laadittavan toisen selvityksen on oltava yhtiön tilintarkastajaan nähden erillisen tilintarkastajan, jonka kaupparekisteri nimittää, laatima.

29 Toisaalta vaikka toisen direktiivin 29 artiklan 4 kohdassa rajoitutaan edellyttämään, että yhtiön johdon tai sen hallintoelimen on selvityksessään perusteltava uusien osakkeiden merkintähinta, eikä aseteta mitään sitä koskevaa vähimmäishintaa, LSA:n 159 §:n 1 momentin c kohdan 2 alakohdassa määritellään pörssinoteerattujen yhtiöiden osalta uusien osakkeiden vähimmäismerkintähinta, jona tämän säännöksen mukaan on riippumatta mainitussa raportissa esitetyistä johtopäätöksistä kyseisten osakkeiden nettovarallisuusarvo.

30 Tätä kansallisesta lainsäädännöstä tehtyä arviota eivät sitä paitsi saata kyseenalaiseksi komission esittämät näkemykset, joiden mukaan uusien osakkeiden merkintähinnan asettaminen niiden markkina-arvoa alhaisemmaksi, mikä LSA:n 159 §:ssä sallitaan, voisi merkitä vanhojen ja uusien osakkeenomistajien eriarvoista kohtelua toisen direktiivin 42 artiklassa tarkoitetulla tavalla.

31 Yhtäältä on todettava, että komissio ei ole esittänyt mitään sellaista näyttöä, joka osoittaisi, kuten mainitussa 42 artiklassa edellytetään, että nämä kaksi osakkeenomistajaryhmää olisivat samassa asemassa siten, että LSA:ssa olisi taattava niiden yhdenvertainen kohtelu.

32 Toisaalta komission esittämästä tulkinnasta seuraisi, että toisen direktiivin 29 artiklan 4 kohdalta vietäisiin sen tehokas vaikutus siltä osin kuin tässä säännöksessä säädetään, että hallintoelimen on selvityksessään perusteltava uusien osakkeiden merkintähinta, edellyttämättä kuitenkaan, että merkintähinta olisi välttämättä asetettava kyseisten osakkeiden markkina-arvon perusteella.

33 Siitä vaatimuksesta, että uusien osakkeiden merkintähinta ei saa olla niiden markkina-arvoa alhaisempi, seuraisi, että vaikka sellainen hinta olisi hallintoelimen selvityksen mukaan perusteltu, yhtiökokous ei voisi soveltaa sitä loukkaamatta toisen direktiivin 42 artiklassa tarkoitettua yhdenvertaisen kohtelun periaatetta.

34 Kaiken edellä esitetyn perusteella komission kanteensa tueksi esittämä ensimmäinen kanneperuste on hylättävä perusteettomana.

Toinen ja kolmas kanneperuste

Asianosaisten ja muiden osapuolten lausumat

35 Toisessa ja kolmannessa kanneperusteessa, jotka on syytä käsitellä yhdessä, komissio korostaa yhtäältä sitä, että LSA:n 158 §:n 1 momentissa ei anneta uusia osakkeita koskevaa merkintäetuoikeutta vain osakkeenomistajille vaan myös vaihtovelkakirjojen haltijoille. Toisaalta saman lain 293 §:n 2 momentissa säädetään, että laskettaessa

liikkeeseen vaihtovelkakirjoja niitä koskeva merkintäetuoikeus myönnetään sekä osakkeenomistajille että aikaisemmin liikkeeseen laskettujen vaihtovelkakirjojen haltijoille.

36 Komission mukaan mainitut LSA:n säännökset kuitenkin rikkovat toisen direktiivin 29 artiklan 1 ja 6 kohtaa, koska näissä kohdissa edellytetään, että uusia osakkeita sekä vaihtovelkakirjoja on tarjottava ensisijaisesti vain osakkeenomistajille.

37 Espanjan kuningaskunta ja Puolan tasavalta vastustavat tätä komission väitettä ja tukeutuvat erityisesti mainitun 29 artiklan 1 ja 6 kohdan teleologiseen tulkintaan; niiden mukaan näiden säännösten tarkoituksena on suojata vaihtovelkakirjojen haltijoita mahdollisina osakkeenomistajina ja säilyttää näin heille varattujen osakkeiden arvo.

Yhteisöjen tuomioistuimen arviointi asiasta

38 Kuten Espanjan kuningaskunta esittää, on tosin totta, että toisen direktiivin 29 artiklan 1 ja 6 kohdassa ei säädetä, että uusia osakkeita sekä vaihtovelkakirjoja on tarjottava vain osakkeenomistajille, ja niitä voidaan näin ollen tarjota myös aikaisemmin liikkeeseen laskettujen vaihtovelkakirjojen haltijoille.

39 Kuitenkin on todettava, että saman artiklan sanamuodosta ilmenee, että tarjoaminen ei tapahdu molemmille samanaikaisesti vaan ”etuoikeuksin” osakkeenomistajille.

40 Näin ollen vain, jos nämä eivät ole käyttäneet etuoikeuttaan, kyseisiä osakkeita ja velkakirjoja voidaan tarjota muille ostajille, joihin kuuluvat erityisesti vaihtovelkakirjojen haltijat.

41 Muutoin, jos lainsäätäjä olisi halunnut ulottaa kyseisen merkintäetuoikeuden viimeksi mainittuihin, se olisi tehnyt sen nimenomaisesti, eli samalla tavoin kuin se on toisen direktiivin 29 artiklan 6 kohdassa ulottanut merkintäetuoikeuden muihin arvopapereihin, jotka voidaan vaihtaa osakkeiksi tai joihin liittyy oikeus niiden merkitsemiseen.

42 Tällainen tulkinta on myös yhdenmukainen mainitulla direktiivillä tavoiteltujen päämäärien kanssa.

43 Kuten julkisasiamies ratkaisuehdotuksensa 76 kohdassa esittää ja kuten edellä mainitussa asiassa Siemens annetun tuomion 19 kohdasta ilmenee, yksi toisen direktiivin päämääristä on osakkeenomistajien tehokkaamman suojelun varmistaminen niin, että he voivat välttyä siltä, että heidän osuutensa yhtiön osakepääomasta osakepääoman korottamisen yhteydessä pienenisi.

44 Tällaisen riskin välttämiseksi toisen direktiivin 29 artiklan 1 ja 6 kohdassa annetaan nimenomaan osakkeenomistajille kaikkiin muihin mahdollisiin ostajiin nähden etuoikeus uusiin osakkeisiin tai vaihtovelkakirjoihin.

45 On kuitenkin selvää, että tämän tavoitteen saavuttaminen vaarantuisi, jos näitä uusia arvopapereita voitaisiin tarjota etuoikeuksin myös muulle ostajaryhmälle kuin osakkeenomistajille, nimittäin vaihtovelkakirjojen haltijoille.

46 Tästä seuraa, että Espanjan kuningaskunta ei ole noudattanut toisen direktiivin 29 artiklan 1 ja 6 kohdan mukaisia velvoitteitaan, koska se on myöntänyt osakkeita koskevan merkintäetuoikeuden, kun osakepääomaa korotetaan vastiketta vastaan, osakkeenomistajien lisäksi vaihtovelkakirjojen haltijoille sekä vaihtovelkakirjoja koskevan merkintäetuoikeuden osakkeenomistajien lisäksi aikaisempiin merkintöihin liittyvien vaihtovelkakirjojen haltijoille.

Neljäs kanneperuste

Asianosaisten ja muiden osapuolten lausumat

47 Neljännessä kanneperusteessaan komissio väittää, että LSA:n 293 §:n 3 momentti on toisen direktiivin 29 artiklan 6 kohdan, luettuna yhdessä saman artiklan 4 kohdan

kanssa, vastainen, koska siinä ei säädetä yhtiökokouksen mahdollisuudesta poistaa vaihtovelkakirjojen merkintäetuoikeutta.

48 Espanjan kuningaskunnan mukaan LSA:n 293 §:n systemaattinen tulkinta ei voi johtaa muuhun johtopäätökseen kuin siihen, että yhtiökokous voi poistaa tämän merkintäetuoikeuden.

49 Suomen tasavalta korostaa tältä osin, että joka tapauksessa vaikka myönnettäisiinkin, että LSA:n 293 §:ssä suljetaan pois mahdollisuus poistaa mainittu merkintäetuoikeus, se ei ole riittävä peruste todeta, että Espanjan kuningaskunta olisi laiminlyönyt jäsenyysvelvoitteitaan, kun otetaan huomioon toisen direktiivin tavoitteena oleva vähimmäistason yhdenmukaistaminen.

Yhteisöjen tuomioistuimen arviointi asiasta

50 On syytä korostaa, että vaikka onkin totta, kuten tämän tuomion 26 kohdassa on todettu, että jäsenvaltioilla on vapaus säätää tiukemmat edellytykset kyseisen merkintäetuoikeuden rajoittamiselle, silti on katsottava, että toisen direktiivin 29 artiklan 6 kohdassa, luettuna yhdessä saman artiklan 4 kohdan kanssa, vaaditaan, että yhtiökokouksen on tietyissä olosuhteissa voitava päättää merkintäoikeuden poistamisesta kaikkien osakkeiksi vaihdettavien arvopaperien osalta.

51 On kuitenkin todettava, kuten komissio esittää, että tällaisen poistamisen mahdollisuus ei nimenomaisesti ilmene LSA:n 293 §:n sanamuodosta.

52 Lisäksi vaikka tämän pykälän 3 momentissa säädetään, että LSA:n 158 §:ää sovelletaan mainittuun merkintäetuoikeuteen, siinä ei mitenkään säädetä, että saman lain 159 §:ää, jolla säännellään uusia osakkeita koskevaa merkintäetuoikeutta, sovelletaan myös vaihtovelkakirjoja koskeviin merkintäetuoikeuksiin.

53 Lisäksi Espanjan kuningaskunnan suosimaa systemaattista tulkintaa, jonka mukaan sen välttämiseksi, että LSA:n 293 §:ltä viedään sen logiikka, sitä ei voida tulkita kuin niin, että siinä säädetään myös mahdollisuudesta poistaa vaihtovelkakirjoja koskeva merkintäetuoikeus, ei voida hyväksyä.

54 Tältä osin on muistettava, että vakiintuneen oikeuskäytännön mukaan jäsenvaltioiden tulee yhteisön oikeuden täydellisen soveltamisen takaamiseksi saattaa lainsäädäntönsä yhdenmukaiseksi yhteisön oikeuden kanssa, mutta jäsenvaltioiden on lisäksi tehtävä se siten, että ne antavat säännöksiä, jotka ovat riittävän täsmällisiä, selkeitä ja transparentteja, jotta oikeussubjektit voivat tuntea oikeutensa ja vedota niihin kansallisissa tuomioistuimissa (asia C-162/99, komissio v. Italia, tuomio 18.1.2001, Kok. 2001, s. I-541, 22 kohta oikeuskäytäntöviittauksineen).

55 Vaikka tässä tapauksessa oletettaisiin, että LSA:n 293 §:ää voidaan tulkita sen sanamuodon vastaisesti, kuten Espanjan kuningaskunta ehdottaa, sellaista tulkintaa ei selvästikään voitaisi pitää riittävän täsmällisenä, selkeänä ja läpinäkyvänä, jotta oikeussubjektit voisivat tuntea oikeutensa ja vedota niihin kansallisissa tuomioistuimissa.

56 Tätä vahvistaa edelleen se julkisasiamiehen ratkaisuehdotuksensa 89 kohdassa esittämä seikka, että Espanjan kuningaskunta ei ole esittänyt mitään konkreettista näyttöä, joka osoittaisi, että espanjalaiset tuomioistuimet tulkitsevat LSA:n 293 §:ää siten, että siinä säädetään mahdollisuudesta poistaa vaihtovelkakirjoja koskeva merkintäetuoikeus.

57 Näin ollen voidaan todeta, että Espanjan kuningaskunta ei ole noudattanut toisen direktiivin 29 artiklan 6 kohdan, luettuna yhdessä saman artiklan 4 kohdan kanssa, mukaisia velvoitteitaan, koska se ei ole säätänyt, että yhtiökokous voi päättää vaihtovelkakirjoja koskevan merkintäetuoikeuden poistamisesta.

Oikeudenkäyntikulut

58 Yhteisöjen tuomioistuimen työjärjestyksen 69 artiklan 2 kohdan mukaan asianosainen, joka häviää asian, velvoitetaan korvaamaan oikeudenkäyntikulut, jos vastapuoli on sitä vaatinut. Saman artiklan 3 kohdassa säädetään, että erityisesti jos asiassa osa vaatimuksista ratkaistaan toisen asianosaisen ja osa toisen asianosaisen hyväksi, yhteisöjen tuomioistuin voi määrätä oikeudenkäyntikulut jaettaviksi asianosaisten kesken tai määrätä, että kukin vastaa omista kuluistaan. Mainitun artiklan 4 kohdan ensimmäisen alakohdan mukaan jäsenvaltiot ja toimielimet, jotka ovat asiassa väliintulijoina, vastaavat omista oikeudenkäyntikuluistaan.

59 Tässä asiassa Espanjan kuningaskunta, jonka tappioksi on ratkaistu kolme komission kanteensa tueksi esittämistä neljästä kanneperusteesta, velvoitetaan korvaamaan kolme neljäsosaa oikeudenkäyntikuluista ja komissio, joka on hävinnyt yhdessä kanneperusteistaan, velvoitetaan vastaamaan neljäsosasta oikeudenkäyntikuluista.

60 Puolan tasavalta, Suomen tasavalta ja Ison-Britannian ja Pohjois-Irlannin yhdistynyt kuningaskunta vastaavat työjärjestyksen 69 artiklan 4 kohdan mukaisesti omista oikeudenkäyntikuluistaan.

Näillä perusteilla yhteisöjen tuomioistuin (ensimmäinen jaosto) on ratkaissut asian seuraavasti:

1) Koska Espanjan kuningaskunta

– **on myöntänyt osakkeita koskevan merkintäetuoikeuden, kun osakepääomaa korotetaan vastiketta vastaan, osakkeenomistajien lisäksi vaihtovelkakirjojen haltijoille,**

– **on myöntänyt vaihtovelkakirjoja koskevan merkintäetuoikeuden osakkeenomistajien lisäksi aikaisempiin merkintöihin liittyvien vaihtovelkakirjojen haltijoille ja**

– **ei ole säätänyt, että yhtiökokous voi päättää vaihtovelkakirjoja koskevan merkintäetuoikeuden poistamisesta,**

Espanjan kuningaskunta on jättänyt noudattamatta niiden takeiden yhteensovittamisesta samanveroisiksi, joita jäsenvaltioissa vaaditaan perustamissopimuksen [48] artiklan 2 kohdassa tarkoitetuilta yhtiöiltä niiden jäsenten sekä ulkopuolisten etujen suojaamiseksi osakeyhtiöitä perustettaessa sekä niiden pääomaa säilytettäessä ja muutettaessa, 13.12.1976 annetun toisen neuvoston direktiivin 77/91/ETY 29 artiklan mukaisia velvoitteitaan

2) **Kanne hylätään muilta osin.**

3) **Espanjan kuningaskunta velvoitetaan vastaamaan kahdesta kolmasosasta oikeudenkäyntikuluista. Euroopan yhteisöjen komissio velvoitetaan vastaamaan yhdestä kolmasosasta oikeudenkäyntikuluista.**

4) **Puolan tasavalta, Suomen tasavalta ja Ison-Britannian ja Pohjois-Irlannin yhdistynyt kuningaskunta vastaavat omista oikeudenkäyntikuluistaan.**

Allekirjoitukset