ROZSUDOK SÚDNEHO DVORA (prvá komora)

z 18. decembra 2008 *

Vo veci C-338/06,

ktorej predmetom je žaloba o nesplnenie povinnosti podľa článku 226 ES, podaná 4. augusta 2006,

Komisia Európskych spoločenstiev, v zastúpení: G. Braun a R. Vidal Puig, splnomocnení zástupcovia, s adresou na doručovanie v Luxemburgu,

žalobkyňa,

proti

Španielskemu kráľovstvu, v zastúpení: F. Díez Moreno, splnomocnený zástupca, s adresou na doručovanie v Luxemburgu,

žalovanému,

* Jazyk konania: španielčina.

ktorého v konaní podporujú:

Poľská republika, v zastúpení: E. Ośniecka-Tamecka, splnomocnená zástupkyňa,

Fínska republika, v zastúpení: J. Heliskoski, splnomocnený zástupca, s adresou na doručovanie v Luxemburgu,

Spojené kráľovstvo Veľkej Británie a Severného Írska, v zastúpení: V. Jackson, splnomocnená zástupkyňa, za právnej pomoci J. Stratford, barrister,

vedľajší účastníci konania,

SÚDNY DVOR (prvá komora),

v zložení: predseda prvej komory P. Jann, sudcovia A. Tizzano (spravodajca), A. Borg Barthet, E. Levits a J.-J. Kasel,

generálna advokátka: V. Trstenjak,
tajomník: R. Grass,

po vypočutí návrhov generálnej advokátky na pojednávaní 4. septembra 2008,

vyhlásil tento

Rozsudok

1 Komisia Európskych spoločenstiev sa svojou žalobou domáha, aby Súdny dvor určil, že Španielske kráľovstvo si tým, že:

— povolilo, aby valné zhromaždenie schválilo emisiu nových akcií bez prednostného práva na upísanie akcií za cenu nižšiu, než je ich primeraná hodnota,

— priznalo prednostné právo na upísanie akcií v prípade zvyšovania základného imania upisovaného peňažnými vkladmi nielen akcionárom, ale aj majiteľom dlhopisov prevoditeľných na akcie,

— priznalo prednostné právo na upísanie dlhopisov prevoditeľných na akcie nielen akcionárom, ale aj majiteľom dlhopisov prevoditeľných na akcie vydaných v predchádzajúcich emisiách, a

— nestanovilo, že valné zhromaždenie môže rozhodnúť o vylúčení prednostného práva na upísanie dlhopisov prevoditeľných na akcie,

nesplnilo povinnosti, ktoré mu vyplývajú z článkov 29 a 42 druhej smernice Rady 77/91/EHS z 13. decembra 1976 o koordinácii ochranných opatrení, ktoré členské štáty vyžadujú od obchodných spoločností na ochranu záujmov spoločníkov a tretích osôb v zmysle druhého odseku článku [48] Zmluvy, pokiaľ ide o zakladanie akciových spoločností, udržiavanie a zmenu ich základného imania, s cieľom dosiahnuť rovnocennosť týchto opatrení (Ú. v. ES L 26, 1977, s. 1; Mim. vyd. 17/001, s. 8, ďalej len „druhá smernica“).

Právny rámec

Právna úprava Spoločenstva

2 Druhé a piate odôvodnenie druhej smernice, ktorej právnym základom je článok 54 ods. 3 písm. g) Zmluvy EHS [neskôr článok 54 ods. 3 písm. g) ES, teraz článok 44 ods. 2 písm. g) ES], znejú takto:

„keďže na zabezpečenie minimálnej miery rovnocennej ochrany akcionárov a veriteľov akciových spoločností je obzvlášť dôležitá koordinácia vnútroštátnych predpisov týkajúcich sa ich zakladania a udržovania, zvyšovania či znižovania ich základného imania,

…

keďže je so zreteľom na ciele uvedené v článku 54 ods. 3 písm. g) nutné, aby právne predpisy členských štátov pri zvyšovaní alebo znižovaní základného imania zabezpečovali dodržovanie zásad rovnakého zaobchádzania s akcionármi, ktorí sú v rovnakom postavení, a ochrany veriteľov, ktorých pohľadávky vznikli pred rozhodnutím o znížení základného imania, a zosúladili vykonávanie týchto zásad.“

3 V článku 29 druhej smernice sa stanovuje:

„1. V priebehu každého zvyšovania základného imania upisovaného peňažnými vkladmi musia sa akcie prednostne ponúknuť akcionárom pomerne podľa podielu na základnom imaní, ktorý predstavujú ich akcie.

…

4. Stanovy alebo akt o založení spoločnosti nemôžu predkupné [prednostné — *neoficiálny preklad*] právo obmedziť ani zrušiť. Také rozhodnutie však môže prijať valné zhromaždenie. Riadiaci alebo správny orgán spoločnosti je povinný predložiť takému valnému zhromaždeniu písomnú správu, v ktorej uvedie dôvody obmedzenia alebo zrušenia predkupného [prednostného — *neoficiálny preklad*] práva a stanovenia navrhovanej ceny emisie. Valné zhromaždenie prijme rozhodnutie podľa pravidiel o schopnosti uznášania a pravidiel o väčšinovom rozhodovaní uvedených v článku 40.

…

…

6. Odseky 1 až 5 sa vzťahujú na vydanie všetkých cenných papierov, ktoré sú prevoditeľné na akcie alebo s ktorými je spojené právo upisovať akcie, ale nevzťahuje sa na premenu týchto cenných papierov ani na výkon upisovacieho práva.

…“

4 V článku 42 druhej smernice sa stanovuje:

„Na účely uplatňovania tejto smernice zabezpečia právne predpisy členských štátov rovnaké zaobchádzanie všetkým akcionárom v rovnakom postavení.“

Vnútroštátna právna úprava

5 V zmysle článku 158 ods. 1 kráľovského legislatívneho dekrétu č. 1564/1989, ktorým sa schvaľuje úplné znenie zákona o akciových spoločnostiach (Real decreto legislativo 1564/1989 por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas), z 22. decembra 1989 (BOE č. 310, z 27. decembra 1989, s. 679) v znení uplatniteľnom v prejednávanom spore (ďalej len „LSA“):

„Pri zvyšovaní základného imania formou vydania nových bežných alebo prioritných akcií môžu akcionári a majitelia dlhopisov prevoditeľných na akcie v rámci lehoty, ktorú im na tento účel poskytol riadiaci orgán spoločnosti… vykonávať svoje právo na upísanie akcií v pomere zodpovedajúcemu nominálnej hodnote akcií, ktoré už vlastnia, alebo tých, ktorých hodnota zodpovedá hodnote dlhopisov prevoditeľných na akcie, resp. v tomto okamihu vykonávať svoje právo na prevod [dlhopisov na akcie].“

6 V článku 159 LSA sa stanovuje:

„1. V prípade, že si to vyžaduje záujem spoločnosti, môže valné zhromaždenie pri rozhodnutí o zvýšení základného imania rozhodnúť o celkovom alebo čiastočnom zrušení prednostného práva na upísanie. Aby bolo toto uznesenie, ktoré musí byť v súlade s ustanoveniami článku 144, platné, je bezpodmienečne potrebné, aby:

…

b) V okamihu zvolania valného zhromaždenia sa musí akcionárom predložiť podľa článku 144 ods. 1 písm. c) stanovisko vypracované predstavenstvom, v ktorom dôkladne odôvodnia návrh a spôsob emisie nových akcií s menovaním tých osôb, na ktoré sa akcie majú previesť, ako aj sprístupniť správa vypracovaná iným audítorom, než je audítor zodpovedný spoločnosti, ktorý je na tento účel menovaný orgánom povereným vedením obchodného registra, o primeranej hodnote akcií spoločnosti, o teoretickej hodnote práv na upísanie akcií, ktorých vylúčenie sa navrhuje, a o presnosti údajov v stanovisku riadiaceho orgánu spoločnosti.

c) Nominálna hodnota akcií určených na vydanie, prípadne vrátane emisného ážia, má zodpovedať primeranej hodnote, ktorá vyplýva zo správy audítorov. V prípade spoločnosti kótovanej na burze sa má za primeranú hodnotu akcií spoločnosti považovať trhová hodnota stanovená na základe burzového kurzu, pričom sa má z neho vychádzať až do preukázania opaku.

Odlišne môže valné zhromaždenie v prípade spoločností kótovaných na burze, akonáhle tieto disponujú stanoviskom predstavenstva a potrebnou správou audítora podľa písmena b), ktorá musí uvádzať hodnotu čistého obchodného majetku akcií, rozhodnúť o vydaní nových akcií za akúkoľvek cenu za predpokladu, že táto cena bude vyššia, než je výška čistého obchodného majetku zodpovedajúca týmto akciám, ktorá vyplýva zo správy audítora, pričom valné zhromaždenie sa môže obmedziť na určenie postupu na jej stanovenie.

…“

7 Článok 293 LSA znie takto:

„1. Akcionári spoločnosti majú právo na prednostné upisovanie dlhopisov prevoditeľných na akcie.

2. To isté právo majú aj majitelia skôr emitovaných dlhopisov prevoditeľných na akcie v pomere stanovenom v pravidlách o ich prevode.

3. Na právo na prednostné upisovanie dlhopisov prevoditeľných na akcie sa uplatňujú ustanovenia článku 158 tohto zákona.“

Konanie pred podaním žaloby

8 Keďže sa Komisia domnievala, že španielska právna úprava nie je v súlade s článkami 29 a 42 druhej smernice, 15. januára 2004 zaslala Španielskemu kráľovstvu listom výzvu. Španielske kráľovstvo odpovedalo listom z 10. marca 2004, v ktorom odmietlo všetky tvrdenia o porušení druhej smernice.

9 Vzhľadom na to, že Komisia vysvetlenia, ktoré predložili Španielske kráľovstvo, nepovažovala za uspokojivé, 5. januára 2005 zaslala tomuto členskému štátu odôvodnené stanovisko, na ktoré tento štát odpovedal 4. marca 2005 tak, že jej predložil správu, ktorú vyhotovilo ministerstvo hospodárstva a financií.

10 Keďže sa Komisia domnievala, že predložené vysvetlenia nie sú celkom uspokojivé, 4. augusta 2006 sa rozhodla podať na Súdny dvor túto žalobu podľa článku 226 ES.

11 Uznesením predsedu Súdneho dvora z 18. januára 2007 sa vyhovelo návrhu Poľskej republiky, Fínskej republiky a Spojeného kráľovstva Veľkej Británie a Severného Írska na vstup vedľajšieho účastníka konania do tohto sporu na podporu návrhov Španielskeho kráľovstva.

O žalobe

O prvom žalobnom dôvode

Argumentácia účastníkov konania

12 Svojím prvým žalobným dôvodom Komisia tvrdí, že článok 159 ods. 1 písm. c) druhý pododsek LSA je v rozpore s článkom 42 druhej smernice v spojení s jej článkom 29 ods. 1 a 4 v rozsahu, v akom nezaručuje rovnaké zaobchádzanie s akcionármi spoločnosti kótovanej na burze.

13 Podľa Komisie totiž článok 159 ods. 1 LSA pri zvyšovaní základného imania spoločnosti emisiou nových akcií umožňuje valnému zhromaždeniu takejto spoločnosti rozhodnúť o vylúčení prednostného práva na upísanie akcií stanoveného v článku 158 toho istého zákona, ako aj rozhodnúť o vydaní nových akcií za akúkoľvek cenu najmä za predpokladu, že táto cena bude vyššia než „výška čistého obchodného majetku“ uvedených akcií.

14 To by však viedlo k tomu, že by bolo možné stanoviť cenu nových akcií, v prípade ktorých je vylúčené akékoľvek prednostné právo na upísanie akcií, na „neprimerane“ nízku úroveň. Podľa Komisie totiž „výška čistého obchodného majetku“ akcie môže byť značne nižšia, než je jej „trhová hodnota“ vypočítaná na základe jej kurzu na burze, zatiaľ čo v článku 159 ods. 1 písm. c) prvom pododseku LSA sa stanovuje, že „trhová hodnota“ akcie musí byť chápaná ako „primeraná hodnota“.

15 Komisia z toho vyvodzuje, že v článku 159 ods. 1 písm. c) druhom pododseku LSA dochádza v prípade spoločností kótovaných na burze k diskriminácii medzi na jednej strane akcionármi existujúcimi pred zvýšením základného imania dotknutej spoločnosti (ďalej len „pôvodní akcionári“), ktorí svoje akcie získali za ich „trhovú hodnotu“, a na druhej strane akcionármi, ktorí svoje akcie získali pri zvýšení základného imania tejto spoločnosti (ďalej len „noví akcionári“), ktorí by svoje akcie mohli získať za cenu značne nižšiu, než je ich „trhová hodnota“.

16 Španielske kráľovstvo tieto tvrdenia odmieta a v prvom rade tvrdí, že v LSA sú stanovené podmienky pre vylúčenie prednostného práva na upísanie akcií, ktoré sú prísnejšie, než podmienky stanovené v druhej smernici.

17 Na jednej strane sa, ako tvrdia aj Poľská republika, Fínska republika a Spojené kráľovstvo, v LSA na rozdiel od druhej smernice stanovuje minimálna hranica týkajúca sa rozhodnutia o cene vydania nových akcií, ktorá musí byť vyššia než ich „výška čistého obchodného majetku“. Na druhej strane sa v tom istom zákone požaduje vyhotovenie nielen správy stanovenej v článku 29 ods. 4 uvedenej smernice, ale aj druhej správy, ktorú má vypracovať nezávislý „audítor“, odôvodňujúcej cenu vydania nových akcií.

18 Španielske kráľovstvo ďalej tvrdí, že v LSA sa nijako neumožňuje stanovenie ceny neprimerane nižšej, než je „trhová hodnota“ nových akcií. V článku 159 ods. 1 písm. c) prvom pododseku LSA sa totiž zavádza len vyvrátiteľná domnienka, podľa ktorej „primeraná hodnota“ akcie spoločnosti kótovanej na burze zodpovedá jej „trhovej hodnote“. Valné zhromaždenie však môže stanoviť cenu vydania nižšiu, než je „trhová hodnota“, ktorej primeranosť je odôvodnená s ohľadom na dve správy uvedené v predchádzajúcom bode tohto rozsudku.

19 V tejto súvislosti Poľská republika dodáva, že rozhodnutie o cene vydania akcií na úrovni nižšej, než je ich „trhová hodnota“ musí byť v každom prípade posúdené nie s ohľadom na zásadu nediskriminácie, ale na zásadu záujmu spoločnosti.

20 Španielske kráľovstvo, Poľská republika a Spojené kráľovstvo napokon tvrdia, že diskriminácia medzi pôvodnými a novými akcionármi nie je možná z toho dôvodu, že tieto dve kategórie akcionárov sa nenachádzajú v „rovnakom postavení“ v zmysle článku 42 druhej smernice. Z dôvodu kolísania burzovej kotácie získal každý akcionár svoje akcie za odlišnú cenu zodpovedajúcu dňu ich získania.

21 Španielske kráľovstvo a Poľská republika ďalej tvrdia, že článok 159 ods. 1 LSA vylučuje akúkoľvek možnosť diskriminácie, keďže sa v ňom stanovuje, že o vylúčení prednostného práva na upísanie akcií môže valné zhromaždenie rozhodnúť iba za podmienok týkajúcich sa väčšiny a uznášaniaschopnosti požadovaných na zmenu stanov a že menšinoví akcionári, ktorí hlasovali proti rozhodnutiu o uvedenom vylúčení, majú v každom prípade možnosť podať žalobu proti tomuto rozhodnutiu, ak sa domnievajú, že je v rozpore so záujmom spoločnosti.

22 Okrem toho podľa Spojeného kráľovstva v prejednávanom prípade nedochádza k nijakému rozdielnemu „zaobchádzaniu“, keďže cena je len ekonomickým prvkom. V každom prípade aj za predpokladu, že by mohlo byť preukázané rozdielne zaobchádzanie, bolo by odôvodnené jednak z dôvodu dodatočnej ochrany stanovenej v LSA a jednak, ako uvádza aj Španielske kráľovstvo, vzhľadom na nevyhnutnosť zabezpečiť, že zvyšovanie imania predstavuje finančný záujem.

Posúdenie Súdnym dvorom

23 Na účely rozhodnutia o dôvodnosti prvého žalobného dôvodu, ktorý uvádza Komisia, je potrebné na začiatok pripomenúť, že Súdny dvor už rozhodol, že cieľom druhej smernice je v súlade s článkom 44 ods. 2 písm. g) ES koordinácia záruk, ako sa to vyžaduje v členských štátoch od spoločností, v zmysle druhého odseku článku 48 ES s cieľom zabezpečiť rovnocennosť týchto záruk a ochranu záujmov spoločníkov a tretích osôb. Táto smernica má teda podľa svojho druhého odôvodnenia za cieľ zabezpečenie minimálnej miery rovnocennej ochrany akcionárov a veriteľov akciových spoločností (rozsudok z 19. novembra 1996, Siemens, C-42/95, Zb. s. I-6017, bod 13).

24 Pokiaľ ide konkrétnejšie o ochranu akcionárov v priebehu zvyšovania základného imania upisovaného peňažnými vkladmi, v článku 29 ods. 1 druhej smernice sa jasne, presne a nepodmienečne stanovuje, že akcie sa musia prednostne ponúknuť akcionárom pomerne podľa podielu na základnom imaní, ktorý predstavujú ich akcie (pozri v tomto zmysle rozsudok z 24. marca 1992, Syndesmos Melon tis Eleftheras Evangelikis Ekklisias a i., C-381/89, Zb. s. I-2111, bod 39).

25 Článok 29 ods. 4 druhej smernice teda iba výnimočne pripúšťa možnosť, aby valné zhromaždenie za určitých podmienok, ktoré sú výslovne stanovené v tom istom ustanovení, obmedzilo alebo zrušilo prednostné právo akcionárov.

26 V každom prípade je potrebné uviesť, že hoci prednostné právo na upísanie zavedené v prospech akcionárov neumožňuje žiadnu inú výnimku, než je výnimka výslovne stanovená v uvedenom článku 29 ods. 4 (pozri rozsudok Syndesmos Melon tis Eleftheras Evangelikis Ekklisias a i., už citovaný, bod 40), nič to nemení na tom, že druhá smernica, ako vyplýva z jej druhého odôvodnenia a už citovaného rozsudku Siemens, stanovuje minimálne požiadavky v oblasti ochrany akcionárov a veriteľov akciových spoločností, pričom ponecháva členským štátom slobodu prijať ustanovenia, ktoré sú pre uvedené osoby priaznivejšie tým, že stanovujú prísnejšie podmienky na vylúčenie uvedeného prednostného práva.

27 V prejednávanej veci je teda potrebné skonštatovať, že vnútroštátna právna úprava má za následok práve posilnenie ochrany, ktorú akcionárom akciových spoločností ponúka článok 29 ods. 4 druhej smernice.

28 Na jednej strane sa totiž v článku 159 ods. 1 písm. b) prvom pododseku LSA predpisuje v prípade úplného alebo čiastočného vylúčenia prednostného práva na upísanie akcií vyhotovenie nielen správy uvedenej v článku 29 ods. 4 druhej smernice, ale aj druhej správy o primeranej hodnote akcií spoločnosti, o teoretickej hodnote práv na upísanie akcií, ktorých výkon sa navrhuje vylúčiť, a o presnosti údajov v stanovisku riadiaceho orgánu spoločnosti. Podľa uvedeného vnútroštátneho ustanovenia musí byť táto druhá správa vyhotovená na zodpovednosť riadiaceho orgánu spoločnosti iným audítorom, než je audítor zodpovedný spoločnosti, ktorý je na tento účel menovaný orgánom povereným vedením obchodného registra.

29 Na druhej strane, zatiaľ čo sa v článku 29 ods. 4 druhej smernice uvádza len to, že sa požaduje, aby riadiaci alebo správny orgán spoločnosti vo svojej správe odôvodnil cenu vydania nových akcií, pričom sa v tejto oblasti nestanovuje žiadna minimálna hranica, v článku 159 ods. 1 písm. c) druhom pododseku LSA sa definuje, pokiaľ ide o spoločnosti kótované na burze, minimálna cena vydania nových akcií, pričom sa v ňom uvádza, že táto cena je bez ohľadu na závery uvedenej správy vyššia než výška čistého obchodného majetku predmetných akcií.

30 Toto posúdenie vnútroštátnej právnej úpravy nemôže okrem toho spochybniť argumentácia Komisie, podľa ktorej určenie ceny vydania nových akcií na úroveň nižšiu, než je ich trhová hodnota, ako sa to povoľuje v článku 159 LSA, by mohlo viesť k vzniku nerovnakého zaobchádzania v zmysle článku 42 druhej smernice medzi pôvodnými a novými akcionármi.

31 Na jednej strane je totiž potrebné skonštatovať, že Komisia nepredložila žiadny dôkaz, na základe ktorého by bolo možné preukázať, ako sa to vyžaduje v uvedenom článku 42, že tieto dve kategórie akcionárov sa nachádzajú v rovnakom postavení, takže by im mal LSA zabezpečovať rovnaké zaobchádzanie.

32 Na druhej strane by mal výklad, ktorý zastáva Komisia, za následok to, že článok 29 ods. 4 druhej smernice by bol zbavený svojho potrebného účinku, keďže v tomto ustanovení sa stanovuje, že cena vydania musí byť odôvodnená správou riadiaceho orgánu spoločnosti, pričom sa však nevyžaduje, aby bola nevyhnutne určená podľa trhovej hodnoty predmetných akcií.

33 Vyžadovať však, aby cena vydania nových akcií nebola nižšia ako ich trhová hodnota, by mohlo mať za následok to, že hoci by bola takáto cena odôvodnená riadiacim orgánom spoločnosti, valné zhromaždenie by ju nemohlo uplatniť bez toho, aby došlo k porušeniu zásady rovnosti zaobchádzania stanovenej v článku 42 druhej smernice.

34 Vzhľadom na všetky vyššie uvedené úvahy musí byť prvý žalobný dôvod, ktorý uvádza Komisia na podporu svojej žaloby, zamietnutý ako nedôvodný.

O druhom a treťom žalobnom dôvode

Argumentácia účastníkov konania

35 Svojím druhým a tretím žalobným dôvodom, ktoré je potrebné preskúmať spoločne, Komisia tvrdí, že na jednej strane článok 158 ods. 1 LSA priznáva prednostné právo na upísanie nových akcií nielen akcionárom, ale aj majiteľom dlhopisov prevoditeľných na akcie. Na druhej strane sa v článku 293 ods. 2 LSA stanovuje, že pri emisii dlhopisov

prevoditeľných na akcie sa prednostné právo na ich upísanie priznáva tak akcionárom, ako aj majiteľom dlhopisov prevoditeľných na akcie vydaných v predchádzajúcich emisiách.

36 Uvedené ustanovenia LSA sú v rozpore s článkom 29 ods. 1 a 6 druhej smernice, keďže v tomto článku sa vyžaduje, aby boli nové akcie, ako aj dlhopisy prevoditeľné na akcie prednostne ponúknuté iba akcionárom.

37 Španielske kráľovstvo a Poľská republika spochybňujú toto tvrdenie Komisie, pričom sa opierajú najmä o teleologický výklad uvedeného článku 29 ods. 1 a 6, ktorého cieľom je podľa nich ochrana majiteľov dlhopisov prevoditeľných na akcie ako potenciálnych akcionárov, a teda zachovanie hodnoty akcií, ktoré sú im vyhradené.

Posúdenie Súdnym dvorom

38 Je nesporné, že ako tvrdí Španielske kráľovstvo, v článku 29 ods. 1 a 6 druhej smernice sa nestanovuje, že nové akcie a dlhopisy prevoditeľné na akcie musia byť ponúknuté výlučne akcionárom a že teda môžu byť ponúknuté aj majiteľom dlhopisov prevoditeľných na akcie vydaných v predchádzajúcich emisiách.

39 Je však potrebné skonštatovať, že zo samotného znenia uvedeného článku vyplýva, že ponuka nie je určená jedným alebo druhým simultánne, ale „prednostne“ akcionárom.

40 Uvedené akcie a dlhopisy môžu byť preto ponúknuté ďalším nadobúdateľom, medzi ktorých patria najmä majitelia dlhopisov prevoditeľných na akcie, len v rozsahu, v akom svoje prednostné právo nevyužili akcionári.

41 Ak by mal napokon normotvorca v úmysle rozšíriť prednostné právo na upísanie predmetných akcií na majiteľov dlhopisov, bol by tak urobil výslovne, a to spôsobom, akým v článku 29 ods. 6 druhej smernice rozšíril prednostné právo na upísanie akcií na iné cenné papiere, ktoré sú prevoditeľné na akcie alebo s ktorými je spojené právo upisovať akcie.

42 Takýto výklad je takisto v súlade s cieľmi, ktoré sleduje uvedená smernica.

43 Ako uviedla generálna advokátka v bode 76 svojich návrhov a ako vyplýva z bodu 19 už citovaného rozsudku Siemens, jedným z cieľov druhej smernice je zabezpečenie účinnejšej ochrany akcionárov, ktorá im umožňuje, aby sa pri zvyšovaní základného imania vyhli zníženiu pomernej časti základného imania, ktorú predstavuje ich podiel.

44 Článok 29 ods. 1 a 6 druhej smernice teda s cieľom vyhnúť sa takémuto riziku priznáva konkrétne akcionárom prednosť vo vzťahu ku všetkým ostatným potenciálnym nadobúdateľom nových akcií alebo dlhopisov prevoditeľných na akcie.

45 Je pritom zjavné, že realizácia takéhoto cieľa by bola ohrozená, ak by tieto nové cenné papiere mohli byť prednostne ponúknuté aj inej kategórii nadobúdateľov než sú akcionári, teda majiteľom dlhopisov prevoditeľných na akcie.

46 Z toho vyplýva, že Španielske kráľovstvo si tým, že priznalo prednostné právo na upísanie akcií v prípade zvyšovania základného imania upisovaného peňažnými vkladmi nielen akcionárom, ale aj majiteľom dlhopisov prevoditeľných na akcie, a že priznalo prednostné právo na upísanie dlhopisov prevoditeľných na akcie nielen akcionárom, ale aj majiteľom dlhopisov prevoditeľných na akcie vydaných v predchádzajúcich emisiách, nesplnilo povinnosti, ktoré mu vyplývajú z článku 29 ods. 1 a 6 druhej smernice.

O štvrtom žalobnom dôvode

Argumentácia účastníkov konania

47 Svojím štvrtým žalobným dôvodom Komisia tvrdí, že článok 293 ods. 3 LSA je v rozpore s článkom 29 ods. 6 druhej smernice v spojení s odsekom 4 toho istého článku v rozsahu,

v akom sa v ňom nestanovuje možnosť, aby valné zhromaždenie vylúčilo prednostné právo na upísanie dlhopisov prevoditeľných na akcie.

48 Podľa Španielskeho kráľovstva funkčný výklad článku 293 LSA môže viesť len z záveru, že valné zhromaždenie akcionárov môže vylúčiť prednostné právo na upísanie.

49 V tejto súvislosti Fínska republika zdôrazňuje, že v každom prípade, ak by sa aj pripustilo, že článok 293 LSA vylučuje možnosť vylúčiť uvedené prednostné právo na upísanie, vzhľadom na minimálny harmonizačný cieľ druhej smernice to nestačí na preukázanie nesplnenia povinnosti zo strany Španielskeho kráľovstva.

Posúdenie Súdnym dvorom

50 Je potrebné uviesť, že hoci platí, ako sa konštatuje v bode 26 tohto rozsudku, že členské štáty môžu prijať prísnejšie podmienky na vylúčenie predmetného prednostného práva, nič to nemení na tom, že v článku 29 ods. 6 druhej smernice v spojení s odsekom 4 toho istého článku sa vyžaduje, aby za určitých podmienok valné zhromaždenie akcionárov mohlo rozhodnúť o vylúčení prednostného práva na upísanie všetkých cenných papierov prevoditeľných na akcie.

51 Je teda potrebné skonštatovať, že ako tvrdí Komisia, zo znenia článku 293 LSA nevyplýva, že by v ňom bola výslovne stanovená možnosť takéhoto vylúčenia.

52 Okrem toho zatiaľ čo sa v odseku 3 tohto článku stanovuje, že článok 158 LSA je uplatniteľný na uvedené prednostné právo na upísanie, vôbec sa v ňom neuvádza, že článok 159 toho istého zákona upravujúci vylúčenie prednostného práva na upísanie nových akcií je takisto uplatniteľný na prednostné právo na upísanie dlhopisov prevoditeľných na akcie.

53 Okrem toho nie je možné súhlasiť s funkčným výkladom, ktorý zastáva Španielske kráľovstvo, podľa ktorého na účely vyhnutia sa tomu, aby bol článok 293 LSA zbavený akejkoľvek logiky, nemôže byť vykladaný tak, že stanovuje možnosť vylúčiť predmetné prednostné právo na upísanie.

54 V tejto súvislosti je potrebné pripomenúť, že podľa ustálenej judikatúry nevyhnutnosť zabezpečiť úplné uplatnenie práva Spoločenstva ukladá členským štátom povinnosť nielen uviesť ich vnútroštátnu právnu úpravu do súladu s právom Spoločenstva, ale takisto od nich vyžaduje, aby tak vykonali prijatím právnych predpisov, ktoré môžu vytvoriť dostatočne presný, jasný a transparentný právny stav, aby sa jednotlivci mohli dozvedieť o všetkých svojich právach a tieto práva uplatňovať na vnútroštátnych súdoch (rozsudok z 18. januára 2001, Komisia/Taliansko, C-162/99, Zb. s. I-541, bod 22 a citovaná judikatúra).

55 V prejednávanej veci aj za predpokladu, že by sa článok 293 LSA vykladal v zmysle odporujúcom jeho zneniu, ako to navrhuje Španielske kráľovstvo, takýto výklad by zjavne nemohol vytvoriť dostatočne presný, jasný a transparentný stav, aby sa jednotlivci mohli dozvedieť o všetkých svojich právach a tieto práva uplatňovať na vnútroštátnych súdoch.

56 Uvedené platí o to viac, že ako uviedla generálna advokátka v bode 89 svojich návrhov, Španielske kráľovstvo nepredložilo nijaký konkrétny dôkaz, na základe ktorého by bolo možné preukázať, že španielske súdy vykladajú článok 293 LSA tak, že sa v ňom stanovuje možnosť vylúčiť prednostné právo na upísanie dlhopisov prevoditeľných na akcie.

57 Vzhľadom na to je potrebné skonštatovať, že Španielske kráľovstvo si tým, že nestanovilo, že valné zhromaždenie môže rozhodnúť o vylúčení prednostného práva na upísanie dlhopisov prevoditeľných na akcie, nesplnilo povinnosti, ktoré mu vyplývajú z článku 29 ods. 6 druhej smernice v spojení s odsekom 4 toho istého článku.

O trovách

58 Podľa článku 69 ods. 2 rokovacieho poriadku účastník konania, ktorý vo veci nemal úspech, je povinný nahradiť trovy konania, ak to bolo v tomto zmysle navrhnuté. V súlade s odsekom 3 toho istého článku však Súdny dvor môže rozdeliť náhradu trov konania medzi účastníkov konania alebo rozhodnúť tak, že každý z účastníkov konania znáša svoje vlastné trovy konania, najmä ak účastníci nemali úspech v jednej alebo vo viacerých častiach predmetu konania. Napokon podľa prvého pododseku odseku 4 uvedeného článku členské štáty a inštitúcie, ktoré vstúpili do konania ako vedľajší účastníci, znášajú vlastné trovy konania.

59 V prejednávanej veci je potrebné zaviazať Španielske kráľovstvo, ktoré nemalo úspech v troch zo štyroch žalobných dôvodov, ktoré uviedla Komisia na podporu svojej žaloby, na náhradu troch štvrtín trov konania a Komisiu, ktorá nemala úspech vo svojom prvom žalobnom dôvode, na náhradu štvrtiny trov konania.

60 V súlade s článkom 69 ods. 4 rokovacieho poriadku znášajú Poľská republika, Fínska republika a Spojené kráľovstvo svoje vlastné trovy konania.

Z týchto dôvodov Súdny dvor (prvá komora) rozhodol a vyhlásil:

1. Španielske kráľovstvo si tým, že:

— **priznalo prednostné právo na upísanie akcií v prípade zvyšovania základného imania upisovaného peňažnými vkladmi nielen akcionárom, ale aj majiteľom dlhopisov prevoditeľných na akcie,**

— **priznalo prednostné právo na upísanie dlhopisov prevoditeľných na akcie nielen akcionárom, ale aj majiteľom dlhopisov prevoditeľných na akcie vydaných v predchádzajúcich emisiách, a**

— **nestanovilo, že valné zhromaždenie môže rozhodnúť o vylúčení prednostného práva na upísanie dlhopisov prevoditeľných na akcie,**

nesplnilo povinnosti, ktoré mu vyplývajú z článku 29 druhej smernice Rady 77/91/EHS z 13. decembra 1976 o koordinácii ochranných opatrení, ktoré členské štáty vyžadujú od obchodných spoločností na ochranu záujmov spoločníkov a tretích osôb v zmysle druhého odseku článku [48] Zmluvy, pokiaľ ide o zakladanie akciových spoločností, udržiavanie a zmenu ich základného imania, s cieľom dosiahnuť rovnocennosť týchto opatrení.

2. **V zostávajúcej časti sa žaloba zamieta.**

3. **Španielske kráľovstvo je povinné nahradiť tri štvrtiny trov konania. Komisia Európskych spoločenstiev je povinná nahradiť štvrtinu trov konania.**

4. **Poľská republika, Fínska republika a Spojené kráľovstvo Veľkej Británie a Severného Írska znášajú svoje vlastné trovy konania.**

Podpisy