ĢENERĀLADVOKĀTES VERICAS TRSTENJAKAS [*VERICA TRSTENJAK*] SECINĀJUMI,

sniegti 2008. gada 4. septembrī [1]

I — Ievads

1. Šīs lietas pamatā ir saskaņā ar EKL 226. pantu Komisijas celtā prasība par valsts pienākumu neizpildi, kurā Komisija lūdz Eiropas Kopienu Tiesu atzīt, ka, valsts tiesību sistēmā nepareizi transponējot Padomes 1976. gada 13. decembra Direktīvas 77/91/EEK [2] (turpmāk tekstā — "Direktīva 77/91") noteikumus, Spānijas Karaliste nav izpildījusi šīs direktīvas 29. un 42. pantā paredzētos pienākumus.

2. Prasības priekšmets ir dažādi akcionāru pirmpirkuma tiesību aspekti, palielinot sabiedrību skaidras naudas kapitālu, galvenokārt tiesību noteikumi par pirmpirkuma tiesību uz akcijām nepiešķiršanu, valsts tiesību akta, kas šādas tiesības paredz arī konvertējamu obligāciju turētājiem [3], atbilstība Kopienu tiesībām, kā arī Kopienu tiesību noteikumi, kas jāievēro, nosakot jaunu akciju emisijas cenu.

II — Atbilstošās tiesību normas

A — *Kopienu tiesiskais regulējums*

3. Direktīvas 77/91 juridiskais pamats ir EKL 44. panta 2. punkta g) apakšpunkts, saskaņā ar kuru Padome un Komisija koordinē nodrošinājumus, ko vienādošanas nolūkā dalībvalstis

1 — Oriģinālvaloda — vācu.

2 — Padomes 1976. gada 13. decembra Otrā direktīva 77/91/EEK par to, kā vienādošanas nolūkā koordinēt nodrošinājumus, ko saistībā ar akciju sabiedrību veidošanu un to kapitāla saglabāšanu un mainīšanu dalībvalstis prasa no sabiedrībām Līguma 58. panta otrās daļas nozīmē, lai aizsargātu sabiedrības dalībnieku un trešo personu intereses (OV 1977, L 26, 1. lpp.).

3 — Konvertējamas obligācijas ir parādzīmes, kuras līdz ar tiesībām saņemt apmaksu kā īpašu privilēģiju kreditoram piešķir tiesības apmainīt šo parādzīmi pret akcijām vai iegādāties jaunas akcijas (skat. Nagele *Kommentar zum Aktiengesetz* (izdevēji — Peter Jabornegg un Rudolf Strasser), 4. izdevums, Vīne, 2002, III. daļa (*Aktiengesetz* (Akciju sabiedrību likums, 145.–273. pants), 5. punkts, 5. lpp.; Peifer, K. N. *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz*, 2. izdevums, 2005, *Aktiengesetz* 186. pants, 33. punkts; Hüffer, U. *Aktiengesetz*, 8. izdevums, 53. sējums, *Aktiengesetz* 160. pants, 12. punkts; Holland, B. "Die Bedienung von Wandelanleihen aus genehmigtem Kapital", *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht*, 2006, 23. brošūra, 892. lpp.; Kocbek, M. *Veliki komentar Zakona o gospodarskih družbah/ZGD-1* (izdevējs — Marijan Kocbek), 2. sējums, Ļubļana, 2007, 371. pants, 664. un 665. lpp.). Finansiālā aspektā konvertējamas obligācijas ir vērtspapīru hibrīds, jo vispirms kā obligācijas tās nodrošina pastāvīgu peļņu un apmainīšanas gadījumā — mainīgu peļņu (skat. Tapia Hermida, A. J. "Obligaciones convertibles", *Diccionario de Derecho de Sociedades* (izdevējs — Carmen Alonso Ledesma), Madride, 2006, 820. un turpmākās lappuses).

prasa no sabiedrībām, lai aizsargātu sabiedrības dalībnieku un trešo personu intereses.

4. Direktīvas 77/91 preambulas otrajā un piektajā apsvērumā ir noteikts:

"lai nodrošinātu līdzvērtīgu obligātās aizsardzības līmeni gan akciju sabiedrību akcionāriem, gan to kreditoriem, ir īpaši svarīgi koordinēt valstu noteikumus attiecībā uz šādu sabiedrību veidošanu un to kapitāla saglabāšanu, palielināšanu vai samazināšanu.

[..]

ņemot vērā [EKL 44. panta 2. punkta g) apakšpunktā] norādītos mērķus, ir svarīgi, lai dalībvalstu tiesību akti attiecībā uz sabiedrības kapitāla palielināšanu vai samazināšanu nodrošinātu, ka tiek ievērots un saskaņots līdzvērtīgas attieksmes pret vienāda statusa akcionāriem princips un to kreditoru aizsardzības princips, kuri savas prasības cēluši pirms lēmuma par kapitāla samazināšanu."

5. Direktīvas 77/91 29. pantā ir noteikts:

"1. Ja kapitālu palielina ar naudas ieguldījumu, akcionāriem jāpiedāvā akcijas, piešķirot tiem pirmpirkuma tiesības proporcionāli to akciju pārstāvētajam kapitālam.

[..]

4. Sabiedrības statūti vai dibināšanas dokuments nedrīkst ierobežot vai atņemt pirmpirkuma tiesības. To tomēr var darīt ar kopsapulces lēmumu. Administrācijas vai pārvaldes institūcijai ir jāsniedz kopsapulcei rakstisks ziņojums, kurā norādīti priekšrocību tiesību ierobežojumu vai atņemšanas iemesli, kā arī plānotās emisijas cenas pamatojums. Kopsapulce lemj saskaņā ar kvoruma un balsu vairākuma noteikumiem, kā noteikts šīs direktīvas 40. pantā. [..]

[..]

6. Šā panta 1. līdz 5. punkts attiecas uz visu vērtspapīru emisiju, kuri ir konvertējami akcijās vai kas piešķir tiesības parakstīties uz

akcijām, bet ne uz šādu vērtspapīru konversiju, ne arī uz parakstīšanās tiesību izmantošanu."

6. Direktīvas 77/91 42. pantā ir noteikts:

"Lai ieviestu šo direktīvu, dalībvalstu tiesību aktos jānodrošina vienlīdzīga attieksme pret vienāda statusa akcionāriem."

konvertējamu obligāciju turētāji termiņā, ko šim nolūkam nosaka sabiedrības administrācija un kas biržā kotētām sabiedrībām nedrīkst būt īsāks par piecpadsmit dienām un pārējos gadījumos — ne īsāks par vienu mēnesi no piedāvājuma parakstīties uz jaunām emitētām akcijām publicēšanas dienas *Boletín Oficial del Registro Mercantil* (Komercreģistra Oficiālais Vēstnesis), var izmantot pirmpirkuma tiesības uz akcijām proporcionāli savam kapitālam par nominālvērtību, kāda ir viņiem jau piederošajām akcijām vai akcijām, kurām atbilstu viņiem piederošo konvertējamo obligāciju vērtība, vai attiecīgi šajā brīdī izmantot tiesības konvertēt (obligācijas akcijās)."

B — *Valsts tiesiskais regulējums*

7. Spānijas tiesību aktos Direktīva 77/91 ir transponēta ar 1989. gada 22. decembra *Real Decreto Legislativo* (Karaļa dekrēts) Nr. 1564/1989, ar ko ir grozīts *Ley de Sociedades Anónimas* (Akciju sabiedrību likums, turpmāk tekstā — "*LSA*"), 158., 159. un 293. pantu.

8. *LSA* 158. panta 1. punktā ir atzītas pirmpirkuma tiesības uz akcijām, ja, emitējot jaunas akcijas, tiek palielināts akciju sabiedrību kapitāls:

"Ja, emitējot jaunas parastās vai priekšrocību akcijas, tiek palielināts kapitāls, akcionāri un

9. *LSA* 159. pantā ir regulēta *LSA* 158. pantā paredzēto pirmpirkuma tiesību uz akcijām nepiešķiršana:

"1. Lai aizsargātu sabiedrības intereses, lemjot par kapitāla palielināšanu, kopsapulce var pieņemt lēmumu par pilnīgu vai daļēju pirmpirkuma tiesību atcelšanu. Lai šāds lēmums, kuram jāatbilst 144. panta noteikumiem, būtu spēkā, obligāti jāizpilda šādas prasības:

a) sasaucot kopsapulci, jānorāda priekšlikums par pirmpirkuma tiesību nepiešķiršanu un jauno emitēto akciju veids;

b) saskaņā ar 144. panta 1. punkta c) apakšpunktu kopsapulces sasaukšanas brīdī akcionāru rīcībā jānodod sabiedrības vadītāju izstrādāts ziņojums, kurā detalizēti pamatots priekšlikums un jauno emitēto akciju veids, norādot personas, kurām tās būs jānodod, kā arī auditorsabiedrības auditora, kuru šim nolūkam iecēlis Komercreģistrs, atbildībā sagatavots atzinums par sabiedrības akciju reālo vērtību, pirmpirkuma tiesību, kuras ierosina nepiešķirt, teorētisko vērtību un informācijas precizitāti sabiedrības vadītāju ziņojumā;

ar b) punktu nepieciešamais auditora atzinums, kuros jānorāda akciju neto vērtība, var pieņemt lēmumu par jaunu akciju emisiju par jebkādu cenu, tomēr tikai tad, ja šī cena ir lielāka par akcijām atbilstīgo un no auditora atzinuma izrietošo neto vērtību, turklāt akcionāru kopsapulce var norādīt tikai tās noteikšanas procedūru.

[..]"

10. *LSA* 293. pantā ir regulētas pirmpirkuma tiesības uz konvertējamām obligācijām:

c) emitējamo akciju nominālajai vērtībai, ja nepieciešams, pieskaitot uzcenojumu, jāatbilst reālajai vērtībai, kas izriet no auditora atzinuma. Biržā kotētām sabiedrībām par sabiedrības akciju reālo vērtību jāuzskata un jāņem vērā to tirgus vērtība, ko nosaka, pamatojoties uz biržas cenu, ja vien neapstiprinās pretējais.

"1. Sabiedrības akcionāriem ir pirmpirkuma tiesības uz konvertējamām obligācijām.

2. Tādas pašas tiesības ir konvertējamu obligāciju turētājiem, kuri konversijas noteikumos paredzētajā proporcijā tās konvertējuši akcijās iepriekšējo emisiju laikā.

Atkāpjoties no iepriekš minētā, biržā kotētām sabiedrībām akcionāru kopsapulce, ja tās rīcībā ir administrācijas ziņojums un saskaņā

3. Pirmpirkuma tiesībām uz konvertējamām obligācijām jāpiemēro šī likuma 158. panta noteikumi."

III — Pirmstiesas procedūra

11. 2004. gada 15. janvāra brīdinājuma vēstulē Komisija norādīja Spānijas valdībai uz pieļautajām nepilnībām, transponējot Direktīvu 77/91 *LSA*.

12. 2004. gada 10. marta atbildes vēstulē Spānijas valdība apstrīdēja katru attiecīgā tiesību akta neatbilstību Direktīvai 77/91.

13. Komisija uzskatīja, ka šī atbilde nav apmierinoša, un nolēma nosūtīt Spānijas valdībai argumentētu atzinumu, kas tika noformēts 2005. gada 5. janvārī. Tajā Spānijas valdībai tika noteikts divu mēnešu termiņš, lai veiktu nepieciešamos grozījumus valsts tiesiskajā regulējumā.

14. Tādēļ Spānijas valdība Komisijai nosūtīja vēstuli, ko 2005. gada 4. martā sagatavoja Ekonomikas un finanšu ministrija un kurā tā noraidīja Komisijas prasības.

15. Tā kā Spānijas valdības apsvērumi neapmierināja Komisiju, tā nolēma celt prasību Eiropas Kopienu Tiesā.

IV — Tiesvedība Tiesā un lietas dalībnieku prasījumi

16. Prasības pieteikumā, kas Tiesas kancelejā saņemts 2006. gada 4. augustā, Komisijas prasījumi ir šādi:

— atzīt, ka, nepareizi transponējot Padomes 1976. gada 13. decembra Direktīvu 77/91/EEK par to, kā vienādošanas nolūkā koordinēt nodrošinājumus, ko saistībā ar akciju sabiedrību veidošanu un to kapitāla saglabāšanu un mainīšanu dalībvalstis prasa no sabiedrībām Līguma 58. panta otrās daļas nozīmē, lai aizsargātu sabiedrību dalībnieku un trešo personu intereses, Spānijas Karaliste nav izpildījusi šajā direktīvā paredzētos pienākumus, it īpaši tos, kas noteikti:

a) tās 42. pantā saistībā ar 29. panta 1. un 4. punktu, jo akcionāru kopsapulcei ir atļauts apstiprināt jaunu akciju emisiju, neparedzot pirmpirkuma tiesības uz akcijām par cenu, kas zemāka par to reālo vērtību;

— piespriest Spānijas Karalistei atlīdzināt tiesāšanās izdevumus.

17. Spānijas Karalistes prasījumi ir šādi:

b) tās 29. panta 1. punktā, jo pirmpirkuma tiesības uz akcijām parakstītā kapitāla palielināšanas ar naudas ieguldījumu gadījumā ir paredzētas ne tikai akcionāriem, bet arī konvertējamu obligāciju turētājiem;

— noraidīt prasību;

— piespriest Komisijai atlīdzināt tiesāšanās izdevumus.

c) tās 29. panta 6. punktā saistībā ar 29. panta 1. punktu, jo pirmpirkuma tiesības uz konvertējamām obligācijām ir paredzētas ne tikai akcionāriem, bet arī konvertējamu obligāciju turētājiem, kuri tās konvertējuši akcijās iepriekšējo emisiju laikā;

18. Savu repliku Komisija iesniedza 2006. gada 4. decembrī. Spānijas valdības atbildi uz repliku Eiropas Kopienu Tiesa saņēma 2007. gada 6. februārī — pēc tam, kad tika pagarināts tās iesniegšanas termiņš.

d) tās 29. panta 6. punktā saistībā ar 29. panta 4. punktu, jo nav paredzēts, ka akcionāru kopsapulce var nolemt par pirmpirkuma tiesību uz konvertējamām obligācijām nepiešķiršanu,

19. Ar Tiesas priekšsēdētāja 2007. gada 18. janvāra rīkojumu saskaņā ar Reglamenta 93. panta 1. punktu Spānijas Karalistes prasījumu atbalstam tika atļauts iestāties lietā Apvienotajai Karalistei, Polijas Republikai un Somijas Republikai. Tās iesniedza rakstveida apsvērumus.

20. Tā kā neviens no lietas dalībniekiem nepieprasīja sākt mutvārdu procesu, pēc Tiesas vispārējās sapulces 2008. gada 29. aprīlī varēja sagatavot secinājumus šajā lietā.

V — Prasības pamati un lietas dalībnieku galvenie argumenti

21. Komisija norāda pavisam četrus pamatus prasībai pret Spānijas Karalisti.

A — *Par pirmo prasības pamatu*

22. Pirmajā prasības pamatā *Komisija* iebilst, ka nav izpildīts Direktīvas 77/91 42. pantā paredzētais pienākums nodrošināt vienlīdzīgu attieksmi pret akcionāriem, jo *LSA* 159. panta 1. punkta c) apakšpunktā ir noteikts, ka kapitāla palielināšanas gadījumā, nepiešķirot pirmpirkuma tiesības, ir atļauts noteikt jaunu akciju emisijas cenu, kas var būt būtiski zemāka par to tirgus vērtību.

23. Komisija it īpaši norāda, ka saskaņā ar *LSA* 159. panta 1. punkta c) apakšpunktu biržā kotētas sabiedrības akcionāru kopsapulce var pieņemt lēmumu emitēt akcijas par jebkādu cenu, tomēr tikai tad, ja šī cena ir lielāka par atbilstīgo neto vērtību. Tikmēr neto vērtība, kā uzskata Komisija, varētu būt par 20 % vai pat 80 % zemāka nekā tirgus vērtība. Turklāt Komisija norāda uz citu dalībvalstu tiesību aktiem, saskaņā ar kuriem jaunu akciju emisijas cenu ir atļauts noteikt par maksimāli 5 % līdz 10 % zemāku nekā tirgus cena.

24. Līdz ar to Komisija secina, ka *LSA* 159. panta 1. punkta c) apakšpunkts neatbilst Direktīvas 77/91 42. pantam, jo attiecībā uz biržā kotētām sabiedrībām tas pieļauj acīmredzamu diskrimināciju starp akcionāriem, kuri pērk savas akcijas par tirgus cenu, un jauniem akcionāriem, kuriem sabiedrība ļauj iegādāties akcijas par cenu, kas ir daudz zemāka par to tirgus vērtību (un līdz ar to ir "nereāla").

25. *Spānijas Karaliste* vispirms norāda, ka *LSA* ir noteikti pirmpirkuma tiesību nepiešķiršanas nosacījumi, kas būtībā ir stingrāki

par Direktīvas 77/91 noteikumiem. Pirmkārt, *LSA*, uz ko norāda arī *Polijas Republika*, *Apvienotā Karaliste* un *Somijas Republika*, ir paredzēta emisijas cenas minimālā robeža, kas katrā ziņā nedrīkst būt zemāka par akcijām atbilstīgo neto vērtību. *LSA* ir arī paredzēts, ka sabiedrības vadītāju ziņojumam jāpievieno neatkarīga auditora atzinums.

26. Spānijas Karaliste apgalvo, ka Komisija nepareizi secina, ka saskaņā ar *LSA* 159. panta 1. punkta c) apakšpunkta otro daļu ir pieļaujams noteikt "nereāli zemu cenu", salīdzinot ar attiecīgo akciju tirgus vērtību. Faktiski no pirmā punkta izriet apstrīdams pieņēmums, ka biržā kotētas sabiedrības akciju "reālā vērtība" atbilst to "tirgus vērtībai." Neraugoties uz to, akcionāru kopsapulce var noteikt emisijas cenu, kas ir zemāka par "tirgus vērtību" un kas nezaudē savu reālo raksturu, ja iepriekš minēto atzinumu aspektā tā šķiet pamatota.

27. *Spānijas Karaliste*, *Polijas Republika* un *Apvienotā Karaliste* norāda, ka nav iespējama diskriminācija starp esošajiem un potenciālajiem akcionāriem, kas iesaistās biržā kotētas sabiedrības kapitāla palielināšanas gadījumā, jo šīs abas akcionāru kategorijas nav vienlīdzīgā situācijā. Ņemot vērā kotēšanu biržā un akciju tirgus svārstības, atkarībā no iegādes brīža un attiecīgās biržas cenas katrs akcionārs iegādājas akcijas par katrreiz atšķirīgu cenu. Līdz ar to ir normāli, ka daži akcionāri akcijas ir iegādājušies par zemāku vai arī augstāku cenu nekā emisijas cena.

28. Tāpat gan *Spānijas Karaliste*, gan *Polijas Republika* akcentē apstākli, ka saskaņā ar *LSA* 159. panta 1. punkta c) apakšpunktu ir vajadzīga akcionāru kopsapulces piekrišana, kā arī jāievēro statūtu grozīšanai vajadzīgie balsu vairākuma un kvoruma noteikumi.

29. Turklāt *Apvienotā Karaliste* uzskata, ka nevar runāt par atšķirīgu attieksmi, jo akcijas cena ir vienkārši ekonomikas elements. Pat pieņemot, ka ir nevienlīdzīga attieksme, to katrā ziņā attaisnotu sabiedrības finansiālās intereses kapitāla palielināšanas gadījumā.

30. *Somijas Republika* uzskata, ka, lai varētu konstatēt nevienlīdzīgu attieksmi, jāizvērtē visi jauno akciju emisijas apstākļi.

31. Pēc *Polijas Republikas* domām, iespēja emitēt jaunas akcijas par cenu, kas ir zemāka par tirgus vērtību, jāpārbauda nevis vienlīdzīgas attieksmes pienākuma aspektā, bet gan ņemot vērā principu, ka sabiedrības institūcijām jārīkojas pašas sabiedrības interesēs.

B — *Par otro prasības pamatu*

32. Otrais prasības pamats ir *Komisijas* apgalvojums, ka ir pārkāpts Direktīvas 77/91 29. panta 1. punkts, jo *LSA* 158. panta 1. punktā ir paredzētas pirmpirkuma tiesības uz akcijām parakstītā kapitāla palielināšanas ar naudas ieguldījumu gadījumā ne tikai akcionāriem, bet arī konvertējamu obligāciju turētājiem.

33. Direktīvas 29. panta 1. punktā ir noteikts, ka "akcionāriem jāpiedāvā akcijas, piešķirot tiem pirmpirkuma tiesības proporcionāli to akciju pārstāvētajam kapitālam". Tā kā konvertējamas obligācijas neietilpst sabiedrības parakstītajā kapitālā, *LSA* konvertējamu obligāciju turētājiem piešķirtās pirmpirkuma tiesības nepieļauj, ka jaunās akcijas varētu tikt piedāvātas akcionāriem proporcionāli viņu līdzdalībai sabiedrībā. Līdz ar to šāda norma neatbilst Direktīvas mērķim novērst jebkādu esošo akcionāru līdzdalības vājināšanas risku sabiedrībā. Turklāt šāds pasākums nemaz nav vajadzīgs, lai aizsargātu konvertējamu obligāciju turētāju intereses.

34. *Spānijas Karaliste* uzskata, ka Direktīvas 77/91 29. panta 1. punkta burtiska interpretācija, kā to iesaka Komisija, ir pretrunā pašam šīs normas tekstam, jo saskaņā ar to akcionāriem jāpiedāvā akcijas, piešķirot tiem "pirmpirkuma" tiesības, kas savukārt nenozīmē, ka atbilstoši šai normai akcijas jāpiedāvā "tikai" akcionāriem. Turklāt Direktīvā nekas nav minēts par konvertējamām obligācijām.

35. *Spānijas Karaliste* un *Polijas Republika* drīzāk atbalsta attiecīgās normas teleoloģisku interpretāciju, lai saskaņā ar to vienlīdzīgi aizsargātu ne tikai konvertējamu obligāciju turētājus, bet arī iespējamos sabiedrības jaunos akcionārus un saglabātu viņiem rezervēto akciju vērtību. Šādi varētu novērst emitenta iespējamo ietekmi uz (izdevīgu) konvertācijas brīdi.

36. Nobeigumā *Polijas Republika* vēl norāda, ka Direktīvas mērķis ir arī aizsargāt "trešās personas", citiem vārdiem sakot, arī tādas personas, kuras noteiktās situācijās var pielīdzināt akcionāriem, piemēram, konvertējamu obligāciju turētājus. Tāpat Direktīvas mērķis ir tikai minimālās aizsardzības nodrošināšana, un dalībvalstīm ir piešķirtas tiesības pieņemt stingrākus aizsardzības noteikumus.

C — *Par trešo prasības pamatu*

37. *Komisija* apgalvo, ka to pašu iemeslu dēļ, kas minēti otrajā prasības pamatā, Direktīvas 77/91 29. panta 1. un 6. punktam neatbilst *LSA* 293. panta 2. punkts, jo saskaņā ar to pirmpirkuma tiesības uz konvertējamām obligācijām vienlīdzīgi tiek piešķirtas ne tikai akcionāriem, bet arī konvertējamu obligāciju turētājiem, kuri tās konvertējuši akcijās iepriekšējo emisiju laikā.

38. *Spānijas Karaliste* un *Polijas Republika* atsaucas uz otrajā prasības pamatā jau minētajiem argumentiem un norāda, ka nav pamatota Direktīvas burtiska interpretācija, ko ir veikusi Komisija.

D — *Par ceturto prasības pamatu*

39. *Komisija* norāda, ka ir pārkāpts Direktīvas 77/91 29. panta 6. punkts saistībā ar 29. panta 4. punktu, jo *LSA* nav paredzēts, ka akcionāru kopsapulce var nolemt par pirmpirkuma tiesību uz konvertējamām obligācijām nepiešķiršanu.

40. Tā norāda, ka, lai arī *LSA* 293. panta 3. punkts atsaucas uz *LSA* 158. pantu, tajā nav norādes uz *LSA* 159. pantu, kurā tieši ir regulēta pirmpirkuma tiesību nepiešķiršanas iespēja. Pat ja sistēmiska interpretācija pieļautu akcionāriem piešķirto pirmpirkuma tiesību nepiešķiršanu, atsevišķiem akcionāriem *LSA* 293. pants spēkā esošajā redakcijā tomēr rada šaubas un nedrošību, līdz ar to nevar uzskatīt, ka Direktīva tajā ir transponēta pareizi, it īpaši tādēļ, ka nav iesniegts neviens pierādījums, ka Spānijas tiesas faktiski ir ņēmušas vērā šādu sistēmisku interpretāciju.

41. *Spānijas Karaliste* apgalvo, ka, sistēmiski interpretējot *LSA* 293. pantu, nevar nonākt pie cita rezultāta kā vien akcionāru pirmpirkuma tiesību uz konvertējamām obligācijām nepieļķiršanas iespējas, par ko var lemt akcionāru kopsapulce, jo citāds risinājums būtu pretrunā jebkādai loģikai.

42. *Somijas Republika* norāda, ka Direktīvas mērķis katrā ziņā ir tikai minimāla saskaņošana un pat tad, ja akcionāru kopsapulce nevarētu nolemt par pirmpirkuma tiesību uz konvertējamām obligācijām nepieļķiršanu, tas nebūtu Direktīvas 77/91 pārkāpums.

VI — Juridiskais vērtējums

A — *Ievada apsvērumi*

43. Dalībvalstu sabiedrību materiālo tiesību tuvināšanai līdz šim ir veltītas trīspadsmit direktīvas un direktīvu priekšlikumi [4]. To starpā ir arī 1976. gada 13. decembrī pieņemtā Direktīva 77/91, kuras mērķis it īpaši ir tuvināt dalībvalstu tiesību aktus par akciju sabiedrības dibināšanu, kā arī iegūt un saglabāt akciju sabiedrības minimālo kapitālu, tāpēc tā tiek saukta arī par "Kapitāla direktīvu" [5].

44. Direktīvas 77/91 29. panta 1. punktā Kopienas līmenī ir nostiprinātas akcionāru pirmpirkuma tiesības kapitāla palielināšanas gadījumā. Tajā pašā laikā jāatgādina, ka dažās dalībvalstīs pirmpirkuma tiesības jau ir sena

4 — Pamatojoties uz EKL 44. panta 2. punkta g) apakšpunktu līdz šim ir pieņemtas un dalībvalstīs transponētas desmit tuvināšanas direktīvas sabiedrību tiesību jomā šaurākā izpratnē (skat. Kindler, P. *Münchener Kommentar zum BGB*, 4. izdevums, 2006, 11. sējums, 33. punkts; Behrens, P. *Handbuch des EU-Wirtschaftsrechts*, 1. sējums, Minhene, 2004, E. III, 10. punkts, 10. lpp.; Trstenjak, V. un Kocbek, M. *Evropsko pravo gospodarskih družb*, Ļubļana, 2004, 31.–50. lpp.).

5 — Vispirms Direktīvas 77/91 būtiskā nozīme izpaužas, visā Kopienā rakstiski nostiprinot kontinentālās Eiropas pamatkapitāla principu. Tā kā akcionāriem nav jābūt personiski atbildīgiem par sabiedrības parādsaistībām, lai aizsargātu kreditorus, sabiedrības rīcībā jābūt minimālam kapitālam, ko nodrošina arī stingri noteikumi par kapitāla saglabāšanu. Tāpēc Direktīvā ir regulēts ne tikai minimālais kapitāla apjoms, bet arī un galvenokārt naudas un cita veida ieguldījumu izdarīšanas veidi, sabiedrības tiesības iegūt pašai savas akcijas, akciju dzēšana un kapitāla mainīšana, to palielinot vai samazinot. Protams, regulējot garantētā kapitāla mobilizāciju un saglabāšanu, Direktīvas mērķis ir ne tikai kreditoru aizsardzība. Kā izriet no tās preambulas otrā un piektā apsvēruma, runa ir arī par akcionāru aizsardzību. Šim nolūkam it īpaši ir paredzēti noteikumi par akcionāru kopsapulces līdzdalību kapitāla palielināšanas pasākumos, kā arī tās informēšanas pienākumiem ievērojamu zaudējumu gadījumā, pirmpirkuma tiesību ieviešanu kapitāla palielināšanas gadījumā un vienlīdzīgas attieksmes principa juridisku nostiprināšanu. Turklāt Direktīvā ir regulēti būtiski jautājumi par akciju sabiedrības dibināšanu. Jāuzsver arī noteikumi par statūtu, dibināšanas dokumenta vai atsevišķa dokumenta minimālo saturu (skat. Habersack, M. *Europäisches Gesellschaftsrecht*, 3. izdevums, Minhene, 2006, 3. un 4. punkts, 129. un 130. lpp.; Lutter, M. *Europäisches Unternehmensrecht*, 4. izdevums, Berlīne, 1996, 109. un 110. lpp.).

juridiska tradīcija, kas aizsākās apmēram 19. gadsimta vidū [6]. Salīdzinošo tiesību literatūrā vispārīgi tiek pieņemts, ka šīs tiesības ir cēlušās Apvienotās Karalistes tiesību sistēmā, tomēr no 20. gadsimta vidus vismaz Eiropas kontekstā tās būtiski ietekmēja Vācijas, Francijas un Itālijas tiesību sistēmu attīstība [7]. Savukārt ar Direktīvu 77/91 saistītā dalībvalstu sabiedrību tiesību saskaņošana izraisīja to, ka citām dalībvalstīm, kuras līdz šim laikam savās tiesību sistēmās pirmpirkuma tiesības vai nu nepazina, vai arī noteikti nepasludināja par obligātām, tās bija jāievieš, kas deva būtisku ieguldījumu to izplatībā un saskaņošanā arī ārpus Eiropas Savienības robežām.

45. Kapitāla palielināšanas gadījumā pirmpirkuma tiesības akcionāram dod tiesības uz viņa līdzšinējam kapitālam atbilstošu jauno akciju daļu un līdz ar to ļauj saglabāt proporcionālu līdzdalību [8]. Līdz ar to viņam ir tiesības piedalīties akciju sabiedrības pamatkapitālā tādā pašā procentuālā apmērā kā līdz šim. Tradicionāli šī iemesla dēļ akcionāru pirmpirkuma tiesības tiek uzskatītas par efektīvu mehānismu, lai aizsargātu atsevišķus un mazākuma akcionārus no negatīvām sekām, ko varētu izraisīt ar kapitāla palielināšanu saistīta jaunu akciju emisija. Te ietilpst ekonomiskas (piemēram, tiesību saņemt dividendes samazināšanās) un politiskas līdzdalības, kas var izpausties kā piedalīšanās tiesības (piemēram, balsstiesību ierobežošana), kā arī citu neekonomiska rakstura tiesību (piemēram, tiesību uz informāciju, tiesību noteikt akcionāru kopsapulces termiņu) zaudēšana [9].

6 — Lai izpētītu pirmpirkuma tiesību attīstību Vācijas, Itālijas, Francijas, Apvienotās Karalistes, Beļģijas, Portugāles un Šveices tiesību sistēmās, skat. Vásquez Albert, D. "El derecho de suscripción preferente en Europa", *Revista de derecho de sociedades*, Nr. 11 (1999), 79–131. lpp.

7 — Skat. Vásquez Albert, D. "El derecho de suscripción preferente en el Derecho Comunitario", *Revista de derecho mercantil*, Nr. 230 (1998), 1693. lpp. Turklāt gan uzbūves, gan normu satura ziņā Direktīvu 77/91 ir būtiski ietekmējis Vācijas *Aktiengesetz*, kas *common law* tiesību sistēmas dalībvalstīm ir izraisījis noteiktas transponēšanas grūtības (skat. iepriekš 4. zemsvītras piezīmē minēto Trstenjak, V. un Kocbek, M., 34. lpp.; Schutte-Venstra, J. N. *Harmonisatie van het kapitaalbeschermingsrecht in de EEG*, Apeldorna, 1991, 16. lpp.).

8 — Natterer, J. *Kapitalveränderung der Aktiengesellschaft, Bezugsrecht der Aktionäre und sachlicher Grund*, Bīlefelde, 2000, 8. lpp.; iepriekš 3. zemsvītras piezīmē minētais Peifer, K. N., *Aktiengesetz*, 186. punkts, 16. punkts; *Lamy Sociétés Commerciales* (izdevēji — Jacques Mestre un Dominique Velardocchio), Reija-Malmezona [*Rueil-Malmaison*], 2008, 1835. lpp. Skat. 1996. gada 19. novembra spriedumu lietā C-42/95 *Siemens* (*Recueil*, I-6017. lpp., 19. punkts), kurā Tiesa izskata pirmpirkuma tiesību mērķi novērst akcionāru proporcionālās līdzdalības samazināšanu sabiedrības pamatkapitālā.

9 — Šajā sakarā Grechenig, K. "Discriminating Shareholders through the Exclusion of Pre-emption Rights?", *European company and financial law review*, 4. sējums (2007), Nr. 4, 577. lpp. Yanes Yanes, P. "Derecho de suscripción preferente", *Diccionario de Derecho de Sociedades* (izdevējs — Carmen Alonso Ledesma), Madride, 2006, 511. lpp., un Davies, P. *Gower and Davies' Principles of Modern Company Law*, 7. izdevums, Londona, 2003, 631. un 632. lpp., norāda, ka pirmpirkuma tiesībām ir divi uzdevumi. Pirmkārt, tām jāaizsargā akcionārs no viņa ekonomiskās līdzdalības vājināšanās sabiedrībā. Otrkārt, šīm tiesībām jāpasargā akcionārs no tā, lai viņš nezaudētu savu ietekmi uz sabiedrības darbību. Pisani Massamormile, A. "Aumento del capitale sociale", *Armonie e disarmonie nel diritto comunitario delle società di capitali*, 1. sējums, Milāna, 2003, 714. lpp., izšķir administratīvo (saistībā ar katra akcionāra balsstiesību ietekmi) un īpašumtiesisko (saistībā ar katra akcionāra tiesībām piedalīties peļņās sadalē) pirmpirkuma tiesību funkciju.

46. Direktīvā 77/91 ir pārņemta šī juridiskā koncepcija, nodrošinot, ka it īpaši akcionāru un trešo personu tiesības tiek ievērotas sabiedrības dibināšanas procesos, kā arī palielinot vai samazinot tās kapitālu. Atbilstoši juridiskā pamata mērķim EKL 44. panta 2. punkta g) apakšpunktā pirmpirkuma tiesības nodrošina akcionāru aizsardzības minimumu visās dalībvalstīs [10].

B — *Prasības pamatu izpēte*

1) Par pirmo prasības pamatu

47. Saistībā ar pienākuma sniegt paskaidrojumus un pierādījumus procesuālo sadalījumu vispirms jānorāda, ka EKL 226. pantā noteiktajā procedūrā par pienākumu neizpildi Komisijai jāpierāda, ka pienākumi nav izpildīti. Turklāt tai jāiesniedz Tiesai nepieciešamie pierādījumi, lai tā varētu pārbaudīt, vai ir notikusi valsts pienākumu neizpilde, un Komisija nevar balstīties ne uz kādiem pieņēmumiem [11]. Turpretī atbildētājas dalībvalsts kompetencē ir pēc būtības un detalizēti apstrīdēt iesniegtos datus un no tiem izrietošos secinājumus [12].

48. Pirmajā prasības pamatā Komisija norāda, ka nav izpildīts Direktīvas 77/91 42. pantā paredzētais pienākums nodrošināt vienlīdzīgu attieksmi pret akcionāriem saistībā ar minētās direktīvas 29. panta 1. un 4. punktu. Komisija uzskata, ka minētie Kopienas noteikumi nav ievēroti tādējādi, ka izskatāmais valsts tiesiskais regulējums, *LSA* 159. panta 1. punkta c) apakšpunktā nepieļaujot pirmpirkuma tiesības, kapitāla palielināšanas gadījumā atļauj noteikt tādu jauno akciju emisijas cenu, kas var būt būtiski zemāka par to tirgus vērtību.

49. *LSA* 159. panta 1. punkta c) apakšpunktā ir paredzēti noteikti priekšnoteikumi, lai pirmpirkuma tiesības varētu nepiešķirt.

10 — 1991. gada 30. maija spriedums apvienotajās lietās C-19/90 un C-20/90 *Karella* un *Karellas* (*Recueil*, I-2691. lpp., 25. un 30. punkts) un 1992. gada 24. marta spriedums lietā C-381/89 *Syndesmos Melon tis Eleftheras Evangelikis Ekklisias* (*Recueil*, I-2111. lpp., 27. un 32. punkts).

11 — 2005. gada 12. maija spriedums lietā C-287/03 Komisija/Beļģija (Krājums, I-3761. lpp., 27. punkts), 2005. gada 14. aprīļa spriedums lietā C-341/02 Komisija/Vācija (Krājums, I-2733. lpp., 35. punkts), 2001. gada 29. maija spriedums lietā C-263/99 Komisija/Itālija (*Recueil*, I-4195. lpp., 27. punkts), 2001. gada 8. marta spriedums lietā C-68/99 Komisija/Vācija (*Recueil*, I-1865. lpp., 38. punkts), 1997. gada 23. oktobra spriedums lietā C-159/94 Komisija/Francija (*Recueil*, I-5815. lpp., 102. punkts) un 1982. gada 25. maija spriedums lietā 96/81 Komisija/Nīderlande (*Recueil*, 1791. lpp., 6. punkts).

12 — 1988. gada 22. septembra spriedums lietā 272/86 Komisija/Grieķija (*Recueil*, 4875. lpp., 21. punkts).

Saskaņā ar to emitēto akciju cenai jāatbilst "reālajai vērtībai", kāda izriet no *LSA* 159. panta 1. punkta b) apakšpunktā minētā vadības institūcijas ziņojuma. Biržā kotētām sabiedrībām principā jāorientējas pēc biržas cenas, ja nav iespējams pamatot citas vērtības piemērošanu.

50. Tomēr, kā atzīmē Komisija, *LSA* 159. panta 1. punkta c) apakšpunkta otrajā daļā ir paredzēts nozīmīgs izņēmums biržā kotētām sabiedrībām, saskaņā ar kuru akcionāru kopsapulce var nolemt emitēt akcijas par jebkādu cenu, ja tā ir lielāka par sabiedrības aktīvu relatīvo vērtību. Šajā sakarā Komisija norāda, ka vienas akcijas vērtība var būt būtiski zemāka par tās biržas cenu — vērtību, kura saskaņā ar *LSA* atbilst tirgus vērtībai un līdz ar to akcijas "reālajai vērtībai". Tādēļ Komisija secina, ka Spānijas likumdevējs ir piešķīris īpašas pilnvaras, lai akcionāru kopsapulce pēc saviem ieskatiem un nepiešķirot pirmpirkuma tiesības varētu emitēt jaunas akcijas par cenu, kas ir zemāka par tirgus vērtību un tādējādi zemāka par vērtību, ko Spānijas likumdevējs uzskata par "reālo" vērtību.

51. Komisija uzskata, ka šis regulējums atklāti diskriminē akcionārus, kuri ir iegādājušies akcijas par tirgus vērtību, salīdzinot ar jauniem akcionāriem, kas savas akcijas iegādājušies par cenu, kas ir zemāka par tirgus vērtību. Pēc tās domām, akcionāri, kas iegādājušies akcijas par tirgus vērtību, šādā veidā cieš ekonomiskas neērtības, jo jaunajiem akcionāriem piešķirto "atlaižu" dēļ viņiem jāsamierinās ar savu akciju vērtības samazināšanos vai vājināšanos.

52. Tomēr nevar piekrist Komisijas apgalvojumam, ka *LSA* 159. panta 1. punkta c) apakšpunkta otrajā daļā paredzētais regulējums, kas pirmajā mirklī, ņemot vērā akcionāru aizsardzības apsvērumus, varētu šķist apšaubāms [13], nav pretrunā Direktīvas 77/91 noteikumiem.

53. Kā jau sākotnēji tika minēts, Direktīvas 77/91 mērķis ir tikai akcionāru minimāla aizsardzība visā Kopienā. Pirmkārt, tas izriet no tās juridiskajā pamatojumā minētā normatīvā principa un, otrkārt, no šīs direktīvas preambulas otrā apsvēruma, saskaņā ar kuru, "lai nodrošinātu līdzvērtīgu obligātās

13 — Kaut arī Grechenig, K. *Spanisches Aktien- und GmbH-Recht — Das einstufige Verwaltungssystem in Beziehung zur Hauptversammlung und zu Gesellschafterrechen*, Vīne, 2005, 136. lpp., *LSA* 159. panta 1. punkta c) apakšpunkta otrajā daļā paredzēto regulējumu nosauc par apšaubāmu un arī norāda uz valsts pienākumu neizpildes procedūru pret Spānijas Karalisti, tomēr viņš nekonstatē diskriminējošu attieksmi pret akcionāriem.

aizsardzības līmeni [..] akciju sabiedrību akcionāriem [..], ir īpaši svarīgi koordinēt valstu noteikumus attiecībā uz šādu sabiedrību [..] kapitāla [..] palielināšanu [14]".

54. Turklāt jāsecina, ka Direktīvā 77/91 nav ietvertas normas, kas uzliek pienākumu emitēt jaunas akcijas par "tirgus cenu" vai pat par "reālo cenu". Tas šķiet vēl nozīmīgāk, jo Direktīvā 77/91 principā ir paredzēti sīki izstrādāti noteikumi, piemēram, par akciju sabiedrību statūtiem.

55. Kā vienīgo Direktīvas normu, kas attiecas uz akciju emisijas cenu un kam no šāda viedokļa ir zināma nozīme šajā lietā, var minēt 8. pantu, saskaņā ar kuru "akcijas nevar emitēt par cenu, kas ir zemāka par to nominālvērtību vai, ja nominālvērtība nav noteikta, — to uzskaites vērtību". Turpretī, kā pareizi norāda Apvienotās Karalistes valdība, Direktīvā nekas nav minēts par cenu, par kādu jaunās akcijas drīkst piedāvāt kapitāla palielināšanas gadījumā.

56. No Direktīvas 77/91 29. panta 4. punkta izriet tikai tas, ka administrācijas vai pārvaldes institūcijai rakstiskā ziņojumā, kas jāsniedz akcionāru kopsapulcei, jānorāda "plānotās emisijas cenas pamatojums". Līdz ar to saskaņā ar Direktīvas 77/91 29. panta 4. punktu galīgo lēmumu par nosakāmo emisijas cenu pieņem akcionāru kopsapulce [15] un citi noteikumi nav paredzēti.

57. Turklāt *LSA* 159. panta 1. punkta c) apakšpunkta otrajā daļā paredzētais regulējums neietver akcionāru diskrimināciju. Direktīvas 77/91 42. pantā paredzētais vienlīdzīgas attieksmes princips normatīvajā aspektā atbilst diskriminācijas aizliegumam, kas

14 — Iepriekš 7. zemsvītras piezīmē minētais Vásquez Albert, D., 1714. lpp., norāda, ka dalībvalstu tiesību sistēmās principā ir noteikts stingrāks regulējums nekā Kopienu tiesību aktos. Autors uzskata, ka Direktīvas 77/91 kā minimālas aizsardzības standarta būtība pieļauj, ka dalībvalstīs tiek pieņemti stingrāki noteikumi. Natterer, J. "Bezugsrechtssausschluss und zweite gesellschaftsrechtliche Richtlinie", *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, 1995, 1483. lpp., tāpat uzskata Direktīvu 77/91 par minimālas aizsardzības standartu un šajā sakarā atsaucas uz tās preambulas otro apsvērumu.

15 — Saskaņā ar Direktīvas 77/91 25. panta 1. punktu par jebkuru kapitāla palielināšanu lemj kopsapulce.

saskaņā ar Tiesas pastāvīgo judikatūru noteic, ka līdzīgās situācijās nedrīkst attiekties atšķirīgi un dažādās situācijās nedrīkst attiekties vienādi, ja vien šādas atšķirības nav objektīvi pamatotas [16].

58. Komisija uzskata, ka *LSA* 159. panta 1. punkta c) apakšpunkta otrajā daļā nav nodrošināta vienlīdzīga attieksme pret esošajiem akcionāriem, salīdzinot ar jaunajiem akcionāriem. Citiem vārdiem sakot, šajā gadījumā ir acīmredzami atšķirīga attieksme līdzīgās situācijās. Tomēr jāsecina, ka pirmo prasības pamatu Komisija tikai virspusēji [17] balsta uz šķietami nevienlīdzīgu attieksmi, bet tās argumentu galvenais elements ir paskaidrojumi par iespējamām negatīvām ekonomiskām sekām, kuras gadījumā, ja emitēto akciju cena būs zemāka par tirgus vērtību, cietīs esošie akcionāri [18]. Līdz ar to tā palaiž garām iespēju pietiekami pamatoti izklāstīt, kāpēc esošie akcionāri un jaunie akcionāri ir vienādā situācijā. Tas ir vēl jo svarīgāk, jo Direktīvas 77/91 42. pantā ir noteikts, ka "dalībvalstu tiesību aktos jānodrošina vienlīdzīga attieksme pret vienāda statusa akcionāriem". Līdz ar to Komisija nav padziļināti pārbaudījusi, vai ir izpildīts vienlīdzīgas attieksmes principa pirmais nosacījums [19]. To pilnīgi pamatoti apstrīd gan Spānijas valdība, gan Apvienotās Karalistes valdība.

59. Tādējādi Komisija nav iesniegusi nekādus pierādījumus, kāpēc šajā gadījumā jāpiemēro Direktīvas 77/91 42. pantā noteiktais vienlīdzīgas attieksmes princips. Noteiktos apstākļos ekonomiski nelabvēlīga — ko principā, ņemot vērā konkrētus pierādījumus, Komisija arī nav pierādījusi — valsts tiesiskā regulējuma vienkārša kritika nevar aizvietot paskaidrojumus vai attiecīgi pierādījumus tam, ka līdzīgās situācijās tiek īstenota objektīvi nepamatota nevienlīdzīga attieksme. No šāda viedokļa Komisija nav izpildījusi pienākumu sniegt paskaidrojumus un pierādījumus.

60. Tomēr ir strīdīgi, vai Direktīvas 77/91 42. pantā paredzēto vienlīdzīgas attieksmes klauzulu tās visai nenoteiktā normatīvā formulējuma dēļ [20] var piemērot tik īpašā

16 — 1980. gada 27. marta spriedums apvienotajās lietās 66/79, 127/79 un 128/79 *Salumi* u.c. (*Recueil*, 1237. lpp., 14. punkts), 1988. gada 20. septembra spriedums lietā 203/86 Spānija/Padome (*Recueil*, 4563. lpp., 25. punkts), 1997. gada 17. aprīļa spriedums lietā C-15/95 *EARL de Kerlast* (*Recueil*, I-1961. lpp., 35. punkts), 2000. gada 13. aprīļa spriedums lietā C-292/97 *Karlsson* u.c. (*Recueil*, I-2737. lpp., 39. punkts), 2003. gada 6. marta spriedums lietā C-14/01 *Niemann* (*Recueil*, I-2279. lpp., 49. punkts) un 2006. gada 22. jūnija spriedums apvienotajās lietās C-182/03 un C-217/03 Beļģija un *Forum 187*/Komisija (Krājums, I-5479. lpp., 170. punkts).

17 — Skat. replikas 34. punktu.

18 — Skat. prasības pieteikuma 23. punktu un replikas 10. un 22. punktu.

19 — Rossi, M. *Calliess* un *Ruffert* izdotais *Kommentar zu EUV/EGV*, 3. izdevums, 2007, "Pamattiesību hartas 20. pants", 19. punkts, 2629. lpp., uzskata, ka vispārēju vienlīdzīgas attieksmes principu raksturo divu vai triju posmu pārbaude: pirmajā posmā vienmēr jākonstatē, vai pastāv nevienlīdzīga attieksme līdzīgās situācijās (vai vienlīdzīga attieksme dažādās situācijās). Otrajā posmā jāpārbauda, vai šī nevienlīdzīgā attieksme (vai attiecīgi vienlīdzīgā attieksme), iespējams, ir pamatota. Noteiktos apstākļos tiek veikta samērīguma pārbaude.

20 — Iepriekš 9. zemsvītras piezīmē minētais Grechenig, K., 581. lpp., izsaka nožēlu par nenoteikto vienlīdzīgas attieksmes klauzulas normatīvo formulējumu Direktīvas 77/91 42. pantā. Hefermehl, W. un Bungeroth, E. *Aktiengesetz*, 1. sējums, Minhene, 1984, "§ 53 a", 13. punkts, 14. lpp., kritizē šīs normas neprecizitāti. Grundmann, S. *Europäisches Gesellschaftsrecht*, Heidelberga, 2004, 325. punkts, 146. lpp., saistībā ar šīs klauzulas dogmatiku norāda, ka, lai arī vienlīdzīgas attieksmes princips galvenokārt attiecas uz kapitāla jautājumiem, tomēr tas ir vispārīgi formulēts. Tāpēc tas būtu jākonkretizē sīki izstrādātos noteikumos.

situācijā kā jaunu akciju emisijas cenas noteikšana kapitāla palielināšanas gadījumā.

61. Turklāt princips nodrošināt vienlīdzīgu attieksmi pret akcionāriem, kas ir atzīts vairāku Kopienas dalībvalstu tiesību sistēmās, saskaņā ar dominējošās doktrīnas viedokli nav interpretēts sabiedrības pienākuma vienādi attiekties pret akcionāriem nozīmē, bet tieši pretēji — tiek izprasts tā, ka nevienlīdzīga attieksme ir pietiekami objektīvi jāpamato [21]. Turpretī Komisijas vēlme nepieļaut tādu jauno akciju emisijas cenu, kas būtu zemāka par cenu, par kādu akcijas iegādājušies esošie akcionāri, visbeidzot nozīmē stingru vienlīdzīgas attieksmes principa īstenošanu, ko, kā jau minēts, nepārprotamu tiesību normu trūkuma dēļ nepieprasa ne Direktīva, ne arī tas atbilst sabiedrības realitātei, it īpaši tāpēc, ka akciju tirgus mainīgās attīstības dēļ akciju vērtība un līdz ar to arī biržā kotētas sabiedrības akciju cena vienmēr būs dažāda.

62. Kā attiecīgi norāda Spānijas valdība un Apvienotās Karalistes valdība, šis apstāklis izraisa to, ka katrs akcionārs atkarībā no iegādes brīža un attiecīgās biržas cenas savas akcijas katrreiz iegādāsies par atšķirīgu cenu. Līdz ar to vienmēr būs tādi akcionāri, kas savas akcijas ir iegādājušies par zemāku vai arī augstāku cenu nekā emisijas cena. Šī iemesla dēļ nevar apgalvot, ka visi akcionāri ir vienādā situācijā. Turklāt jāņem vērā apstāklis, ka akciju cena ir atkarīga no daudziem ekonomiskiem faktoriem, piemēram, noteiktas sabiedrības ekonomiskās attīstības, kā arī situācijas pasaules ekonomikā. To būtiski ietekmē arī tirgus attīstība, citiem vārdiem sakot, piedāvājums un pieprasījums. Līdz ar to atšķirības, kas attiecīgās iegādes cenas aspektā parādās starp esošajiem un jaunajiem akcionāriem, neattiecas uz nevienlīdzīgu attieksmi, kas saistīta ar sabiedrību [22], bet gan ir finanšu tirgiem raksturīgas attīstības sekas.

21 — Tā iepriekš 20. zemsvītras piezīmē minētais Hefermehl, W. un Bungeroth, E., "§ 53 a", 13. un 14. punkts, 14. lpp., par *Aktiengesetz* 53.a panta, ar kuru Vācijas tiesību aktos ir transponēts Direktīvas 77/91 42. pants, tekstu ("unter gleichen Voraussetzungen") norāda, ka šis noteikums pieļauj atbilstīgas atšķirības. Līdz ar to tika novērsta vienlīdzīgas attieksmes principa nereāla stingrība. Tāpēc autori interpretē šo normu kā patvaļīgas rīcības aizliegumu. Līdzīgi uzskata arī iepriekš 20. zemsvītras piezīmē minētais Grundmann, S., 325. punkts, 146. lpp.; Bujalka, E., *Der Schutz von Minderheitsaktionären bei Umstrukturierungen im deutschen und slowakischen Aktienrecht*, Frankfurte pie Mainas, 2006, 56. lpp.; Castellano Ramírez, M. J. "Aumento del capitale sociale", *Armonie e disarmonie nel diritto comunitario delle società di capitali*, 1. sējums, Milāna, 2003, 837. lpp. Kā paskaidro Vásquez Albert, D. *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas* (izdevēji — Ignacio Arroyo un José Miguel Embid), II sējums, 159. pants, 1671. un 1672. lpp., vienlīdzīgas attieksmes princips nav nepārprotami ietverts Spānijas Akciju sabiedrību likumā, bet gan galvenokārt izriet no tiesību doktrīnas, balstoties uz Direktīvas 77/91 42. panta juridisko koncepciju. Autors uzskata, ka vienlīdzīgas attieksmes princips nenoteic, ka pret visiem akcionāriem jāattiecas vienādi. Tas tikai aizliedz patvaļīgu vai diskriminējošu, nevis objektīvi pamatotu nevienlīdzīgu attieksmi. Autors uzskata, ka kapitāla palielināšanas gadījumā vienlīdzīgas attieksmes princips nebūtu ievērots, piemēram, tad, ja daļa no jaunajām akcijām tiktu izsniegta tikai vienai akcionāru daļai, izslēdzot pārējos akcionārus un akcijas.

22 — Tomēr tas būtu priekšnoteikums, lai piemērotu tiesību normās par akciju sabiedrībām noteikto vienlīdzīgas attieksmes principu, jo tas principā attiecas tikai uz akciju sabiedrības un tās akcionāru sociālajām attiecībām (skat. iepriekš 20. zemsvītras piezīmē minēto Hefermehl, W. un Bungeroth, E., "§ 53 a", 19. punkts, 16. lpp.).

63. Attiecībā uz iespēju noteikt tādu jaunu akciju emisijas cenu, kas var būt arī zemāka par tirgus vērtību, kam nepiekrīt Komisija, vispirms jānorāda, ka tās argumenti ir vienpusēji, jo šķiet, ka Komisija pamatojas uz to, ka nevienlīdzīga attieksme pret esošajiem un jaunajiem akcionāriem ir iespējama tikai tad, ja cena, par kādu esošie akcionāri ir iegādājušies savas akcijas, precīzi atbilst tirgus vērtībai, kamēr tikai jaunie akcionāri gūst labumu no piešķirtajām atlaidēm. Turpretī Komisija neko nemin par vienlīdzīgas attieksmes principa varbūtēju piemērošanu arī citos iespējamos gadījumos, kad trešās personas jaunās akcijas iegādājas par cenu, kas pat pārsniedz tirgus vērtību, vai arī esošie akcionāri savas akcijas paši ir iegādājušies par cenu, kas ir zemāka par tirgus vērtību.

64. Turklāt jāņem vērā, ka iespēja noteikt tādu jaunu akciju emisijas cenu, kas var būt arī zemāka par tirgus vērtību, pilnībā ir pieļaujama ne tikai saskaņā ar strīdīgo Spānijas tiesisko regulējumu, bet arī citu dalībvalstu spēkā esošajiem noteikumiem, ko Komisija nepārprotami atzīst savā replikā [23]. Tas attiecas, piemēram, uz Vācijas [24], Francijas [25], Itālijas [26], Slovēnijas [27] un Apvienotās Karalistes [28] tiesību sistēmām.

65. Turklāt ievērību pelna gan Spānijas, gan Polijas valdības arguments, ka Direktīvā 77/91 un *LSA* ir paredzētas garantijas tam, lai

23 — Skat. replikas 16. punktu.

24 — Saskaņā ar *Aktiengesetz* 186. panta 3. punkta ceturto teikumu emisijas summa nedrīkst "būt būtiski zemāka" par biržas cenu. *Aktiengesetz* 255. panta 1. punktā ir atļauts apstrīdēt kapitāla palielināšanu ar ieguldījumiem. Saskaņā ar šo noteikumu, ja pilnīgi vai daļēji nav piešķirtas akcionāru pirmpirkuma tiesības, pārsūdzību var pamatot arī ar to, ka no lēmuma par kapitāla palielināšanu izrietošā emisijas summa vai minimālā summa, kas var būt minimāli pieļaujamā jaunu akciju emisijas summa, ir "nereāli zema". Līdz ar to var secināt, ka saskaņā ar Vācijas tiesību aktiem atlaide ir iespējama niecīgās robežās (šajā sakarā skat. Schlitt, M. un Seiler, O. "Aktuelle Rechtsfragen bei Bezugsrechtsemissionen", *Wettbewerb in Recht und Praxis* (2003), 45. brošūra, 2176. lpp.).

25 — 2005. gada 10. februāra Dekrēta Nr. 2005-112, ar ko groza 1967. gada 23. marta Dekrēta Nr. 67-236 par komercsabiedrībām un komercsabiedrību izdotajiem vērtspapīriem 155-5. pantu (*Décret n° 2005-112 du 10 février 2005 modifiant le décret n° 67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales et relatif aux valeurs mobilières émises par les sociétés commerciales*, 2005. gada 12. februāra *Journal Officiel de la Republique Française*, Nr. 36, 2404. lpp., teksts Nr. 30), 7. pantā noteikts, ka emisijas cenai jāatbilst vismaz biržas cenas vidējai vērtībai, kāda bijusi pēdējās trijās biržas sēdēs līdz tās noteikšanai, ja nepieciešams, "ņemot vērā atlaidi, kas nedrīkst pārsniegt 5 %".

26 — Itālijas Civilkodeksa (*Codice Civile*) 2441. panta 6. punktā ir paredzēts, ka, nosakot emisijas cenu, jāņem vērā pēdējo sešu mēnešu biržas cena.

27 — Saskaņā ar Slovēnijas Likuma par komercsabiedrībām (*Zakon o gospodarskih družbah*) 400. panta 2. punktu pārsūdzību var pamatot arī ar to, ka no lēmuma par kapitāla palielināšanu izrietošā emisijas summa vai minimālā summa, kas var būt minimāli pieļaujamā jaunu akciju emisijas summa, ir "nereāli zema". (skat. Kocbek, M. *Veliki komentar Zakona o gospodarskih družbah/ZGD-1* (izdevējs — Marijan Kocbek), 2. sējums, Ļubļana, 2007, 400. pants, 738. un 739. lpp.).

28 — Saskaņā ar tā sauktās "Pre-emption Group," kurā ietilpst *London Stock Exchange*, kā arī dažādas biržā kotētas sabiedrības un bankas, "Guidelines" parasti ir pieļaujama atlaide 5 % apmērā no tirgus vērtības. Tomēr nav izslēgtas arī lielākas atlaides (skat. Myners, P. *Pre-emption rights on a public company's ability to raise new capital*, 2005. gada 8. februāris, 47. lpp., var apskatīt tīmekļa vietnē http://www.berr.gov.uk/files/file28436.pdf). "Guidelines" gan nav juridiski saistošas, tomēr lielākoties tās tiek ievērotas (skat. arī Gower and Davies, *The Principles of Modern Company Law*, 7. izdevums, Londona, 2003, 637. lpp.).

nepieļautu tādas emisijas cenas noteikšanu, kas būtu ievērojami zemāka par tirgus vērtību. Kā jau tika minēts, saskaņā ar Direktīvu 77/91 šo lēmumu pieņem akcionāru kopsapulce [29]. Saskaņā ar Direktīvas 77/91 29. panta 4. punktu administrācijas vai pārvaldes institūcijai jāsniedz kopsapulcei rakstisks ziņojums, kurā norādīti pirmpirkuma tiesību ierobežojumu vai atņemšanas iemesli, kā arī plānotās emisijas cenas pamatojums. Tomēr *LSA* 159. pantā ir ietverti stingrāki noteikumi par Kopienu tiesību prasībām, jo papildus tiek pieprasīts speciāli šim nolūkam Komercreģistra iecelta auditora atzinums, kurā jābūt ietvertai šādai informācijai: 1) akciju vērtības atbilstības reālajai vērtībai novērtējums, 2) nepiešķirto pirmpirkuma tiesību vērtības novērtējums un 3) sabiedrības vadītāju ziņojumā sniegtās informācijas precizitātes pārbaude.

66. Pretēji Komisijas apgalvojumam lēmuma par pirmpirkuma tiesību nepiešķiršanu un emisijas veidu pieņemšana pilnībā nav akcionāru kopsapulces kompetencē. Proti, tāpat kā Direktīvas 77/91 29. panta 4. punktā noteiktā ziņojuma sniegšanas pienākuma mērķis, arī valsts tiesību aktos ieviesto papildu ziņojumu sniegšanas pienākumu mērķis ir nodrošināt, lai akcionāru un kreditoru interesēs lēmums tiktu objektīvi pamatots [30]. Līdz ar to akcionāru kopsapulcei neatkarīgi no tā, vai ziņojumi ir juridiski saistoši vai nē, šis lēmums neizbēgami jāpieņem akcionāru interesēs, pamatojoties uz tai iesniegtiem ziņojumiem. Līdz ar to *LSA* 159. pantā minētās jaunu akciju emisijas stingrās prasības [31] ir noteiktas, lai aizsargātu akcionārus, un tāpēc tās nevar uzskatīt par vienkāršām procesuālām normām [32]. Tieši pretēji — tās jāuzskata par papildu garantijām, lai izvairītos no nereāli zemas emisijas cenas noteikšanas.

29 — Skat. šo secinājumu 56. punktu.

30 — Tam piekrīt arī Bagel, F. *Der Ausschluss des Bezugsrechts in Europa*, Ķelne, 1999, 352. lpp., uzskatot, ka Direktīvas 77/91 29. panta 4. punktā, ieviešot ziņojuma sniegšanas pienākumu, paredzēts nosacījums, ka akcionāru kopsapulces lēmums tiek objektīvi pamatots.

31 — Pēc manām domām, šie noteikumi atbilst Kopienu tiesībām, jo nosaka stingrākus nosacījumus akcionāru pirmpirkuma tiesību aizsardzībai. Saskaņā ar Tiesas judikatūru tas ir Direktīvas 77/91 nosacījums, lai dalībvalstis pieņemtu stingrākus noteikumus. Tas izriet no iepriekš 8. zemsvītras piezīmē minētā sprieduma lietā *Siemens* (22. punkts). Tiesvedības priekšmets bija Vācijas *Bundesgerichtshof* (Federālā Augstākā tiesa) lūgums sniegt prejudiciālu nolēmumu, kurā tā lūdza Tiesu sniegt atbildi uz jautājumu, vai tās līdzšinējā judikatūra par pirmpirkuma tiesību nepiešķiršanu atbilda Kopienu tiesiskajam regulējumam. Kopš 1978. gada, citiem vārdiem sakot, no Direktīvas 77/91 stāšanās spēkā brīža, *Bundesgerichtshof* pieprasīja saskaņot mazākuma un vairākuma intereses un noteica prasību, ka pirmpirkuma tiesību nepiešķiršanai jābūt nepieciešamai un samērīgai. Uz šo jautājumu Tiesa sniedza apstiprinošu atbildi, norādot uz atbilstību Direktīvas aizsardzības mērķim.

32 — Šajā sakarā arī iepriekš 13. zemsvītras piezīmē minētais Grechenig, K., 135.–137. lpp., *LSA* 159. panta noteikumus par pirmpirkuma tiesību nepiešķiršanu, sabiedrības pienākumiem sniegt ziņojumu kopsapulcei un emisijas cenas noteikšanu attiecina uz akcionāru aizsardzību. Iepriekš 30. zemsvītras piezīmē minētā Bagel, F., 353. lpp., norāda, ka, lai varētu nepiešķirt pirmpirkuma tiesības, dalībvalstis ir noteikušas no Direktīvas 77/91 29. panta 4. punktā minētajiem atšķirīgus formālus un materiālus priekšnoteikumus. Pēc viņas domām, stingrākas prasības par ziņojuma sniegšanas pienākumu un papildu ziņojumiem nav pretrunā Direktīvai, bet gan tieši veicina lielāku akcionāru un arī kreditoru aizsardzību. Tas atbilst arī Henze, H. "Das Richtlinienrecht und der Schutz der Minderheitsgesellschaftern und Gläubigern im deutschen Aktienrecht — verdeckte Sacheinlage, Bezugsrecht und Verschmelzungsbericht", *Systembildung und Systemlücken in Kerngebieten des europäischen Privatrechts*, 2000, 249. lpp., uzskatam, saskaņā ar kuru Direktīvas 77/91 29. panta 4. punkta saturs ietver ne vien visu iespējamo formālo aspektu regulējumu, bet gan ar valdes pienākumu iesniegt akcionāru kopsapulcei ziņojumu par pirmpirkuma tiesību nepiešķiršanas iemesliem kapitāla palielināšanas gadījumā un paskaidrot ieteikto emisijas summu ņem vērā arī materiālus apstākļus, kas nāk par labu mazākuma dalībnieku aizsardzībai.

67. Ņemot vērā visu iepriekš minēto, nevar noteikt, kāpēc *LSA* 159. pants varētu būt pretrunā Direktīvas 77/91 42. pantam saistībā ar 29. panta 1. un 4. punktu.

68. Līdz ar to pirmais prasības pamats jānoraida kā nepamatots.

2) Par otro prasības pamatu

69. Otrais prasības pamats ir Komisijas apgalvojums, ka ir pārkāpts Direktīvas 77/91 29. panta 1. punkts, jo *LSA* 158. panta 1. punktā pirmpirkuma tiesības uz akcijām parakstītā kapitāla palielināšanas ar naudas ieguldījumu gadījumā ir paredzētas ne tikai akcionāriem, bet arī konvertējamu obligāciju turētājiem.

70. Jāpiekrīt Komisijai, ka, tā kā *LSA* 158. panta 1. punktā pretēji Direktīvas 77/91 29. panta 1. punktam, kas ņem vērā tikai akcionārus [33], pirmpirkuma tiesības ir piešķirtas arī konvertējamu obligāciju turētājiem, vismaz tā tekstā ir konstatējama pretruna Direktīvas normai [34], kas liecina par Kopienu tiesību pārkāpumu.

71. Kaut arī Spānijas valdība piekrīt, ka tekstā ir šāda neatbilstība [35], tā tomēr norāda, ka Direktīvas 77/91 29. panta 1. punktā runa ir par akcionāru "pirmpirkuma" tiesībām uz jaunām akcijām, nevis šo akciju piedāvāšanu "tikai" akcionāriem. Turklāt Spānijas valdība noraida burtisku teksta interpretāciju un tās vietā atbalsta uz Direktīvas 77/91 mērķiem un sabiedrības interesēm orientētu interpretāciju, kas saskaņā ar Direktīvas 77/91 29. panta 1. punktu attiecīgo personu lokā ietver arī konvertējamu obligāciju turētājus.

33 — Tiesību aktu salīdzinājuma aspektā jākonstatē, ka Direktīvas 77/91 29. panta 1. punkts Vācijā ir transponēts 1965. gada 6. septembra *Aktiengesetz* (*BGBl. I*, 1089. lpp.; tajā pēdējie grozījumi izdarīti ar 2007. gada 16. jūlija likuma 11. pantu (*BGBl. I*, 1330. lpp.)) 186. pantā un 221. panta 4. punktā, bet Austrijā — 1965. gada 31. marta *Bundesgesetz über Aktiengesellschaften* (Federālais likums par akciju sabiedrībām) (*BGBl.* Nr. 98/1965; tajā pēdējie grozījumi izdarīti ar *BGBl. I*, Nr. 42/2001) 153. un 174. pantā. Saskaņā ar tiem pirmpirkuma tiesības uz jaunām akcijām un konvertējamām obligācijām ir tikai akcionāriem.

34 — Iepriekš 7. zemsvītras piezīmē minētais Vásquez Albert, D., 1698. lpp.; iepriekš 9. zemsvītras piezīmē minētais Pisani Massamormile, A., 714. lpp., un iepriekš 21. zemsvītras piezīmē minētā Castellano Ramírez, M. J., 825. un 829. lpp., pamatoti secina, ka atšķirībā no *LSA* 158. panta 1. punkta Direktīvas 77/91 29. panta 1. punktā nav piešķirtas pirmpirkuma tiesības konvertējamu obligāciju turētājiem. *Castellano Ramírez* paskaidro, ka šo tiesību paplašināšana uz konvertējamu obligāciju turētājiem bija Spānijas likumdevēja patstāvīgs lēmums, kas nav pieņemts, ievērojot Direktīvas 77/91 transponēšanu.

35 — Skat. atbildes raksta 39. punktu.

72. Pēc manām domām, Spānijas valdības piedāvātā interpretācija neatbilst ne tikai Direktīvas 77/91 29. panta 1. punkta skaidrajam tekstam. Tāpat to nevar pamatot ar sistēmisku vai teleoloģisku šīs normas interpretāciju.

73. Direktīvas 77/91 29. panta 1. punktā ir skaidri noteikts, ka kapitāla palielināšanas gadījumā akcionāriem jāpiedāvā akcijas, piešķirot tiem pirmpirkuma tiesības "proporcionāli to akciju pārstāvētajam kapitālam". Kā attiecīgi norāda Komisija, konvertējamas obligācijas tomēr neietilpst sabiedrības parakstītajā kapitālā. Jau no tā vien izriet, ka nav iespējams proporcionāli emitēt akcijas konvertējamu obligāciju turētājiem.

74. Pretēji Spānijas valdības uzskatam arī jēdziens "akcionāri" Direktīvas 77/91 29. panta 1. punkta nozīmē nav jāsaprot tā, it kā tas ietvertu arī konvertējamu obligāciju turētājus. Tieši pretēji — salīdzinot Direktīvas 77/91 29. panta 1. punktu ar 29. panta 6. punktu, var secināt, ka Kopienas likumdevējam, nosakot akcionāru pirmpirkuma tiesību regulējumu, bija ļoti labi zināms par konvertējamu obligāciju un līdzīgu vērtspapīru esamību, it īpaši tādēļ, ka Direktīvas 77/91 29. panta 6. punktā runa ir par "vērtspapīriem, kuri ir konvertējami akcijās". Šī norma būtu lieka, ja par akcionāriem tiktu uzskatīti arī konvertējamu obligāciju turētāji.

75. Kā attiecīgi konstatē Spānijas valdība, Direktīvas 77/91 29. panta 1. punktā nav runa par jaunu akciju piedāvāšanu "tikai" akcionāriem. Tā arī nav akcionāru pirmpirkuma tiesību, kuras ir šīs lietas priekšmets, būtība. No šāda viedokļa Spānijas valdības apsvērumi ir maldīgi. Tieši pretēji — runa ir par tāda juridiska statusa piešķiršanu ar likumu [36], kas, izmantojot pirmpirkuma tiesības, akcionāriem ļauj iegūt jaunemitējamās akcijas kapitāla palielināšanas gadījumā. Ar Direktīvu Spānijas likumdevējam ir uzlikts pienākums, transponējot šo direktīvu valsts tiesību aktos, radīt ar likumu noteiktus priekšnoteikumus, lai tiktu īstenots šis priviliģētais stāvoklis. Tas atbilst likumdevēja pienākumam nodrošināt direktīvu praktisku efektivitāti, ievērojot to mērķus [37]. Tomēr šie ar likumu noteiktie priekšnoteikumi nav īstenoti, ja konvertējamu obligāciju turētāji var apstrīdēt akcionāru pirmpirkuma tiesības, kā rezultātā šīs Direktīvā nepārprotami aizsargātās akcionāru tiesības netiek realizētas [38].

36 — Turpretī iepriekš 8. zemsvītras piezīmē minētais Natterer, J., 68. lpp., uzskata, ka pirmpirkuma tiesībām nav nepieciešams regulējums tiesību aktos. Tiesību teorijas skatījumā pirmpirkuma tiesības drīzāk ir juridiskas personas, kas pastāv uz kapitāla bāzes, dalībnieka dabiskas tiesības.

37 — Saskaņā ar pastāvīgo judikatūru direktīva jātransponē tā, lai būtu faktiski nodrošināta tās pilnīga piemērošana (šajā sakarā skat. tostarp 1999. gada 9. septembra spriedumu lietā C-217/97 Komisija/Vācija, *Recueil*, I-5087. lpp., 31. punkts; 2000. gada 16. novembra spriedumu lietā C-214/98 Komisija/Grieķija, *Recueil*, I-9601. lpp., 49. punkts, un 2002. gada 11. jūlija spriedumu lietā C-62/00 *Marks & Spencer*, *Recueil*, I-6325. lpp., 26. punkts).

38 — Salīdzinājumam skat. tiesisko situāciju Vācijā un Austrijā. Saskaņā ar Vācijas *Aktiengesetz* 187. pantu un Austrijas *Aktiengesetz* 154. pantu konvertējamu obligāciju turētājiem var nodrošināt pirmpirkuma tiesības uz jaunām akcijām, tomēr tikai tad, ja tiek saglabātas akcionāru pirmpirkuma tiesības. Šis regulējums veicina to, ka netiks ietekmētas akcionāru pirmpirkuma tiesības.

76. *LSA* 158. panta 1. punkts ir pretrunā Direktīvas 77/91 29. panta 1. punkta mērķim aizsargāt akcionāru pirmpirkuma tiesības. Kā jau sākotnēji tika minēts, šo tiesību mērķis ir aizsargāt akcionāru no viņa līdzdalības vājināšanas akciju sabiedrības pamatkapitālā [39]. Tomēr šis mērķis netiek sasniegts, ja arī konvertējamu obligāciju turētāji iegūst pirmpirkuma tiesības un līdz ar to, ja kapitāla palielināšanas gadījumā tiek emitētas jaunas akcijas, konkurē ar akcionāriem [40].

77. Citiem vārdiem sakot, šo tiesību izmantošana ļauj viņiem iegūt līdzdalību pamatkapitālā, iepriekš nekonvertējot savas obligācijas akcijās. Tā rezultātā akcionāri riskē vājināt savu līdzdalību par labu konvertējamu obligāciju turētājiem, kaut arī noteiktos apstākļos obligāciju turētāji neizpilda nosacījumus, ko par viņu obligāciju konvertēšanu akcijās noteikusi akcionāru kopsapulce. Līdzdalības samazināšanās un līdz ar to akcionāru pozīcijas pasliktināšanās risks ir attaisnots tikai tad, ja konvertējamu obligāciju turētāji izpilda nosacījumus par konvertēšanu akcijās, it īpaši tādēļ, ka tad viņiem ir divas dažādas iespējas iegūt līdzdalību sabiedrībā. Tādējādi konvertējamu obligāciju turētāju pirmpirkuma tiesības tiktu nodrošinātas uz akcionāru rēķina [41].

78. No iepriekš minētajiem apsvērumiem izriet, ka *LSA* 158. panta 1. punkts, kurā ir paredzētas pirmpirkuma tiesības uz akcijām parakstītā kapitāla palielināšanas ar naudas ieguldījumu gadījumā ne tikai akcionāriem, bet arī konvertējamu obligāciju turētājiem, neatbilst ne Direktīvas 77/91 29. panta 1. punkta tekstam, ne būtībai.

79. Līdz ar to otrais prasības pamats ir pamatots.

3) Par trešo prasības pamatu

80. Trešajā prasības pamatā Komisija norāda, ka ir pārkāpts Direktīvas 77/91 29. panta 6. punkts saistībā ar 29. panta 1. punktu, jo *LSA* 293. panta 2. punktā pirmpirkuma tiesības uz konvertējamām obligācijām ir paredzētas ne tikai akcionāriem, bet arī

39 — Skat. šo secinājumu 45. punktu.

40 — Iepriekš 9. zemsvītras piezīmē minētais Grechenig, K., Nr. 4, 583. lpp., uzskata, ka akcionāru pirmpirkuma tiesības viennozīmīgi tiek ierobežotas, ja citiem investoriem ir līdzvērtīgas tiesības. Iepriekš 21. zemsvītras piezīmē minētā Castellano Ramírez, M. J., 829. lpp., 135. zemsvītras piezīme, saskata akcionāru interešu ierobežošanu noteiktos apstākļos, ja, ņemot vērā konkurenci ar konvertējamu obligāciju turētājiem, samazinās viņu iespējas iegūt jaunas akcijas. Viņa norāda uz šī regulējuma kritiku Spānijas doktrīnā.

41 — Alonso Espinosa, F. J. *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas* (izdevēji — Ignacio Arroyo un José Miguel Embid), III sējums, 292., 293. un 294. pants, 2815. lpp., arī norāda uz risku piešķirt pārāk lielas priekšrocības konvertējamu obligāciju turētājiem salīdzinājumā ar akcionāriem.

konvertējamu obligāciju turētājiem, kuri tās konvertējuši akcijās iepriekšējo emisiju laikā.

81. Kā jau tika konstatēts, šīs pašas direktīvas 29. panta 1. punktā ir noteikts, ka pirmpirkuma tiesības uz akcijām ir tikai akcionāriem. Turklāt no Direktīvas 77/91 29. panta 6. punkta izriet, ka šī panta 1.–5. punkts attiecas uz visu vērtspapīru, kuri ir konvertējami akcijās, emisiju. Šī norāde uz 29. panta 1. punktu jāsaprot tādējādi, ka Direktīvā 77/91 pirmpirkuma tiesības uz konvertējamām obligācijām ir piešķirtas tikai akcionāriem [42].

82. Turpretī *LSA* 293. panta 2. punktā ir noteikts, ka tādas pašas tiesības ir konvertējamu obligāciju turētājiem, kuri tās konvertējuši akcijās iepriekšējo emisiju laikā. Līdz ar to arī šeit jāsecina, ka valsts tiesību aktos ir pārsniegtas robežas, kas noteiktas Direktīvā 77/91. Kopienu tiesiskā regulējuma pārsniegšana katrā ziņā ir Direktīvas 77/91 pārkāpums, jo tā negatīvi ietekmē akcionārus.

83. Proti, atbilstoši jau otrajā prasības pamatā izklāstītajai situācijai arī attiecībā uz konvertējamu obligāciju iegādi pastāv konkurences attiecības starp akcionāriem un konvertējamu obligāciju turētājiem, kuri tās konvertējuši akcijās iepriekšējo emisiju laikā. No šāda viedokļa mani apsvērumi par otro prasības pamatu ir piemērojami arī attiecībā uz šo prasības pamatu.

84. Līdz ar to trešais prasības pamats ir pamatots.

4) Par ceturto prasības pamatu

85. Ceturtajā prasības pamatā Komisija apgalvo, ka ir pārkāpts Direktīvas 77/91 29. panta 6. punkts saistībā ar 29. panta 4. punktu, jo *LSA* nav paredzēts, ka akcionāru kopsapulce var nolemt par pirmpirkuma tiesību uz konvertējamām obligācijām nepiešķiršanu.

86. Direktīvas 77/91 29. panta 4. punktā ir noteikts, ka, ievērojot noteiktus nosacījumus, kopsapulce var nolemt par priekšrocību tiesību atņemšanu. Saskaņā ar Direktīvas 77/91 29. panta 6. punktu šis pants attiecas arī uz akcionāru pirmpirkuma tiesībām uz visu vērtspapīru, kuri ir konvertējami akcijās, emisiju.

42 — Šajā sakarā skat. arī iepriekš 7. zemsvītras piezīmē minēto Vásquez Albert, D., 1698. lpp.

87. Attiecībā uz iepriekš minēto Kopienu tiesību noteikumu transponēšanu Spānijas tiesību aktos jāsecina, ka *LSA* 159. pantā akcionāru kopsapulcei nepārprotami ir paredzētas tiesības pieņemt lēmumu par pirmpirkuma tiesību nepiešķiršanu. Turpretī *LSA* 293. pantā, kurā sabiedrības akcionāriem ir noteiktas pirmpirkuma tiesības uz konvertējamām obligācijām, kopsapulcei nav paredzētas tiesības nepiešķirt pirmpirkuma tiesības uz šiem vērtspapīriem. Citiem vārdiem sakot, kaut arī *LSA* 293. panta 3. punktā ir noteikts, ka šī tiesību akta 158. pantu var piemērot pirmpirkuma tiesībām uz konvertējamām obligācijām, šī norāde neattiecas uz *LSA* 159. pantu. Ņemot to vērā, jāpiekrīt Komisijai, ka Spānijas *LSA* kā dalībvalsts pasākums, ar kuru transponēts Kopienu tiesību akts, atšķiras no Direktīvas noteikumiem.

88. Šo secinājumu neatspēko arī Spānijas valdības apsvērumi, ka *LSA* noteikumi jāinterpretē sistēmiski, lai varētu secināt, ka Spānijas tiesību aktos par akciju sabiedrībām ir paredzēta iespēja nepiešķirt pirmpirkuma tiesības uz konvertējamām obligācijām. It īpaši Spānijas valdība nav paskaidrojusi, kāpēc *LSA* 293. panta 3. punktā nav tiešas norādes uz galveno noteikumu *LSA* 159. pantā par pirmpirkuma tiesībām, kas labāk pamatotu tās sniegto interpretāciju.

89. Man ir zināms, ka, izskatot jautājumu, vai valsts tiesību norma neatbilst Kopienu tiesību aktiem, ir būtisks ne tikai šīs normas teksts, bet jāņem vērā arī interpretācija, ko šai normai sniegušas valsts tiesas [43]. Sniedzot visiem tiesību subjektiem saistošu tiesību aktu interpretāciju, dalībvalsts judikatūra kļūst par nepieciešamu kritēriju, lai novērtētu, vai valsts tiesību akti ir transponēti un interpretēti atbilstoši Kopienu tiesībām. Tomēr Spānijas valdība nav minējusi neko, kas varētu norādīt uz Kopienu tiesībām atbilstīgu *LSA* interpretāciju, ko būtu sniegušas augstākās tiesas, un vēl jo vairāk par tiesību doktrīnā dominējošo viedokli [44]. Tā turpretī atsaucas uz savu tiesību akta interpretāciju, pilnībā nekliedējot aizvien

43 — Lenaerts, K., Arts, D. un Maselis, I. *Procedural Law of the European Union*, 2. izdevums, Londona, 2006, 5-056. punkts, 162. lpp., norāda, ka valsts likumu, noteikumu vai administratīvo noteikumu piemērošanas apjoms jāvērtē, ņemot vērā interpretāciju, ko tiem sniegušas valsts tiesas. Kopienu tiesībām atbilstīga valsts tiesību aktu interpretācija, kā jau iepriekš minēts šo secinājumu 27. zemsvītras piezīmē, bija Vācijas *Bundesgerichtshof* lūguma sniegt prejudiciālu nolēmumu lietā C-42/95 *Siemens* priekšmets.

44 — Šķiet, ka patiesībā daži Spānijas autori uzskata, ka nevarēja nepiešķirt pirmpirkuma tiesības uz konvertējamām obligācijām, jo *LSA* 293. panta 3. punktā nav norādes uz 159. pantu (tā, piemēram, Vicent Chulia, F. *Compendio crítico de derecho mercantil*, 3. izdevums, Barselona, 1991, 800. lpp.). Mūsdienās Spānijas tiesību doktrīnā vairākums nepārprotami izsakās par sistēmisku un teleoloģisku šo normu interpretāciju vai attiecīgi vismaz analogu *LSA* 159. panta piemērošanu konvertējamu obligāciju turētāju pirmpirkuma tiesībām (skat. iepriekš 40. zemsvītras piezīmē minēto Alonso Espinosa, F. J., 293. pants, 2818. un 2819. lpp.; iepriekš 9. zemsvītras piezīmē minēto Grechenig, K., Nr. 4, 584. lpp.). Tomēr, kā zināms, analoģiju var piemērot tad, ja attiecīgajā tiesiskajā regulējumā ir izlaidums. Taču savā prasībā Komisija apstrīd tieši tiesiskā regulējuma izlaiduma esamību.

esošās šaubas par pareizu Direktīvas transponēšanu. Tādēļ saskaņā ar procesuālajiem noteikumiem par pienākumu sniegt paskaidrojumus un pierādījumus tās apsvērumi jāatzīst par nepietiekami pamatotiem.

90. Tomēr es piekrītu Komisijas viedoklim, ka iepriekš minētais dalībvalsts tiesiskais regulējums katrā ziņā nesniedz minimāli nepieciešamo noteiktību un skaidrību un līdz ar to neatbilst tiesiskās drošības un skaidrības prasībām.

91. Kaut arī Direktīvas transpozīcija valsts tiesību aktos noteikti neprasa tās satura formālu un tekstuālu pārņemšanu skaidrā un īpašā tiesību normā [45], tomēr saskaņā ar pastāvīgo judikatūru dalībvalstīm, lai nodrošinātu pilnīgu Kopienu tiesību piemērošanu, savi tiesību akti ir ne tikai jāsaskaņo ar Kopienu tiesībām, bet arī jārada tik noteikta, skaidra un pārredzama situācija, lai indivīds pilnīgi varētu zināt savas tiesības un atsaukties uz tām valsts tiesās [46]. Tā kā no *LSA* 293. panta 3. punkta nepārprotami neizriet, ka akcionāru kopsapulce var nolemt par pirmpirkuma tiesību uz konvertējamām obligācijām nepiešķiršanu, Spānijas likumdevējs nav pareizi transponējis Direktīvas 77/91 29. panta 6. punktu saistībā ar 29. panta 4. punktu.

92. Līdz ar to arī šis prasības pamats ir pamatots.

VII — Par tiesāšanās izdevumiem

93. Saskaņā ar Reglamenta 69. panta 2. punktu lietas dalībniekam, kuram spriedums ir nelabvēlīgs, piespriež atlīdzināt tiesāšanās izdevumus. Tā kā Spānijas Karalistei spriedums galvenokārt ir nelabvēlīgs, tad ir jāpiespriež tai atlīdzināt tiesāšanās izdevumus.

45 — 1990. gada 15. marta spriedums lietā C-339/87 Komisija/Nīderlande (*Recueil*, I-851. lpp., 25. punkts), 1991. gada 28. februāra spriedums lietā C-131/88 Komisija/Vācija (*Recueil*, I-825. lpp., 8. punkts) un 1991. gada 30. maija spriedums lietā C-59/89 Komisija/Vācija (*Recueil*, I-2607. lpp., 18. punkts).

46 — Šajā sakarā attiecībā uz direktīvām skat. 1991. gada 28. februāra spriedumu lietā C-360/87 Komisija/Itālija (*Recueil*, I-791. lpp., 12. punkts) un 1995. gada 15. jūnija spriedumu lietā C-220/94 Komisija/Luksemburga (*Recueil*, I-1589. lpp., 10. punkts). Skat. arī 2001. gada 18. janvāra spriedumu lietā C-162/99 Komisija/Itālija (*Recueil*, I-541. lpp., 22.–25. punkts) un 2003. gada 6. marta spriedumu lietā C-478/01 Komisija/Luksemburga (*Recueil*, I-2351. lpp., 20. punkts).

VIII — Secinājumi

94. Ņemot vērā iepriekš minētos apsvērumus, piedāvāju Tiesai:

— atzīt, ka, nepareizi transponējot Direktīvu 77/91, Spānijas Karaliste nav izpildījusi šajā Direktīvā paredzētos pienākumus, it īpaši tos, kas noteikti:

a) tās 29. panta 1. punktā, jo pirmpirkuma tiesības uz akcijām parakstītā kapitāla palielināšanas ar naudas ieguldījumu gadījumā ir paredzētas ne tikai akcionāriem, bet arī konvertējamu obligāciju turētājiem;

b) tās 29. panta 6. punktā saistībā ar 29. panta 1. punktu, jo pirmpirkuma tiesības uz konvertējamām obligācijām ir paredzētas ne tikai akcionāriem, bet arī konvertējamu obligāciju turētājiem, kuri tās konvertējuši akcijās iepriekšējo emisiju laikā;

c) tās 29. panta 6. punktā saistībā ar 29. panta 4. punktu, jo nav paredzēts, ka akcionāru kopsapulce var nolemt par pirmpirkuma tiesību uz konvertējamām obligācijām nepiešķiršanu;

— prasību pārējā daļā noraidīt kā nepamatotu;

— piespriest Spānijas Karalistei atlīdzināt tiesāšanās izdevumus.