

KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER

KOM(90) 629 endelig udg. - SYN 3

Bruxelles, den 13. december 1990

Anden ændring af forslag til

RÅDETS FEMTE DIREKTIV

i henhold til EØF-Traktatens artikel 54
om aktieselskabers struktur og deres organers
beføjelser og pligter

(forelagt Rådet af Kommissionen i henhold til
EØF-Traktatens artikel 149, stk. 3)

THE HISTORY OF THE UNITED STATES

OF THE

AMERICAN PEOPLE

FROM THE FIRST SETTLEMENTS TO THE PRESENT

BY

W. W. HUNT

AND

OTHER Eminent Writers

OF THE

AMERICAN PRESS

AND

OF THE

AMERICAN PEOPLE

FROM THE FIRST SETTLEMENTS TO THE PRESENT

BY

W. W. HUNT

AND

OTHER Eminent Writers

OF THE

AMERICAN PRESS

AND

OF THE

AMERICAN PEOPLE

FROM THE FIRST SETTLEMENTS TO THE PRESENT

BY

W. W. HUNT

AND

OTHER Eminent Writers

OF THE

AMERICAN PRESS

BEGRUNDELSE

1. Generelle betragtninger

1. Forslaget til femte selskabsdirektiv om aktieselskabers struktur og deres organers beføjelser og pligter blev første gang forelagt Rådet den 9. oktober 1972¹⁾. Det Økonomiske og Sociale Udvalg afgav udtalelse den 19. september 1974²⁾, Europa-Parlamentet den 14. juli 1982³⁾.

Under hensyn til disse udtalelser ændrede Kommissionen den 19. august 1983 sit forslag⁴⁾, og det ændrede forslag har siden da været til behandling i Rådet.

2. Kommissionen fremlægger hermed anden ændring af sit forslag til femte direktiv. Formålet med dette andet ændrede forslag er ikke at ændre hele forslaget fra 1983. Sigtet er langt mere begrænset. Der er tale om at foretage visse tilpasninger i det ændrede forslag til femte direktiv, som Kommissionen har skønnet nødvendige, bl.a. på baggrund af sine erklærede intentioner om at fjerne de hindringer, der ligger i vejen for overtagelsestilbud.
3. I forbindelse med overtagelsestilbud må det understreges, at det ikke er Kommissionens hensigt at tilskynde til virksomhedsovertagelser som et mål i sig selv. Kommissionens nye forslag er dikteret af, at overtagelser generelt må betragtes som et positivt fænomen, i det omfang hvor de bidrager til, at markedet kan opfylde sin selektive funktion gennem en styrkelse af de mest konkurrencedygtige virksomheder, og fremmer de omstruktureringer i det europæiske erhvervsliv, der er nødvendige for at imødegå den internationale konkurrence. Det må i den sammenhæng sikres, at virksomhederne i de forskellige medlemsstater har nogenlunde samme muligheder for at overtage andre virksomheder.
4. I flere medlemsstater har de såkaldte "fjendtlige" overtagelser - dvs. overtagelsestilbud, som det pågældende selskabs ledelse modsætter sig - faktisk ingen chance for at komme i stand som følge af de afværgeforanstaltninger, som den nationale lovgivning giver selskabets ledelse mulighed for at iværksætte for at bevare kontrollen med selskabet i hænderne på "venligtsindede" aktionærer.
5. I sin meddelelse til Rådet af 10. maj 1990⁵⁾ redegjorde Kommissionen for, hvilke foranstaltninger den agter at foreslå for at få fjernet alle hindringer for overtagelsestilbud.

1) EFT C 131 af 13.12.1972, s. 49.

2) EFT C 109 af 19.9.1974, s. 9.

3) EFT C 149 af 14.6.1982, s. 17.

4) EFT C 240 af 9.9.1983, s. 2.

5) Dok. SEC(90) 901 endelig udg. af 10.5.1990.

6. Formålet er generelt at tilvejebringe mere udstrakt demokrati i selskaberne og inddrage aktionærerne mere i selskabets affærer. En sådan styrkelse af aktionærernes indflydelse er af særlig betydning i relation til overtagelsestilbud. De nye bestemmelser skal nemlig sikre, at afgørelsen om overtagelsestilbudet bliver truffet af samtlige aktionærer, og at dette sker i fuld frihed og med fuld indsigt i sagen.
7. De foreslåede bestemmelser er rettet mod to former for hindringer. Den ene drejer sig om bevarelsen af selskabets kapital, den anden om aktionærernes stemmeret.

Med hensyn til bevarelsen af selskabets kapital er der tale om hindringer i forbindelse med

- a) ledelsens adgang til at købe egne aktier i selskabet i det tidsrum, overtagelsestilbuddet løber, og
- b) et selskabs mulighed for at erhverve egne aktier via et datterselskab for derved at komme uden om de krav, der i EF-retten stilles til køb af egne aktier.

Med hensyn til aktionærernes stemmeret er der tale om hindringer, der kan bero på

- a) misforhold mellem en aktionærs andel af kapitalen og hans stemmeret og
- b) vanskelighederne ved at fremprovokere ændringer i et selskabs ledelse.

Kommissionen har taget hensyn til, at der allerede er vedtaget eller foreslået en række EF-bestemmelser inden for selskabsret, der kan yde et væsentligt bidrag til at fjerne disse hindringer, men som bør suppleres på visse punkter.

8. Med hensyn til kapitalens bevarelse er der tale om det ændrede forslag til trettende direktiv⁶⁾ om overtagelsestilbud og om andet direktiv⁷⁾ (77/91/EØF) om stiftelse af aktieselskaber samt bevarelse af og ændringer i dets kapital.

Ved ændringen af trettende direktiv blev det pointeret, at artikel 8, der pålægger ledelsen pligt til at afstå fra afværgeforanstaltninger, så længe et overtagelsestilbud løb, også gælder for erhvervelse af selskabets egne aktier. Afvigende fra bestemmelserne i andet direktiv, der på visse vilkår åbner mulighed for erhvervelse af egne aktier efter beslutning truffet af ledelsen, stilles der krav om, at køb af egne aktier i den periode, hvor tilbuddet løber, skal godkendes af generalforsamlingen.

6) EFT C 240 af 26.9.1990, s. 7.

7) EFT L 26 af 31.1.1977, s. 1.

For at undgå, at aktierne i stedet erhverves via selskabets datterselskaber, er der desuden fremlagt forslag til ændring af andet direktiv således, at begrænsningerne i adgangen til at erhverve egne aktier også kommer til at gælde selskabernes datterselskaber.

9. Med hensyn til de hindringer, der hænger sammen med aktionærernes stemmerettigheder, blev der allerede i det første ændrede forslag til femte direktiv foreslået en række væsentlige bestemmelser herom.

Der er tale om følgende bestemmelser:

- a) artikel 33, der knæsetter principper om proportionalitet mellem aktionærernes andel af den tegnede kapital og deres stemmeret
- b) artikel 4 og 21b, der omhandler udpegelse af henholdsvis tilsyns- og ledelsesorganets medlemmer
- c) artikel 36, der fastsætter flertalsreglerne for beslutninger truffet af generalforsamlingen.

Af hensyn til den tilstræbte styrkelse af aktionærernes stilling med hensyn til udøvelsen af deres stemmeret må disse bestemmelser dog ændres på visse punkter, hvilket er formålet med dette forslag.

II. Bemærkninger til de enkelte artikler

Artikel 33

Proportionalitet mellem en aktionærs kapitalandel og stemmeret

Dette princip er fastsat i artikel 33, stk. 1.

Med den nuværende formulering giver bestemmelserne i stk. 2, litra a) og b), imidlertid mulighed for to undtagelser fra dette princip, idet det i vedtægterne kan fastsættes

- 1) at stemmeretten for aktier tillagt særlige rettigheder, begrænses eller udelukkes
- 2) at antallet af en og samme aktionærs stemmer begrænses.

Disse undtagelser kan få virkninger, der er i strid med princippet om ligebehandling af aktionærer, idet de kan udnyttes til at placere beslutningskompetencen hos et mindretal af aktionærer.

For at styrke samtlige aktionærers stilling med hensyn til udøvelsen af deres stemmeret foreslås det at indskrænke rækkevidden af den første undtagelse og slette den anden.

Den første undtagelse, direktivet åbner mulighed for, drejer sig om de såkaldte præferenceaktier, som et selskab kan udstede, når det har særligt behov for at få tilført kapital. Ved disse præferenceaktier opvejes begrænsningen eller udelukkelsen af stemmeretten altid af de særlige fordele, disse aktionærer får tillagt. Der kan være tale om fordele i forbindelse med udlodning af overskud (fortrinsret til udbytte eller højere udbytte) eller udlodning af nettoformuen i tilfælde af selskabets likvidation.

En helt ubegrænset udstedelse af sådanne aktier kunne imidlertid føre til, at stemmeretten koncentreres i hænderne på et begrænset antal aktionærer, der nyder ledelsens tillid. For at sikre ligevægt mellem fordele og ulemper ved præferenceaktier er der derfor i det andet ændrede forslag til femte direktiv indføjet en bestemmelse, der begrænser adgangen til at udstede disse aktier til en bestemt procentdel af det samlede antal aktier. Denne procentsats foreslås sat til 50% af den tegnede kapital, hvilket stemmer overens med lovgivningen i flere medlemsstater.

Desuden skal disse aktier automatisk tillægges stemmeret, hvis selskabet i tre på hinanden følgende regnskabsår ikke har opfyldt sine forpligtelser i forbindelse med de særlige fordele.

Den anden undtagelse fra proportionalitetsprincippet ville have åbnet mulighed for at begrænse det antal stemmer, en enkelt aktionær kan råde over, forudsat at denne begrænsning mindst gælder for alle aktionærer i samme kategori.

I modsætning til, hvad der gør sig gældende for præferenceaktier, opvejes en sådan begrænsning af stemmeretten ikke af nogen som helst fordel. Vedtægtsmæssige bestemmelser om sådanne begrænsninger forekommer udelukkende at tjene til at beskytte småaktionærer over for hovedaktionærer. Siden fremsættelsen af det første ændrede direktivforslag er sådanne vedtægtsbestemmelser dog blevet stadig mere udbredte og udgør i mange tilfælde uovervindelige hindringer for overtagelse af en virksomhed. Det forekommer derfor ikke længere berettiget, at en aktionær skal kunne fratages sin stemmeret uden nogen kompensation herfor. Der er i øvrigt ikke tale om, at direktivet ikke sikrer minoritetsaktionærer nogen beskyttelse. Der kan i forbindelse hermed henvises til bestemmelserne om deres adgang til at anlægge erstatningssøgsmål (artikel 16 og 18), indkalde til generalforsamling (artikel 23), få optaget nye emner på generalforsamlingens dagsorden (artikel 25) og afsætte revisorer (artikel 55).

Artikel 4 og 21b

Udpegelse af medlemmerne af kontrol- og ledelsesorganet i henholdsvis det tostrengede og det enstrengede system

Direktivet bygger på det centrale princip, at medlemmerne af selskabets ledende organer kun kan udpeges under medvirken af generalforsamlingen.

Generalforsamlingens frie valg af de medlemmer af selskabets organer, som skal udpeges af generalforsamlingen, kan imidlertid være begrænset af vedtægtsbestemmelser, der giver én kategori af aktionærer eneret til at foretage indstillinger.

Sådanne vedtægtsbestemmelser fratager ganske vist ikke generalforsamlingen dens kompetence, men der kan være tale om en betydelig begrænsning af denne kompetence i det omfang, hvor flertallet af medlemmerne af selskabets ledende organer kun kan udpeges af generalforsamlingen efter indstilling.

Det andet ændrede forslag indeholder derfor et udtrykkeligt forbud mod sådanne vedtægtsbestemmelser. Der er i forbindelse hermed foretaget en tilføjelse i artikel 4 og artikel 21b, der omhandler udpegelse af henholdsvis kontrolorganets (det tostrengede system) og ledelsesorganets (det enstrengede system) medlemmer.

Artikel 36

Flertalsregler i forbindelse med generalforsamlingens beslutninger

Artikel 36 indeholder flertalsreglerne for generalforsamlingens beslutninger, og der fastsættes et generelt krav om absolut flertal af de tilstedeværende eller repræsenterede aktionærer.

Den nuværende formulering af denne artikel udelukker imidlertid ikke, at lovgivningen eller vedtægterne kan foreskrive større flertal for en hvilken som helst beslutning.

Også dette indebærer, at aktionærer, der er i besiddelse af flertallet af stemmerettighederne, vil kunne blive afskåret fra at udpege eller afsætte medlemmer af selskabets organer.

Ud fra ønsket om at sikre, at en majoritetsaktionær også skal kunne få indflydelse på sammensætningen af selskabets organer, foreslås det at fastsætte, at der hverken i lovgivningen eller vedtægterne kan foreskrives større flertal end absolut flertal.

I dette øjemed er der indføjet et nyt stykke i artikel 36.

FØRSTE ÆNDRING AF FORSLAG

Ændret forslag til femte direktiv i henhold til EØF-Traktatens artikel 54, stk. 3, (infra g), om aktieselskabers struktur og deres organers beføjelser og pligter.

RADET FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER HAR -

under henvisning til Traktaten om Oprettelse af Det Europæiske Økonomiske Fællesskab, særlig artikel 54, stk. 3, (infra g),

på forslag af Kommissionen¹⁾,

efter indhentet udtalelse fra Parlamentet²⁾,

efter indhentet udtalelse fra Det Økonomiske og Sociale Udvalg³⁾

1.-12. betragtning uændret

1) EFT C 131 af 13.12.1972, s. 39.

2) EFT C 149 af 14.6.1982, s. 17.

3) EFT C 109 af 19.9.1974, s. 9.

ANDEN ÆNDRING AF FORSLAG

til Femte Direktiv i henhold til EØF-Traktatens artikel 54 om aktieselskabers struktur og deres organers beføjelser og pligter

uændret

under henvisning til Traktaten om Oprettelse af Det Europæiske Økonomiske Fællesskab, særlig artikel 54

under henvisning til Kommissionens ændrede forslag¹⁾

i samarbejde med Europa-Parlamentet

uændret

Mellem den 12. og 13. betragtning indføles følgende nye betragtning:

det er blevet nødvendigt at styrke aktionærernes muligheder for at udøve deres stemmeret med henblik på at inddrage dem mest muligt i selskabets affærer; med henblik herpå bør deres stemmeret være proportional med deres andel af kapitalen, og der bør fastsættes visse begrænsninger

1) EFT C 240 af 9.9.1983, s. 2.

i selskabets adgang til at udstede præferenceaktier uden stemmeret; generalforsamlingens frie ret til at udpege medlemmerne af selskabets ledende organer må ikke kunne begrænses ved, at der indrømmes visse kategorier af aktionærer eneret til at foretage indstillinger hertil; for beslutninger vedtaget af generalforsamlingen kan der ikke stilles krav om større flertal end absolut flertal;

14.-15. betragtning uændret

Udstedt følgende direktiv: uændret

Artikel 1 til 3 uændret

Artikel 4

Artikel 4

Stk. 1-4 uændret

Følgende indsettes som stk. 5:

5. Vedtægterne eller stiftelsesoverenskomsten må ikke indeholde bestemmelse om, at indehavere af en bestemt kategori af aktier skal have eneret til at foretage indstillinger af flertallet af kontrolorganets medlemmer, når disses udpegelse henhører under generalforsamlingens kompetence.

Artikel 4a-21a uændret

Artikel 21b

Artikel 21b

Stk. 1-4 uændret

Følgende indsættes som stk. 5:

5. Vedtægterne eller stiftelsesoverenskomsten må ikke indeholde bestemmelse om, at indehavere af en bestemt kategori af aktier skal have eneret til at foretage indstillinger af flertallet af ledelsesorganets medlemmer, når disses udpegelse henhører under generalforsamlingens kompetence.

Artikel 21c-32 uændret

Artikel 33

1. Aktionærernes stemmeret står i forhold til den andel i den tegnede kapital, der repræsenteres af aktionærerne.

2. Uanset bestemmelserne i stk. 1 kan medlemsstaternes lovgivninger tillade, at der i stiftelsesoverenskomsten eller i vedtægterne fastsættes:

- a) en begrænsning eller udelukkelse af stemmeretten for aktier, der tillægges særlige rettigheder
- b) en begrænsning af antallet af stemmer for aktier, der tilhører den samme aktionær, såfremt denne begrænsning i det mindste gælder for alle aktionærer af samme kasse.

3. Aktionærer, der på datoen for generalforsamlingens afholdelse ikke har foretaget indbetaling, efter at selskabet har fremsat anmodning herom mindst en måned forinden, kan ikke udøve deres stemmeret.

Artikel 33

1. uændret

2. Uanset bestemmelserne i stk. 1 kan medlemsstaternes lovgivninger tillade, at der i stiftelsesoverenskomsten eller i vedtægterne fastsættes en begrænsning eller en udelukkelse af stemmeretten for aktier, der er tillagt særlige rettigheder. Sådanne aktier må højst udgøre 50% af den tegnede kapital. Har selskabet i et tidsrum af højst tre på hinanden følgende regnskabsår ikke fuldt ud opfyldt de forpligtelser, der er knyttet til disse aktier, tillægges indehaverne af disse aktier samme stemmeret som de øvrige aktionærer, dog i forhold til den andel af den tegnede kapital, deres aktier repræsenterer.

3. uændret

Artikel 34 og 35 uændret

Artikel 36

1. Generalforsamlingens beslutninger vedtages med absolut flertal af de af de tilstedeværende eller repræsenterede aktionærer afgivne stemmer, medmindre et større flertal eller andre yderligere krav er foreskrevet i lovgivningen, stiftelsesoverenskomsten eller vedtægterne.

2. Stk. 1 finder ikke anvendelse på beslutninger om udnævnelse af medlemmer af selskabets organer eller om udnævnelse af de personer, der har til opgave at revidere selskabets regnskaber.

Artikel 36

1. uændret

2. uændret

3. For udpegelse eller afsættelse af medlemmerne af ledelses-, direktions- eller kontrolorganet må hverken lovgivningen eller vedtægterne foreskrive større flertal end absolut flertal.

Artikel 37-63d uændret

Artikel 64

Artikel 64

Stk. 1-3 uændret

Følgende indsættes som stk. 4:

4. Når medlemsstaterne vedtager de disse love og bestemmelser, henvises der deri til dette direktiv, eller de ledsages ved offentliggørelsen af en sådan henvisning. De nærmere regler for denne henvisning fastsættes af medlemsstaterne.

Stk. 65 uændret

ISSN 0254-1459

KOM(90) 629 endelig udg.

DOKUMENTER

DA

08

Katalognummer : CB-CO-90-640-DA-C
ISBN 92-77-67136-X

SALGSPRIS

til og med 30 sider: 3,50 ECU

for hver 10 sider derudover: 1,25 ECU

Kontoret for De Europæiske Fællesskabers Officielle Publikationer

L-2985 Luxembourg