

Medlemmerne af Folketingets Europaudvalg
og deres stedfortrædere

Asiatisk Plads 2
DK-1448 København K
Tel. +45 33 92 00 00
Fax +45 32 54 05 33
E-mail: um@um.dk
Telex 31292 ETR DK
Telegr. adr. Etrangeres
Girokonto 300-1806

Bilag
1

Journalnummer
400.C.2-0

Kontor
EUK

3. december 2004

Til underretning for Folketingets Europaudvalg vedlægges Økonomi- og Erhvervsministeriets grundnotat om forslag til Europa-Parlamentet og Rådets direktiv om ændring af Rådets direktiv 77/91/EØF, for så vidt angår stiftelsen af aktieselskabet samt bevarelsen af og ændringer i dets kapital, KOM(2004) 730 endelig.

Anders Fogh Rasmussen



GRUNDNOTAT TIL FOLKETINGETS EUROPAUDVALG

26. november 2004

/PKJ

Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om ændring af Rådets direktiv 77/91/EØF, for så vidt angår stiftelsen af aktieselskabet samt bevarelsen af og ændringer i dets kapital - KOM(2004) 730 endelig

Resumé

Forslaget har til formål at gøre det lettere for aktieselskaber at gennemføre kapitalrelaterede dispositioner, så det bliver nemmere at foretage visse ændringer i aktieejerskab. Forslaget skal medvirke til at øge erhvervslivets effektivitet og konkurrenceevne uden at svække den beskyttelse, der er tillagt aktionærer og kreditorer.

Forslaget er fremsat med hjemmel i artikel 44, stk. 1, i Traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab og skal behandles efter Traktatens artikel 251 om Rådets og Europa-Parlamentets fælles beslutningstagen, der til vedtagelse kræver tilslutning fra et kvalificeret flertal af Rådets medlemmer.

Flere af forslagene er valgfrie for medlemsstaterne, men der er under alle omstændigheder behov for lovændringer vedrørende reglerne om at erhverve egne aktier, ligesom der er behov for at lempe forbuddet mod et selskabs finansiering m.v. af erhvervelse af aktier i selskabet. Endelig skal det tillades, at bestyrelsen og direktionen i et børsnoteret selskab under visse omstændigheder kan undlade at fremlægge en skriftlig redegørelse for generalforsamlingen, hvis den udnytter en bemyndigelse til at begrænse eller fjerne fortegningsretten i forbindelse med en kapitalforhøjelse.

1. Baggrund og indhold

2.1 Baggrund

Kommissionen har den 29. oktober 2004 fremsat et forslag til direktiv om ændring af Rådets direktiv 77/91/EØF, for så vidt angår stiftelsen af aktieselskabet samt bevarelsen af og ændringer i dets kapital (KOM(2004) 730) endelig.

Forslaget er fremsat med hjemmel i artikel 44, stk. 1, i Traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab.

Forslaget – der skal behandles efter Traktatens artikel 251 om Rådets og Europa-Parlamentets fælles beslutningstagen – kræver til vedtagelse tilslutning fra et kvalificeret flertal af Rådets medlemmer.

Forslaget har til formål at gøre det lettere for aktieselskaber at gennemføre kapitalrelaterede dispositioner, så det bliver nemmere at foretage visse ændringer i aktieejerskabet. Samtidig foreslås en harmoniseret retlig procedure for kreditorer ved nedskrivning af kapitalen.

Forslaget skal medvirke til at øge erhvervslivets effektivitet og konkurrenceevne, som er et af målene i Lissabon-strategien. Forslaget indgår i Kommissionens Handlingsplan fra maj 2003 om modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse.

2.2 Indhold

Vurderingsberetning

Forslaget giver medlemsstaterne tilladelse til i visse tilfælde at undtage fra kravet om en vurderingsberetning, når aktier tegnes mod indskud af andre værdier end kontanter. Undtagelserne omfatter indskud af børsnoterede værdipapirer og aktiver, som allerede har været genstand for en vurdering af anerkendt uafhængig sagkyndig samt aktiver, der er særskilt værdiansat i en årsrapport for det forudgående regnskabsår, som er aflagt i henhold til 4. regnskabsdirektiv og revideret i henhold til 8. direktiv om revision. Forslaget tillader tilsvarende undtagelser for kravet om en vurderingsberetning ved et aktieselskabs erhvervelse af formuegoder fra stiftere eller aktionærer.

Medlemsstaterne kan, som ved stiftelser, ligeledes undtage fra kravet om vurderingsberetning ved kapitalforhøjelse.

Aktionærer, der tilsammen ejer mindst 5 % af selskabskapitalen, kan forlange en uafhængig vurdering.

Erhvervelse af egne aktier

Efter det gældende direktiv må et selskabs beholdning af egne aktier ikke overstige 10 % af den tegnede kapital. Denne begrænsning foreslås ændret således, at et selskabs beholdning af egne aktier ikke kan overstige selskabets frie reserver.

Det er dog fortsat muligt for medlemsstaterne at fastsætte begrænsningen til 10 % af den tegnede kapital. Det foreslås endvidere, at generalforsamlingens bemyndigelse til at erhverve egne aktier kan gives for 5 år, hvor den efter det gældende direktiv ikke må overstige 18 mdr.

Selvfinansiering

Efter det gældende direktiv må et selskab hverken stille midler til rådighed, yde lån eller stille sikkerhed med henblik på en tredjemands erhvervelse af

dets aktier. Undtaget fra forbuddet er dog bankers og pengeinstitutters løbende dispositioner, samt dispositioner i relation til medarbejderaktier.

Det foreslås, at forbuddet under visse betingelser lempes yderligere. Efter forslaget forudsætter det, at transaktionen sker på rimelige markedsbetingelser, at selskabet kan opretholde sit kapitalberedskab de næste 5 år, at transaktionen og vilkårene er godkendt af generalforsamlingen, at transaktionen sker inden for selskabets frie reserver og endelig, at erhvervelsen skal ske til en rimelig kurs, hvis der er tale om erhvervelse af selskabets egne aktier, eller aktier, som udstedes i forbindelse med en kapitalforhøjelse.

Efter forslaget kan en aktionær bestride generalforsamlingens godkendelse af transaktionen, ligesom medlemsstaterne skal træffe passende forholdsregler, så transaktionen ikke strider mod selskabets interesser, hvis modparten i transaktionen er medlemmer af bestyrelsen eller direktionen i selskabet selv eller i et moderselskab til dette, eller er selve dette moderselskab.

Skriftlig redegørelse om begrænsninger i fortegningsretten

I forbindelse med en kapitalforhøjelse kan der efter det gældende direktiv gives bemyndigelse til at begrænse eller ophæve fortegningsretten til det af selskabets ledelsesorganer, der er berettiget til at træffe afgørelse om forhøjelse af kapitalen. Der skal i givet fald forelægges en skriftlig redegørelse herom på generalforsamlingen. Efter forslaget må der ikke stilles krav om den skriftlige redegørelse på generalforsamlingen, hvis der er tale om et børsnoteret selskab og visse betingelser er opfyldt. Aktionærerne kan dog anmode bestyrelsen eller direktionen om bevæggrundene til begrænsningen eller ophævelsen af fortegningsretten.

Kreditorbeskyttelse ved kapitalnedsættelse

Med henblik på at harmonisere reglerne om kreditorbeskyttelse foreslås en ændring, hvorefter medlemsstaterne skal give kreditorerne ret til at henvende sig til en myndighed for at få hensigtsmæssige sikkerhedsforanstaltninger i tilfælde af kapitalnedsættelse, såfremt selskabet ikke selv har iværksat hensigtsmæssige sikkerhedsforanstaltninger. Det forudsætter, at kreditorerne kan godtgøre, at kapitalnedsættelsen bringer deres krav i fare.

Indløsningsret og -pligt

Det foreslås, at en aktionær, der ejer mindst 90 % af aktiekapitalen i et børsnoteret selskab (flertalsaktionær), skal kunne kræve, at de øvrige aktionærer (mindretalsaktionær) afhænder deres aktier til pågældende til en rimelig pris. I sammenhæng hermed foreslås det, at mindretalsaktionærer enten samlet eller enkeltvis kan kræve, at flertalsaktionæren køber deres aktier til en rimelig pris. Mindretalsaktionærer skal kunne kræve en vurdering af den rimelige pris.

Ikrafttrædelse

Endelig foreslås, at direktivet skal være implementeret i medlemsstaterne senest den 31. december 2006.

2. Europa-Parlamentets holdning

Europa-Parlamentets udtalelse foreligger endnu ikke.

3. Nærheds- og proportionalitets princippet

De foreslåede forenklinger er nødvendige, da de berører en række bestemmelser i EF-retten, som har udelukket eller begrænset selskaberne fra at anvende de foreslåede forenklinger. I forslaget er det forsøgt at begrænse lovgivningsinitiativerne til det absolut nødvendige, for at tilvejebringe de ønskede forenklinger. Kommissionen finder derfor, at forslaget er i overensstemmelse med nærheds- og proportionalitets princippet.

Regeringen skønner, at forslaget er i overensstemmelse med både nærheds- og proportionalitetsprincippet.

4. Gældende dansk ret

De gældende regler findes i aktieselskabsloven.

Vurderingsberetning

Efter loven skal der altid foreligge en vurderingsberetning, hvis aktier tegnes mod indskud af andre værdier end kontanter. Det gælder både i forbindelse med stiftelsen og ved senere kapitalforhøjelser. Tilsvarende skal der altid foreligge en vurderingsberetning ved et selskabs erhvervelse af formueværdier fra en stifter eller en aktionær.

Erhvervelse af egne aktier

I overensstemmelse med gældende 2. direktiv bestemmer loven, at et aktieselskabs beholdning af egne aktier ikke må overstige 10 % af aktiekapitalen.

Selvfinansiering

Loven bestemmer i overensstemmelse med gældende 2. direktiv, at et selskab ikke må stille midler til rådighed, yde lån eller stiller sikkerhed med henblik på en tredjemands erhvervelse af selskabets aktier – Det såkaldte selvfinansieringsforbud.

Skriftlig redegørelse om begrænsninger i fortegningsretten

Loven tillader ikke, at bestyrelsen eller direktionen i et børsnoteret selskab kan fritages for at fremlægge en skriftlig redegørelse for generalforsamlingen, hvis denne er bemyndiget til at begrænse eller fjerne fortegningsretten i forbindelse med en kapitalforhøjelse.

Kreditorbeskyttelse ved kapitalnedsættelse

Efter loven må en kapitalnedsættelse ikke gennemføres, så længe anmeldte, forfaldne krav ikke er fyldestgjort og der ikke på forlangende er stillet betryggende sikkerhed for uforfaldne eller omtvistede krav. Både selskabet og kreditorer kan anmode Erhvervs- og Selskabsstyrelsen om at afgøre, om en tilbudt sikkerhed må anses for betryggende.

Indløsningsret og -pligt

Loven indeholder regler, hvorefter en flertalsaktionær kan kræve indløsning af mindretalsaktionærerne, ligesom mindretalsaktionær kan kræve sig indløst af en hovedaktionær. Disse regler finder også anvendelse på børsnoterede selskaber. Hvis der ikke kan opnås enighed om indløsningskursen, fastsættes aktiernes værdi af skøns mænd udmeldt af retten på selskabets hjemsted.

5. Høring

Forslaget vil blive sendt i høring hos medlemmerne af EU-specialudvalg for etablering og tjenesteydelser.

6. Lovgivningsmæssige eller statsfinansielle konsekvenser

Flere af forslagene indeholder valgmulighed for medlemsstaterne og indebærer derfor ikke direkte *lovgivningsmæssige konsekvenser*, medmindre mulighederne, der ikke lige nu findes i den danske lovgivning, ønskes anvendt.

Andre forslag nødvendiggør en ændring af dansk lovgivning. Det drejer sig om reglerne om et selskabs erhvervelse af egne aktier, hvor det skal indføres, at princippet om ligebehandling af aktionærerne betragtes som overholdt, når et selskab erhverver eller sælger aktier på et reguleret marked.

Herudover skal forbuddet mod at et selskab yder lån m.v. til erhvervelse af aktier i selskabet modificeres, således at det tillades, at selskaber under visse omstændigheder kan medvirke til finansiering m.v. af erhvervelse af aktier i selskabet.

Endelig skal det indføres, at bestyrelsen og direktionen i et børsnoteret selskab under visse omstændigheder kan undlade at fremlægge en skriftlig redegørelse for generalforsamlingen, hvis den udnytter en bemyndigelse til at begrænse eller fjerne fortegningsretten i forbindelse med en kapitalforhøjelse.

Forslaget forventes ikke at medføre *statsfinansielle konsekvenser*.

7. Samfundsøkonomiske konsekvenser

Forslaget forventes at medføre en besparelse for virksomhederne både i forbindelse med stiftelsen, men også i forbindelse med senere ændringer i kapitalforholdene. Dette vil medvirke til at forbedre selskabernes effektivitet

og konkurrenceevne, uden at svække den beskyttelse, der er tillagt aktionærer og kreditorer.

8. Folketingets Europaudvalg

Sagen har ikke tidligere været forelagt Folketingets Europaudvalg.