DOMSTOLENS DOM

19. november 1996 *

I sag C-42/95,

angående en anmodning, som Bundesgerichtshof i medfør af EF-traktatens artikel 177 har indgivet til Domstolen for i den for nævnte ret verserende sag,

Siemens AG

mod

Henry Nold,

at opnå en præjudiciel afgørelse vedrørende fortolkningen af Rådets andet direktiv 77/91/EØF af 13. december 1976 om samordning af de garantier, der kræves i medlemsstaterne af de i artikel 58, stk. 2, i traktaten nævnte selskaber til beskyttelse af såvel selskabsdeltagernes som tredjemands interesser, for så vidt angår stiftelsen af aktieselskabet samt bevarelse af og ændringer i dets kapital, med det formål at gøre disse garantier lige byrdefulde (EFT 1977 L 26, s. 1), og særlig af direktivets artikel 29, stk. 1 og 4,

har

* Processprog: tysk.

DOMSTOLEN

sammensat af præsidenten, G. C. Rodríguez Iglesias, afdelingsformændene G. F. Mancini, J. C. Moitinho de Almeida og J. L. Murray samt dommerne P. J. G. Kapteyn (refererende dommer), C. Gulmann, D. A. O. Edward, J.-P. Puissochet, G. Hirsch, P. Jann og H. Ragnemalm,

generaladvokat: G. Tesauro
justitssekretær: assisterende justitssekretær H. von Holstein,

efter at der er indgivet skriftlige indlæg af:

— Siemens AG ved advokat Oliver C. Brändel, Karlsruhe-Durlach

— Henry Nold ved advokat Hans Norbert Götz, Karlsruhe

— den italienske regering ved professor Umberto Leanza, chef for Udenrigsministeriets Servizio del contenzioso diplomatico, som befuldmægtiget, bistået af avvocato dello Stato Ivo M. Braguglia

— den finske regering ved avdelningschef Holger Rotkirch, Udenrigsministeriets rättsavdelning, som befuldmægtiget

— Kommissionen for De Europæiske Fællesskaber ved juridisk konsulent Antonio Caeiro og juridisk konsulent Jürgen Grunwald, som befuldmægtigede,

på grundlag af retsmøderapporten,

efter at der i retsmødet den 2. juli 1996 er afgivet mundtlige indlæg af Siemens AG, Henry Nold og Kommissionen,

og efter at generaladvokaten har fremsat forslag til afgørelse den 19. september 1996,

afsagt følgende

Dom

1 Ved kendelse af 30. januar 1995, indgået til Domstolen den 23. februar 1995, har Bundesgerichtshof i medfør af EF-traktatens artikel 177 forelagt et præjudicielt spørgsmål vedrørende fortolkningen af Rådets andet direktiv 77/91/EØF af 13. december 1976 om samordning af de garantier, der kræves i medlemsstaterne af de i artikel 58, stk. 2, i traktaten nævnte selskaber til beskyttelse af såvel selskabsdeltagernes som tredjemands interesser, for så vidt angår stiftelsen af aktieselskabet samt bevarelse af og ændringer i dets kapital, med det formål at gøre disse garantier lige byrdefulde (EFT 1977 L 26, s. 1; herefter »det andet direktiv«), og særlig af direktivets artikel 29, stk. 1 og 4.

2 Spørgsmålet er rejst under en sag mellem det tyske selskab Siemens AG (herefter »Siemens«) og en af selskabets aktionærer, Henry Nold, der har nedlagt påstand om ophævelse af en beslutning truffet af Siemens' generalforsamling, hvorefter direktionen fik bemyndigelse til at gennemføre en kapitalforhøjelse ved udstedelse af stamaktier indtil et bestemt beløb mod kontantindskud eller apportindskud.

Formålet med kapitalforhøjelsen var bl. a. at kunne tilbyde aktier til medarbejdere og erhverve kapitalandele i andre selskaber. I bemyndigelsesbeslutningen ophævede generalforsamlingen aktionærernes fortegningsret.

3 Ifølge forelæggelseskendelsen fremgår det af den tyske selskabsretlige lovgivning, at enhver aktionær, som anmoder derom, i tilfælde af en kapitalforhøjelse, der tegnes ved kontant- eller apportindskud, har ret til en del af de nye aktier i forhold til hans andel af selskabskapitalen. For at generalforsamlingen skal kunne ophæve denne fortegningsret, kræves det bl. a. , at direktionen har fremlagt en skriftlig beretning om grundene til ophævelsen af fortegningsretten. Beretningen skal også indeholde en begrundelse for den foreslåede emissionskurs.

4 Bundesgerichtshof har desuden udviklet en retspraksis, hvorefter generalforsamlingsbeslutninger om ophævelse af aktionærernes fortegningsret gennem opstilling af supplerende betingelser underkastes en indholdsmæssig kontrol.

5 Bundesgerichtshof har således i en dom af 13. marts 1978 (BGHZ 71, 40) fastslået, at aktionærernes fortegningsret alene kan ophæves, såfremt dette af saglige grunde kan anses for berettiget i selskabets interesse under fornøden hensyntagen til konsekvenserne for de aktionærer, for hvem fortegningsretten ophæves. Efterprøvelsen af denne materielle gyldighedsbetingelse omfatter både en afvejning af selskabs- og aktionærinteresser og en proportionalitetsbedømmelse.

6 Bundesgerichtshof har endvidere i en dom af 19. april 1982 (BGHZ 83, 319), som drejede sig om en kapitalforhøjelse inden for den autoriserede kapitals grænser, fastslået, at de nævnte betingelser — i tilfælde af, at generalforsamlingen beslutter

at ophæve fortegningsretten i selve bemyndigelsesbeslutningen — allerede på dette tidspunkt skal være så konkret fastlagt og fremlagt, at generalforsamlingen kan foretage en vurdering.

7 Bundesgerichtshof har i det foreliggende tilfælde fundet, at den beslutning, der blev truffet på Siemens' generalforsamling, ikke opfyldte betingelserne i henhold til rettens praksis og derfor må anses for retsstridig, idet beslutningen ophæver aktionærernes fortegningsret i tilfælde af udstedelse af stamaktier til gengæld for erhvervelse af kapitalandele i andre selskaber.

8 Den forelæggende ret har dog udtrykt tvivl om, hvorvidt dens praksis er forenelig med artikel 29 i det andet direktiv. Efter direktivets artikel 29, stk. 1, skal der kun gælde en fortegningsret ved kapitalforhøjelser mod kontantindskud, og reglen i artikel 29, stk. 4, omfatter således ikke kapitalforhøjelser, der sker ved apportindskud.

9 Ordlyden af artikel 29, stk. 1 og 4, er følgende:

»1. Ved enhver forhøjelse af den tegnede kapital, der sker ved indskud i kontanter, skal aktierne fortrinsvis tilbydes aktionærerne i forhold til den del af kapitalen, som deres aktier repræsenterer.

...

4. Fortegningsretten kan ikke begrænses eller ophæves i vedtægterne eller stiftelsesoverenskomsten. Dette kan derimod ske ved en beslutning på generalforsamlin-

gen. Selskabets direktion eller bestyrelse skal forelægge den pågældende generalforsamling en skriftlig beretning, som anfører årsagerne til begrænsningen eller ophævelsen af fortegningsretten og begrunder den foreslåede emissionskurs. Generalforsamlingen træffer afgørelse efter reglerne for beslutningsdygtighed og flertal i artikel 40. Afgørelsen offentliggøres efter de fremgangsmåder, der er fastsat i hver medlemsstats lovgivning i overensstemmelse med artikel 3 i direktiv 68/151/EØF.«

10 Bundesgerichtshof har fundet, at bestemmelsen — såfremt den skal fortolkes således, at en kapitalforhøjelse mod apportindskud ikke er underkastet nogen betingelse, som skal sikre aktionærerne mod udvanding af deres aktieposter, men blot er underkastet en misbrugskontrol — er til hinder for den indholdsmæssige kontrol, som retten har udviklet i sin praksis, hvorefter generalforsamlingsbeslutninger, der angår en kapitalforhøjelse mod apportindskud under samtidig ophævelse af aktionærernes fortegningsret, er underkastet væsentligt strengere krav end dem, som gælder for sådanne beslutninger, hvis der er tale om en misbrugskontrol.

11 På denne baggrund har den forelæggende ret udsat sagen og forelagt følgende præjudicielle spørgsmål:

»Er det foreneligt med Rådets andet direktiv af 13. december 1976 (77/91/EØF, EFT L 26 af 31.1.1977, s. 1), særlig direktivets artikel 29, stk. 1 og 4, at lovligheden af en generalforsamlingsbeslutning, der angår en kapitalforhøjelse mod apportindskud under samtidig ophævelse af aktionærernes fortegningsret, underkastes en indholdsmæssig kontrol på grundlag af principperne i de afgørelser, der er offentliggjort i Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen, bind 71, s. 40, og bind 83, s. 319?«

12 Med dette spørgsmål ønsker den forelæggende ret reelt oplyst, om det andet direktiv og særlig direktivets artikel 29, stk. 1 og 4, er til hinder for, at en medlemsstats nationale ret tillægger aktionærerne en fortegningsret ved kapitalforhøjelser mod apportindskud og underkaster lovligheden af en beslutning om ophævelse af fortegningsretten en indholdsmæssig kontrol som den, Bundesgerichtshof har udviklet.

13 Det bemærkes, at det andet direktiv i medfør af EF-traktatens artikel 54, stk. 3, litra g), tilsigter en samordning af de garantier, der kræves i medlemsstaterne for så vidt angår de i traktatens artikel 58, stk. 2, nævnte selskaber, med det formål at gøre disse garantier lige byrdefulde og at beskytte såvel selskabsdeltagernes som tredjemands interesser. Formålet er således, som anført i anden betragtning til direktivet, at sikre et mindstemål af ligelig beskyttelse såvel af aktieselskabernes aktionærer som af deres kreditorer.

14 I det andet direktivs artikel 29, stk. 1, bestemmes det, at aktierne ved enhver forhøjelse af den tegnede kapital, der sker ved indskud i kontanter, fortrinsvis skal tilbydes aktionærerne i forhold til den del af kapitalen, som deres aktier repræsenterer. I henhold til artikel 29, stk. 4, er det på visse betingelser tilladt generalforsamlingen at ophæve eller begrænse denne ret.

15 Det fremgår af selve ordlyden af denne bestemmelse, at den udelukkende regulerer kapitalforhøjelser mod kontantindskud.

16 Den omstændighed, at bestemmelsen ikke omhandler kapitalforhøjelser mod apportindskud, giver ikke grundlag for at slutte, at fællesskabslovgiver har valgt at begrænse tillæggelsen af en fortegningsret til aktionærerne til kun at gælde ved

kapitalforhøjelser mod kontantindskud, således at det forbydes medlemsstaterne at udvide denne til ligeledes at omfatte kapitalforhøjelser mod apportindskud.

17 I modsætning til, hvad Siemens har anført, kan dette heller ikke udledes af den omstændighed, at det andet direktivs artikel 27, der indgår blandt bestemmelserne om kapitalforhøjelser, som sker ved indskud i form af andre værdier end kontanter, ikke indeholder regler om en fortegningsret for aktionærerne.

18 Da der i det andet direktiv kun foreskrives en fortegningsret i forbindelse med kapitalforhøjelser mod kontantindskud, mens direktivet ikke indeholder nogen regulering af den komplicerede og i de fleste medlemsstater ukendte situation, der opstår i forbindelse med udøvelse af fortegningsretten ved kapitalforhøjelser mod apportindskud, giver det tværtimod medlemsstaterne frihed til træffe bestemmelse om en eventuel fortegningsret i den sidstnævnte situation.

19 Desuden falder en national regel, hvorved princippet om fortegningsret for aktionærerne udvides til at omfatte kapitalforhøjelser mod apportindskud med mulighed for begrænsning eller ophævelse af denne ret på visse betingelser, ind under et af det andet direktivs formål, som er at sikre en mere effektiv beskyttelse af aktionærerne. Reglen gør det således muligt for aktionærerne at undgå en udvanding af deres andel af selskabskapitalen også i sådanne tilfælde.

20 Siemens har anført, at en indholdsmæssig kontrol af generalforsamlingsbeslutninger om ophævelse af fortegningsretten i forbindelse med en kapitalforhøjelse mod apportindskud som den kontrol, der er blevet udviklet i Bundesgerichtshof's praksis, ikke stemmer overens med det andet direktivs formål. Denne praksis medfører efter Siemens' opfattelse en alt for vidtgående beskyttelse af fortegningsretten,

da den gør det muligt for minoritetsaktionærer at blokere gennemførelsen af kapitalforhøjelser til skade for selskabet og dets kreditorer gennem sagsanlæg til prøvelse af generalforsamlingsbeslutninger.

21 Hertil bemærkes, at en indholdsmæssig kontrol som den her omhandlede, der sikrer en høj grad af beskyttelse af aktionærerne, ikke strider mod formålene med det andet direktiv, selv om den kan medføre forsinkelser af gennemførelsen af kapitalforhøjelser. Det tilkommer i øvrigt de nationale domstole — under hensyn til direktivets formål — at gøre brug af de midler, som står til deres rådighed efter national ret for så vidt angår sanktionsmuligheder over for forhalende eller åbenbart grundløse søgsmål.

22 På denne baggrund må spørgsmålet besvares med, at det andet direktiv og særlig direktivets artikel 29, stk. 1 og 4, ikke er til hinder for, at en medlemsstats nationale ret tillægger aktionærerne en fortegningsret ved kapitalforhøjelser mod apportindskud og underkaster lovligheden af en beslutning om ophævelse af fortegningsretten en indholdsmæssig kontrol som den, Bundesgerichtshof har udviklet.

Sagens omkostninger

23 De udgifter, der er afholdt af den italienske og den finske regering samt af Kommissionen for De Europæiske Fællesskaber, som har afgivet indlæg for Domstolen, kan ikke erstattes. Da sagens behandling i forhold til hovedsagens parter udgør et led i den sag, der verserer for den nationale ret, tilkommer det denne at træffe afgørelse om sagens omkostninger.

På grundlag af disse præmisser

kender

DOMSTOLEN

vedrørende det spørgsmål, der er forelagt af Bundesgerichtshof ved kendelse af 30. januar 1995, for ret:

Rådets andet direktiv 77/91/EØF af 13. december 1976 om samordning af de garantier, der kræves i medlemsstaterne af de i artikel 58, stk. 2, i traktaten nævnte selskaber til beskyttelse af såvel selskabsdeltagernes som tredjemands interesser, for så vidt angår stiftelsen af aktieselskabet samt bevarelse af og ændringer i dets kapital, med det formål at gøre disse garantier lige byrdefulde, og særlig direktivets artikel 29, stk. 1 og 4, er ikke til hinder for, at en medlemsstats nationale ret tillægger aktionærerne en fortegningsret ved kapitalforhøjelser mod apportindskud og underkaster lovligheden af en beslutning om ophævelse af fortegningsretten en indholdsmæssig kontrol som den, Bundesgerichtshof har udviklet.

Rodríguez Iglesias		Mancini	Moitinho de Almeida
Murray	Kapteyn	Gulmann	Edward
Puissochet	Hirsch	Jann	Ragnemalm

Afsagt i offentligt retsmøde i Luxembourg den 19. november 1996.

R. Grass
Justitssekretær

G. C. Rodríguez Iglesias
Præsident