YHTEISÖJEN TUOMIOISTUIMEN TUOMIO

19 päivänä marraskuuta 1996 *

Asiassa C-42/95,

jonka Bundesgerichtshof on saattanut EY:n perustamissopimuksen 177 artiklan mukaisesti yhteisöjen tuomioistuimen käsiteltäväksi saadakseen tässä kansallisessa tuomioistuimessa vireillä olevassa asiassa

Siemens AG

vastaan

Henry Nold,

ennakkoratkaisun niiden takeiden yhteensovittamisesta samanveroisiksi, joita jäsenvaltioissa vaaditaan perustamissopimuksen 58 artiklan 2 kohdassa tarkoitetuilta yhtiöiltä niiden jäsenten sekä ulkopuolisten etujen suojaamiseksi osakeyhtiöitä perustettaessa sekä niiden pääomaa säilytettäessä ja muutettaessa 13 päivänä joulukuuta 1976 annetun toisen neuvoston direktiivin 77/91/ETY (EYVL 1977 L 26, s. 1) ja erityisesti tämän direktiivin 29 artiklan 1 ja 4 kohdan tulkitsemisesta,

* Oikeudenkäyntikieli: saksa.

YHTEISÖJEN TUOMIOISTUIN,

toimien kokoonpanossa: presidentti G. C. Rodríguez Iglesias, jaostojen puheenjohtajat G. F. Mancini, J. C. Moitinho de Almeida ja J. L. Murray sekä tuomarit P. J. G. Kapteyn (esittelevä tuomari), C. Gulmann, D. A. O. Edward, J.-P. Puissochet, G. Hirsch, P. Jann ja H. Ragnemalm,

julkisasiamies: G. Tesauro,
kirjaaja: apulaiskirjaaja H. von Holstein,

ottaen huomioon kirjalliset huomautukset, jotka sille ovat esittäneet

— Siemens AG, edustajanaan asianajaja Oliver C. Brändel, Karlsruhe-Durlach,

— Henry Nold, edustajanaan asianajaja Hans Norbert Götz, Karlsruhe,

— Italian tasavalta, asiamiehenään ulkoasiainministeriön diplomaattisten riita-asiain osaston osastopäällikkö, professori Umberto Leanza, avustajanaan avvocato dello Stato Ivo M. Braguglia,

— Suomen tasavalta, asiamiehenään ulkoasiainministeriön oikeudellisen osaston osastopäällikkö, suurlähettiläs Holger Rotkirch,

— Euroopan yhteisöjen komissio, asiamiehinään oikeudelliset neuvonantajat Antonio Caeiro ja Jürgen Grunwald,

ottaen huomioon suullista käsittelyä varten laaditun kertomuksen,

kuultuaan Siemens AG:n, Henry Noldin ja komission 2.7.1996 pidetyssä istunnossa esittämät suulliset huomautukset,

kuultuaan julkisasiamiehen 19.9.1996 pidetyssä istunnossa esittämän ratkaisuehdotuksen,

on antanut seuraavan

tuomion

1 Bundesgerichtshof on esittänyt 30.1.1995 tekemällään päätöksellä, joka on saapunut yhteisöjen tuomioistuimeen 23.2.1995, EY:n perustamissopimuksen 177 artiklan perusteella ennakkoratkaisukysymyksen niiden takeiden yhteensovittamisesta samanveroisiksi, joita jäsenvaltioissa vaaditaan perustamissopimuksen 58 artiklan 2 kohdassa tarkoitetuilta yhtiöiltä niiden jäsenten sekä ulkopuolisten etujen suojaamiseksi osakeyhtiöitä perustettaessa sekä niiden pääomaa säilytettäessä ja muutettaessa 13 päivänä joulukuuta 1976 annetun toisen neuvoston direktiivin 77/91/ETY (EYVL L 26, s. 1, jäljempänä toinen direktiivi) ja erityisesti tämän direktiivin 29 artiklan 1 ja 4 kohdan tulkitsemisesta.

2 Tämä kysymys on esitetty saksalaisen Siemens AG -yhtiön (jäljempänä Siemens) ja erään sen osakkeenomistajan, Henry Noldin välisessä riita-asiassa; Nold vaatii Siemensin yhtiökokouksen sellaisen päätöksen kumoamista, jolla valtuutetaan yhtiön hallitus korottamaan osakepääomaa osakeannilla, jossa tavallisia osakkeita merkitään tiettyyn maksimimäärään asti rahavastiketta tai apporttiomaisuutta vastaan.

Osakepääoman korottamisen tarkoituksena oli muun muassa tarjota osakkeita henkilökunnalle ja hankkia osakkuuksia muissa yhtiöissä. Yhtiökokous poisti valtuuttamispäätöksellään osakkeenomistajien etuoikeuden.

3 Ennakkoratkaisupyynnöstä käy ilmi, että Saksan yhtiöoikeutta koskevan lainsäädännön mukaan osakkeenomistajilla on rahavastiketta tai apporttiomaisuutta vastaan merkityn osakepääoman korotuksen yhteydessä heidän sitä vaatiessaan oikeus merkitä uusia osakkeita samassa suhteessa kuin he ennestään omistavat yhtiön osakkeita. Yhtiökokous voi poistaa tämän merkintäetuoikeuden vain, jos hallitus on muiden edellytysten ohella esittänyt kirjallisen selvityksen etuoikeuden poistamista koskevista syistä ja ehdotetun osakeannin hintojen perusteista.

4 Tämän lisäksi Bundesgerichtshofin oikeuskäytännössä kehitettyjen lisäedellytysten mukaan osakkeenomistajien etuoikeuden poistamista koskevia yhtiökokouksen päätöksiä valvotaan niiden sisällön osalta.

5 Bundesgerichtshof päätti siten 13.3.1978 antamassaan tuomiossa (BGHZ 71, 40), että osakkeenomistajien etuoikeus voidaan poistaa vain, jos ottaen huomioon etuoikeutensa menettäneille osakkeenomistajille aiheutuvat seuraukset, tällainen toimenpide voidaan perustella yhtiön etujen mukaisin objektiivisin perustein. Tämän objektiivisuutta koskevan edellytyksen valvominen tarkoittaa, että on arvioitava sekä yhtiön että osakkeenomistajien etuja samoin kuin toteutettujen keinojen ja tavoitellun päämäärän välistä tasapainoa.

6 Lisäksi Bundesgerichtshof totesi 19.4.1982 antamassaan tuomiossa (BGHZ 83, 319), joka koski osakepääoman korottamista sallitun pääoman rajoissa, että jos yhtiökokous päättää poistaa etuoikeuden valtuuttamispäätöksellä, edellä mainitut

edellytykset on kyseisestä päivästä lähtien julkaistava ja niiden on oltava riittävän selkeitä, jotta yhtiökokous voi arvioida niitä tältä osin.

7 Bundesgerichtshof totesi käsiteltävänä olevassa asiassa, että Siemensin yhtiökokouksen päätös ei vastannut sen oikeuskäytännössä kehitettyjä edellytyksiä siltä osin kuin siinä poistettiin osakkeenomistajien etuoikeus merkittäessä tavallisia osakkeita muista yhtiöistä hankittuja osakkuuksia vastaan, ja että päätöstä oli tästä syystä pidettävä lainvastaisena.

8 Kansallinen tuomioistuin on kuitenkin esittänyt epäilyksiä siitä, onko sen oikeuskäytäntö yhteensopiva toisen direktiivin 29 artiklan kanssa; tämän artiklan 1 kohdassa säädetään etuoikeudesta ainoastaan korotettaessa osakepääomaa rahavastiketta vastaan siten, että saman artiklan 4 kohdassa oleva sääntö ei koskisi osakepääoman korotusta apporttiomaisuutta vastaan.

9 Toisen direktiivin 29 artiklan 1 ja 4 kohdassa säädetään seuraavaa:

"1. Aina kun pääomaa korotetaan rahavastiketta vastaan, osakkeita on tarjottava etuoikeuksin osakkeenomistajille suhteessa siihen osuuteen, jota heidän osakkeensa edustavat pääomasta.

— —

4. Merkintäetuoikeutta ei saa rajoittaa tai poistaa yhtiöjärjestyksen tai perustamiskirjan määräyksellä. Yhtiökokouksen päätöksellä voidaan näin kuitenkin tehdä.

Hallinto- tai johtoelimen on tällöin annettava yhtiökokoukselle kirjallinen selvitys, josta käyvät ilmi etuoikeuden rajoittamisen tai poistamisen perusteet ja jossa perustellaan osakkeiden ehdotettu merkintähinta. Yhtiökokouksen päätös tehdään noudattaen 40 artiklan säännöksiä päätösvaltaisuudesta ja enemmistöstä. Sen päätös on julkistettava noudattaen jäsenvaltion lainsäädännössä säädettyä, direktiivin 68/151/ETY 3 artiklan mukaista menettelyä."

10 Bundesgerichtshof katsoo, että jos tätä säännöstä olisi tulkittava siten, että osakepääoman korottamista apporttiomaisuutta vastaan eivät koske mitkään sellaiset edellytykset, joiden tarkoituksena on suojata osakkeenomistajia heidän osuuksiensa arvonalennukselta, vaan vain sellainen valvonta, jonka tarkoituksena on paljastaa mahdolliset väärinkäytökset, Bundesgerichtshofin oikeuskäytännössä kehitetty päätösten sisältöä koskeva valvonta olisi tämän säännöksen vastainen, koska ne edellytykset, joita on tämän oikeuskäytännön mukaan noudatettava yhtiökokouksen tekemien, osakepääoman korottamista apporttiomaisuutta vastaan koskevien päätösten osalta silloin, kun osakkeenomistajien etuoikeus samalla poistetaan, ovat huomattavasti tiukempia kuin ne edellytykset, joita näiden päätösten osalta olisi noudatettava pelkässä väärinkäytösten valvonnassa.

11 Näiden seikkojen perusteella kansallinen tuomioistuin päätti lykätä asian käsittelyä ja esittää seuraavan ennakkoratkaisukysymyksen:

"Onko 13.12.1976 annetun Euroopan yhteisöjen toisen neuvoston direktiivin (77/91/ETY; EYVL L 26, 31.1.1977, s. 1) ja erityisesti tämän direktiivin 29 artiklan 1 ja 4 kohdan mukaista valvoa Bundesgerichtshofin 13.3.1978 (BGHZ 71, s. 40) ja 19.4.1982 (BGHZ 83, s. 319) antamissa tuomioissa kehitettyjen periaatteiden perusteella yhtiökokouksen sellaisen päätöksen sisällön lainmukaisuutta, jonka tarkoituksena on osakepääoman korottaminen apporttiomaisuutta vastaan ja jossa poistetaan samalla osakkeenomistajien etuoikeus?"

12 Tässä kysymyksessä kansallinen tuomioistuin tiedustelee itse asiassa, onko toisen direktiivin ja erityisesti sen 29 artiklan 1 ja 4 kohdan vastaista, että jäsenvaltion kansallisessa oikeudessa myönnetään osakkeenomistajille etuoikeus korotettaessa osakepääomaa apporttiomaisuutta vastaan ja valvotaan tämän etuoikeuden poistamista koskevan päätöksen laillisuutta päätöksen sisällön osalta Bundesgerichtshofin oikeuskäytännössä kehitetyllä tavalla.

13 On muistutettava, että toisen direktiivin tavoitteena on EY:n perustamissopimuksen 54 artiklan 3 kohdan g alakohdan mukaisesti sovittaa yhteen ne takeet, joita jäsenvaltioissa edellytetään 58 artiklan toisessa kohdassa tarkoitetuilta yhtiöiltä, näiden takeiden tekemiseksi samanvertaisiksi niin yhtiön jäsenten kuin ulkopuolisten etujen turvaamiseksi. Tämän direktiivin tavoitteena on siis sen toisen perustelukappaleen mukaan yhdenmukaisen vähimmäissuojan takaaminen osakeyhtiöiden osakkeenomistajille ja velkojille.

14 Toisen direktiivin 29 artiklan 1 kohdassa säädetään, että aina kun pääomaa korotetaan vastiketta vastaan, osakkeita on tarjottava etuoikeuksin osakkeenomistajille suhteessa siihen osuuteen, jota heidän osakkeensa edustavat pääomasta. Saman artiklan 4 kohdassa säädetään, että yhtiökokous voi tietyin edellytyksin päättää merkintäetuoikeuden rajoittamisesta tai poistamisesta.

15 Kyseisen artiklan sanamuodosta seuraa, että se koskee ainoastaan tapauksia, joissa osakepääomaa korotetaan rahavastiketta vastaan.

16 Siitä, että tämä artikla ei koske osakepääoman korottamista apporttiomaisuutta vastaan, ei voida päätellä sitä, että yhteisöjen lainsäätäjä olisi halunnut rajoittaa etuoikeuden myöntämisen osakkeenomistajille vain tapauksiin, joissa osakepää-

omaa korotetaan rahavastiketta vastaan, mikä tarkoittaisi sitä, etteivät jäsenvaltiot voisi ulottaa etuoikeuden myöntämistä koskemaan myös apporttiomaisuutta vastaan tapahtuvia pääoman korotuksia.

17 Toisin kuin Siemens on väittänyt, tällaista johtopäätöstä ei voida tehdä myöskään sillä perusteella, että toisen direktiivin 27 artiklassa, jossa säädetään osakepääoman korottamisesta muuta vastiketta kuin rahaa vastaan, ei säädetä osakkeenomistajien etuoikeudesta.

18 Koska toisessa direktiivissä päinvastoin säädetään etuoikeudesta ainoastaan tapauksessa, jossa osakepääomaa korotetaan rahavastiketta vastaan, mutta siinä ei säädetä etuoikeudesta sellaisessa monimutkaisessa tapauksessa, jossa osakepääomaa korotetaan apporttiomaisuutta vastaan, mikä on vierasta suurimmassa osassa jäsenvaltioita, kyseisessä direktiivissä jätetään jäsenvaltioille vapaus päättää mahdollisesta etuoikeudesta tällaisessa tapauksessa.

19 Lisäksi sellainen kansallinen sääntö, jossa ulotetaan osakkeenomistajien etuoikeutta koskeva periaate ja mahdollisuus rajoittaa tai poistaa tietyin edellytyksin tämä oikeus koskemaan tapauksia, joissa osakepääomaa korotetaan apporttiomaisuutta vastaan, sisältyy toisen direktiivin osakkeenomistajien tehokkaampaa suojaamista koskevaan tavoitteeseen. Tällaisen kansallisen säännön ansiosta osakkeenomistajat voivat välttyä myös näissä tapauksissa heidän osakkuuttaan vastaavan pääoman arvon alenemiselta.

20 Siemensin mukaan Bundesgerichtshofin oikeuskäytännössä kehitetty sellaisten yhtiökokouksen päätösten sisältöä koskeva valvonta, joissa korotettaessa osakepääomaa apporttiomaisuutta vastaan poistetaan samalla osakkeenomistajien etuoikeus, ei kuitenkaan ole yhteensopiva toisen direktiivin tavoitteiden kanssa. Siemens väittää, että etuoikeutta suojataan tässä oikeuskäytännössä liikaa koska siinä annetaan

vähemmistöosakkaille mahdollisuus estää osakepääoman korottaminen yhtiön ja sen velkojien vahingoksi nostamalla kanne yhtiökokouksen päätöksiä vastaan.

21 Tältä osin on todettava, että tähän asiaan liittyvän kaltainen sisältöä koskeva valvonta, jolla varmistetaan osakkeenomistajien tehokkaampi suoja, ei ole toisen direktiivin tavoitteiden vastainen, vaikka valvonta voisi viivyttää osakepääoman korottamista. Lisäksi kansallisten tuomioistuinten asiana on, ottaen huomioon direktiivin tavoitteet, käyttää niille kansallisen oikeuden perusteella kuuluvia keinoja ja rangaista kanteiden nostaminen viivyttämistarkoituksessa tai selvästi perusteettomasti.

22 Edellä esitettyjen huomioiden perusteella on vastattava, ettei ole toisen direktiivin ja erityisesti sen 29 artiklan 1 ja 4 kohdan vastaista, että jäsenvaltion kansallisessa oikeudessa myönnetään osakkeenomistajille etuoikeus korotettaessa osakepääomaa apporttiomaisuutta vastaan ja valvotaan etuoikeuden poistamista koskevan päätöksen lainmukaisuutta päätöksen sisällön osalta Bundesgerichtshofin oikeuskäytännössä kehitetyllä tavalla.

Oikeudenkäyntikulut

23 Yhteisöjen tuomioistuimelle huomautuksensa esittäneille Italian ja Suomen hallituksille ja Euroopan yhteisöjen komissiolle aiheutuneita oikeudenkäyntikuluja ei voida määrätä korvattaviksi. Pääasian asianosaisten osalta asian käsittely yhteisöjen tuomioistuimessa on välivaihe kansallisessa tuomioistuimessa vireillä olevan asian käsittelyssä, minkä vuoksi kansallisen tuomioistuimen asiana on päättää oikeudenkäyntikulujen korvaamisesta.

Näillä perusteilla

YHTEISÖJEN TUOMIOISTUIN

on ratkaissut Bundesgerichtshofin 30.1.1995 tekemällään päätöksellä esittämän kysymyksen seuraavasti:

Se, että jäsenvaltion kansallisessa oikeudessa myönnetään osakkeenomistajille etuoikeus korotettaessa osakepääomaa apporttiomaisuutta vastaan tai että siinä valvotaan tämän etuoikeuden poistamista koskevan päätöksen lainmukaisuutta päätöksen sisällön osalta Bundesgerichtshofin oikeuskäytännössä kehitetyllä tavalla, ei ole niiden takeiden yhteensovittamisesta samanveroisiksi, joita jäsenvaltioissa vaaditaan perustamissopimuksen 58 artiklan 2 kohdassa tarkoitetuilta yhtiöiltä niiden jäsenten sekä ulkopuolisten etujen suojaamiseksi osakeyhtiöitä perustettaessa sekä niiden pääomaa säilytettäessä ja muutettaessa 13 päivänä joulukuuta 1976 annetun toisen neuvoston direktiivin 77/91/ETY ja erityisesti tämän direktiivin 29 artiklan 1 ja 4 kohdan vastaista.

Rodríguez Iglesias Mancini Moitinho de Almeida

Murray Kapteyn Gulmann Edward

Puissochet Hirsch Jann Ragnemalm

Julistettiin Luxemburgissa 19 päivänä marraskuuta 1996.

R. Grass G. C. Rodríguez Iglesias

kirjaaja presidentti