

gangsmåde, som f. eks. ved udbud efter tender-systemet.

Ad nr. 15

Panelet henleder opmærksomheden på, at gennemførelsen af direktivets fortegningsrets-system formentlig i et vist omfang kan volde vanskeligheder i nogle bestående selskaber. Direktivet tillader imidlertid ikke, at bestående selskaber undtages fra bestemmelserne i art. 29. Nogle af de vanskeligheder, der vil kunne opstå for disse selskaber, kan dog undgås ved at udnytte undtagelsesbestemmelserne i direktivets art. 29, stk. 2, litra b. Panelet foreslår endvidere nogle redaktionelle ændringer af § 30.

Nr. 15 med tilhørende bemærkninger foreslås affattet således:

15. § 30 affattes således:

»§ 30. Aktionærerne har ret til forholdsmæssig tegning af de nye aktier ved forhøjelse af aktiekapitalen mod indbetaling i kontanter.

Stk. 2. Er der flere aktieklasser, for hvilke stemmeretten eller retten til udbytte eller udlodning af selskabets midler er forskellig, kan vedtægterne bestemme, at fortegningsretten for aktionærerne i de øvrige klasser ved kapitalforhøjelse inden for en enkelt aktieklasse først kan udøves, når aktionærerne inden for den klasse, i hvilken kapitalforhøjelsen finder sted, har udøvet denne ret.

Stk. 3. Generalforsamlingen kan træffe beslutning om afvigelse fra reglerne om aktionærernes fortegningsret. Vedtagelsen kræver den i § 78 foreskrevne stemmeflerhed. Såfremt vedtagelsen fører til en forrykkelse af forholdet mellem flere aktieklasser gælder § 79, stk. 3. Generalforsamlingen kan ikke uden samtykke af de aktionærer, hvis fortegningsret formindskes, beslutte større afvigelser fra aktionærernes fortegningsret end angivet i indkaldelsen.«

Til nr. 15

I direktivets art. 29, stk. 1, er bestemt, at aktionærerne ved enhver kontant forhøjelse af aktiekapitalen har ret til forholdsmæssig tegning af nye aktier. Direktivets bestemmelser gør således grundsætningen om fortegningsret ufravigelig i videre omfang end AL. I de fleste medlemsstater lægges afgørende

vægt på en fuldstændig ligelig fortegningsret ved kapitalforhøjelser. Direktivet indeholder som følge heraf ingen overgangsregler for bestående vedtægtsmæssige særordninger.

Fortegningsretten kan dog ifølge undtagelsesbestemmelsen i art. 29, stk. 2, litra b, i selskaber med flere aktieklasser i vedtægterne begrænses, således at aktionærerne kun får fuld fortrinsret ved nytegning af aktier i deres egen klasse, medens de ved nytegning af aktier i de øvrige klasser kun får fortrinsret til de aktier, der ikke måtte blive tegnet af disse klassers egne aktionærer. Direktivet begrænser denne fravigelsesmulighed til selskaber, i hvilke der er flere aktieklasser, der indbyrdes har forskellige rettigheder med hensyn til stemmeret eller retten til uddeling af selskabets midler ved udbytte eller udlodning. Direktivet må i øvrigt forstås således, at vedtægterne ikke kan foreskrive begrænset fortegningsret imellem aktieklasser, der ikke er forskellige i henseende til de to nævnte fundamentale rettigheder. Direktivet tillader ikke andre former for begrænsning af fortegningsretten i vedtægterne. Det kan f. eks. ikke gyldigt foreskrives, at aktionærer i bestemte aktieklasser ikke har fortegningsret. Det vil fortsat være muligt at oprette nye aktieklasser, men alle de hidtidige aktionærer har ret til forholdsmæssig tegning af aktier i den nye klasse. Vedtagelse af en kapitaludvidelse, der kan begrænse en aktieklasses rettigheder, skal særligt vedtages af den berørte aktieklasse, jfr. AL § 79, stk. 3, og direktivets art. 25, stk. 3. Da området for afstemningsreglen i § 79, stk. 3, ved gennemførelsen af direktivets regler er blevet videre end oprindeligt planlagt, foreslås majoritetskravet i § 79, stk. 3, nedsat til det almindelige vedtægtsændringskrav efter § 78. Direktivet er ikke til hinder herfor, sml. art. 40.

I AL § 30, stk. 1, foreslås det præciseret, at fortegningsretten kun består ved forhøjelse af aktiekapitalen mod indskud i kontanter. AL § 30, stk. 2, foreslås affattet i overensstemmelse med undtagelsesbestemmelsen i direktivets art. 29, stk. 2, litra b.

Ad nr. 19

Direktivet foreskriver ikke – således som ved stiftelsen – at et selskabs erhvervelse af formueværdier fra aktionærer i en to års periode efter en kapitalforhøjelse skal vurderes