

GRUNDLAGSUTSKOTTETS UTLÅTANDE 1/2003 rd

Statsrådets skrivelse med anledning av ett förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv (uppköpserbjudanden)

Till Stora utskottet

INLEDNING

Remiss

Riksdagens talman sände den 7 februari 2003 statsrådets skrivelse med anledning av ett förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv (uppköpserbjudanden) (U 79/2002 rd) till stora utskottet för behandling och bestämde samtidigt att grundlagsutskottet ska lämna utlåtande i saken till stora utskottet.

Sakkunniga

Utskottet har hört

- lagstiftningsråd Ilkka Harju, finansministeriet
- lagstiftningsråd Risto Eerola, justitieministeriet
- konsultativ tjänsteman Pekka Timonen, handels- och industriministeriet
- professor Mikael Hidén
- juris doktor Pekka Lämsineva
- professor Tuomas Ojanen
- professor Juha Pöyhönen
- professor Matti J. Sillanpää.

STATSRÅDETS SKRIVELSE

Förslaget

Kommissionen lade den 2 oktober 2002 ett förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om uppköpserbjudanden. Målet är att skapa ett flexibelt ramdirektiv med bestämmelser om kontroll över ett bolag som är föremål för offentlig handel på en reglerad marknad. I förslaget ingår bestämmelser bl.a. om obligatoriskt uppköpserbjudande, information om erbjudandet, accepttiden och offentliggörande av erbjudandet, förfarandet vid beslut om målbolagets försvarsåtgärder, omöjligheten att återropa inskränkningar i rätten att överlåta värdepapper samt rätt och skyldighet till inlösen.

Regeringens hållning

Regeringen tillstyrker direktivet men uppmärksammar att regleringen bör medge medlemsstaterna en adekvat prövningsrätt. I vissa delar är bestämmelserna mera detaljerade än vad som är lämpligt med hänsyn till att direktivet egentligen är ett ramdirektiv. Sett ur denna synvinkel är regleringen också delvis inkonsekvent.

Regeringen anser att bestämmelserna om ett börsbolags skyldigheter i artikel 10 är opraktiska och onödigt byråkratiska i vissa delar. Artikel 11 om hur delägaravtalens rättsverkningar upphör att gälla kan bli problematiska med tanke på vårt grundlagsfästa egendomsskydd inte minst om bestämmelserna tillämpas retroaktivt.

Regeringen ser också vissa konstitutionella problem med försöket att begränsa användningen av olika aktieslag. Artiklarna 10 och 11 har inslag av principen "en röst, en aktie", som regeringen motsätter sig. Principen orsakar problem för sådana finländska börslistade bolag som kör med serier av olika aktieslag och som har begränsat rösträtten eller överenskommelser mellan aktieägarna genom bolagsordningen. Regeringen är oroad över ambitionen att få in bestämmelser om olika aktieslag i direktivet.

Regeringen ser inlösenförfarandet i artikel 14 som problematiskt. Artikeltexten är ofullständig och inkonsekvent. Utifrån bemyndigandebestämmelserna i artikel 5 och 6 i förslaget är det oklart vilket slag av faktorer i anknytning till direktivets tillämpning som kommissionen kan utfärda närmare bestämmelser om. Behovet av lagstiftning bör till denna del övervägas ytterligare. Om förslaget om kommittéförfarande anses nödvändigt bör bestämmelserna om delegering av behörighet till kommissionen formuleras utförligare.

UTSKOTTETS ÖVERVÄGANDEN

Motivering

Förslagets konstitutionella betydelse. Direktivförslaget avser att tillnärma medlemsstaternas lagstiftning om offentliga uppköpserbudanden. Direktivet kommer att tillämpas på den s.k. reglerade marknaden på uppköpserbudanden visavi värdepapper i ett bolag som är föremål för offentlig handel (i praktiken börslistade bolag) när avsikten är att få kontrollen över målbolaget (frivilligt uppköpserbudande) eller efter det att anbudsgivaren redan fått kontrollen över målbolaget (obligatoriskt uppköpserbudande).

Bestämmelserna i föreslagna artikel 11 om att vissa bestämmelser i aktieägaröverenskommelser inom ramen för målbolagets bolagsordning och bolaget inte är giltiga är betydelsefulla med tanke på grundlagen. Med stöd av artikel 11.2 är det nämligen omöjligt att gentemot anbudsgivaren åberopa varje begränsning i rätten att överlåta värdepapper i målbolagets bolagsordning eller överenskommelser under erbjudandets accepttid. Utifrån 11.3 upphör varje begränsning av rösträtten i målbolagets bolagsordning att gälla när bolagsstämman beslutar om eventuella försvarsåtgärder mot uppköp. Under behandlingen av direktivförslaget har ordförandelandet föreslagit att 11.3 kompletteras med en bestämmelse om att aktier med multipelt röstetal ska ha bara en röst när bolagsstämman beslutar om eventuella försvarsåtgärder. I artikel 11.4 i den form

kommissionen föreslår sägs att begränsningar i överlåtelserätten och rösträtten enligt bolagsordningen eller överenskommelse upphör att gälla vid målbolagets bolagsstämma efter det att accepttiden gått ut, om anbudsgivaren på grundval av anbudet har fått kontrollen över 75 procent av bolagets kapital med rösträtt.¹ Under samma förutsättningar upphör också aktieägarnas specialrättigheter att utnämna och avsätta bolagets förvaltningsorgan och ledande organ att gälla. Ordförandelandet har dessutom föreslagit att aktier med multipelt röstetal också vid en sådan bolagsstämma ska ha bara en röst.

Den föreslagna lagstiftningen bör bedömas med hänsyn till det grundlagstryggade egendomsskyddet framför allt som de arrangemang som är gällande när direktivet träder i kraft inte har uteslutits ur direktivets räckvidd. Vars och ens egendom är tryggad enligt 15 § 1 mom. i grundlagen. Egendomsskyddet bidrar också till kontinuiteten i avtalsrelationerna låt vara att förbudet mot att ingripa retroaktivt i avtalsrelationernas okränkbarhet inte blivit ett obligatorium i grundlagsutskottets praxis (GrUU 28/1994 rd, GrUU 37/1998 rd, s. 2/I, Gruu 63/2002 rd, s.

¹ I kommissionens förslag är villkoret för tillämpning av denna regel att anbudsgivaren har fått kontrollen över ett så stort antal värdepapper i målbolaget att de enligt nationell lagstiftning ger honom den nödvändiga majoriteten för att ändra bolagsordningen.

2/II). Skyddet för bestående förmögenhetsrättsliga rättsliga åtgärder bör ses mot bakgrunden av tanken att rättssubjektens berättigade förväntningar bör skyddas i ekonomiska frågor (GrUU 48/1998 rd, s. 2/II, Gruu 33/2002 rd, s. 3/I). Till skyddet för berättigade förväntningar hör enligt utskottets mening rätten att lita på att lagstiftningen om rättigheter och skyldigheter av väsentlig betydelse för avtalsförhållandet står fast så att det inte går att reglera faktorer som dessa på ett sätt som innebär en oskälig försämring av avtalsparternas rättsliga ställning (GrUU 45/2002 rd, s. 2—3). Utskottet har bedömt också detta slag av reglering som ingriper i egendomsskyddet med tanke på de allmänna villkoren för inskränkningar i de grundläggande fri- och rättigheterna, t.ex. med tanke på lagstiftningens acceptabilitet och proportionalitet (GrUU 45/2002 rd, s. 3, GrUU 63/2002 rd, s. 2—3).

I EG-rätten har egendomsskyddet av hävd accepterats som en grundläggande rättighet som tas upp i artikel 17 i EU:s stadga om de grundläggande rättigheterna. I 17.1 sägs att var och en har rätt att besitta lagligen förvärvad egendom, att nyttja den, att förfoga över den och att testamentera bort den. Nyttjandet av egendomen får regleras i lag om detta är nödvändigt för allmänna samhällsintressen. — Förbudet mot retroaktiv reglering är en utgångspunkt också i EG-rätten som det går att avvika från förutsatt att de berättigade förväntningarna hos dem som regleringen gäller inte åsidosätts.²

Reglering i acceptabelt syfte. Direktivförslags främsta syfte är att främja en omorganisering av företag i EU för att de ska kunna bevara sin konkurrenskraft och för att en samordnad kapitalmarknad ska kunna utvecklas. Det avser också att öka rättssäkerheten i gränsöverskridande uppköpserbjudanden och skydda minoritetsaktieägarna vid uppköp. Utskottet anser att reg-

leringen väl kan motiveras med hänsyn till de grundläggande rättigheterna. Det är generellt sett motiverat att försöka främja en fungerande värdepappersmarknad. Detta har indirekta gynnsamma effekter för aktieägarna i alla aktiebolag och deras förmögenhet. Dessutom stärker en fungerande marknad aktieägandet som investeringsform. En reglering av företagsköp behövs för att den rättsliga ställningen för olika parter, t.ex. anbudsgivare, investerardelägare och minoritetsaktieägare och aktieägare som utövar kontroll över bolaget, ska kunna definieras och deras rättigheter av förmögenhetsvärde skyddas. Regleringens acceptabilitet är därmed i sista hand också den knuten till det grundlagsfästa egendomsskyddet.

Proportionalitetsprincipen. Med tanke på regleringens proportionalitet är det problematiskt att begränsningarna i rösträtten och överlåtelse-rätten kan upphöra att gälla och därmed drabba de grundläggande villkoren för förmögenhetsarrangemang inom bolaget. Ordförandelandets modell ingriper på ett särskilt sätt i sådana arrangemang i finländska börslistade bolag som bygger på aktier med multipelt röstetal. Men det är svårt att bedöma vilka för- och nackdelar av förmögenhetsvärde som regleringen kommer att ha för olika parter när det handlar om att bibehålla kontrollen och att få kontrollen i börslistade bolag. I en bedömning av regleringens proportionalitet bör man enligt utskottet också ta hänsyn till att det inte ens nu är helt riskfritt att äga aktier i börslistade bolag. Man har skäl att räkna med legislativa förändringar i verksamhet av detta slag som bygger på ett juridisktekniskt instrument typ aktie. Det har redan länge funnits planer på att utveckla en EU-lagstiftning för värdepappersmarknaden utifrån principen om fri rörlighet för kapital. Det bör dessutom noteras att en medlemsstat enligt ordförandelandets förslag till artikel 19 kan skjuta upp tillämpningen av artikel 11 med längst fem år från det datum då den allmänna tiden för genomförande av direktivet går ut. Denna övergångstid medger att aktieägarna kan minska eventuella nackdelar med direktivets genomförande eller eliminera dem to-

² Se ärende 331/88 R v. Ministry of Agriculture, Fisheries and Food and Secretary of Health, ex parte FEDSA, 13.11.1990, Kok 1990, s. 4023, punkt 45 i domen.

talt. Därför behövs övergångstiden också om regleringen genomförs enligt kommissionens förslag. En retroaktivt tillämplig lagstiftning kan urholka aktieägarnas juridiska ställning i oskälig grad och bli problematisk för det grundlagsfästa egendomsskyddet om det inte omfattar en tillräckligt lång övergångstid eller kompense-

rande eller andra arrangemang för att skydda aktieägarnas rättigheter.

Utlåtande

Grundlagsutskottet föreslår

att stora utskottet beaktar det ovan sagda.

Helsingfors den 8 maj 2003

I den avgörande behandlingen deltog

ordf. Kimmo Sasi /saml
vordf. Arja Alho /sd
medl. Leena Harkimo /saml
Hannu Hoskonen /cent
Roger Jansson /sv
Irina Krohn /gröna
Miapetra Kumpula /sd
Annika Lapintie /vänst

Reino Ojala /sd
Klaus Pentti /cent
Markku Rossi /cent (delvis)
Simo Rundgren /cent
Arto Satonen /saml
Seppo Särkiniemi /cent
Ilkka Taipale /sd
ers. Veijo Puhjo /vänst.

Sekreterare var

utskottsråd Sami Manninen.