

## **GRUNDNOTAT TIL FOLKETINGETS EUROPAUDVALG**

24. februar 2006

/sdl

**Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om aktionærers udøvelse af stemmerettigheder i selskaber, der har deres vedtægtsmæssige hjemsted i en medlemsstat, og hvis aktier er optaget til handel på et reguleret marked, og om ændring af direktiv 2004/109/EF - KOM (2005) 685 endelig**

### **Resumé**

*Kommissionen har den 10. januar 2006 fremsat ovennævnte direktivforslag, der skal lette udøvelse af aktionærers rettigheder. Kommissionens overordnede sigte med initiativet er at fjerne barrierer, der vanskeliggør aktionærernes muligheder for at udøve aktivt ejerskab, ikke mindst på tværs af landegrænserne. I den forbindelse tilstræber Kommissionen, at der sikres gode rammer for aktionærernes kommunikation om og indflydelse på selskabets forhold. Øget anvendelse af it-værktøjer anses i den forbindelse for centrale hjælpemidler til at understøtte det overordnede sigte om øget aktionæringagement. Direktivet foreslås at træde i kraft senest den 31. december 2007.*

### **1. Baggrund og indhold**

I EU-kommissionens meddelelse til Rådet og Europa-Parlamentet om "Modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i Den Europæiske Union – vejen frem" fra 21. maj 2003 (KOM (2003) 284 endelig) gav Kommissionen udtryk for, at der er et behov for at lette den grænseoverskridende udøvelse af aktionærers rettigheder i børsnoterede selskaber. EU-kommissionens initiativ på dette område skal bl.a. ses i lyset af en undersøgelse foretaget af det hollandske Justitsministerium om de særlige problemer, som eksisterer i forbindelse med udenlandske aktionærers ejerskab til aktier i børsnoterede selskaber, jf. Final Report of the Cross-border Voting Group.<sup>1</sup>

I henhold til EU-kommissionens meddelelse indgår et direktivforslag om aktionærernes udøvelse af stemmerettigheder som et af de initiativer, Kommissionen vil fremme på kort sigt (2003-2005). Kommissionen har på den baggrund fremsat et direktivforslag om aktionærers udøvelse af stemmerettigheder den 10. januar 2006.

EU-kommissionen har under forberedelsen af direktivforslaget gennemført to offentlige høringer om forbedring af aktionærernes rettigheder,

---

<sup>1</sup> Rapporten kan findes på [www.wodc.nl](http://www.wodc.nl).

herunder også på tværs af landegrænserne. Sigtet med disse høringer har været at få interesserede parter synspunkter om de største hindringer, der er for stemmeafgivning på tværs af landegrænserne. Endvidere har formålet været at få bidrag til eventuelle minimumsstandarder, som Kommissionen kunne foreslå på dette område. Ved begge høringer er der udtrykt tilslutning til de spørgsmål og foranstaltninger, der var lagt ud til høring.<sup>2</sup>

Hjemmelsgrundlaget for direktivforslaget er TEF artikel 95. Direktivet skal vedtages med kvalificeret flertal efter fælles beslutningstagen med Europa-Parlamentet, jf. TEF artikel 251.

Kommissionen anser aktionærdeltagelse som en væsentlig forudsætning for effektiv virksomhedsledelse. Kommissionens overordnede sigte med direktivforslaget er at fjerne barrierer, der vanskeliggør aktionærernes muligheder for at udøve aktivt ejerskab, ikke mindst på tværs af landegrænserne.

Med forslaget vil Kommissionen gøre adgangen til generalforsamlinger og andre rettigheder i tilknytning til generalforsamlinger åbne for aktionærer uafhængigt af deres bopælsland i EU. Forslaget søger derudover at løse en række konkrete problemer i forbindelse med grænseoverskridende stemmeafgivning. I den forbindelse tilstræber Kommissionen, at der sikres gode rammer for aktionærernes kommunikation med selskabet og deres indflydelse på selskabets forhold. Øget anvendelse af it-værktøjer anses i den forbindelse for centrale hjælpemidler til at understøtte det overordnede sigte om øget aktionæringagement.

Forslaget har følgende målsætninger:

- at sikre, at alle generalforsamlinger indkaldes i tilpas god tid,
- at sikre, at relevante oplysninger er tilgængelige på indkaldelsestidspunktet for generalforsamlingen ,
- at afskaffe blokeringsordninger, der kan være til hinder for at afhænde aktier i en periode op til generalforsamlingen, og alene tillade fælles regler om registreringsdato som betingelse for deltagelse i generalforsamlingen,
- at fjerne alle juridiske hindringer for elektronisk deltagelse i generalforsamlingen og
- at sikre aktionærer, herunder aktionærer bosiddende uden for det pågældende selskabs hjemland, enkle midler til at stemme uden at skulle deltage personligt i generalforsamlingen.

Direktivforslaget omfatter udstedere af aktier (dvs. aktieselskaber), der har deres vedtægtsmæssige hjemsted i en medlemsstat, og hvis aktier er optaget til handel på et reguleret marked (*artikel 1 og 2*). For Danmarks vedkommende vil direktivforslaget komme til at gælde for aktieselskaber og SE-

---

<sup>2</sup> Resultatet af de to høringer fra april og september 2005 samt høringssvar kan findes på Kommissionens hjemmeside [www.europa.eu.int](http://www.europa.eu.int).

selskaber, der har deres aktier optaget til notering på en fondsbørs eller autoriseret markedsplads.

Der er tale om et minimumsdirektiv. Medlemsstaterne kan frit opretholde eller indføre bestemmelser, der er mere favorable for aktionærene (*artikel 3*).

Forslaget foreskriver, at aktieselskaber skal sikre ligebehandling af alle aktionærer, som er i samme situation med hensyn til deltagelse og stemmeafgivning ved generalforsamlingen (*artikel 4*).

Selskabet skal udsende den første indkaldelse til generalforsamlingen mindst 30 kalenderdage før generalforsamlingen (*artikel 5*). Dette gælder dog ikke i den situation, hvor der er tale om et overtagelsestilbud og målselskabets ledelse indhenter forhåndsgodkendelse fra generalforsamlingen, idet indkaldelsen i denne situation kan være på minimum to uger, jf. artikel 9, stk. 4, i direktiv om overtagelsestilbud (2004/25/EF, EF-tidende L 142 af 30.4.2004, s. 12), som gennemført i aktieselskabsloven ved § 81 c, stk. 4.

Indkaldelsen til generalforsamlingen skal indeholde nærmere oplysninger om:

- sted, tid og udkast til dagsorden for generalforsamlingen,
- angivelse af de procedurer, som aktionærene skal overholde for at kunne deltage og afgive deres stemme på generalforsamlingen,
- beskrivelse af de disponible midler, hvormed aktionærene kan deltage i generalforsamlingen og afgive deres stemme, eller hvor disse oplysninger kan indhentes,
- angivelse af, hvor og hvordan den komplette, uforkortede tekst til beslutninger og de dokumenter, der efter planen skal forelægges for generalforsamlingen til godkendelse, kan fås,
- angivelse af den internetadresse, hvor der vil ske offentliggørelse af de nærmere oplysninger om indkaldelsen til generalforsamlingen, det samlede antal aktier og stemmerettigheder, teksterne til de beslutninger og dokumenter, der skal forelægges generalforsamlingen, samt de formularer, der skal anvendes til afstemning pr. brev og ved fuldmagt, eller hvor disse formularer kan fås.

Aktionærer, der besidder 5% af aktiekapitalen eller en nominal værdi på 10 mio. EUR, har ret til at tilføje punkter til dagsordenen for generalforsamlingen og fremsætte beslutningsforslag på generalforsamlingen (*artikel 6*). Aktionærernes ret til at tilføje punkter på generalforsamlingen skal udøves i så god tid inden generalforsamlingen, at andre aktionærer har mulighed for at modtage eller få adgang til den ændrede dagsorden.

Adgangen til generalforsamlingen må ikke være betinget af, at aktionærene blokerer de relevante aktier ved at deponere dem el.lign. (blokeringsperiode). Derimod kan retten til at deltage på generalforsamlingen gøres betinget af, at vedkommende har status som aktionær på en bestemt dato forud for

generalforsamlingen (registreringsdatasystem) (*artikel 7*). Det er op til medlemsstaterne at fastsætte datoen, men den må ikke ligge tidligere end 30 kalenderdage før generalforsamlingen.

Medlemsstaterne må ikke forbyde aktionærene at deltage i generalforsamlingen via elektroniske medier (*artikel 8*). Krav, der vil kunne virke som en hindring for aktionærernes deltagelse i generalforsamlingen via elektroniske medier, er forbudt, medmindre de er nødvendige og rimelige for at sikre identificering af aktionærer og skabe sikkerhed omkring den elektroniske kommunikation.

Aktionærene skal have ret til at stille spørgsmål på generalforsamlingen og skriftligt eller via elektroniske medier forud for generalforsamlingen (*artikel 9*). Ledelsen i aktieselskabet skal svare på spørgsmål med forbehold af de foranstaltninger, som medlemsstaterne kan træffe eller tillade selskabet at træffe for at sikre god ro og orden på generalforsamlingen samt sikre beskyttelse af fortrolige oplysninger og forretningsinteresser. Svar på aktionærernes spørgsmål skal gøres tilgængelige for alle på aktieselskabets hjemmeside. Et svar anses for afgivet, hvis de relevante oplysninger er tilgængelige på selskabets hjemmeside i form af hyppigt stillede spørgsmål og svar herpå.

Hver aktionær skal have adgang til at udpege enhver anden fysisk eller juridisk person som fuldmægtig med adgang til at deltage og stemme på en generalforsamling på aktionærens vegne (*artikel 10*). Hvis en fuldmægtig har fuldmagt fra flere aktionærer, kan vedkommende afgive konkurrerende stemmer for og imod en given beslutning og afholde sig fra at stemme om en sådan beslutning i overensstemmelse med de stemmeinstrukser, fuldmægtigen har fået fra aktionæren. Udpegningen af fuldmægtige må ikke gøres betinget af opfyldelsen af formelle krav ud over krav, som måtte være nødvendige for at identificere aktionæren og fuldmægtigen (*artikel 11*). Fuldmægtige kan udpeges elektronisk. En fuldmægtig har som udgangspunkt samme rettigheder til at tale og stille spørgsmål, som aktionæren har.

Enhver aktionær skal have mulighed for at stemme pr. brev forud for generalforsamlingen med forbehold af krav, der kan være nødvendige for at sikre identificering af aktionærene (*artikel 12*). Medlemsstaterne skal endvidere forbyde krav, som er til hinder for, at aktionærer, der ikke er fysisk til stede ved generalforsamlingen, udøver deres stemmerettigheder via elektroniske medier, bortset fra krav der er nødvendige for at sikre identificeringen af aktionærer og skabe sikkerhed om den elektroniske kommunikation.

Medlemsstaterne skal sikre, at personer eller selskaber, som besidder aktier i forretningsøjemed på vegne af investorer, kan besidde sådanne aktier enten på individuelle konti eller på samlekonti (*artikel 13*). Hvis aktierne opbevares på samlekonto (dvs. en værdipapirkonto, hvor der opbevares aktier for forskellige personer og selskaber), er det ikke tilladt at kræve, at stemmeafgivning på generalforsamlingen alene kan ske, hvis aktierne midlerti-

dig udskilles på en individuel konto i forhold til værdipapircentralen. Hvis der besiddes aktier fra samme aktieselskab på en samlekonto på vegne af flere forskellige investorer, skal der være ret til at splitte stemmerne op i overensstemmelse med de stemmeinstrukser, som investorerne har givet. Hvis personen eller selskabet, som besidder aktier i forretningsøjemed på vegne af investorer, er registreret som aktionær for forskellige investorers regning, bør denne have mulighed for at udstede fuldmagter til hver af disse investorer eller til personer, der er udpeget af dem.

Ved optælling af stemmer på generalforsamlingen skal alle stemmer, der er afgivet i forbindelse med enhver beslutning, der er forelagt til godkendelse på generalforsamlingen, tages i betragtning (*artikel 14*).

Aktieselskabet skal inden for 15 kalenderdage efter generalforsamlingen på sin hjemmeside offentliggøre resultaterne af afstemningen om hvert beslutningsforslag, der er blevet forelagt på generalforsamlingen (*artikel 15*). Der skal oplyses om resultaterne af afstemningen, antallet af aktier, på grundlag af hvilke afstemningen har fundet sted, og procentandelen af stemmer for og imod hvert beslutningsforslag.

Direktivforslaget indeholder i artikel 17 en ændring til artikel 17 i transparensdirektivet (2004/109/EF) for at undgå et overlap med bestemmelser om samme emne. Derfor er de dele af artiklen, der også behandles i transparensdirektivet, foreslået slettet i transparensdirektivets artikel 17, stk. 2, litra a og b, og i stedet indført i direktivforslaget.

## **2. Europa-Parlamentets udtalelser**

Europa-Parlamentet skal i henhold til TEF artikel 251 høres. Der foreligger endnu ikke en udtalelse fra Europa-Parlamentet.

I en beslutning af 21. april 2004 (EF-tidende C 104 af 30.4.2004, s. 67) gav Europa-Parlamentet udtryk for sin støtte til Kommissionens meddelelse fra maj 2003 og hensigten heri om at styrke aktionærers rettigheder. Europa-Parlamentet gav især udtryk for at kunne støtte reglerne om øget gennemsigtighed, ret til stemmeafgivning ved fuldmægtig, muligheden for at deltage i generalforsamlinger via elektroniske medier og muligheden for at kunne udøve stemmerettigheder på tværs af landegrænserne.

## **3. Nærhedsprincippet**

Kommissionen anfører, at målsætningerne med de foranstaltninger, der skal træffes, er at gøre det muligt for aktionærerne at gøre brug af deres rettigheder i hele EU. Dette kan ikke i tilstrækkelig grad nås af medlemsstaterne på grundlag af eksisterende EU-lovgivning og kan på grund af deres omfang og virkninger bedre gennemføres på EU-plan.

På denne baggrund er det regeringens vurdering, at forslaget er i overensstemmelse med nærhedsprincippet, idet nationale lovgivninger kan udgøre en barriere for udøvelsen af visse aktionærrettigheder på tværs af landgrænserne.

#### **4. Gældende dansk ret**

Generalforsamlingens forløb, afholdelse og tilrettelæggelse er nærmere reguleret i aktieselskabslovens kapital 10. Der er bestemmelser om aktionærens ligebehandling i aktieselskabslovens kapitel 4.

##### *Lige behandling (artikel 3)*

Det følger af aktieselskabslovens § 17, at alle aktier har lige ret i selskabet. Vedtægterne kan dog bestemme, at der skal være forskellige aktieklasser. Direktivforslaget ændrer ikke herpå og omhandler ikke spørgsmålet om forholdet mellem ejer- og stemmerettigheder (A- og B-aktier eller stemme- og ejerlofter). Direktivforslaget medfører ikke behov for ændringer i dansk ret på dette punkt.

##### *Indkaldelse m.v. til generalforsamlingen (artikel 5)*

Efter aktieselskabslovens § 73, stk. 1, skal indkaldelse til ordinær generalforsamling ske tidligst fire uger og, medmindre vedtægterne foreskriver en længere frist, senest otte dage før generalforsamlingen. Ekstraordinær generalforsamling skal til behandling af et bestemt angivet emne indkaldes senest to uger efter, at det skriftligt er forlangt af aktionærer, der ejer en tiendedel af aktiekapitalen eller den mindre brøkdelt, som vedtægterne måtte foreskrive.

I tilfælde hvor selskabet har truffet beslutning om at indhente generalforsamlingens forhåndsgodkendelse i forbindelse med særlige foranstaltninger som følge af et overtagelsestilbud, kan bestyrelsen indkalde generalforsamlingen med et varsel på mindst to uger, jf. aktieselskabslovens § 81 c, stk. 4.

Fristen i aktieselskabslovens § 73, stk. 1, adskiller sig fra direktivforslagets frist på 30 dage, ligesom direktivforslaget ikke skelner mellem ordinær og ekstraordinær generalforsamlingen. Forslaget vil derfor medføre en ændring af de danske regler på dette punkt.

Efter aktieselskabslovens § 73, stk. 2, skal indkaldelsen ske i overensstemmelse med vedtægternes bestemmelser. I indkaldelsen skal angives, hvilke anliggender der skal behandles på generalforsamlingen. Såfremt forslag til vedtægtsændringer skal behandles på generalforsamlingen, skal forslagens væsentligste indhold angives i indkaldelsen. Efter aktieselskabslovens § 73, stk. 6, skal dagsorden og de fuldstændige forslag samt for den ordinære generalforsamlings vedkommende tillige revideret årsrapport fremlægges senest otte dage før generalforsamlingen til eftersyn for aktionærene på selskabets kontor og samtidig tilstilles enhver noteret aktionær, som har fremsat anmodning herom.

Direktivforslagets krav til indkaldelsens indhold vil medføre, at de danske regler skal uddybes og specificeres for at være i overensstemmelse med di-

rektivteksten. Ligeledes vil kravet om fremlæggelse på selskabets kontor skulle suppleres med et krav om offentliggørelse på selskabets hjemmeside.

*Aktionærers ret til at tilføje punkter til behandling på generalforsamlingen (artikel 6)*

Efter aktieselskabslovens § 71 har enhver aktionær ret til at få et bestemt emne behandlet på generalforsamlingen, såfremt denne skriftligt fremsætter krav herom over for bestyrelsen i så god tid, at emnet kan optages på dagsordenen for generalforsamlingen.

Direktivforslaget giver ikke anledning til at ændre de danske regler på dette punkt.

Det er uafklaret, om direktivforslaget i artikel 6 også omhandler ekstraordinære generalforsamlinger. Efter dansk ret skal en ekstraordinær generalforsamling til behandling af et bestemt angivet emne indkaldes senest to uger efter, at det skriftligt er forlangt af aktionærer, der ejer en tiendedel af aktiekapitalen eller den mindre brøkdelen, som vedtægterne måtte foreskrive.

Hvis direktivforslaget også omfatter denne situation, vil kravet om en tiendedel af aktiekapitalen ikke kunne opretholdes.

*Blokeringsperiode (artikel 7)*

Der er ikke regler i dansk ret om en blokeringsperiode for aktierne. Der er derimod i henhold til aktieselskabslovens § 65, stk. 2, mulighed for i vedtægterne at fastsætte, at en aktionær for at kunne møde på generalforsamlingen skal have anmeldt sin deltagelse hos selskabet en vis tid, dog højst fem dage før generalforsamlingen.

Det følger endvidere af aktieselskabslovens § 67, stk. 2, at vedtægterne kan bestemme, at en aktionær, der har erhvervet aktier ved overdragelse (dvs. køb modsat f.eks. arv eller kreditorforfølgning), ikke skal kunne udøve stemmeret for de pågældende aktier på generalforsamlinger, der er indkaldt, uden at aktierne er blevet noteret i aktiebogen eller aktionæren har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse.

Direktivforslaget giver ikke umiddelbart anledning til ændringer i dansk ret på dette punkt.

*Anvendelse af elektroniske medier og deltagelse i generalforsamlingen via elektroniske medier (artikel 8 og 12)*

Efter aktieselskabslovens § 65 a kan bestyrelsen beslutte som supplement til en fysisk generalforsamling, at der gives adgang til, at aktionærer kan deltage elektronisk i generalforsamlingen (delvis elektronisk generalforsamling), medmindre selskabets vedtægter bestemmer andet.

Derudover kan generalforsamlingen med en særlig majoritet beslutte, at generalforsamlingen alene skal afholdes elektronisk uden adgang til fysisk fremmøde (fuldstændig elektronisk generalforsamling).

Der er således regler i dansk ret, der giver mulighed for afholdelse af elektronisk generalforsamling, hvorfor direktivforslaget ikke umiddelbart giver anledning til ændringer i dansk ret på dette punkt. Direktivforslaget kræver, at der ikke er hindringer i national ret for elektronisk deltagelse i generalforsamlingen. Krav vedrørende identificering af aktionærer og sikkerheden omkring elektronisk kommunikation kan ikke betragtes som hindringer for elektronisk deltagelse. I dansk ret kan generalforsamlingen og vedtægterne bestemme, at det ikke skal være muligt at afholde elektronisk generalforsamling. Det må antages, at direktivforslaget ikke er til hinder for opretholdelse af sådanne krav, som bl.a. skal ses som en beskyttelse af de aktionærer, der ikke har mulighed for at deltage elektronisk i generalforsamlingen.

*Ret til at stille spørgsmål på generalforsamlingen og/eller skriftligt ad elektronisk vej forud for generalforsamlingen (artikel 9)*

Efter aktieselskabslovens § 76, stk. 3, skal ledelsen i selskabet besvare skriftlige spørgsmål, der er stillet af en aktionær inden for de sidste tre måneder før generalforsamlingen, medmindre besvarelsen ikke kan ske uden væsentlig skade for selskabet. Besvarelsen kan ske skriftligt, og i så fald skal spørgsmålet og besvarelsen fremlægges for aktionærene ved generalforsamlingens begyndelse. Besvarelse kan undlades, såfremt aktionæren ikke er repræsenteret på generalforsamlingen.

Efter aktieselskabslovens § 65 a, stk. 5, kan generalforsamlingen beslutte, at aktionærer, som deltager elektronisk i en delvis eller fuldstændig elektronisk generalforsamling, skal stille eventuelle spørgsmål til dagsorden eller dokumenter m.v. til brug for generalforsamlingen forud for generalforsamlingen inden udløbet af en frist, som fastsættes i vedtægterne. Generalforsamlingens beslutning skal optages i vedtægterne.

Det følger endvidere af aktieselskabslovens § 65 b, stk. 1, at generalforsamlingen generelt kan træffe beslutning om anvendelse af elektronisk dokumentudveksling samt elektronisk post i kommunikationen mellem selskabet og aktionærene (elektronisk kommunikation). Dertil kommer, at selskabet og den pågældende aktionær efter aktieselskabslovens § 65 b, stk. 4, kan indgå aftale om at kommunikere skriftligt, selvom der ikke er truffet beslutning herom af generalforsamlingen.

Der er ikke umiddelbart behov for ændringer i de danske regler på dette punkt udover direktivforslagets krav om, at svar på aktionærernes spørgsmål skal gøres tilgængelig for alle på aktieselskabets hjemmeside.

*Udpegelse af fuldmægtig (artikel 10 og 11)*

Efter aktieselskabslovens § 66 har aktionæren ret til at møde på generalforsamlingen ved fuldmægtig og kan møde sammen med en rådgiver. Fuld-



mægtigen skal fremlægge skriftlig og dateret fuldmagt. Fuldmagten kan ikke gives for længere tid end 12 måneder. Fuldmagt til bestyrelsen skal dog gives til en bestemt generalforsamling med en på forhånd kendt dagsorden. Det følger af aktieselskabslovens § 28, at hvis en aktie ejes af flere i forening, kan de til aktien knyttede rettigheder over for selskabet alene udøves gennem en fælles befuldmægtiget.

Direktivforslaget giver ikke umiddelbart anledning til ændringer i de danske regler på dette punkt udover, at det efter direktivforslaget vil være muligt elektronisk at udpege en fuldmægtig, forudsat at det er muligt at sikre retsmæssigheden af denne udpegning.

#### *Stemmeafgivelse pr. brev (artikel 12)*

Det er ikke muligt efter dansk ret at afgive sin stemme pr. brev. Der kan derimod gives en fuldmagt til bestyrelsen på baggrund af en fortrykt fuldmagt, som bestyrelsen har udsendt inden generalforsamlingen. Der er ligeledes mulighed for elektronisk stemmeafgivelse, jf. aktieselskabslovens § 65 a.

Hvorvidt fuldmagt til bestyrelsen på baggrund af en fortrykt fuldmagtsblanket, som det kendes fra dansk ret, vil opfylde kravet i direktivforslaget om, at aktionærene skal kunne afgive deres stemme pr. brev, er p.t. uafklaret. Direktivforslaget kan derfor medføre ændringer i dansk ret på dette punkt.

#### *Værdipapirhandlers mulighed for at opbevare aktier på individuelle og samlekonti (artikel 13)*

Efter dansk generalforsamlingspraksis er det ikke efter det nuværende system i Værdipapircentralen muligt at opbevare aktierne på en samlekonto uden, at aktierne samtidig registreres på individuelle konti for, at de stemmerettigheder, der er knyttet til aktierne, kan udøves forskelligt på generalforsamlingen. Hvis stemmerettigheder tilknyttet aktier på samlekonto ønskes udøvet i forhold til nogle af aktierne på en måde, som ikke er identisk med udøvelsen af stemmerettigheder i tilknytning til andre aktier, kræver det således, at aktierne midlertidigt registreres på en individuel konto.

Direktivforslaget kan derfor medføre ændringer i aktieselskabsloven samt det danske aktiebogs- og værdipapirhandelssystem på dette punkt.

#### *Optælling af stemmer (artikel 14)*

Efter fast dansk praksis medtages eventuelle blanke stemmer ikke ved optælling af de afgivne stemmer på generalforsamlingen. Derimod medtages blanke stemmer ved krav om en vis deltagelse i afstemningen (quorumkrav).

Direktivforslaget er ikke klart på dette punkt, og det kan derfor ikke på nuværende tidspunkt udelukkes, at forslaget kan give anledning til ændringer i dansk retspraksis.

*Offentliggørelse af resultaterne for afstemningen på selskabets hjemmeside (artikel 15)*

Efter aktieselskabslovens § 75, stk. 2 og 3, skal der over forhandlingerne på generalforsamlingen føres en protokol, der underskrives af dirigenten. Senest to uger efter generalforsamlingens afholdelse skal generalforsamlingsprotokollen være tilgængelige for aktionærerne på selskabets kontor. Hverken efter aktieselskabsloven eller dansk generalforsamlingspraksis er der krav om, at der i protokollen redegøres detaljeret for stemmeafgivningen på generalforsamlingen.

Der er ikke krav om efter aktieselskabsloven, at selskabet skal offentliggøre resultatet af afstemningen, antallet af aktier, procentandelene af stemmer for og imod m.v. på selskabets hjemmeside, hvorfor direktivforslaget kan give anledning til ændringer i dansk ret på dette punkt.

## **5. Høring**

Direktivforslaget er sendt i høring til Advokatrådet, Dansk Handel og Service, Finansforbundet, Foreningen af Statsautoriserede Revisorer, Forsikring & Pension, Håndværksrådet, Dansk Aktionærforening, ATP, Danmarks Rederiforening, Københavns Fondsbørs, Foreningen Registrerede Revisorer, HTS, LO, Dansk Industri, Finansrådet, Værdipapircentralen, Dansk Børsmæglerforening, LD og Novo Nordisk. Ved høringsfristens udløb den 6. februar 2006 er der modtaget seks svar (Værdipapircentralen, Finansrådet, Danmarks Rederiforening, Advokatrådet, Foreningen af Statsautoriserede Revisorer og Foreningen Registrerede Revisorer), hvoraf tre organisationer (Værdipapircentralen, Finansrådet og Danmarks Rederiforening) havde indholdsmæssige bemærkninger.

De tre organisationer peger på, at direktivforslaget på nogle punkter ikke svarer til gældende danske regler. Organisationerne gør opmærksom på, at det er vigtigt at undgå at gennemføre regler, som kan resultere i uforholdsmæssige administrative og økonomiske belastninger. Mere konkret anføres, at reglerne for indkaldelse til generalforsamling bør være mere fleksible, ligesom procedurene i forbindelse med indkaldelse til generalforsamlingen bør overvejes nærmere. Det anføres endvidere, at det er vigtigt at sikre, at aktionærernes spørgsmålsret bliver operationel for en hensigtsmæssig afvikling af generalforsamlingen. Desuden påpeges betænkeligheder ved direktivets forslag til udvidede fuldmagtsregler. Endelig er der visse tekniske spørgsmål til, hvorledes de foreslåede regler omkring samlekonti spiller sammen med de gældende danske praksis omkring Værdipapircentralens virksomhed.

## **6. Andre landes holdninger**

De to høringer forud for direktivforslaget har vist, at der generelt er positiv opbakning til direktivforslaget.<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> Resultatet af de to høringer fra april og september 2005 samt høringssvar kan findes på Kommissionens hjemmeside [www.europa.eu.int](http://www.europa.eu.int).

Der tegner sig på nuværende tidspunkt ikke noget klart billede af, hvorledes medlemsstaterne forventes at stille sig med hensyn til direktivforslagets enkelte elementer.

Der er forskelle i de nationale lovgivninger på en del af de områder, som direktivforslaget berører. I de foreløbige tilkendegivelser har medlemsstaterne taget afsæt i velkendte nationale regelsæt på de pågældende områder.

Forhandlingerne forventes bl.a. at samle sig om indkaldelsesfrister til generalforsamlingen, detaljeringsgraden af materialet til brug for generalforsamlingen og efterfølgende og retten til at stille spørgsmål på generalforsamlingen.

Direktivforslaget lægger op til alene at anvende et registreringsdatasystem. Medlemsstater som Belgien, Grækenland, Polen, Spanien, Portugal og Italien har hidtil benyttet et blokeringsdatasystem og må forventes at finde størst fortrolighed ved en videreførelse af dette system.

Endvidere skiller vandene sig om aktionærernes ret til at stille spørgsmål. Visse lande har udtrykt betænkelighed ved en for vid adgang ud fra risiko for at forhindre en hensigtsmæssig afvikling af generalforsamlingen. Desuden er der fremført synspunkter omkring særlige grænser for at tillade spørgsmål, f.eks. tid, andel af kapital og i det hele taget, om der er grundlag for at regulere dette på EU niveau.

Desuden forventes spørgsmål om stemmeafgivning pr. brev eller via elektroniske medier at give anledning til forskellige synspunkter, herunder behov for en udvidelse af de allerede foreliggende muligheder.

Endelig forventes muligheden for at tillægge særlige rettigheder til såkaldte samlekonti, herunder særlige stemmeregler at give anledning til diskussion.

## **7. Foreløbig dansk holdning**

Overordnet kan direktivforslaget efter regeringens foreløbige holdning medvirke til at gøre det lettere og mere attraktivt for aktionærer at investere på tværs af grænserne inden for EU og dermed være med til at forbedre konkurrenceevnen generelt. Regeringen vil dog lægge vægt på, at direktivforslagets detaljerede regler udformes på en måde, så man undgår uforholdsmæssige administrative byrder for selskaberne.

## **8. Lovgivningsmæssige og statsfinansielle konsekvenser**

Forslaget forventes ikke at få statsfinansielle konsekvenser.

Om lovgivningsmæssige konsekvenser henvises til afsnittet om gældende dansk ret og direktivets mulige konsekvenser herfor.

## **9. Samfundsøkonomiske konsekvenser**

Forslaget forventes ikke at få samfundsøkonomiske konsekvenser.

**10. Administrative konsekvenser for erhvervslivet**

Forslaget vil kunne få administrative konsekvenser for virksomhederne på grund af de øgede krav til indkaldelse til generalforsamlingen og gennemsigtighed om generalforsamlingens forløb. Endvidere kan en ændring af aktiebogs- og værdipapirhandelssystemet give anledning til erhvervsøkonomiske konsekvenser. Det er dog ikke muligt på det foreliggende grundlag at udtale sig om størrelsen af eventuelle administrative konsekvenser.

**11. Tidligere forelæggelse for Folketingets Europaudvalg**

Sagen har ikke tidligere været forelagt Folketingets Europaudvalg.