



KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER

Bruxelles, den 05.01.2006
KOM(2005) 685 endelig

2005/0265 (COD)

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**

(forelagt af Kommissionen)

BEGRUNDELSE

1. INDLEDNING

1.1. Baggrund

Aktionærdeltagelse er en væsentlig forudsætning for effektiv virksomhedsledelse. Imidlertid står EU-borgere, der har aktier i et børsnoteret selskab i en anden medlemsstat, ofte over for alvorlige problemer, når de ønsker at udøve deres stemmerettigheder i tilknytning til disse aktier, og støder af og til endog på hindringer, der gør det praktisk taget umuligt at stemme. I dag besidder investorerne typisk deres aktier via konti hos værdipapirhandlere, som på deres side har konti hos andre værdipapirhandlere og værdipapircentraler i andre jurisdiktioner. De retlige konstruktioner, hvorefter aktionærerne udleder deres rettigheder i medlemsstaterne, er ikke altid fuldt ud tilpasset den moderne form for aktiebesiddelse via mellemmand. De grænseoverskridende kæder af mellemmand gør derfor ikke blot kommunikationsprocessen mellem værdipapirudstedere og aktionærer, men også stemmeprocessen mere vanskelig.

Omfanget af dette problem er blevet betydeligt større i de senere år og fortsætter med at vokse, efterhånden som den grænseoverskridende karakter af egenkapitalinvesteringer øges, hvilket stimuleres yderligere af den kraftige tendens i retning af at skabe integrerede finansielle markeder i Europa og udenfor. Udenlandske investorers voksende andel af aktiebesiddelser udgør allerede en stor risiko for, at børsnoterede selskaber i EU ejes af en grundstamme af passive aktionærer. Desuden forhindrer de eksisterende hindringer for grænseoverskridende stemmeafgivning små individuelle grænseoverskridende aktionærer, der er villige til at udøve deres stemmerettigheder, i at anvende midler, der ville gøre det muligt for dem at gøre dette billigt og enkelt.

I sin "Handlingsplan om modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i Den Europæiske Union" gav Kommissionen derfor udtryk for den opfattelse, at der er et behov for at lette den grænseoverskridende udøvelse af aktionærers rettigheder. Det erkendes ikke blot i planen, at adgang til generalforsamlinger og andre rettigheder i tilknytning til generalforsamlinger bør være åben for aktionærer uafhængigt af deres bopælsland i EU, men også at der bør findes en løsning på en række konkrete problemer i forbindelse med grænseoverskridende stemmeafgivning.

De eksisterende regler på EU-plan er ikke tilstrækkelige til at nå denne målsætning. Artikel 17 i gennemsigtighedsdirektivet¹ kræver, at udstederne stiller visse oplysninger og dokumenter til rådighed, som er relevante for generalforsamlingerne. Imidlertid skal sådanne oplysninger og dokumenter stiles til rådighed i udstederens egen medlemsstat, og artikel 17 nævner ikke, hvornår og hvordan disse skal stilles til rådighed. Som følge heraf tager den generelle bestemmelse i artikel 17 i

¹ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (EUT L 390 af 31.12.2004, s. 38).

gennemsigtighedsdirektivet ikke stilling til de konkrete vanskeligheder, som ikke-bosiddende aktionærer har med at få adgang til oplysninger forud for generalforsamlingen. Desuden fokuserer gennemsigtighedsdirektivet på de oplysninger, som udstederne skal give til offentligheden, og beskæftiger sig således ikke med selve aktionærernes afstemningsproces.

Fra september til december 2004 og fra maj til juli 2005 gennemførte Generaldirektoratet for Det Indre Marked og Tjenesteydelser to offentlige høringer om forbedring af aktionærernes rettigheder, især i en grænseoverskridende sammenhæng. Sigtet med disse høringer var at få interesserede parter synspunkter om de største hindringer, der er for grænseoverskridende stemmeafgivning, og om eventuelle minimumsstandarder, som Kommissionen kunne foreslå på dette område. Ved begge høringer kom der et betydeligt antal svar fra markedsdeltagere i alle interessegrupper, som udtrykte betydelig støtte til de foranstaltninger, der var lagt ud til drøftelse.

1.2. Formålene med dette initiativ

På grundlag af empiriske undersøgelser og svarene i forbindelse med de offentlige høringer fremgår det, at de største hindringer for grænseoverskridende stemmeafgivning for investorerne er følgende (ordnet efter betydning): kravet om at blokere aktier før en generalforsamling (selv når det ikke påvirker handelen med aktierne i denne periode), vanskelig og sen adgang til oplysninger, der er relevante for generalforsamlingen, og de indviklede regler i forbindelse med grænseoverskridende stemmeafgivning, især stemmeafgivning ved fuldmagt (stedfortræder). Blokering af aktier og de indviklede regler for stemmeafgivning ved fuldmagt har også en betydelig indvirkning på omkostningerne ved grænseoverskridende stemmeafgivning.

Hvis man vil afskaffe de eksisterende begrænsninger, der hæmmer afstemningsprocessen, kræver det ændringer af de relevante nationale lovgivninger. Et direktiv, der søger at fjerne de vigtigste hindringer for den grænseoverskridende afstemningsproces og fokuserer på udvalgte rettigheder for aktionærerne på generalforsamlingen, synes at være den mest velegnede type instrument, hvis man vil opnå en effektiv forenkling af den grænseoverskridende afstemningsproces og mindske forskellene mellem medlemsstaterne. Andre emner, der var omfattet af de offentlige høringer, og som indirekte er forbundet med udøvelse af stemmerettigheder, såsom lån af værdipapirer, aktiebeviser eller reglerne om anvendelse af sprog, kunne indgå i en kommissionshenstilling.

Dette forslag til direktiv har derfor følgende målsætninger:

- (1) at sikre, at alle generalforsamlinger indkaldes i tilpas god tid, og at alle de dokumenter, der skal forelægges på generalforsamlingen, er til disposition i så god tid, at alle aktionærer, uanset hvor de bor, får mulighed for at træffe en begrundet afgørelse og afgive deres stemme i tide
- (2) at afskaffe alle former for blokering af aktier. Disse skal erstattes af et registreringsdatasystem, på grundlag af hvilket det afgøres, om en aktionær har ret til at deltage og stemme på generalforsamlingen

- (3) at fjerne alle juridiske hindringer for elektronisk deltagelse i generalforsamlinger. Hvis udstederen beslutter at stille elektroniske midler til rådighed for sine aktionærer, gør disse det meget lettere for de aktive aktionærer at deltage aktivt i generalforsamlingen. Imidlertid er teknologien ikke avanceret nok til at muliggøre elektronisk deltagelse i alle tilfælde med en tilstrækkelig sikkerhedsgaranti, og det er dyrt at indføre sådanne faciliteter. Der bør derfor ikke være en forpligtelse for udstedere til at tilbyde en sådan mulighed til deres aktionærer
- (4) at tilbyde ikke-bosiddende aktionærer enkle midler til at stemme uden at skulle deltage i generalforsamlingen (stemmeafgivning ved fuldmagt (stedfortræder), in absentia eller ved at give instrukser).

2. KOMMENTARER TIL DE ENKELTE ARTIKLER

2.1. Kapitel I: Generelle bestemmelser

2.1.1. Artikel 1 - Emne og anvendelsesområde

Anvendelsesområdet er begrænset til udstedere af aktier under hensyntagen til direktivets målsætning om at gøre det lettere for aktionærerne at udøve deres stemmerettigheder ved generalforsamlinger. Definitionen omfatter også europæiske selskaber (SE), som i henhold til artikel 10 i statuttten for det europæiske selskab² behandles som aktieselskaber, der er oprettet i henhold til lovgivningen i den medlemsstat, hvor det europæiske selskab har sit hjemsted.

Stk. 2 indeholder en mulighed for medlemsstaterne for at give fritagelse til institutter for kollektiv investering i værdipapirer ud fra den betragtning, at der er fastlagt specifikke krav andetsteds³. Hvis denne mulighed benyttes, udelukker den foreslåede ordlyd muligheden for at behandle investeringsinstitutter som udstedere i dette direktivs forstand, men forhindrer dem ikke i at nyde godt af reglerne i deres egenskab af aktionærer i andre selskaber.

2.1.2. Artikel 2 - Definitioner

Definitionen af aktionærer i litra c) benytter blot ordlyden fra nr. i) og ii) i artikel 2, stk. 1, litra e), i gennemsigtighedsdirektivet og udelukker således indehavere af aktiebeviser fra anvendelsesområdet. Selv om investorer i aktiebeviser i princippet også skulle have ret til at afgøre, hvordan der skal stemmes på grundlag af de underliggende aktier, ville inddragelse af indehaverne af aktiebeviser i definitionen ikke i sig selv nødvendigvis føre til dette resultat, da aktiebeviserne i praksis ofte besiddes af depositarer og ikke af investorerne selv. Desuden varierer indholdet af udstedelsesaftaler om aktiebeviser for så vidt angår stemmerettigheder, og disse forskelle har normalt også indvirkning på kursen på aktiebeviserne. Det synes derfor mere relevant at behandle dette spørgsmål i forbindelse med en særskilt henstilling, som vil kunne tage hensyn til de særlige forhold omkring dette instrument.

² Rådets forordning (EF) nr. 2157/2001 af 8. oktober 2001 om statut for det europæiske selskab (SE) (EFT L 294 af 10.11.2001, s. 1).

³ Rådets direktiv 85/611/EØF af 20. december 1985 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter), senest ændret ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/107/EF og 2001/108/EF af 21. januar 2002 (EFT L 41 af 13.2.2002, henholdsvis s. 20 og 34).

Litra e) indeholder en definition af udtrykket ”fuldmagt”, som i dag ikke har helt den samme betydning i alle medlemsstater. I nogle medlemsstater er repræsentation ved fuldmægtig begrænset til udøvelse af stemmeretten, og derfor benytter man en udvidet fuldmagt for mere omfattende bemyndigelser. I andre medlemsstater har fuldmægtigen alle aktionærens rettigheder ved generalforsamlingen. Forslaget går ind for sidstnævnte alternativ. Den person, der har fået fuldmagt som stedfortræder (som i praksis ofte kaldes stedfortræder), omtales i direktivets tekst som ”fuldmægtig” (se den foreslåede artikel 10).

2.1.3. Artikel 3 – Strengere nationale krav

Direktivet er et minimumsharmoniseringsdirektiv. Det indfører minimumsstandarder, som sikrer, at aktionærer i god tid får fyldestgørende oplysninger om generalforsamlinger, og at der findes forenklede metoder til at stemme uden at deltage i generalforsamlinger. Medlemsstaterne kan frit opretholde eller indføre bestemmelser, der er mere favorable for aktionærerne.

2.1.4. Artikel 4 – Ligebehandling af aktionærer

Artiklen bygger på det generelle princip, der findes i artikel 17, stk. 1, i gennemsigtighedsdirektivet, og anvender det på aktionærrettigheder, der er omfattet af dette forslag til direktiv.

2.2. Kapitel II: Generalforsamlinger for aktionærer

2.2.1 Artikel 5 – Indkaldelse til generalforsamling

Artikel 5 pålægger udstederen en forpligtelse til at tilsende adressaten indkaldelsen til generalforsamlingen med angivelse af, at generalforsamlingen vil finde sted, og med de relevante oplysninger om denne. I de ordninger, der i dag findes, er adressaten i tilfælde af ihændehaveraktier normalt værdipapircentralen og i tilfælde af registrerede aktier den registrerede aktionær. Adressater og investorer, der befinder sig længere ned i kæden, vil så have mulighed for at få de yderligere oplysninger, der er fastsat i stk. 3, fra de kilder, der er angivet i indkaldelsen.

2.2.2. Artikel 6 – Ret til at tilføje punkter til dagsordenen for generalforsamlinger og til at fremsætte beslutningsforslag.

Retten til at tilføje punkter til dagsordenen og fremsætte beslutningsforslag giver aktionærerne mulighed for at øve afgørende indflydelse på generalforsamlingerne. Denne ret er normalt forbeholdt aktionærer med et minimum af aktier. Nogle af de eksisterende tærskler er urimeligt høje. Denne artikel bekræfter derfor retten til at tilføje punkter til dagsordenen og til at fremsætte beslutningsforslag som et princip (stk. 1) og indfører maksimumstærskler på EU-plan. Disse tærskler er fastlagt med henblik på at sænke dem, der i dag gælder i nogle medlemsstater. I de tilfælde, hvor tærsklerne i andre nationale lovgivninger imidlertid allerede er lavere end dem, der foreslås her, skal artikel 6 - da det er en bestemmelse om minimumsharmonisering - selvfølgelig ikke forstås sådan, at disse medlemsstater opfordres til at hæve deres tærskler. Desuden fastsættes det i artiklen, at den ændrede dagsorden og de nye beslutninger rundsendes til aktionærerne. Dette forudsætter, at de nye punkter tilføjes på dagsordenen, og at beslutningsforslagene fremsættes i tilstrækkelig god tid før generalforsamlingen. Fastlæggelsen af den relevante frist overlades imidlertid til medlemsstaterne.

2.2.3 Artikel 7 – Adgang til generalforsamlingen

Det fastsættes i stk. 1, at alle former for blokering af aktier er forbudt. Aktieblokering får investorerne til at afholde sig fra at stemme, fordi det forhindrer dem i at sælge deres aktier i flere dage før en generalforsamling. Den finansielle risiko, der er forbundet med en sådan blokeringsperiode, er meget høj på grund af eventuelle markedsfluktuationer i blokeringsperioden. Erfaringerne viser også, at aktieblokeringsordninger, som muliggør afhændelse af aktier i blokeringsperioden, forudsat at der foretages en efterfølgende tilpasning af aktier og stemmer, ikke er en tilfredsstillende løsning. En af grundene er, at systemet ikke forstås af investorer, som ofte ikke er klar over muligheden for at afhænde deres aktier i blokeringsperioden. Desuden indebærer tilpasningsproceduren, som er meget besværlig, risiko for fejltagelser, som kan føre til, at der er stemmer, der ikke kommer i betragtning.

Stk. 2 giver medlemsstaterne mulighed for at indføre et registreringsdatasystem som et krav, som adgang til generalforsamlingen kan gøres betinget af. De forskellige måder, hvorpå generalforsamlinger forberedes, og de frister, der er behov for i den forbindelse, er forskellige fra medlemsstat til medlemsstat. Det forekommer derfor ikke hensigtsmæssigt at indføre en ensartet registreringsdato på EU-plan. Stk. 3 i forslaget overlader det derfor til den nationale lovgivning at fastsætte en sådan dato, med en maksimumperiode på 30 kalenderdage forud for generalforsamlingen, og også at fastlægge de nærmere detaljer i proceduren. For at undgå, at nogle aktionærer i praksis forhindres i at deltage og stemme, gøres det imidlertid klart, at der ikke i national lovgivning eller i vedtægterne må stilles nogen overdrevne formelle krav til bevis for ejerskab.

2.2.4 Artikel 8 – Deltagelse i generalforsamlingen ad elektronisk vej

Det fastsættes i denne artikel, at alle hindringer for deltagelse ad elektronisk vej skal fjernes. Imidlertid kan krav med hensyn til identificering af aktionærer og sikkerheden omkring elektronisk kommunikation ikke betragtes som hindringer for elektronisk deltagelse, når blot de står i rimeligt forhold til deres formål.

2.2.5 Artikel 9 – Retten til at stille spørgsmål

Det skal være muligt for aktionærerne at stille spørgsmål til ledelsen på generalforsamlinger, som er det hovedforum, hvor aktionærer kan udøve deres rettigheder og give deres mening til kende. Desuden ville retten til at stille spørgsmål være blottet for ethvert indhold, hvis der ikke var nogen tilsvarende forpligtelse for udstederen til at svare på spørgsmål, dog således at der skal kunne træffes de dispositioner, der er nødvendige for at sikre en afvikling af generalforsamlingen i god ro og orden og beskyttelse af fortrolige oplysninger og forretningsinteresser. Et svar er ikke nødvendigt, hvis aktionæren har let adgang til de relevante oplysninger, fordi udstederen har stillet det til rådighed i form af "hyppigt stillede spørgsmål", f.eks. på sin webside. I en grænseoverskridende sammenhæng bør det være muligt at stille spørgsmål på afstand, f.eks. pr. post, og der bør ikke være nogen hindring for at benytte elektroniske midler. Der skal være let adgang for alle aktionærer til alle svar på spørgsmål, uanset hvor de bor, og dette kan især opnås ved at offentliggøre dem på udstederens webside.

2.2.6 Artikel 10 – Stemmeafgivning ved fuldmagt

Formålet med stk. 1 er at fjerne alle eksisterende begrænsninger for personer, som kan få en fuldmagt, bortset fra kravet om, at den person, der har fuldmagten, skal have retsevne.

Medlemsstater, der ikke har sådanne begrænsninger, har ikke haft erfaringer med nogen negative konsekvenser heraf på generalforsamlinger. Visse begrænsninger kan imidlertid være velbegrundede, hvis indehaveren af fuldmagten befinder sig i en situation, der kan give anledning til en interessekonflikt. I sådanne tilfælde kan medlemsstaterne beslutte, at udpegelsen af sådanne fuldmægtige skal gøres betinget af, at der udstedes formelle afstemningsinstrukser.

Af hensyn til den gode ro og orden på generalforsamlinger fastsættes det i stk. 1, sidste punktum, at en aktionær kun kan give en fuldmagt for sine samlede stemmerettigheder. En person, der agerer som fuldmægtig, bør imidlertid kunne være i besiddelse af fuldmagter fra mere end en aktionær. Følgelig bør fuldmægtige, der handler på vegne af flere aktionærer, kunne afgive divergerende stemmer i forbindelse med en beslutning i overensstemmelse med de – muligvis modstridende – stemmeinstrukser, de har fået af aktionærerne.

Det siges klart i stk. 3, at fuldmægtige i princippet bør have de samme rettigheder som dem, aktionæren har i forhold til generalforsamlingen. Det bør imidlertid begrænses til fuldmægtige, der handler på vegne af en aktionær eller flere aktionærer med identiske stemmeinstrukser. En fuldmægtig, der repræsenterer flere aktionærer med modstridende stemmeinstrukser, bør begrænse sin rolle til at stemme.

2.2.7 Artikel 11 – Udpegning af fuldmægtige

Artikel 11 forbyder urimeligt byrdefulde formelle krav med hensyn til fuldmagter og udstedelse af fuldmagtsinstrukser. Udstederne skal imidlertid have tilstrækkelig vished om aktionærens og fuldmægtigens identitet. Medlemsstaterne får derfor mulighed for at indføre begrænsninger eller tillade udstederne at indføre begrænsninger med hensyn til aktionærens og fuldmægtigens identitet inden for rimelighedens grænser.

2.2.8 Artikel 12 – Stemmeafgivning in absentia

Når aktionærer ejer registrerede aktier, og vedkommende er bekendt af selskabet, er den letteste og billigste måde at afgive sin stemme på at stemme pr. post. Disse aktionærer bør derfor have den mulighed. Udstederne bør frit kunne tilbyde elektroniske afstemningsfaciliteter som en supplerende mulighed, enten via internettet eller på anden måde.

2.2.9 Artikel 13 – Stemmeafgivning efter instrukser

I stk. 1 fastsættes retten til, at personer eller organisationer, som besidder aktier i forretningsøjemed på vegne af investorer, besidder disse aktier på individuelle konti eller samlekonti. Individuelle konti er mere gennemsigtige og gør det muligt at spore stemmerne, men de er dyrere at opretholde end samlekonti, hvor flere forskellige kunders aktier er samlet under ét. Der bør være en valgmulighed mellem individuelle konti og samlekonti, fordi individuelle og kollektive konti af disse grunde ikke appellerer til den samme type investorer. Især kan kollektive konti være mere attraktive for individuelle investorer af omkostningsmæssige grunde.

Det forklares i stk. 2, at når det drejer sig om samlekonti, må stemmeafgivning ikke gøres afhængig af såkaldte omregistreringskrav, dvs. kravet om, at mellemmanden midlertidigt udskiller alle sine investorer som individuelle investorer i forhold til værdipapircentralen, så

disse er i stand til at udøve de stemmerettigheder, der er knyttet til de relevante aktier. Denne procedure, som findes i nogle medlemsstater, er dyr og tidkrævende.

Stk. 3 sikrer, at de personer eller organisationer, der er omtalt i stk. 1, har mulighed for at udøve de stemmerettigheder, der er knyttet til de relevante aktier, hvis investorerne har givet dem stemmeinstrukser. Dette er for tiden ikke tilfældet i alle retssystemer. Finansielle mellemmand skal opbevare optegnelser over sådanne instrukser i en minimumsperiode, hvis der skulle opstå uenighed om stemmeafgivningen.

Stk. 4 giver sådanne personer eller organisationer, som besidder aktier fra den samme udsteder på en kollektiv konto på vegne af flere forskellige investorer, ret til at splitte stemmerne i overensstemmelse med de stemmeinstrukser, som investorerne har givet dem.

Det fastsættes i stk. 5, at hvis personen eller organisationen 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. Dette er en undtagelse fra den generelle regel, der er fastlagt i artikel 10, stk. 1.

2.2.10 Artikel 14 – Optælling af stemmer

Det fastsættes i denne artikel, at alle stemmer, der afgives i forbindelse med enhver beslutning, skal tages i betragtning, når stemmerne tælles op. Dette er vigtigt for at sikre, at stemmeresultaterne giver et retvisende billede af aktionærernes ønsker. Det er også nødvendigt for disse investorer, som behøver en forsikring om, at deres stemmer rent faktisk er taget i betragtning af selskabet.

2.2.11 Artikel 15 – Oplysninger efter generalforsamlingen

Resultaterne af stemmeafgivningen gives ofte på generalforsamlingen. Imidlertid bør de aktionærer, især aktionærer, der ikke bor i det pågældende land, og som ikke deltog i generalforsamlingen, have adgang til resultaterne. Dette kan lade sig gøre uden særlige omkostninger for udstederne, hvis stemmeresultaterne offentliggøres på udstedernes websider.

2.3. Kapitel III: Afsluttende bestemmelser

2.3.1. Artikel 17 - Ændringer

Det fastsættes i artikel 17, at artikel 17 i gennemsigtighedsdirektivet ændres for at undgå overlapning med bestemmelser om samme emne. Derfor er de dele af artiklen, der også behandles i dette forslag (tidligere stk. 2, litra a) og b)), blevet slettet i den nye artikel 17. Artiklen bør imidlertid ikke ophæves som helhed, da den ikke blot omhandler de oplysninger, der skal gives i forbindelse med generalforsamlinger, men også i et bredere perspektiv alle de oplysninger, der skal stilles til rådighed for aktioner og personer, der er nævnt i artikel 10 i gennemsigtighedsdirektivet.

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

EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPÆISKE UNION HAR -

under henvisning til traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab, særlig artikel 95,

under henvisning til forslag fra Kommissionen⁴,

under henvisning til udtalelse fra Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg⁵,

under henvisning til udtalelse fra Regionsudvalget⁶,

efter proceduren i traktatens artikel 251⁷, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) I sin meddelelse til Rådet og Europa-Parlamentet "Om modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i Den Europæiske Union - vejen frem"⁸ af 21. maj 2003 bebudede Kommissionen, at der skulle tages nye skræddersyede initiativer til at forbedre aktionærernes rettigheder i børsnoterede selskaber, og at en løsning af problemerne med hensyn til grænseoverskridende afstemning var højt prioriteret.
- (2) I sin beslutning af 21. april 2004⁹ gav Europa-Parlamentet udtryk for sin støtte til Kommissionens hensigt om at styrke aktionærernes rettigheder, især ved en udvidelse af reglerne om gennemsigtighed, ret til stemmeafgivning ved stedfortræder (fuldmagt), muligheden for at deltage i generalforsamlinger ad elektronisk vej og sikring af, at grænseoverskridende stemmerettigheder kan udøves.
- (3) Ihændehavere af aktier, hvortil der er knyttet stemmerettigheder, bør kunne udøve disse rettigheder ud fra den betragtning at disse er indeholdt i den pris, der skal betales ved erhvervelsen af aktierne. Desuden er effektiv aktionærkontrol en forudsætning for sund virksomhedsledelse og bør derfor lettes og stimuleres. Det er derfor nødvendigt med henblik herpå at vedtage foranstaltninger til at tilnærme medlemsstaternes

⁴ EFT C [...] af [...], s. [...].

⁵ EFT C [...] af [...], s. [...].

⁶ EFT C [...] af [...], s. [...].

⁷ EFT C [...] af [...], s. [...].

⁸ KOM(2003) 284 endelig.

⁹ EFT C 104 af 30.4.2004, s. 67.

lovgivning til hinanden. Hindringer for, at aktionærer kan stemme, såsom at gøre udøvelsen af stemmerettigheder betinget af, at aktionæren blokerer sine aktier, bør fjernes. Imidlertid påvirker direktivet ikke den eksisterende EU-lovgivning om andelsbeviser, der udstedes af institutter for kollektiv investering, eller om andelsbeviser, der erhverves eller afhændes af sådanne institutter.

- (4) Den nuværende EU-lovgivning kan ikke i tilstrækkelig grad nå denne målsætning. Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og om ændring af direktiv 2001/34/EF¹⁰ pålægger udstedere at stille visse oplysninger og dokumenter med relevans for generalforsamlinger til rådighed, men disse oplysninger og dokumenter skal stilles til rådighed i udstederens hjemland. Desuden fokuserer direktiv 2001/34/EF på de oplysninger, som udstederne skal give til offentligheden, og beskæftiger sig således ikke med selve aktionærernes afstemningsproces.
- (5) Betydelige aktiebeholdninger i børsnoterede europæiske selskaber besiddes af aktionærer, som ikke bor i den medlemsstat, hvor de selskaber, som de er aktionærer i, har deres vedtægtsmæssige hjemsted. Ikke-bosiddende aktionærer bør kunne udøve deres rettigheder i relation til generalforsamlingen lige så let som aktionærer, der er bosiddende i den medlemsstat, hvor selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted. Dette kræver fjernelse af de hindringer, som i dag blokerer for adgangen for ikke-bosiddende til oplysninger, der er relevante for generalforsamlingen, og for deres udøvelse af stemmerettighederne, uden at de kan være fysisk til stede ved generalforsamlingen. Fjernelsen af disse hindringer skulle også være til fordel for bosiddende aktionærer, som ikke deltager eller ikke kan deltage i generalforsamlingen.
- (6) Aktionærerne bør kunne afgive deres stemme på et velorienteret grundlag på eller forud for generalforsamlingen, uanset hvor de bor. Alle aktionærer bør have tilstrækkelig med tid til at tage stilling til de dokumenter, der skal forelægges på generalforsamlingen, og beslutte, hvordan de vil stemme med deres aktier. Til dette formål bør generalforsamlingen annonceres i tilstrækkelig god tid, og aktionærerne bør i god tid have alle de oplysninger, der efter planerne skal forelægges for generalforsamlingen til godkendelse. Aktionærerne bør i princippet også have mulighed for at tilføje punkter til dagsordenen for generalforsamlingen, fremsætte forslag og stille spørgsmål, der har relation til punkter på dagsordenen. De muligheder, som moderne teknologi tilbyder med hensyn til at gøre oplysninger umiddelbart tilgængelige, bør udnyttes, også med henblik på at gøre oplysninger om resultaterne af afstemningen tilgængelige efter generalforsamlingen.
- (7) Aktionærerne bør have et udvalg af enkle midler til at afgive deres stemmer uden at deltage i aktionærgeneralforsamlingen. Stemmeafgivning uden at deltage personligt i generalforsamlingen bør ikke være underlagt andre begrænsninger end dem, der er nødvendige for at fastslå identitet og for sikker kommunikation. Eksisterende begrænsninger og administrative hindringer, der gør stemmeafgivelse in absentia eller ved stedfortræder omstændeligt og dyrt, bør fjernes.

¹⁰ EFT L 390 af 31.12.2004, s. 38.

- (8) Eftersom målsætningerne med de foranstaltninger, der skal træffes, nemlig at gøre det muligt for aktionærene at gøre brug af deres rettigheder i hele EU, ikke i tilstrækkelig grad kan nås af medlemsstaterne på grundlag af eksisterende EU-lovgivning og på grund af deres omfang og virkninger bedre kan gennemføres på EU-plan, kan EU træffe foranstaltninger i overensstemmelse med nærhedsprincippet, sådan som dette er fastsat i traktatens artikel 5. I overensstemmelse med proportionalitetsprincippet, jf. nævnte artikel, er direktivet begrænset til, hvad der er nødvendigt for at nå disse mål.
- (9) For at undgå overlapning med bestemmelser om samme emne bør direktiv 2004/109/EF ændres -

UDSTEDT FØLGENDE DIREKTIV:

KAPITEL I

GENERELLE BESTEMMELSER

Artikel 1

Emne og anvendelsesområde

1. Dette direktiv fastsætter krav med hensyn til udøvelse af stemmerettigheder på generalforsamlinger, der afholdes af udstedere, der har deres vedtægtsmæssige hjemsted i en medlemsstat, og hvis aktier er optaget til handel på et reguleret marked.
2. Medlemsstaterne kan fra bestemmelserne i dette direktiv fritage udstedere, som er
 - i) kollektive investeringsforetagender af selskabstypen i den i artikel 1, stk. 2, i direktiv 65/611/EØF¹¹ anvendte betydning og
 - ii) virksomheder, hvis eneste formål er kollektiv investering af kapital fra offentligheden, som opererer efter princippet om risikospredning, og som ikke søger at erhverve retlig eller ledelsesmæssig kontrol med nogen af udstederne af de underliggende investeringer, forudsat at disse kollektive investeringsforetagender er godkendte og underkastet tilsyn fra kompetente myndigheders side, og at de udøver funktioner som værdipapirdepot svarende til funktionerne i henhold til direktiv 85/611/EØF.

Artikel 2

Definitioner

I dette direktiv forstås ved:

- a) "udsteder", en juridisk person, der er omfattet af offentlig eller privat ret, herunder en stat, hvis aktier er optaget til handel på et reguleret marked
- b) "reguleret marked", et marked som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 14, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF¹²

¹¹ EFT L 375 af 31.12.1985, s. 3.

- c) "aktionær", enhver fysisk eller juridisk person, der er omfattet af privat eller offentlig ret, og som ejer:
- i) udstederens værdipapirer i eget navn og for egen regning
 - ii) udstederens aktier i eget navn, men på vegne af en anden fysisk eller juridisk person
- d) "kreditinstitut", en virksomhed som defineret i artikel 1, stk. 1, litra a), i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF¹³
- e) "fuldmagt", en aktionærs bemyndigelse af en fysisk eller juridisk person til at udøve nogle af eller alle denne aktionærs rettigheder på generalforsamlingen i sit navn og på sine vegne
- f) "samlekonto", en værdipapirkonto, hvor der opbevares værdipapirer på vegne af forskellige fysiske eller juridiske personer.

Artikel 3
Strengere nationale krav

Medlemsstaterne kan pålægge udstedere, som har deres vedtægtsmæssige hjemsted på deres område, strengere krav end dem, der fastsat i dette direktiv.

KAPITEL II: GENERALFORSAMLINGER FOR AKTIONÆRER

Artikel 4
Ligebehandling af aktionærer

Udstederen skal sikre ligebehandling af alle aktionærer, som er i samme situation med hensyn til deltagelse og stemmeafgivning ved generalforsamlingerne.

Artikel 5
Indkaldelse til generalforsamling

1. Udstederen udsender den første indkaldelse til en generalforsamling mindst 30 kalenderdage før generalforsamlingen, jf. dog artikel 9, stk. 4, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/25/EF¹⁴.
2. Indkaldelsen i stk. 1 skal mindst omfatte følgende:
 - a) en nøjagtig angivelse af sted og tid samt et udkast til dagsorden for generalforsamlingen

¹² EFT L 145 af 30.4.2004, s. 1.
¹³ EFT L 126 af 26.5.2000, s. 1.
¹⁴ EFT L 142 af 30.4.2004, s. 12.

- b) en tydelig og nøjagtig beskrivelse af de procedurer, som aktionærerne skal overholde for at kunne deltage og afgive deres stemme på generalforsamlingen, herunder den gældende registreringsdato
 - c) en tydelig og nøjagtig beskrivelse af de disponible midler, hvormed aktionærerne kan deltage i generalforsamlingen og afgive deres stemme. Alternativt kan den angive, hvor disse oplysninger kan fås
 - d) en 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
 - e) en angivelse af den internetadresse, hvor de oplysninger, der er omtalt i stk. 3, vil blive offentliggjort.
3. Inden for den frist, der er fastsat i stk. 1, offentliggør udstederne på deres internetsteder som et minimum følgende oplysninger:
- a) den indkaldelse til generalforsamling, der er nævnt i stk. 1
 - b) det samlede antal aktier og stemmerettigheder
 - c) teksterne til de beslutninger og dokumenter, der er nævnt i stk. 2, litra d)
 - d) de formularer, der skal anvendes til afstemning pr. korrespondance og ved fuldmagt.

Alternativt kan der i stedet for de formularer, der er omtalt i litra d), på netstedet være en oplysning om, hvor og hvordan formularerne kan fås.

Artikel 6

Ret til at tilføje punkter til dagsordenen for generalforsamlingen og til at fremsætte beslutningsforslag

1. Aktionærerne har ret til på egen hånd eller i forening at tilføje punkter til dagsordenen for generalforsamlinger og fremsætte beslutningsforslag på generalforsamlinger.
2. I de tilfælde, hvor retten til at tilføje punkter til dagsordenen for generalforsamlinger og til at fremsætte beslutningsforslag på generalforsamlinger er betinget af, at de(n) relevante aktionær(er) besidder en minimumsandel af udstederens aktiekapital, må denne minimumsandel ikke overstige 5 % af udstederens aktiekapital eller en nominel værdi på 10 mio. EUR, alt efter hvad der er lavest.
3. De rettigheder, der er omtalt i stk. 1, skal udøves i så god tid inden datoen for generalforsamlingen, at andre aktionærer har mulighed for at modtage eller få adgang til den ændrede dagsorden eller de foreslåede beslutninger forud for generalforsamlingen.

Artikel 7
Adgang til generalforsamlingen

1. Retten til at deltage og stemme på en generalforsamling må ikke være betinget af, at aktionæren blokerer de relevante aktier ved at deponere dem eller på anden måde spærre dem i et kreditinstitut eller hos en anden depositar forud for generalforsamlingen, selv om blokeringen ikke har nogen indvirkning på muligheden for at handle med aktierne.
2. Retten til at deltage og stemme på en udsteders generalforsamling kan gøres betinget af, at en fysisk eller juridisk person har status som aktionær hos den relevante udsteder på en bestemt dato forud for den relevante generalforsamling.

Beviset for status som aktionær kan kun gøres betinget af opfyldelse af krav, som er nødvendige og rimelige for at sikre identificering af aktionærerne.

3. Den dato, der er omtalt i stk. 2, første afsnit, fastsættes af hver medlemsstat for generalforsamlinger afholdt af udstedere, der har deres vedtægtsmæssige hjemsted i denne medlemsstat.

Denne dato må imidlertid ikke ligge mindre end 30 kalenderdage før generalforsamlingen.

Hver medlemsstat meddeler den således fastsatte dato til Kommissionen, som offentliggør disse datoer i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Artikel 8
Deltagelse i generalforsamlingen ad elektronisk vej

Medlemsstaterne må ikke forbyde aktionærerne at deltage i generalforsamlinger ad elektronisk vej.

Krav og begrænsninger, der virker eller vil kunne virke som en hindring for aktionærernes deltagelse i generalforsamlinger ad elektronisk vej, er forbudt, undtagen for så vidt som de er nødvendige og rimelige for at sikre identificering af aktionærer og skabe sikkerhed omkring den elektroniske kommunikation.

Artikel 9
Retten til at stille spørgsmål

1. Aktionærer bør have ret til at stille spørgsmål mundtligt på generalforsamlingen og/eller skriftligt eller ad elektronisk vej forud for generalforsamlingen.
2. Udstederne skal svare på de spørgsmål, som aktionærerne stiller dem, med forbehold af de foranstaltninger, som medlemsstaterne kan træffe eller tillade udstederne at træffe for at sikre god ro og orden på generalforsamlingerne og forberedelserne hertil, samt sikre beskyttelse af fortrolige oplysninger og udstedernes forretningsinteresser. Et svar skal anses for at være afgivet, hvis de relevante oplysninger er tilgængelige på udstederens internetsted i form af "hyppigt stillede spørgsmål".

3. Svar på aktionærernes spørgsmål, som er nævnt i stk. 1., gøres tilgængelige for alle aktionærer på udstederens internetsted.

Artikel 10 *Stemmeafgivning ved fuldmagt*

1. Hver aktionær har ret til at udpege enhver anden fysisk eller juridisk person som fuldmægtig med adgang til at deltage og stemme ved en generalforsamling på sine egne. Der gælder ingen begrænsninger med hensyn til, hvilke personer der kan gives fuldmagt, ud over et krav om, at personen har retsevne.

Medlemsstaterne kan imidlertid begrænse fuldmægtiges ret til at udøve stemmerettigheder, hvis de skønner, at:

- a) de har forretnings- eller familiemæssige eller andre forbindelser til udstederen
- b) de har en kontrollerende aktiepost hos udstederen
- c) de indgår i det udstedende selskabs ledelse eller en af dets kontrollerende aktionærers ledelse.

En aktionær må kun udpege én person til at handle på sine vegne som fuldmægtig på en given generalforsamling.

2. En person, der handler som fuldmægtig, kan have fuldmagt fra mere end en aktionær uden begrænsninger med hensyn til det antal aktionærer, vedkommende repræsenterer. Hvis en fuldmægtig har fuldmagt fra flere aktionærer, kan vedkommende afgive konkurrerende stemmer for og imod en given beslutning og/eller afholde sig fra at stemme om en sådan beslutning i overensstemmelse med de stemmeinstrukser, fuldmægtigen har fået fra aktionærerne.
3. En fuldmægtig har samme rettigheder til at tale og stille spørgsmål på generalforsamlinger som dem, der tilkommer den aktionær, som vedkommende repræsenterer, medmindre aktionærer har givet andre instrukser.

Artikel 11 *Udpegning af fuldmægtige*

1. Udpegningen af en fuldmægtig og aktionærens udstedelse af stemmeinstrukser til fuldmægtigen må ikke gøres betinget af opfyldelsen af formelle krav ud over krav, som måtte være strengt nødvendige for at identificere aktionæren og fuldmægtigen.
2. Fuldmægtige kan udpeges ad elektronisk vej med forbehold af sådanne krav, bortset fra kravet om elektronisk underskrift, som måtte være strengt nødvendige for autentificering af fuldmagtsgiveren og identificering af fuldmægtigen.
3. De krav, der stilles af medlemsstaterne i henhold til stk. 1 og 2, skal stå i rimeligt forhold til deres målsætninger.

Artikel 12
Stemmeafgivning in absentia

1. Enhver aktionær i et børsnoteret selskab skal have mulighed for at stemme pr. post forud for generalforsamlingen med forbehold af krav, der kan være nødvendige for at sikre identificering af aktionærerne, og som står i et rimeligt forhold til denne målsætning.
2. Medlemsstaterne forbyder krav og begrænsninger, som er til hinder for, at aktionærer, der ikke er fysisk til stede ved generalforsamlingen, udøver deres stemmerettigheder i tilknytning til aktier ad elektronisk vej, undtagen for så vidt som sådanne krav kan være nødvendige for at sikre identificering af aktionærer og skabe sikkerhed omkring den elektroniske kommunikation, og de står i et rimeligt forhold til denne målsætning.

Artikel 13
Stemmeafgivning efter instrukser

1. Medlemsstaterne skal sikre, at enhver fysisk eller juridisk person, som i henhold til deres lovgivning har ret til at besidde værdipapirer i forretningsøjemed for en anden fysisk eller juridisk persons regning, kan besidde sådanne aktier enten på individuelle konti eller på samlekonti.
2. Hvis aktierne opbevares på samlekonti, er det ikke tilladt at kræve, at de midlertidigt registreres på individuelle konti, for at de stemmerettigheder, der er knyttet til disse aktier, kan udøves på generalforsamlingen.
3. Personer, der er nævnt i stk. 1, må ikke forhindres i at afgive stemmer, der er knyttet til de aktier, som de besidder for en anden fysisk eller juridisk persons regning, forudsat at de har fået instrukser herom af den fysiske eller juridiske person. Den i stk. 1 nævnte fysiske eller juridiske person arkiverer instrukserne i en periode på mindst et år.
4. Hvis en fysisk eller juridisk person, der er nævnt i stk. 1, besidder aktier fra samme udsteder på en samlekonto, har vedkommende ret til at udøve sine stemmerettigheder i tilknytning til nogle af aktierne på en måde, som ikke er identisk med udøvelsen af stemmerettighederne i tilknytning til andre aktier.
5. Uanset artikel 10, stk. 1, tredje afsnit, har en fysisk eller juridisk person, der besidder værdipapirer på en samlekonto, ret til at udstede en fuldmagt til enhver person, på hvis vegne vedkommende besidder aktier på en sådan konto, eller til enhver tredjemand, der er udpeget af denne person.

Artikel 14
Optælling af stemmer

Med henblik på optælling af stemmer skal alle stemmer, der er afgivet i forbindelse med enhver beslutning, der forelagt til godkendelse på generalforsamlingen, tages i betragtning.

Artikel 15
Oplysninger efter generalforsamlingen

1. Inden for en periode på ikke over 15 kalenderdage efter generalforsamlingen offentliggør udstederen på sin internetside resultaterne af afstemningen om hvert beslutningsforslag, der er blevet forelagt på generalforsamlingen.
2. Resultaterne af afstemningen omfatter for hvert beslutningsforslag mindst antallet af aktier, på grundlag af hvilke afstemningen har fundet sted, og procentandelene af stemmer for og imod hvert beslutningsforslag.

KAPITEL III: AFSLUTTENDE BESTEMMELSER

Artikel 16
Gennemførelse

1. Medlemsstaterne sætter de nødvendige love og administrative bestemmelser i kraft for at efterkomme dette direktiv senest den [31. december 2007]. De tilsender straks Kommissionen disse bestemmelser med en sammenligningstabel, som viser sammenhængen mellem de pågældende bestemmelser og dette direktiv.

Disse love og bestemmelser skal ved vedtagelsen indeholde en henvisning til dette direktiv eller skal ved offentliggørelsen ledsages af en sådan henvisning. De nærmere regler for henvisningen fastsættes af medlemsstaterne.

2. Medlemsstaterne tilsender Kommissionen de vigtigste nationale bestemmelser, som de udsteder på det område, der er omfattet af dette direktiv.

Artikel 17
Ændringer

Med virkning fra den i artikel 16, stk. 1, fastsatte dato foretages følgende ændringer i artikel 17 i direktiv 2004/109/EF:

1. Stk. 2 affattes således:

"2. Udstederen sikrer, at alle de faciliteter og oplysninger, der er nødvendige, for at aktionærerne kan udøve deres rettigheder, er tilgængelige i hjemlandet, og at dataintegriteten bevares. Navn gør følgende sig gældende:

i) udstederen udpeger som sin repræsentant et pengeinstitut, hvorigennem aktionærerne kan udøve deres finansielle rettigheder, og

ii) udstederen offentliggør meddelelser eller udsender underretninger om uddeling og udbetaling af udbytte, om udstedelse af nye aktier samt om eventuelle ordninger for tildeling, tegning, annullering og konvertering."

2. I stk. 4 erstattes ordene "stk. 2, litra c)" af "stk. 2, nr. i)".

Artikel 18

Dette direktiv træder i kraft på [tyvende] dagen efter sin offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Artikel 19

Dette direktiv er rettet til medlemsstaterne.

Udfærdiget i Bruxelles, den .

På Europa-Parlamentets vegne
Formand

På Rådets vegne
Formand