



Justisdepartementet
Lovavdelingen
Postboks 8005 Dep
0030 Oslo

JUSTISDEPARTEMENTET	
14 OKT 2008	
SAKS NR.:	200804622
AVD/KONT/BEH:	LOV/EP/ASL
DDK.NR. 25	ARKIVKODE:

Også sendt pr. epost til postmottak@jd.dep.no

Deres ref:
200804622 EP
ASL/mbb

Vår ref: #72170v1/th-th

Saksbehandler: Trude Hafslund
th@jus.no T +47 22 03 50 61

09.10.2008

Høringsuttalelse - Gjennomføring av direktiv 2007/36/EF om utøvelse av visse aksjeeierrettigheter i selskaper som er notert på regulert markedsplass - Forenkling av reglene om utsendelse til aksjeeierne av dokumenter som skal behandles på generalforsamlingen

Vi viser til departementets høringsbrev av 4. juli 2008 vedrørende ovennevnte høring.

Det er en prioritert oppgave for Advokatforeningen å drive rettspolitisk arbeid gjennom høringsuttalelser. Advokatforeningen har derfor en rekke lovutvalg inndelt etter fagområder. I våre lovutvalg sitter advokater med særskilte kunnskaper innenfor det aktuelle fagfelt og hvert lovutvalg består av advokater med ulik erfaringsbakgrunn og kompetanse innenfor fagområdet. Arbeidet i lovutvalgene er frivillig og ulønnet.

Advokatforeningen ser det som sin oppgave å være en uavhengig høringsinstans med fokus på rettssikkerhet og på kvaliteten av den foreslåtte lovgivningen.

I saker som angår advokaters rammevilkår vil imidlertid regelendringen også bli vurdert opp mot advokatbransjens interesser. Det vil i disse tilfellene bli opplyst at vi uttaler oss som en berørt bransjeorganisasjon og ikke som et uavhengig ekspertorgan. Årsaken til at vi sondrer mellom disse rollene er at vi ønsker å opprettholde og videreutvikle den troverdighet Advokatforeningen har som et uavhengig og upolitisk ekspertorgan i lovgivningsprosessen.

I den foreliggende sak uttaler Advokatforeningen seg som ekspertorgan. Saken er forelagt lovutvalget for selskapsrett. Lovutvalget består av Nils Bugge (leder), Ole-Martin Andreassen, Kristin Bjella, Dagfinn Heradstveit, Sigurd Opedal, Line Ravlo-Losvik og Hallvard Bjørnarsson Østgård.

Advokatforeningen avgir følgende høringsuttalelse:

1 Generelle merknader

Lovendringene utgjør Norges gjennomføring av direktiv 2007/36/EF om utøvelse av visse aksjeeierrettigheter i selskaper som er notert på regulert markedsplass ("Direktivet").

Direktivet er i utgangspunktet gitt til beskyttelse av utøvelse av visse aksjeeierrettigheter i børsnoterte selskaper. Departementet har imidlertid foreslått at reglene implementeres for alle allmennaksjeselskaper. Advokatforeningen er av den oppfatning at dette ikke alltid vil være hensiktsmessig, og anbefaler at den enkelte bestemmelse vurderes hver for seg med det formål å vurdere hvilke regler som kun bør gjelde for børsnoterte selskaper.

Av høringsbrevet fremgår det at Departementet har lagt avgjørende vekt på at "selskapsformen allmennaksjeselskap tar sikte på selskaper som henvender seg til allmennheten med hensyn til eierskap, og er av lovgiverne forutsatt å være selskaper med en spredning av aksjene". Denne forutsetningen er imidlertid ikke nedfelt i allmennaksjeloven, og det er i dag mange allmennaksjeselskaper som har en begrenset eierfordeling og aksjonærstruktur. Flere av de bestemmelser som nå foreslås innført, passer etter Advokatforeningens oppfatning ikke så bra for gruppen av mindre selskaper.

Argumentet om at det ikke bør gis egne selskapsrettslige regler for en gruppe av allmennaksjeselskapene (de børsnoterte) synes vi heller ikke er tungtveiende. Det gjelder allerede en rekke særregler for de allmennaksjeselskaper som velger å la aksjene noteres på børs, i første rekke verdipapirhandelens og børslovens regelsett. At det også eksisterer enkelte særregler som faller innenfor den selskapsrettslige disiplin, synes ikke å være grunn god nok til å innføre regler som ikke passer på unoterte selskaper. Direktivet pålegger medlemsstatene kun å implementere bestemmelsene for børsnoterte selskaper, og de samme hensynene som begrunner avgrensningen av Direktivet gjør seg etter vår oppfatning gjeldende i tilsvarende grad i Norge.

Advokatforeningen vil anbefale at følgende regler forbeholdes børsnoterte allmennaksjeselskaper:

- 21 dagers innkallingsfrist til generalforsamling
- Bestemmelser som omfatter publisering av informasjon på selskapets hjemmeside

2 Nærmere om innkallingsfrist til Generalforsamlingen

I utgangspunktet er en lengre innkallingsfrist egnet til å ivareta minoritetsaksjonærens interesser ettersom dette gir aksjeeieren bedre muligheter til å sette av tid til, og forberede seg til, slike generalforsamlinger.

Andre hensyn trekker imidlertid i motsatt retning. Ved å oppstille en generell innkallingsfrist til generalforsamlinger på 21 dager, umuliggjør man i praksis bruk av generalforsamling i hastesaker. Spørsmål som det kunne ha vært hensiktsmessig å få behandlet i generalforsamlingen må da behandles av styret for å få en rask avgjørelse der hvor det er adgang til det, for eksempel ved styrefullmakter fra generalforsamlingen. Lang innkallingsfrist kan benyttes som argument for hvorfor styrebehandling vil være nødvendig. Reglene vil også kunne innebære at bruken av styrefullmakter øker, både hva gjelder fullmakt til utstedelse av nye aksjer, fullmakt til opptak av konvertibelt lån, og fullmakt til erverv av egne aksjer.

Selv om styresammensetningen i børsnoterte selskaper skal ivareta hensyn til uavhengighet, vil ikke dette nødvendigvis være tilfelle i allmennaksjeselskaper som ikke er børsnoterte, og uansett

vil en aksjemajoritet i større eller mindre grad som regel være representert i styret. Økt bruk av styrefullmakter kan være en svekkelse av minoritetens rettigheter.

Vi registrer at forslaget innebærer at generalforsamlingen med samme flertall som for vedtektsendring kan beslutte at innkalling til ekstraordinær generalforsamling skal kunne kunngjøres senest 14 dager før møtet skal holdes, forutsatt aksjeeierne kan delta på generalforsamlingen elektronisk. Vi anser det som positivt at det på denne måten åpnes for at generalforsamling skal kunne avholdes med 14 dagers innkallingsfrist slik som i dag. For mindre allmennaksjeselskaper vil det imidlertid kunne være lite hensiktsmessig å innføre systemer for elektronisk deltagelse, eksempelvis av økonomiske grunner. 14 dagers innkallingsfrist vil da i praksis være avskåret, med de ulemper det medfører for minoritetene som angitt ovenfor i forhold til blant annet styrefullmakter mv.

Av denne grunn er vi av den oppfatning at 21 dagers innkallingsfrist bør forbeholdes børsnoterte selskaper, og at unntakene gjøres så omfattende som Direktivet hjemler og Departementet har foreslått.

Hva gjelder innkallingsfristen i overtakelsessituasjoner spesielt, ber vi Departementet vurdere om det er en feil i forslaget til lovtekst. Lovteksten i vphl § 6-17 viser til "vedtektsfestede tiltak", mens regelen i vphl § 6-17, annet ledd som det vises til i forslaget, ikke angår "vedtektsfesting", men en beslutning i generalforsamlingen. Alternativt kan det tenkes at henvisningen er ment å være til tredje og fjerde ledd som begge gjelder vedtektsfestede tiltak. Det kan også reises spørsmål ved om unntaket som er foreslått i vphl § 6-17 knyttet til vedtektsfestet frist bør presiseres. Slik forslaget til lovtekst er formulert kan bestemmelsen tolkes som om enhver vedtektsfestet forlengelse av innkallingsfristen til generalforsamling også får anvendelse i de spesielle situasjonene som er omhandlet i vphl § 6-17. Hensynene bak vphl § 6-17 og begrunnelsen bak en kortere innkallingsfrist i slike situasjoner er såpass spesiell at det etter vår vurdering bør kreves eksplisitt fravikelse av denne fristen i vedtektene for at den skal legges til grunn.

Vi ber Departementet på denne bakgrunn om å vurdere om vphl § 6-17 (6) i stedet bør endres til:

"(6) Innkalling til generalforsamling for beslutning av tiltak som nevnt i annet og tredje ledd kan, uten hensyn til reglene i allmennaksjeloven § 5-10, kunngjøres senest to uker før møtet skal holdes, med mindre vedtektene setter en lengre frist for innkalling for beslutning av slike tiltak."

3 En aksjeeiers rett til å få saker på dagsorden og til å fremme alternative forslag til vedtak.

Advokatforeningen er positiv til at aksjeeiernes rett til å fremsette forslag til saker på dagsorden til generalforsamlingen presiseres. Per i dag benyttes det ulik ordlyd i § 5-7 ("emne"), i overskriften i § 5-11 ("saker") og i selve teksten i § 5-11 ("spørsmål"). Praktiseringen av retten til å fremsette forslag til saker innebærer imidlertid etter vår oppfatning en avveining av aksjeeiernes rett til å få saker eller spørsmål behandlet av generalforsamlingen og styrets og generalforsamlingens rett til å foreslå og å avgjøre dagsorden jf blant annet § 5-10 og § 5-14. Advokatforeningen er usikker på om de foreslåtte endringene er ment å endre rettstilstanden og om de eventuelt klargjør rettstilstanden.

Advokatforeningen vil for det første anbefale Departementet å utrede om eksisterende ordlyd i § 5-11 tilfredsstillende Direktivets krav om en "rett til å få saker satt på dagsorden". Slik bestemmelsen

er utformet i dag har styret et visst skjønn mht hvordan spørsmålet skal behandles (eksempelvis som en egen sak eller som en del av en sak som allerede står på dagsorden). Styrets og generalforsamlingens rett til å foreslå og fastsette dagsorden vil blant annet kunne hindre misbruk av retten til å få spørsmål behandlet av generalforsamlingen dersom dette skjer ved illojalt forsøk på utforming av saksangivelsen, eksempelvis dersom saksangivelsen utformes for å gjøre en eller flere av de øvrige aksjeeierne inhabil i generalforsamlingen. Et eksempel på en rettsavgjørelse som illustrer dette er en avgjørelse fra Oslo tingrett av 21. juli 2008 .

Å gi en eksplisitt rett til å få en bestemt saksangivelse inntatt på dagsorden vil etter vår oppfatning være uheldig. Advokatforeningen synes det er noe uklart om formålet med Direktivet er å gi en slik eksplisitt rett, og om formålet med endringsforslaget til § 5-11 er å gi en slik rett, jf ”*spørsmålet settes på dagsorden*” og ”*melde en sak til dagsordenen*” i hhv. andre og tredje setning. Advokatforeningen anbefaler Departementet å utrede dette nærmere, og å ikke innføre en eksplisitt rett med mindre dette anses å være et krav etter direktivet.

I et minoritetsperspektiv er det videre en fordel å ha krav på behandling av ”spørsmål” slik ordlyden i § 5-11 er utformet i dag, da dette stiller mindre krav til selve utformingen av spørsmålet enn Direktivets minstekrav. Departementet har foreslått at det oppstilles et krav om at ”*forslag til vedtak eller begrunnelse*” inntas i henvendelsen fra aksjeeieren. Dette vil således redusere minoritetens rettigheter sammenliknet med gjeldende rett, og vi ber Departementet vurdere om en slik innskrenkning av aksjeeiernes rettigheter er nødvendig.

Hva angår fristspørsmålet skal det bemerkes at slik regelen er lagt opp fra Departementets side, så vil det i første rekke være på ordinære generalforsamlinger at denne retten kan benyttes av aksjeeierne ettersom man ellers normalt ikke kjenner til når fristen for innkallelse til generalforsamlingen starter (for ekstraordinære generalforsamlinger). Det synes likevel å være tilstrekkelig at aksjeeierne gis en slik begrenset anledning til å få spørsmål behandlet av generalforsamlingen ettersom dette gir en rett til å få saken behandlet på ordinær generalforsamling. Det vises også til at aksjeeiere som representerer minst en tjuedel av aksjekapitalen uansett har krav på at det innkalles til ekstraordinær generalforsamling etter asal § 5-7.

Etter vår oppfatning er det viktig at lovteksten skiller klart mellom retten til å fremme forslag til saker på dagsorden for generalforsamlingen og retten til å fremme alternative forslag til vedtak før og under generalforsamlingen, og det kan stilles spørsmål ved om ikke disse burde ha vært behandlet adskilt og ikke som del av samme setning i forslaget til asal § 5-11.

Advokatforeningen synes også det er noe uklart om det er meningen å endre gjeldende rett når Departementet foreslår å inkludere ”*og har rett til å fremsette forslag til vedtak*”. Etter vår oppfatning har aksjeeiere rett til å fremsette forslag til vedtak også i dag, og dette er en viktig og praktisk minoritetsrettighet. Vi er således av den oppfatning at det ikke bør innføres frister (eller krav om skriftlighet) for å fremsette slike alternative forslag. Bakgrunnen for dette er at det ofte er i debatten i selve generalforsamlingen at behovet for alternative forslag viser seg, og enkelte aksjeeiere har kanskje ikke full innsikt i sakens detaljer før saken blir redegjort for i generalforsamlingen. Etter vår oppfatning bør retten til å fremsette alternative forslag heller ikke begrenses til aksjeeiere som innehar mer enn 5 % av aksjene. Vi synes imidlertid det er viktig at det i forarbeidende fremkommer klart at man ved denne presiseringen ikke gjør noen endringer i gjeldende rett, og da i sær i form av at det ikke innføres noen rett til å få votert over forslaget til vedtak.

Dersom det fremsettes flere alternative forslag til vedtak som er innbyrdes motstridende må generalforsamlingen på samme måte som i dag kunne stemme over og treffe en beslutning basert på ett forslag til vedtak, uten å måtte gjennomføres en separat avstemning knyttet til hvert forslag som er fremsatt. Vi anbefaler Departementet å vurdere om det også i lovteksten skal presiseres at det er opp til generalforsamlingen å avgjøre den voteringsrekkefølge som skal gjennomføres (hvilket forslag som skal stemmes over først) og hvor mange voteringer som er nødvendig.

Vi antar videre at Departementet med lovendringen ikke har til hensikt å endre gjeldende rett med hensyn på grensene for hva alternative forslag til vedtak kan gå ut på. Forslaget til vedtak må eksempelvis ligge innenfor den "sak" som er angitt på dagsorden jf allmennaksjeloven § 5-14.

4 Internettisider og Elektronisk utsendelse

Departementet har i flere bestemmelser foreslått at informasjon til aksjeeierne skal gjøres tilgjengelig på selskapets internettsider. Det er langt fra alle allmennaksjeselskaper som per i dag har en egen internettside. Som nevnt i punkt 1 over er det en rekke allmennaksjeselskaper som ikke er børsnoterte selskaper og flere av disse har et begrenset antall aksjeeiere. Å pålegge alle disse å opprette en internettside er i seg selv et kostnadskrevenne tiltak, selv om de årlige kostnadene forbundet med dette kan være begrenset.

Advokatforeningen er imidlertid mer skeptisk til begrunnelsen for å skulle kreve at samtlige aksjeselskaper skal offentliggjøre en rekke dokumenter på internett. Dette vil omfatte dokumenter som per i dag ikke er offentlige, og i allmennaksjeselskaper med få aksjeeiere vil det ikke alltid være i aksjeeiernes interesse å måtte publisere all dokumentasjon knyttet til generalforsamlinger dersom eksempelvis generalforsamlingen skal benyttes som et aktivt forum i forbindelse med eierstyring og selskapsledelse.

Vi er derfor av den oppfatning at kravet om internettside og om offentliggjøring av informasjon på internett ikke bør gjøre obligatorisk for samtlige allmennaksjeselskaper, men begrenses til de børsnoterte selskapene. Advokatforeningen anmoder Departementet om å vurdere om ordningen bør etableres som et alternativ for øvrige allmennaksjeselskaper, men ikke som et krav.

Advokatforeningen er positiv til Departementets forslag om at innkalling til generalforsamling kun må gjøres tilgjengelig på internett i kombinasjon med at det sendes en skriftlig henvendelse til alle aksjeeiere. Dette vil være svært besparende for store selskaper med mange aksjeeiere. Bestemmelsen bør imidlertid åpne opp for at selskaper som ikke er børsnoterte og som ikke har egen internettside kan velge å sende innkallingen og alle saksdokumentene til aksjeeierne per ordinær post.

5 Stemmegivning på forhånd - elektronisk stemmegivning

Departementet har foreslått en regel hvor selskapet selv kan fastsette i vedtektene at det skal være mulig å avgi stemme på forhånd.

Det viktigste motargumentet mot forhåndsstemming er muligheten for at forslagene til vedtak endres eller presiseres etter at stemmegivningen har skjedd. Etter dagens regler kan en aksjeeier gi fullmakt med stemmeinstruks. For de aksjeeiere som velger å gi fullmakt er det således i realiteten allerede en mulighet til å avgi stemme på forhånd. Forskjellen vil således primært ligge i hvem som får ansvaret for å avgjøre om stemmen skal regnes med eller ikke der hvor forslag til vedtak endres. I dag vil det ofte være fullmektigen som må avgjøre om stemmeinstruksen

omfatter en bestemt endring. I praksis er det imidlertid vanlig å åpne for at fullmakten kan gis til styrets leder, inkl. fullmakter med stemmeinstruks. Dette innebærer at det i praksis trolig vil være liten forskjell mellom dagens system og at det åpnes for skriftlige stemmer.

Vi har ikke sett noen gode grunner til at ikke alle aksjeeiere skal kunne avgi stemme på forhånd uten at dette gjøres formelt sett via fullmakt, eller at det skal være generalforsamlingen som via en vedtektsendring beslutter om den enkelte aksjeeier skal få avgi stemme på denne måte. Vi er derfor av den oppfatning at det er mer naturlig at det er styret som avgjør dette på lik linje med at styret per i dag avgjør om det vil akseptere fullmakter avgitt til eksempelvis styrets leder.

Etter vår oppfatning vil en generell rett til å stemme på forhånd styrke aksjeeierrettighetene ytterligere. Innvendingene innebærer imidlertid etter vår oppfatning at det bør være opp til styret å avgjøre om enkelte saker er av en slik karakter at det ikke egner seg for slik forhåndsstemming. Vi foreslår derfor følgende alternativ til lovtokst i § 5-8b:

*”§ 5-8b Skriftlig stemmegivning før generalforsamlingen
Styret kan beslutte at aksjeeierne skal kunne avgi sin stemme skriftlig, herunder ved bruk av elektronisk kommunikasjon, i en periode før generalforsamlingen. For slik stemmegivning skal det benyttes en betryggende metode for å identifisere avsenderen.”*

6 Forbud mot å innføre særlige begrensninger i aksjeeierens rett til å overdra aksjer i en bestemt periode før en generalforsamling

Direktivet bestemmer at det ikke skal gjelde noen særskilte begrensninger i aksjeeiers rett til å overdra aksjer i perioden mellom en eventuell registreringsdato og dato for generalforsamlingen. Departementets forslag i § 4-15 (3) omfatter også ”avtale mellom aksjeeiere”. Slik vi tolker Direktivet artikkel 7 1. b) er *det selskapsrettslige begrensninger* (lov, vedtekter og beslutninger av selskapets organer) som omfattes, og ikke avtaler mellom aksjeeierne. Direktivteksten fastslår at aksjene ikke skal være *”...subject to any restriction to which they are not subject at other times”*. En aksjonær vil normalt stå fritt til å inngå avtaler om stemmesamarbeid, pantssettelse av aksjene m.m., og å hindre dette vil da etter Advokatforeningen sin oppfatning være direkte i strid med ordlyden i Direktivet ettersom aksjonærene i denne perioden da ikke får den avtalefriheten som de ellers har.

Advokatforeningen kan heller ikke se noen gode grunner for å innføre et forbud mot avtaler mellom aksjeeiere, da en slik disposisjon basert på den enkelte aksjeeiers partsautonomi ikke er noe som svekker aksjeeierrettighetene i allmennaksjeselskaper. Et forbud mot å inngå ”avtaler” vil tvert i mot kunne svekke minoritetens rettigheter ettersom eksempelvis konkrete avtaler om stemmesamarbeid knyttet til en generalforsamling kan tolkes for å være i strid med forbudet. Videre vil også avtaler som begrenser disposisjonsretten kunne tenkes å falle inn under dette forbudet, og vi foreslår derfor at lovtoksten kun omfatter ”i vedtektene”. På den annen side kan det tenkes øvrige selskapsrettslige beslutninger som kunne tenkes å stride mot direktivet, og vi anbefaler Departementet å vurdere nærmere hvorvidt disse burde ha vært inkludert. Vi foreslår derfor følgende alternativ til lovtokst i § 4-15 tredje ledd:

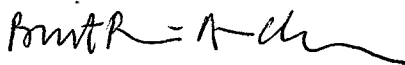
”Det kan ikke bestemmes i vedtektene at det i en bestemt periode før generalforsamling skal gjelde særlige begrensninger i aksjeeierens rett til å overdra aksjer. Slike begrensninger kan heller ikke på annen måte fastsettes av styret eller generalforsamlingen.”

7 Andre kommentarer

Direktivet oppstiller bestemmelser om forvalterregistrering av aksjer for de medlemsland som har innført regler som gir forvalter rett til å delta og stemme på generalforsamlingen. Ettersom Norge ikke har bestemmelser om slike rettigheter for forvalter, velger Departementet ikke å implementere Direktivets bestemmelser. Etter Advokatforeningens oppfatning bør det imidlertid vurderes om forvalter skal kunne delta i og stemme for aksjene på generalforsamlingen.

I henhold til forslag til ny § 5-11 a, 3. ledd er det gjort unntak fra 21 dagersfristen i vphl, men ikke unntak fra 21 dagersfristen som er hjemlet i ny § 5-10 (2), 3. setning. Det foreslås derfor at dette presiseres slik at setningen som begynner med "Dersom innkallingen til generalforsamlingen" utvides slik at unntaket omfatter begge tilfellene.

Vennlig hilsen



Berit Reiss-Andersen
leder



Merete Smith
generalsekretær