



OSLO BØRS

Justisdepartementet
Lovavdelingen
Postboks 8005 Dep
0030 OSLO

JUSTISDEPARTEMENTET	
07 OKT 2008	
SAKSNR.:	200804622
AVD/KONT/BEH:	LOV/EP/ASL
DOK.NR. 14	ARKIVKODE:

Deres ref:

Vår ref: 702686

Dato: 03.10.2008

Høring - gjennomføring av direktiv 2007/36/EF og forenkling av utsendelse av dokumenter til aksjeiere

1. Innledning

Det vises til Justisdepartementets brev 4. juli 2008 hvor utkast til endringer i allmennaksjeloven sendes på høring. Utkastet omfatter gjennomføring i norsk rett av direktiv 2007/36/EF om utøvelse av visse aksjeeierrettigheter i selskaper som er notert på regulert markedsplass. Uavhengig av direktivet foreslår også Justisdepartementet forenklinger i allmennaksjelovens regler om utsendelse til aksjeiere av dokumenter som skal behandles på generalforsamlingen.

Oslo Børs ASA opererer to markedsplasser for handel i aksjer; Oslo Børs og Oslo Axess som er regulerte markeder i henhold til børsloven § 4. De noterte selskapene er både norske allmennaksjeselskaper og tilsvarende utenlandske selskaper. Spredt eierstruktur, aktive investorer som er investert i et antall noterte selskaper samtidig og et betydelig innslag av utenlandske investorer tilsier at hensynet til investorene tillegges stor vekt ved utforming av reglene om avholdelse av generalforsamlinger. Oslo Børs ønsker således velkommen ordninger som sikrer alle aksjeiere praktisk og kostnadseffektiv deltagelse og tilgang til informasjon, i tillegg til forenklet adgang til å utøve stemmerett i norske allmennaksjeselskaper. Tilsvarende er børsen opptatt av at ordningene er praktiske og kostnadseffektive for selskapene.

Børsen viser for ordens skyld til at verdipapirhandelloven (vphl.) § 5-9 og børsens eget regelverk gitt i medhold av børsforskriften § 1 tredje ledd, Løpende forpliktelser for børsnoterte selskaper og Løpende forpliktelser for selskaper notert på Oslo Axess, inneholder enkelte regler av dels selskapsrettslig karakter som utfyller og overlapper bestemmelsene som følger av Justisdepartementets utkast.

2. Forslag til gjennomføring av direktiv 2007/36/EF

Fremgangsmåten ved innkalling til generalforsamling, frister mv.

Oslo Børs støtter forslaget om å innføre direktivets minimumskrav om at innkalling til generalforsamling skal offentliggjøres minst 21 dager før generalforsamlingen skal avholdes.

Justisdepartementet forslår å gjennomføre direktivets unntak fra 21 dagers fristen for tilfeller der det kan settes en kortere frist for innkallingen i medhold av Takeoverdirektivet artikkel 9 nr. 4 og artikkel 11 nr. 4 (direktiv 2004/25/EF om overtakelsestilbud). Nevnte direktivbestemmelser oppstiller en minimumsfrist på 14 dager. Oslo Børs er tilbudsmyndighet etter vphl. kap. 6 og forvalter reglene om tilbudsplikt og frivillige tilbud ved oppkjøp i noterte selskaper. Børsen antar at det, basert på erfaringer hittil, kun unntaksvis vil være aktuelt for styret i målselskapet å innhente aksjeeiernes samtykke eller på annen måte la aksjeeierne stemme over vedtak i en oppkjøpssituasjon. Dersom det skulle være aktuelt, synes det fornuftig å gjøre unntak fra 21 dagers innkallingsfrist i slike tilfeller slik at gjeldende regel om 14 dagers innkallingsfrist videreføres for disse tilfellene. På denne bakgrunn støtter Oslo Børs forslaget om å innføre en bestemmelse i vphl. § 6-17 nytt sjettede ledd som viderefører 14 dagers innkallingsfrist i de situasjoner som nevnt i vphl. § 6-17 annet og tredje ledd.

Oslo Børs støtter forslaget om unntak fra 21 dagers fristen for selskaper som generelt åpner for elektronisk avstemning på generalforsamlingen. Generalforsamlingen kan da bestemme med to tredels flertall at ekstraordinære generalforsamlinger kan innkalles med 14 dagers varsel. En slik beslutning varer bare frem til neste ordinære generalforsamling.

Oslo Børs støtter forslaget om at innkallingen offentliggjøres ved kunngjøring på selskapets internettsider, i tillegg til krav om skriftlig innkalling til hver aksjeeier med kjent adresse opprettholdes, jf. pkt 3 under. Børsen finner det også hensiktsmessig at direktivets forbud mot å kreve betaling også gjelder andre dokumenter enn selve innkallingen. Sistnevnte bestemmelse går lenger enn direktivets krav som er begrenset til forbud mot betaling for kun selve innkallingen. Børsen støtter forslagene. Børsen viser for ordens skyld til at selskaper notert på Oslo Børs og Oslo Axess er forpliktet til å offentliggjøre innkallingen av generalforsamling til markedet samtidig med utsendelse til aksjeeierne, jf. Løpende forpliktelser for selskaper notert på Oslo Børs og Oslo Axess pkt. 5.1 (7). Offentliggjøring skjer da gjennom ulike media som sikrer offentliggjøring i hele EØS området, herunder gjennom ulike informasjonsleverandører (Reuters, Bloomberg etc.).

Krav om at informasjon skal gjøres tilgjengelig for aksjeeierne på selskapets hjemmeside på internett

Direktivet krever at medlemsstatene sikrer at selskapet gjør følgende informasjon om generalforsamlingen tilgjengelig for aksjeeierne på selskapets hjemmeside (artikkel 5 nr. 4 første ledd):

- innkallingen til generalforsamling
- samlet antall aksjer og stemmerettigheter på datoen for innkallingen, herunder eventuelt det samlede antall for hver aksjeklasse,
- alle dokumenter som skal fremlegges på generalforsamlingen,
- forslag til vedtak
- for punkter på dagsordenen der det ikke skal fattes noe vedtak, kommentarer fra det kompetente selskapsorgan
- forslag til vedtak fra aksjeeierne
- eventuelt skjema til bruk ved stemmegivning ved fullmakt og pr. brev, med mindre slike skjemaer er sendt aksjeeierne direkte.

Dersom skjemaer til bruk ved stemmegivning ved fullmakt og pr. brev av tekniske grunner ikke kan legges ut på hjemmesiden, kan hjemmesiden inneholde informasjon om hvor dette kan fås i papirform, herunder ved tilsendelse gratis til de aksjeeierne som ber om det.

Informasjonen skal ligge tilgjengelig på selskapets hjemmeside senest fra den 21. dagen før datoen for generalforsamlingen eller en kortere frist som følge av særlig unntak fra 21 dagers fristen, se nærmere over. Aksjeeiernes forslag til vedtak skal legges ut på selskapets hjemmeside så raskt som mulig etter at selskapet har mottatt forslaget. Departementet foreslår at direktivets krav gjennomføres i en ny § 5-11 a i allmennaksjeloven.

Oslo Børs støtter forslaget til gjennomføring av direktivet. Børsen vil imidlertid minne om at også vphl. § 5-9 sjette ledd stiller krav til særskilt samtykke fra hver aksjeeier for bruk av elektronisk kommunikasjon. Vphl. § 5-9 sjette ledd tilsvarer asal. § 18-5 første ledd, dog slik at asal. § 18-5 første ledd gjør uttrykkelig unntak for det tilfellet at annet følger av allmennaksjeloven. Det vises til Justisdepartementets høringsuttalelse til ny verdipapirhandellov, gjengitt i Ot.prp. nr. 34 (2007-2008) pkt. 18.1.4 s. 335, hvor det fremgår at Justisdepartementet ønsker å se nærmere på forholdet mellom allmennaksjeloven og de foreslåtte reglene i verdipapirhandelloven ved gjennomføring av direktiv 2007/36/EF. Vphl. § 5-9 sjette ledd gjennomfører direktiv 2007/109/EF (Transparency direktivet) art. 17 nr. 3, som tilsvarer direktiv 2007/36/EF art. 5, dog slik at vilkårene avviker noe. Børsen anmoder departementet om å vurdere forholdet mellom vphl. § 5-9 sjette ledd og forslaget til asal. § 5-11a.

Retten til å sette saker på dagsordenen for generalforsamlingen og til å fremsette forslag til vedtak

Direktivet stiller krav til skriftlighet når aksjeeierne vil sette saker på dagsordenen, hvilket allerede følger av allmennaksjeloven § 5-11. Et særlig spørsmål er om det bør innføres et skriftlighetskrav også når aksjeeierne vil foreslå forslag til vedtak i andre saker på dagsordenen. Departementet foreslår ikke at det innføres et skriftlighetskrav her, men ber om høringsinstansenes synspunkter på spørsmålet. Oslo Børs støtter dette synet. Hensynet til saksforberedelse må anses ivaretatt ved at innkallingen eller tillegg sendt ut innen 21 dagers fristen alltid vil inneholde styrets eller forslagsstillers forslag til vedtak. Det ville være uheldig om aksjeeiere uten skriftlig varsel ikke kunne fremsette forslag til vedtak til saker på dagsordenen, eksempelvis under generalforsamlingen. Etter norsk rett er ikke generalforsamlingen bundet av forslagene til vedtak så lenge vedtaket gjelder samme sak som angitt på dagsordenen, jf. asal. § 5-14.

Departementet foreslår at fristen for å sette nye saker på dagsordenen settes til syv dager før fristen for innkalling til generalforsamling, men at det ikke skal gjelde noen frist for å foreslå vedtak i andre saker. Oslo Børs støtter dette forslaget. Når det gjelder forslaget om ikke å sette noen frist for å foreslå vedtak i saker som allerede står på dagsordenen vises det til begrunnelsen over.

Oslo Børs slutter seg til departementets vurdering om ikke å begrense retten til å sette saker på dagsordenen og til å fremsette forslag til vedtak til aksjeeiere som innehar minst fem prosent av selskapets aksjekapital, slik direktivet åpner for.

Retten til å delta og stemme på generalforsamlingen, herunder spørsmålet om omsetningsbegrensninger i en bestemt periode før generalforsamlingen

Departementet foreslår ikke å innføre direktivets bestemmelse om at møterett og stemmerett på generalforsamlingen skal knyttes til aksjeinnehavet på en bestemt registreringsdato før generalforsamlingen. Dette er begrunnet i at aksjeeierne fremgår av aksjeeierregisteret for datoen generalforsamlingen, slik at direktivet ikke stiller krav til innføring av en registreringsdato. Etter direktivet kan en slik registreringsdato være

maksimalt 30 dager tidligere enn datoen for generalforsamlingen, og videre minst åtte dager etter fristen for innkalling til generalforsamling. Departementet ber høringsinstansene uttale seg om det bør gjelde en frist.

Oslo Børs har ikke erfart noe behov for en felles lovbestemt registreringsdato i samsvar med direktivets opplegg. Oslo Børs er imidlertid kjent med børsnoterte selskaper som har vedtektsbestemmelser som fastsetter at stemmerett på aksjer som er overdratt kan utøves tidligst et bestemt antall dager/uker etter at aksjeovergangen er registrert i VPS.

Børsen har ingen oversikt over omfanget av bruken av slike vedtektsbestemmelser. Bestemmelsene reiser imidlertid spørsmålet om det – som alternativ til registreringsdato – burde fastsettes i loven en maksimumsfrist for hvor lang tid før generalforsamling ervervet må være gjort for å gi stemmerett etter vedtektene.

Siden direktivet gir en adgang til ikke å fastsette registreringsdato overhodet, antar børsen som utgangspunkt at man må kunne gjøre det mindre – å fastsette en maksimumsfrist som nevnt.

For å gi en aksjeeier noe tid til å områ seg etter at et erverv er gjort antar børsen at det bør gå noe tid fra innkallingen til en vedtektsfastsatt frist utløper. Børsen vil i så fall foreslå at den vedtektsfastsatte fristen ikke kan utløpe tidligere enn syv dager før møtet. En slik bestemmelse kan eksempelvis plasseres i asal. § 5-4 nytt femte ledd og lyde: *“I vedtektene kan det fastsettes at stemmeretten er begrenset til aksjeeiere som er innført i aksjeeierregisteret innen en bestemt frist. Fristen kan ikke utløpe tidligere enn syv dager før møtet.”* Et spørsmål er om en slik lovbestemmelse også bør omfatte retten til å møte på generalforsamling. Børsen antar imidlertid at asal. § 5-3 (1), jf. § 5-2 (1) annet pkt. skal forstås slik at vedtektene ikke kan begrense møteretten til aksjeeiere som er registrert i aksjeeierregisteret et bestemt antall dager før avholdelse av generalforsamlingen.

Deltakelse i generalforsamlingen ved bruk av elektroniske hjelpemidler

Departementet foreslår en ny § 5-8 a i allmennaksjeloven med regler om elektronisk deltakelse på generalforsamlingen. Det foreslås i denne bestemmelsen at styret skal kunne beslutte at aksjeeierne skal kunne delta elektronisk på generalforsamlingen. Vedtektene kan imidlertid fastsette at det ikke skal være adgang til å delta elektronisk på generalforsamlingen. Generalforsamlingen skal ikke kunne avholdes fullt ut elektronisk, det vil si at aksjeeierne fremdeles vil ha adgang til å være fysisk til stede.

Oslo Børs slutter seg til departementets forslag. Børsen antar at selskapene notert på Oslo Børs og Oslo Axess og dets aksjeeiere vil ønske velkommen en mulighet for elektronisk deltagelse og stemmegivning på generalforsamling. Børsen er enig i at lovens utgangspunkt ikke bør være at aksjeeierne må være til stede fysisk, med mulighet for selskapet til å fastsette i vedtektene at det skal være adgang til å delta elektronisk.

Etter børsens oppfatning er det viktig at elektronisk deltagelse og avstemning skjer gjennom pålitelige og trygge elektroniske løsninger for å sikre mot feil. Børsen er enig i at et slikt krav bør presiseres i lovteksten og videre at det er styret som har ansvaret for at kravet er oppfylt.

3. Forenklinger i allmennaksjelovens regler om utsendelse til aksjeeiere av dokumenter som skal behandles på generalforsamlingen


Oslo Børs ønsker velkommen forenklinger i reglene om utsendelse av dokumenter som skal behandles på generalforsamlingen.

Gjeldende krav til utsendelse av dokumenter til samtlige aksjeeiere påfører selskapene notert på Oslo Børs og Oslo Axess betydelige praktiske og økonomiske belastninger. Børsen viser særlig til kravet om utsendelse av årsrapport i forbindelse med ordinær generalforsamling. Krav til utsendelse av dokumenter av til dels vesentlig omfang oppfattes jevnt over som unødvendig. Børsen viser i den sammenheng til at krav om offentliggjøring av halvårs- og kvartalsrapporter gjennom etablerte informasjonskanaler, herunder internett, jf. vphl. § 5-11 og verdipapirforskriften 29. juni 2007 nr. 876 § 5-9, fungerer tilfredsstillende.


Oslo Børs er enig i at aksjeeierne bør få et skriftlig varsel om avholdelse av generalforsamlinger, i tillegg til at generalforsamlingen annonseres på selskapets hjemmeside. For investorer som er investert i en rekke selskaper, samt for utenlandske aksjeeiere må det antas å være en omfattende oppgave å holde seg løpende oppdatert om avholdelse av generalforsamlinger i ulike selskaper uten skriftlig varsel tilsendes. Videre antas det å være en begrenset byrde for selskapet å sende ut slike innkallinger skriftlig.

Justisdepartementet foreslår at innkallingen sendes ut skriftlig med to ukers varsel, mens offentliggjøring av innkalling med relevante dokumenter på hjemmesiden må skje minst 21 dager før generalforsamlingen avholdes. Oslo Børs ser imidlertid ikke behov for å operere med ulike frister. Innkallingen med tilhørende dokumenter må uansett være ferdig utarbeidet 21 dager før avholdelse av generalforsamlingen. Utenlandske aksjonærer, særlig hvor aksjene er registrert gjennom forvalter, beklager seg ofte over at to uker inklusive postgang, er kort varslingsfrist. Institusjonelle investorer vil gjerne ha interne beslutningsprosesser forut for deltagelse eller stemmegivning i generalforsamlinger. Videre kan det være hensiktsmessig at enhver aksjeeier gis noe ekstra tid til å områ seg siden det legges opp til at aksjeeierne selv vil måtte etterspørre de aktuelle vedleggene til innkallingen. Børsen foreslår på denne bakgrunn at også skriftlig innkalling skal sendes ut 21 dager før avholdelse av generalforsamlingen.

Med hilsen
OSLO BØRS ASA



Atle Degré
Juridisk direktør



Christoffer Bergene
Advokat