

**Γνωμοδότηση της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής για την «Πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με την άσκηση των δικαιωμάτων ψήφου από μετόχους εταιριών με έδρα σε κράτος μέλος των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά και η οποία τροποποιεί την Οδηγία 2004/109/ΕΚ»**

COM(2005)685 τελικό — 2005/0265 (COD)

(2006/C 318/06)

Στις 31 Ιανουαρίου 2006, και σύμφωνα με το άρθρο 95 της συνθήκης περί ιδρύσεως της Ευρωπαϊκής Κοινότητας, το Συμβούλιο αποφάσισε να ζητήσει τη γνωμοδότηση της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής για σχετικά με την ανωτέρω πρόταση.

Το τμήμα «Οικονομική και Νομισματική Ένωση, Οικονομική και Κοινωνική Συνοχή», στο οποίο ανατέθηκε η προετοιμασία των σχετικών εργασιών της ΕΟΚΕ, υιοθέτησε η γνωμοδότησή του στις 20 Ιουλίου με βάση εισηγητική έκθεση του κ. Cassidy.

Κατά την 429η σύνοδο ολομέλειας, της 13ης και 14ης Σεπτεμβρίου 2006 (συνεδρίαση της 13ης Σεπτεμβρίου 2006), η Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή υιοθέτησε με 83 ψήφους υπέρ, 9 κατά και 18 αποχές, την ακόλουθη γνωμοδότηση.

## 1. Συμπεράσματα και συστάσεις της ΕΟΚΕ

1.1 Η ΕΟΚΕ επικροτεί την πρόταση της Επιτροπής, δεδομένου ότι τα εμπόδια που υφίστανται σε σχέση με τα διασυνοριακά δικαιώματα ψήφου επιφέρουν στρεβλώσεις στην εσωτερική αγορά.

1.2 Η δέσμευση μετοχών, δηλαδή η υποχρέωση κατάθεσης ή δέσμευσης μετοχών για λίγες μέρες πριν τη διεξαγωγή γενικής συνέλευσης για την άσκηση του δικαιώματος ψήφου, εξακολουθεί να υφίσταται σε πολλές χώρες της ΕΕ. Σε ορισμένες μάλιστα η πρακτική αυτή είναι υποχρεωτική. Πρόκειται για μια πολυδάπανη πρακτική, η οποία εμποδίζει τους μετόχους να διαπραγματεύονται μετοχές πριν από τη γενική συνέλευση. Επίσης, η πλειοψηφία των θεσμικών επενδυτών θεωρεί ότι αποτελεί ένα από τα σημαντικότερα εμπόδια για τη συμμετοχή σε ψηφοφορία. Το άρθρο 7 της προτεινόμενης οδηγίας καταργεί οποιαδήποτε πρόταση «δέσμευσης» μετοχών, ορίζοντας ότι πρέπει να καταγράφονται πριν από τη γενική συνέλευση. Πρόκειται για μια διάταξη την οποία η ΕΟΚΕ επικροτεί όλως ιδιαιτέρως, παρότι γνωρίζει ότι ο αριθμός των χωρών όπου αυτό εξακολουθεί να είναι επιτρεπτό είναι περιορισμένος.

1.3 Η ΕΟΚΕ θεωρεί ότι στην οδηγία θα πρέπει να αναγνωρίζεται η τάση βελτίωσης των ρυθμίσεων και εφιστά ιδιαιτέρως την προσοχή στην παράγραφο 34 της διοργανικής συμφωνίας για τη βελτίωση της νομοθεσίας, του Δεκεμβρίου 2003, όπου τα κράτη-μέλη παροτρύνονται «να καταρτίζουν, προς ίδια χρήση, και προς όφελος της Κοινότητας, τους δικούς τους πίνακες, οι οποίοι αποτυπώνουν, στο μέτρο του δυνατού, την αντιστοιχία των οδηγιών με τα μέτρα μεταφοράς στο εθνικό δίκαιο και να τους δημοσιοποιούν».

1.4 Η ΕΟΚΕ θα επιθυμούσε να αυξηθεί η χρήση της ηλεκτρονικής ψηφοφορίας, για να βελτιωθεί η διαφάνεια και να ενθαρρυνθεί η συμμετοχή των μετόχων, πιστεύει όμως ότι το ζήτημα αυτό θα πρέπει να εναποτεθεί στις ενδιαφερόμενες εταιρείες και εύχεται να μην παρεμποδίσουν τα κράτη-μέλη την ευρύτερη χρήση της μεθόδου της ηλεκτρονικής συμμετοχής σε γενικές συνελεύσεις.

1.5 Με βάση την προηγούμενη παράγραφο, η ΕΟΚΕ αναμένει την ευρύτερη χρήση της ασφαλούς ψηφοφορίας μέσω του Διαδικτύου, περιλαμβανομένης και της χρήσης SMS. Η εφαρμογή της

μεθόδου αυτής πρέπει να ενθαρρυνθεί, όχι όμως και να επιβληθεί με μια κοινοτική οδηγία.

1.6 Η ΕΟΚΕ επικροτεί όλως ιδιαιτέρως τις προτάσεις για τη δυνατότητα ψήφου μέσω πληρεξουσίων, που παρατίθενται στο άρθρο 10. Ειδικότερα, επικροτεί την άρση των εμποδίων για την ψήφο μέσω πληρεξουσίων με τα οποία, σε ορισμένα κράτη-μέλη, η έννοια «πληρεξούσιος» περιορίζεται στους συγγενείς των μετόχων.

1.7 Η ΕΟΚΕ υποστηρίζει την ιδέα ότι τα κράτη μέλη μπορούν να ορίζουν μια συγκεκριμένη ημερομηνία, αναφερόμενα σε συγκεκριμένο αριθμό ημερών πριν τη γενική συνέλευση, και να προβλέπουν ότι μια εταιρεία δεν θα υποχρεούται να απαντά σε ερωτήσεις που υποβάλλονται μετά από την ημερομηνία αυτή.

1.8 Η ΕΟΚΕ θα επιθυμούσε την ενίσχυση του άρθρου 5 σχετικά με την παροχή πληροφοριών στους μετόχους πριν από τη γενική συνέλευση.

## 2. Η πρόταση της Επιτροπής

Η πρόταση αναφέρεται στα εμπόδια που υφίστανται σε ό,τι αφορά στη διασυνοριακή ψήφο των μετόχων.

2.1 Λόγω της πληθώρας σκανδάλων κακοδιοίκησης επιχειρήσεων στην ΕΕ και τις ΗΠΑ, πρέπει να ενθαρρυνθούν οι μέτοχοι να αναλάβουν ένα περισσότερο ενεργό ρόλο, ψηφίζοντας στις γενικές συνελεύσεις. Η πρόταση που εξετάζεται αποσκοπεί στην προστασία των δικαιωμάτων των μετόχων όχι μόνο στην ΕΕ αλλά και σε ολόκληρο τον κόσμο.

2.2 Σκοπός της παρούσας πρότασης είναι να βελτιωθεί η διακυβέρνηση εταιριών εισηγμένων στα χρηματιστήρια στην ΕΕ με την ενίσχυση των δικαιωμάτων που μπορούν να ασκούν οι μέτοχοι σε σχέση με τις εταιρικές συνελεύσεις. Πιο συγκεκριμένα, αυτό που επιδιώκεται είναι να εξασφαλιστεί ότι οι κάτοχοι μετοχών σε εταιρείες που είναι καταχωρημένες και εισηγμένες στο χρηματιστήριο άλλου κράτους μέλους από αυτό στο οποίο κατοικούν θα μπορούν να ψηφίζουν απρόσκοπτα στις εταιρικές συνελεύσεις.

2.3 Στο σχέδιο οδηγίας εξετάζονται τα ακόλουθα τέσσερα σημαντικά ζητήματα:

- (α) η κατάργηση της «δέσμευσης μετοχών»
- (β) η έγκαιρη προειδοποίηση για τη διεξαγωγή συνεδριάσεων (συμπεριλαμβανομένης της απαίτησης να συγκαλούνται όλες οι γενικές συνελεύσεις των μετόχων με προθεσμία τουλάχιστον 30 ημερών)
- (γ) η άρση τυχόν νομικών εμποδίων στην ηλεκτρονική συμμετοχή
- (δ) η δυνατότητα ψήφου χωρίς συμμετοχή σε συνεδρίαση.

2.4 Η πρόταση αυτή αποτελεί ένα από τα βραχυπρόθεσμα μέτρα που προωθούνται στην ανακοίνωση της Επιτροπής προς το Συμβούλιο και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο της 21ης Μαΐου 2003 <sup>(1)</sup> η οποία φέρει τον τίτλο «Εκσυγχρονισμός του εταιρικού δικαίου και ενίσχυση της εταιρικής διακυβέρνησης στην Ευρωπαϊκή Ένωση — ένα πρόγραμμα για την επίτευξη προόδου».

2.5 Η Επιτροπή παρατηρεί ότι η διαδικασία ψήφου στις γενικές συνελεύσεις εταιρειών διαφέρει σημαντικά μεταξύ των κρατών μελών και είναι συχνά περίπλοκη. Επιπλέον, περιπλέκεται ακόμη περισσότερο στην περίπτωση της κατοχής μετοχών εκτός των συνόρων της ΕΕ.

2.6 Η Επιτροπή πιστεύει ότι η υφιστάμενη νομοθεσία της ΕΕ δεν καλύπτει επαρκώς το πρόβλημα της διασυνοριακής ψήφου. Επί του παρόντος, σύμφωνα με το άρθρο 17 της οδηγίας (2004/109/ΕΚ), της αποκαλούμενης «Οδηγίας για τη διαφάνεια», οι εταιρείες υποχρεούνται να παρέχουν ένα περιορισμένο όγκο πληροφοριών σε σχέση με τις εταιρικές συνεδριάσεις. Ωστόσο, η οδηγία για τη διαφάνεια δεν εξετάζει τη διαδικασία ψήφου των μετόχων.

2.7 Η διαδικασία ψήφου μπορεί να είναι περίπλοκη. Σε πολλές περιπτώσεις, οι μετοχές βρίσκονται στην κατοχή ενδιάμεσων που δρουν εξ' ονόματος επενδυτών. Όπως συμβαίνει αυτό, η διαδικασία ψήφου μπορεί να συνίσταται σε μια σειρά σταδίων που περιλαμβάνουν εταιρείες, θεματοφύλακες, τράπεζες που ασκούν διαχειριστική επιτροπεία, διαχειριστές επενδύσεων, κεντρικά αποθετήρια μετοχών και γραφεία που ψηφίζουν με πληρεξούσιο.

### 3. Επιλογές

3.1 Δεν υπάρχει εγγύηση ότι η αγορά θα αντιδράσει αρκετά γρήγορα για να ενισχύσει τα δικαιώματα των μετόχων ούτε ότι θα γίνουν οι αναγκαίες νομοθετικές τροποποιήσεις σε όλα τα κράτη-μέλη για να αντιμετωπιστεί το πρόβλημα της πολυπλοκότητας της διαδικασίας ψήφου.

3.2 Οι συστάσεις της Επιτροπής δεν έχουν νομική ισχύ αλλά θα μπορούσαν να προσφέρουν στα κράτη-μέλη τα απαραίτητα περιθώρια να εφαρμόσουν στα εθνικά τους συστήματα με βάση τις κατευθυντήριες γραμμές της Επιτροπής.

Μια σύσταση δεν θα εξασφάλιζε την καθιέρωση βασικών προτύπων σε καθοριστικής σημασίας τομείς από τους οποίους ξεκινούν τα

προβλήματα σε σχέση με τη διασυνοριακή ψήφο και την αύξηση του κόστους, όπως η δέσμευση ψήφων — περίπτωση στην οποία αυτό που αποτρέπει τους επενδυτές είναι η πιθανότητα να θεθεί παρόμοιος όρος σε εθνικό επίπεδο.

3.3 Με τη θέσπιση κανονισμού, θα καθιερωνόταν ένα σύστημα ενιαίας μεταχείρισης, ανεξάρτητα από τη νομοθεσία των κρατών μελών. Επίσης, θα εξασφαλιζόταν η καθιέρωση ενός αυστηρού κοινού πλαισίου για θέματα διασυνοριακού χαρακτήρα. Ένα πρόσθετο πλεονέκτημα θα ήταν να αποφευχθεί μία κατά τα φαινόμενα αναβάθμιση μιας οδηγίας εκ μέρους των κρατών μελών.

Η Επιτροπή πιστεύει ότι το κόστος ενός κανονισμού θα ήταν σημαντικό, επειδή δεν θα ήταν δυνατόν να δοθεί η απαραίτητη ευελιξία για να καλυφθούν οι διαφορές που χαρακτηρίζουν τις νομικές παραδόσεις στα κράτη-μέλη της ΕΕ.

3.4 Η θέσπιση οδηγίας θα επέτρεπε τη συνεκτίμηση των διαφορετικών πρακτικών στα κράτη-μέλη, προλαμβάνοντας τη διατάραξη της ισορροπίας μεταξύ διαφορετικών κατηγοριών μετόχων και μετόχων και ευνοώντας παράλληλα την καθιέρωση βασικών προτύπων.

## 4. Κόστος και όφελος

### 4.1 Όφελος

4.1.1 Βραχυπρόθεσμα, αυτοί που θα ωφεληθούν περισσότερο είναι οι θεσμικοί επενδυτές που περιλαμβάνουν στο χαρτοφυλάκιο τους διασυνοριακές μετοχές. Το κόστος που σχετίζεται με εμπόδια στα οποία προσκρούει η διασυνοριακή ψήφος συνεπάγεται ότι οι επενδυτές δεν είναι σε θέση να δραστηριοποιηθούν όσο θα ήθελαν στον τομέα της διαχείρισης εταιρειών.

4.1.2 Μακροπρόθεσμα, η πρόταση ενδέχεται να ενθαρρύνει τους μικρότερους επενδυτές, οι οποίοι σήμερα αποτρέπονται από την κατοχή διασυνοριακών μετοχών λόγω του υψηλού κόστους που συνεπάγεται η ψήφος, να αυξήσουν το μερίδιό τους με την κατοχή τέτοιων μετοχών. Αυτό θα τους επιτρέψει να διαφοροποιήσουν περισσότερο τα χαρτοφυλάκιά τους, μειώνοντας κατ' αυτόν τον τρόπο τον επενδυτικό κίνδυνο. Γενικότερα, μακροπρόθεσμα, η πρόταση θα πρέπει να οδηγήσει σε αύξηση της ρευστότητας στις ευρωπαϊκές κεφαλαιαγορές.

4.1.3 Σήμερα, η διασυνοριακή ψήφος προσκρούει σε ορισμένα προβλήματα. Η δέσμευση μετοχών εξακολουθεί να αποτελεί πρόβλημα σε ορισμένες χώρες και πολλοί επενδυτές θεωρούν ότι συνιστά σοβαρό πρόβλημα για τη συμμετοχή σε ψηφοφορία. Από αυτή την άποψη, αποτελεί εμπόδιο για την αποτελεσματική λειτουργία των διασυνοριακών κεφαλαιαγορών. Επιπλέον, μεταξύ των επενδυτών επικρατεί σύγχυση σχετικά με την ακριβή φύση των ρυθμίσεων για τη δέσμευση μετοχών στα κράτη-μέλη της ΕΕ. Αυτό συνεπάγεται επίσης ένα σοβαρό κόστος για τους επενδυτές, το οποίο θα μειωθεί με την πρόταση οδηγίας.

<sup>(1)</sup> COM(2003) 284 τελικό, «Εκσυγχρονισμός του εταιρικού δικαίου και ενίσχυση της εταιρικής διακυβέρνησης στην Ευρωπαϊκή Ένωση — ένα πρόγραμμα για την επίτευξη προόδου».

4.1.4 Γίνεται μια άδικη διάκριση μεταξύ εγχώριων και διασυνοριακών μετόχων σε ό,τι αφορά στις πληροφορίες που διατίθενται στους τελευταίους και σχετίζονται με την γενική συνέλευση. Η πρόταση της Επιτροπής εξασφαλίζει την έγκαιρη παροχή των κατάλληλων πληροφοριών σε όλες τις αγορές και αναμένεται ότι, για το λόγο αυτό, θα συμβάλει στην αντιμετώπιση του προβλήματος.

4.1.5 Η νομολογία του Δικαστηρίου των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (ΔΕΚ) τονίζει ότι τα κράτη μέλη πρέπει να αποφεύγουν τυχόν καταχρήσεις εκ μέρους μιας κατηγορίας μετόχων σε βάρος άλλων.

4.1.6 Οι προϋποθέσεις για την εκφορά ψήφου με πληρεξούσιο και για την επανεγγραφή είναι συχνά δαπανηρές και, με βάση αξιολόγηση αντίκτυπου που διεξήγαγε η Επιτροπή, υπάρχουν ενδείξεις ότι το κόστος για την κάλυψη των προϋποθέσεων αυτών αποτρέπει τους μικροεπενδυτές να ψηφίσουν. Στην πρόταση της Επιτροπής πρέπει να απλοποιείται η διαδικασία για τον ορισμό πληρεξουσίων, να διασαφηνίζεται ποιος μπορεί να εξουσιοδοτείται και να ενισχύονται τα δικαιώματα των πληρεξουσίων σε ορισμένες χώρες.

4.1.7 Στις περιπτώσεις που ο πρόεδρος της συνέλευσης έχει στην κατοχή του πληρεξούσια μετόχων, πρέπει να υποχρεούται να ψηφίζει σε απόλυτη συμφωνία με τις επιθυμίες των μετόχων αυτών.

## 4.2 Κόστος

4.2.1 Η καθιέρωση ενιαίας προθεσμίας ειδοποίησης θα εισαγάγει ένα στοιχείο δυσκαμψίας στα κράτη-μέλη στα οποία η προθεσμία ειδοποίησης για τη σύγκληση έκτακτης γενικής συνέλευσης είναι μόλις 14 ημέρες.

4.2.2 Η απαίτηση γραπτής απάντησης σε γραπτές ερωτήσεις των μετόχων έχει ουσιαστική σημασία.

4.2.3 Στα άρθρα 5 και 7 της πρότασης οδηγίας, ορίζεται προθεσμία τριάντα ημερών από την ημερομηνία καταγραφής έως τη σύγκληση της συνέλευσης, για να διευκολυνθούν οι μέτοχοι να ψηφίσουν.

## 5. Ειδικές παρατηρήσεις

5.1 Η ΕΟΚΕ χαιρετίζει την πρόταση της Επιτροπής, επειδή τα εμπόδια για τη διασυνοριακή ψήφο επιφέρουν στρεβλώσεις στην εσωτερική αγορά.

5.2 Δεδομένου ότι ο χρηματοοικονομικός κλάδος επηρεάζει σημαντικά την οικονομική ανάπτυξη και την απασχόληση, πρέπει να αποτρέπεται οποιαδήποτε κατάσταση που εμποδίζει τη συμμετοχή των μετόχων. Αυτό ακριβώς επιδιώκεται με την πρόταση Επιτροπής.

5.3 Σήμερα, η διασυνοριακή ψήφος είναι εξ ορισμού δαπανηρότερη για τους μετόχους που κατοικούν σε άλλη χώρα από ό,τι για τους μετόχους οι οποίοι κατοικούν στη χώρα στην οποία θεωρείται

ότι είναι εισηγμένες οι μετοχές μιας εταιρείας. Αυτό είναι ένα παράδειγμα στρέβλωσης της αγοράς.

5.4 Η ΕΟΚΕ πιστεύει ότι σήμερα υπάρχουν πάρα πολλά εμπόδια τα οποία δυσχεραίνουν άσκοπα την εκφορά ψήφου με πληρεξούσιο σε ορισμένα κράτη-μέλη.

5.5 Η δέσμευση μετόχων, δηλαδή η υποχρέωση κατάθεσης ή δέσμευσης μετοχών για λίγες ημέρες πριν τη διεξαγωγή γενικής συνέλευσης για την άσκηση του δικαιώματος ψήφου, εξακολουθεί να υφίσταται σε πολλές χώρες της ΕΕ. Σε ορισμένες μάλιστα η πρακτική αυτή είναι υποχρεωτική. Πρόκειται για μια πολυδάπανη πρακτική, η οποία εμποδίζει τους μετόχους να διαπραγματεύονται μετοχές πριν από τη γενική συνέλευση. Επίσης, η πλειοψηφία των θεσμικών επενδυτών θεωρεί ότι αποτελεί ένα από τα σημαντικότερα εμπόδια για την εκφορά ψήφου.

5.6 Η ΕΟΚΕ συμεριζεται την άποψη της Επιτροπής ότι η καθυστερημένη παροχή πληροφοριών που αφορούν σε μια γενική συνέλευση, η παροχή ανεπαρκών πληροφοριών, η κοινοποίηση ψηφισμάτων σε συνοπτική μορφή ή οι σύντομες προθεσμίες συγκαταλέγονται στα σημαντικότερα εμπόδια που αντιμετωπίζουν οι κάτοικοι άλλων χωρών στην προσπάθειά τους να ασκήσουν τα δικαιώματα που έχουν ως μέτοχοι. Όλα τα απαραίτητα έγγραφα, όπως οι εκθέσεις ελεγκτών, οι απαντήσεις σε ερωτήσεις των μετόχων και οι ειδοποιήσεις για τη σύγκληση γενικής συνέλευσης μαζί με τα ψηφίσματα που θα κατατεθούν σε αυτήν, πρέπει να διατίθενται σε ηλεκτρονική μορφή και ως αντίγραφα.

5.7 Το άρθρο 8 αναφέρεται στη συμμετοχή σε γενική συνέλευση με ηλεκτρονικά μέσα. Με την ταχεία πρόοδο της τεχνολογίας, η Επιτροπή υποστηρίζει ότι τα κράτη-μέλη «...δεν πρέπει να απαγορεύουν τη συμμετοχή μετόχων στη γενική συνέλευση με ηλεκτρονικά μέσα».

5.8 Στο έγγραφο της Επιτροπής δεν γίνεται ειδική αναφορά στο πρόβλημα των ανώνυμων μετόχων, περίπτωση στην οποία η επικοινωνία με τους κατόχους των πραγματοποιείται συνήθως με αγγελίες στις εφημερίδες. Η ΕΟΚΕ πιστεύει ότι η ηλεκτρονική επικοινωνία είναι πιο σύγχρονη και οπωσδήποτε φθηνότερη.

5.9 Το άρθρο 10 διευκρινίζει τις ρυθμίσεις για την ψήφο μέσω πληρεξουσίου και καταργεί ρυθμίσεις με τις οποίες ορισμένες εταιρείες επιβάλουν περιορισμούς σχετικά με το πρόσωπο που μπορεί να εξουσιοδοτείται.

5.10 Η ΕΟΚΕ δεν υποστηρίζει την επιλογή της αδράνειας, δηλαδή τη διατήρηση της κατάστασης ως έχει. Τα εμπόδια που υφίστανται καθιστούν το κόστος της διασυνοριακής ψήφου απαγορευτικό για τους μικροεπενδυτές και πολύ υψηλό για τους θεσμικούς.

Βρυξέλλες, 13 Σεπτεμβρίου 2006

Η Πρόεδρος  
της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής  
Anne-Marie SIGMUND