



EUROPEISKA  
KOMMISSIONEN

Bryssel den 9.4.2014  
COM(2014) 213 final

2014/0121 (COD)

Förslag till

**EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS DIREKTIV**

**om ändring av direktiv 2007/36/EG vad gäller uppmuntrande av aktieägares långsiktiga engagemang och direktiv 2013/34/EU vad gäller vissa inslag i årsberättelsen om företagsstyrning**

(Text av betydelse för EES)

{SWD(2014) 126 final}

{SWD(2014) 127 final}

{SWD(2014) 128 final}

## MOTIVERING

### 1. BAKGRUND TILL FÖRSLAGET

I sitt meddelande Europa 2020<sup>1</sup> om behovet av att förbättra företagsmiljön i Europa framhåller kommissionen vikten av att skapa ett modernt och effektivt regelverk för företagsstyrning för europeiska företag, investerare och anställda, en ram som måste anpassas efter behoven i dagens samhälle och en föränderlig ekonomisk miljö.

Under de senaste åren har vissa brister framkommit i fråga om företagsstyrningen i Europas börsnoterade företag. Bristerna avser olika aktörer: företagen och deras styrelser, aktieägarna (institutionella investerare och kapitalförvaltare) och röstningsrådgivare, och de avser i huvudsak två problem: otillräckligt aktieägarengagemang och otillräcklig insyn.

För att klargöra vilka frågor som enligt de berörda parterna behövde tas upp på EU-nivå genomfördes samråd med intressenter i samband med två grönböcker ("företagsstyrning i finansiella institut"<sup>2</sup> och "en EU-ram för bolagsstyrning"<sup>3</sup>).

Utifrån dessa samråd och ytterligare analyser utarbetade kommissionen sin handlingsplan "Europeisk bolagsrätt och företagsstyrning – ett modernt regelverk för mer engagerade aktieägare och hållbara företag"<sup>4</sup> som utgör kommissionens färdplan på området utifrån de båda målen att öka öppenheten och aktieägarnas engagemang. Handlingsplanen innehåller ett antal initiativ, bland annat en eventuell översyn av direktivet om aktieägares rättigheter.

Det övergripande syftet med det nuvarande förslaget om en översyn av direktivet om aktieägares rättigheter är därför att bidra till EU-företagens långsiktiga hållbarhet, skapa en attraktiv miljö för aktieägarna och stärka gränsöverskridande röstning genom att förbättra investeringskedjans effektivitet och på så vis bidra till tillväxt, ökad sysselsättning och EU:s konkurrenskraft. Förslaget motsvarar också åtagandet i den förnyade strategin för långsiktig finansiering av EU:s ekonomi<sup>5</sup>: det bidrar till att ge aktieägarna ett långsiktigare perspektiv, vilket säkerställer bättre operativa villkor för börsnoterade företag.

En förutsättning för detta är att följande mer specifika mål uppnås: 1) öka nivå och kvalitet för kapitalägarers och kapitalförvaltarens engagemang i företagen de investerar i, 2) stärka kopplingen mellan bolagsdirektörernas löner och prestationer, 3) öka öppenhet och aktieägarkontroll när det gäller transaktioner mellan närstående parter, 4) säkra pålitlighet och kvalitet för röstningsrådgivarnas råd, 5) underlätta överföring av gränsöverskridande information (inklusive röstning) i hela investeringskedjan, framför allt genom identifiering av aktieägare.

Förslaget överensstämmer också med det befintliga regelverket. Framför allt har ramarna för att motverka överdrivet risktagande stärkts ytterligare vad gäller kraven på förhållandet mellan ersättningsens rörliga komponent (eller bonusen) och den fasta komponenten (eller lönen) genom det nya kapitalkravsdirektivet och den nya kapitalkravsförordningen (CRD IV-paketet)<sup>6</sup>. De reglerna gäller för såväl börsnoterade som icke börsnoterad finansinstitut. Reglerna i detta förslag skulle emellertid enbart gälla för börsnoterade företag i syfte att öka öppenheten och ge aktieägarna möjlighet att rösta om ersättningspolicyn och

---

<sup>1</sup> Kommissionens meddelande Europa 2020 En strategi för smart och hållbar tillväxt för alla, KOM(2010)2020 slutlig.

<sup>2</sup> KOM(2010) 284 slutlig.

<sup>3</sup> KOM(2011) 164 slutlig.

<sup>4</sup> COM(2012) 740 final.

<sup>5</sup> Meddelande om långsiktig finansiering COM(2014) ... .

<sup>6</sup> Direktiv 2013/36/EU och förordning (EU) nr 575/2013.

ersättningsrapporten. De bestämmelser som för närvarande reglerar institutionella investerare och kapitalförvaltare i till exempel direktiven om fondbörsföretag<sup>7</sup>, AIF-förvaltare<sup>8</sup> och marknader för finansiella instrument (MiFID)<sup>9</sup> överensstämmer med detta direktiv.

Samma dag som detta förslag antogs antog kommissionen också en rekommendation om kvaliteten på rapportering om företagsstyrning (följ eller förklara-principen). EU-ramen för bolagsstyrning grundas framför allt på följd eller förklara-principen, som ger medlemsstater och företag möjlighet att skapa en ram som överensstämmer med deras kulturer, traditioner och behov. Kommissionen antog rekommendationen för att stödja att detta tillvägagångssätt fungerar väl. Ett antal inslag i företagsstyrningen bör mot bakgrund av den gränsöverskridande relevansen och betydelsen behandlas på EU-nivå i en mer bindande form för att garantera ett harmoniserat tillvägagångssätt i hela EU (t.ex. identifiering av aktieägare, institutionella investerares insyn och engagemang och styrelsearvoden).

Den EU-åtgärd som föreslås ger ett betydande mervärde. Utländska aktieägare innehar ca 44 % av aktierna i företag som är börsnoterade i EU. Merparten av dessa investerare är institutionella investerare och kapitalförvaltare. Bara en åtgärd på EU-nivå kan garantera att institutionella investerare och kapitalförvaltare, men också intermediärer och röstningsrådgivare från andra medlemsstater omfattas av lämpliga bestämmelser om insyn och engagemang. Vidare bedriver ett stort antal börsnoterade företag verksamhet i flera av EU:s medlemsstater. Lämpliga standarder som garanterar en välfungerande företagsstyrning av dessa företag för långsiktig hållbarhet är därför av intresse, inte bara i de medlemsstater där dessa företag är etablerade, utan också i de medlemsstater där de bedriver verksamhet. Bara en gemensam åtgärd på EU-nivå kan garantera sådana gemensamma standarder.

## **2. RESULTAT AV SAMRÅD MED BERÖRDA PARTER OCH KONSEKVENSBEDÖMNINGAR**

### **Samråd med intressenter och berörda parter**

Kommissionen genomförde ett antal offentliga samråd om de olika områden som förslaget omfattar, först grönboken från 2010 om företagsstyrning i finansiella institut och ersättningspolicy och grönboken från 2011 om en EU-ram för bolagsstyrning. Dessutom genomfördes två samråd om lagstiftning om rättssäkerhet vid värdepappersinnehav och förordnanden som omfattade frågor om identifiering av aktieägare och effektivt gränsöverskridande utbyte av information, inklusive röstning, i hela investeringskedjan. Kommissionens enheter har dessutom fört en regelbunden och bred dialog med intressenter och berörda parter under hela förfarandet som har lett fram till detta ändringsförslag.

I sin diskussion av det europeiska regelverket för företagsstyrning har kommissionen haft nytta av råden från det europeiska företagsstyrningsforumet<sup>10</sup>. Kommissionen skickade dessutom en enkät till gruppen av experter på bolagsrätt<sup>11</sup> som består av företrädare från medlemsstaterna.

---

<sup>7</sup> Direktiv 2009/65/EG.

<sup>8</sup> Direktiv 2011/61/EU.

<sup>9</sup> Direktiv 2004/39/EG.

<sup>10</sup> Forumet inrättades 2004 för att undersöka exempel på bästa praxis i medlemsstaterna i syfte att stärka konvergensen för de nationella företagsstyrningskoderna och ge råd åt kommissionen.

<sup>11</sup> Gruppen av experter på bolagsrätt är en av kommissionens expertgrupper som ger råd åt kommissionen om utformningen av åtgärder på området för bolagsrätt och företagsstyrning.

Slutligen diskuterades vissa problem i samband med företagsstyrning i grönboken om långsiktig finansiering av EU:s ekonomi<sup>12</sup> som startade en bred diskussion om hur man skulle främja tillgången på långsiktig finansiering och förbättra och diversifiera systemet för förmedling av finansiering till långsiktiga investeringar i Europa.

De flesta intressenter som svarade var för ökad öppenhet kring styrelsearvodet och när det gällde att ge aktieägarna mer att säga till om i fråga om ersättningar. De stödde också åtgärder som gällde kapitalägarnas övervakning av kapitalförvaltare, ökad öppenhet från röstningsrådgivare och en förstärkning av de nuvarande reglerna om transaktioner mellan närstående parter. De var för ett offentliggörande av de institutionella investerarnas röstningspolicy och -protokoll. Dessutom framfördes önskemål om ökad effektivitet i investeringskedjan när det gällde att överföra information och underlätta gränsöverskridande röstning genom effektiv kommunikation mellan intermediärer inbördes och med aktieägarna. Slutligen fick identifiering av aktieägare ett tydligt stöd.

### **Konsekvensbedömning**

I konsekvensbedömningen som gjordes av kommissionens enheter framhölls fem huvudproblem: 1) otillräckligt engagemang från institutionella investerare och kapitalförvaltare, 2) bristande samband mellan direktörernas ersättning och prestationer, 3) aktieägarnas bristande tillsyn över transaktioner mellan närstående parter, 4) bristande öppenhet hos röstningsrådgivare och 5) svårigheter och kostnader när investerarna ska utöva de rättigheter de har genom sina innehav.

#### *Bristande engagemang hos institutionella investerare och kapitalförvaltare*

Finanskrisen har avslöjat att aktieägarna i många fall stödde förvaltarnas överdrivna, kortsiktiga risktagande. Det finns också tydliga bevis för att den nuvarande nivån på ”tillsynen” över företagen man investerar i och engagemanget från institutionella investerare och kapitalförvaltare inte är optimal. Ofta fokuserar institutionella investerare och deras kapitalförvaltare inte i tillräckligt hög grad på företagets reella (långsiktiga) resultat utan på kursrörelser och strukturen för olika kapitalmarknadsindex, vilket leder till en suboptimal avkastning för de institutionella investerarnas slutliga förmånstagare och utsätter företagen för ett kortsiktigt tryck.

Kortsiktigheten verkar ha sina rötter i bristande överensstämmelse mellan kapitalägarnas och kapitalförvaltarnas intressen. Även om stora kapitalägare ofta har långsiktiga intressen eftersom deras ansvarsförbindelser är långsiktiga lutar de ofta till olika referenssystem, till exempel marknadsindex, när de väljer och utvärderar kapitalförvaltare. Kapitalförvaltarens prestationer utvärderas dessutom ofta kvartalsvis. Resultatet har blivit att många kapitalförvaltare främst intresserar sig för sina kortsiktiga prestationer jämfört med ett index eller jämfört med andra kapitalförvaltare. Genom kortfristiga incitament flyttas fokus och resurser från investeringar som grundas på de grundläggande villkoren (strategi, prestationer och företagsstyrning) och långsiktigare perspektiv, från att bedöma företagets reella värde och kapacitet att skapa ett värde på längre sikt och från att öka investeringens värde genom aktieägarengagemang.

#### *Bristande balans mellan styrelseledamöternas ersättning och prestationer*

Styrelseledamöternas ersättning spelar en viktig roll för att förena styrelseledamöternas och aktieägarnas intressen och se till att styrelseledamöterna handlar med företagets bästa för ögonen. Aktieägarnas tillsyn förhindrar att styrelseledamöterna tillämpar ersättningsstrategier som belönar dem själva personligen, men som inte bidrar till företagets långsiktiga resultat.

---

<sup>12</sup> COM(2013) 150 final.

Flera brister har uppdagats i den befintliga lagstiftningen. För det första är informationen från företagen vare sig begriplig, tydlig eller jämförbar. För det andra är det faktiskt ofta så att aktieägarna inte har de rätta verktygen för att uttrycka sin åsikt om styrelseledamöternas ersättning. Resultatet har blivit att det för närvarande finns ett bristande samband mellan ersättning och prestationer för styrelseledamöterna i börsnoterade företag.

#### *Bristande aktieägartillsyn över transaktioner med närstående parter*

Transaktioner mellan närstående parter, dvs. transaktioner mellan ett företag och dess ledning, direktörer, kontrollerande enheter eller aktieägare, erbjuder en möjlighet att ta ut ett värde som hör till företaget till skada för aktieägarna och framför allt för minoritetsägarna. För närvarande har aktieägarna inte tillgång till tillräcklig information före den planerade transaktionen och inga lämpliga verktyg för att motsätta sig oetiska transaktioner. Eftersom institutionella investerare och kapitalförvaltare i de flesta fall är minoritetsaktieägare skulle större kontrollrättigheter för transaktioner med närstående parter förbättra deras förmåga att skydda sina investeringar.

#### *Bristande insyn med avseende på röstningsrådgivare*

Den nuvarande värdepappersmarknaden med ett stort antal (gränsöverskridande) innehav av aktier och de komplicerade frågor som ska beaktas gör det i många fall nödvändigt att använda röstningsrådgivare. Därmed har röstningsrådgivare stora möjligheter att påverka dessa investerares beteende i samband med röstning. Två brister har konstaterats: 1) lokala marknadsförhållanden och lokala regelverk beaktas inte alltid i tillräckligt hög grad i de metoder röstningsrådgivarna tillämpar för att lämna sina rekommendationer och 2) röstningsrådgivare erbjuder tjänster åt emittenter, vilket kan påverka deras oberoende och förmåga att lämna objektiva och pålitliga råd.

#### *Svårigheter och kostnader när investerarna ska utöva de rättigheter de har genom sina innehav*

Investerarna ställs inför svårigheter när de ska utöva rättigheterna de har genom sina värdepapper, framför allt om ägandet är gränsöverskridande. I förmedlade innehavskedjor, framför allt om de omfattar många intermediärer, förs inte informationen vidare till aktieägarna från företagen eller så går aktieägarnas röster förlorade. Det finns också en större sannolikhet för att rösträtterna missbrukas av mellanhänderna. Det finns främst tre saker som påverkar systemen: bristfällig identifiering av investerare, bristfällig förmedling av information och rättigheter i investeringskedjan i rätt tid och prisdiskriminering av gränsöverskridande innehav.

De brister som beskrivs ovan leder till suboptimal företagsstyrning och risk för suboptimala och/eller alltför kortfristiga ledningsbeslut som gör att börsnoterade företag går miste om möjligheter till bättre finansiella resultat och att möjligheter till gränsöverskridande investeringar går förlorade.

Ett antal alternativ, bland annat att inte ändra policyn, har beaktats för att hitta en lösning på vart och ett av dessa problem. I ljuset av en noggrann bedömning av de olika policyalternativen verkar det som om följande föredragna alternativ skulle vara bäst lämpade att uppfylla målen utan att införa oproportionella bördor:

- 1) Obligatorisk öppenhet för institutionella investerare och kapitalförvaltare vad gäller deras röstning och engagemang och vissa aspekter av arrangemangen för kapitalförvaltning.
- 2) Offentliggörande av ersättningspolicy och individuella ersättningar i kombination med rösträtt för aktieägare.

- 3) Ökad öppenhet och oberoende granskning av mer betydande transaktioner med närstående parter och krav på aktieägarnas godkännande av de mest omfattande transaktionerna.
- 4) Bindande krav på offentliggörande av röstningsrådgivares metod och intressekonflikter.
- 5) Inrättande av en ram som gör det möjligt för börsnoterade företag att identifiera sina aktieägare med krav på att intermediärer skyndsamt överför information som avser aktieägare och underlättar utövandet av aktieägarrättigheter.

Efter ett första negativt yttrande, antog konsekvensbedömningsnämnden ett positivt yttrande om den reviderade konsekvensbedömningen den 22 november 2013. Observera att den del av konsekvensbedömningen som avser identifiering av aktieägare, överföring av information och underlättande av utövandet av aktieägarrättigheter ursprungligen behandlades i en separat konsekvensbedömning som först i ett senare skede godkändes av konsekvensbedömningsnämnden och integrerades i den slutgiltiga konsekvensbedömningsrapporten.

### **3. FÖRSLAGETS RÄTTSLIGA ASPEKTER**

#### **Rättslig grund, subsidiaritet och proportionalitet**

Förslaget grundas på artiklarna 50.2 g och 114 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUF-fördraget) som utgör rättslig grund för direktiv 2007/36/EG. I artikel 50.2 g anges EU:s behörighet att vidta åtgärder på området för företagsstyrning. Förslaget omfattar framför allt åtgärder för att samordna skyddet av företagsmedlemmars och andra intressenters, till exempel fordringsägares, intressen i syfte att skapa ett likvärdigt sådant skydd i unionen som helhet. Artikel 114 utgör rättslig grund för tillnärmningen av de bestämmelser som föreskrivs i lagar och andra författningar i medlemsstaterna som syftar till att upprätta den inre marknaden och få den att fungera.

Enligt subsidiaritetsprincipen ska EU endast vidta åtgärder om åtgärder på EU-nivå kan ge bättre resultat än ingripanden på medlemsstatsnivå, och åtgärder ska begränsas till vad som är nödvändigt och proportionellt för att uppnå målen för den aktuella politiken. Här är det viktigt att notera att det finns starka indikationer på att EU:s värdepappersmarknad i mycket stor utsträckning har blivit en europeisk/internationell marknad.

Mot bakgrund av den internationella karaktären för institutionella investerares, kapitalförvaltares och röstningsrådgivares verksamhet kan målen som gäller investerarnas engagemang och pålitligheten för röstningsrådgivarnas råd inte uppnås i tillräckligt hög grad av medlemsstaterna. Åtgärder från medlemsstaterna skulle endast omfatta vissa av de berörda instituten och skulle sannolikt leda till olika krav, vilket kunde skapa olika förutsättningar på den inre marknaden.

När det gäller målen att säkerställa tillräcklig insyn i och aktieägarnas tillsyn över direktörernas ersättningar och transaktioner mellan närstående parter är det stor skillnad mellan de olika medlemsstaternas nuvarande bestämmelser, och följaktligen ger de inte investerarna en enhetlig nivå av insyn och skydd. I båda fallen leder skillnaderna mellan olika regler till att investerarna, framför allt när det gäller gränsöverskridande investeringar, drabbas av svårigheter och kostnader när de vill övervaka och diskutera med företagen och att de saknar effektiva verktyg för att skydda sina investeringar.

Utan EU-normer skulle reglerna och deras tillämpning vara olika i de olika medlemsstaterna, vilket skulle minska möjligheterna att skapa likvärdiga förutsättningar inom EU. Utan åtgärder på EU-nivå kommer problemen förmodligen att kvarstå och endast partiella och fragmentariska korrigerande åtgärder kommer att föreslås på nationell nivå. Följaktligen är

målen för denna ändring sådana att de inte kan förverkligas genom unilaterala åtgärder på medlemsstatsnivå.

En riktad vidareutveckling av EU:s regelverk för företagsstyrning skulle skapa bättre ramar för aktieägarnas engagemang. Med gemensamma EU-regler skulle samma krav på insyn gälla i hela EU, vilket säkerställer likvärdiga förutsättningar i EU och underlättar gränsöverskridande investeringar. Eftersom ett av de viktigaste underliggande problemen är informationsasymmetri kan detta enbart åtgärdas genom enhetliga bestämmelser avseende insyn och öppenhet.

Harmonisering av offentlighetskraven på EU-nivå skulle minska den informationsasymmetri som är skadlig för aktieägarna och spelar därför en avgörande roll för att minska institutens kostnader. Det skulle främja gränsöverskridande investeringar, eftersom det skulle bli lättare att jämföra information och göra engagemanget enklare och därmed mindre kostsamt. Det skulle dessutom öka andra intressenters, till exempel de anställdas, möjligheter att utkräva ansvar av företagen. Gemensamma standarder på EU-nivå är nödvändiga för att främja en väl fungerande inre marknad och undvika att det utvecklas olika regler och rutiner i medlemsstaterna.

Trots detta bör medlemsstaterna ha ett visst manöverutrymme när det gäller den öppenhet och information som krävs enligt förslaget, framför allt för att reglerna på ett bra sätt ska passa in i de olika ramarna för företagsstyrning. För att medge sådan flexibilitet bör endast vissa grundprinciper avseende identifiering av aktieägare, överföring av information från intermediärer och underlättande av utövandet av rättigheter säkerställas. Institutionella investerare och kapitalförvaltare bör dessutom endast uppfylla vissa av skyldigheterna enligt följ eller förklara-principen. För direktörernas ersättning säkras genom bestämmelserna enbart den nödvändiga öppenheten och aktieägarnas möjlighet att rösta, medan frågan om ersättningens struktur och nivå lämnas till företagen. Röstningsrådgivare kommer endast att omfattas av vissa grundläggande principer för att se till att deras rekommendationer är korrekta och pålitliga.

Av ovanstående skäl är därför en ändring av direktivet om aktieägares rättigheter det lämpligaste rättsliga instrumentet eftersom det medger en viss flexibilitet för medlemsstaterna samtidigt som det ger den nivå av harmonisering som krävs. Genom en ändring av direktivet kommer dessutom den föreslagna EU-åtgärdens innehåll och form inte att gå utöver vad som är nödvändigt och proportionellt för att uppnå syftet med lagstiftningen.

Identifiering av aktieägare påverkar de grundläggande rättigheter som framför allt framgår av EUF-fördraget och EU:s stadga om de grundläggande rättigheterna (stadgan), i första hand rätten till skydd av personuppgifter som anges i artikel 16 i EUF-fördraget och artikel 8 i stadgan. Mot den bakgrunden och med beaktande av Europaparlamentets och rådets direktiv 95/46/EG av den 24 oktober 1995<sup>13</sup> är det nödvändigt att hitta en balans mellan behovet av att underlätta utövandet av aktieägarrättigheter och rätten till integritet och skydd av personuppgifter. Informationen för att identifiera aktieägarna begränsas till respektive aktieägares namn och kontaktuppgifter och kan endast användas för att underlätta utövandet av aktieägarrättigheter.

### **Närmare redogörelse för förslaget**

---

<sup>13</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 95/46/EG av den 24 oktober 1995 om skydd för enskilda personer med avseende på behandling av personuppgifter och om det fria flödet av sådana uppgifter (EGT L 281, 23.11.1995, s. 31).

### Förbättra engagemanget hos institutionella investerare och kapitalförvaltare

Genom artiklarna 3f–3h ökas de institutionella investerarnas och kapitalförvaltarens öppenhet. Artiklarna innehåller krav på att de ska utarbeta en policy för aktieägarnas engagemang som bidrar till att hantera nuvarande eller potentiella intressekonflikter på området. De ska i princip offentliggöra sin policy för aktieägarengagemang, hur policyn har tillämpats och vilka resultat som uppnåtts. Om institutionella investerare eller kapitalförvaltare beslutar att inte utveckla en policy för aktieägarengagemang och/eller beslutar att inte offentliggöra dess tillämpning och resultat ska de lämna en tydlig och motiverad förklaring till varför det förhåller sig så.

De institutionella investerarna kommer att behöva offentliggöra för allmänheten hur deras investeringsstrategi förhåller sig till ansvarsförbindelsernas natur och varaktighet och hur strategin bidrar till tillgångarnas utveckling på medellång och lång sikt. Om de utnyttjar en kapitalförvaltare måste de institutionella investerarna offentliggöra de viktigaste inslagen i sin överenskommelse med kapitalförvaltaren vad gäller ett antal viktiga punkter som anges i artikel 3g. Om överenskommelsen med kapitalförvaltaren inte innehåller sådana inslag ska den institutionella investeraren lämna en tydlig och motiverad förklaring till varför det förhåller sig så.

Kapitalförvaltarena kommer att tvingas redovisa halvårsvis för de institutionella investerarna hur deras investeringsstrategi och tillämpningen av den överensstämmer med deras inbördes arrangemang och hur investeringsstrategin och investeringsbesluten bidrar till att utveckla den institutionella investerarens tillgångar på medellång och lång sikt. De ska dessutom halvårsvis för den institutionella investeraren redovisa ett antal viktiga faktorer i samband med hur arrangemanget med den institutionella investeraren genomförs.

### Stärka kopplingen mellan styrelseledamöternas ersättning och prestationer

Syftet med förslaget är att öka insynen i ersättningspolicyn och den faktiska ersättningen till styrelseledamöterna och skapa en tydligare koppling mellan deras ersättning och prestationer genom att förbättra aktieägarnas tillsyn över styrelseledamöternas ersättning. I förslaget regleras inte nivån på ersättningen, och beslut om detta överläts till företagen och deras aktieägare.

Genom artiklarna 9a och 9b tvingas de börsnoterade företagen offentliggöra detaljerad och användarvänlig information om ersättningspolitiken och styrelseledamöternas individuella ersättning, och genom artikel 9b ges kommissionen behörighet att fastställa formerna för en standardiserad redovisning i en del av denna information i en genomförandeakt. I artiklarna 9a led 3 och 9b led 1 klargörs att alla former av förmåner till styrelseledamöterna kommer att införas i ersättningspolicyn och ersättningsrapporten. Artiklarna ger aktieägarna rätt att godkänna ersättningspolicyn och rösta om ersättningsrapporten som beskriver hur ersättningspolicyn tillämpades under föregående år. En sådan rapport underlättar därför utövandet av aktieägarrättigheter och säkerställer möjligheterna att utkräva ansvar av styrelseledamöterna.

Styrelsens struktur varierar kraftigt mellan medlemsstaterna. I medlemsstater med ett tvådelat system spelar tillsynsorganet en mycket viktig roll och ansvarar för ersättningen till ledamöterna i ledningsorganet. Detta förslag påverkar inte tillsynsorganets huvudroll i ett tvådelat system. Det skulle fortfarande vara tillsynsorganet som utvecklar den ersättningspolicy som ska lämnas till aktieägarna för bekräftelse. Viktigare är att det fortfarande skulle vara styrelsen som, på grundval av policyn, fattar beslut om den faktiska ersättning som ska utbetalas. Kravet på aktieägarröstning kommer, i linje med förslagets allmänna mål, att öka det engagemang som styrelsen strävar efter hos aktieägarna.



### Förbättra aktieägartillsynen över transaktioner med närstående parter

Enligt den nya artikel 9c måste börsnoterade företag som genomför transaktioner mellan närstående parter som motsvarar mer än 5 % av företagets tillgångar eller transaktioner som i betydande omfattning kan påverka lönsamhet eller omsättning underställa dessa transaktioner aktieägarnas godkännande och inte utan vidare genomföra dem utan ett sådant godkännande. När det gäller mindre transaktioner mellan närstående parter som omfattar över 1 % av deras tillgångar ska börsnoterade företag offentliggöra sådana transaktioner när transaktionen genomförs och låta meddelandet om offentliggörande åtföljas av en rapport från tredje part som bedömer om transaktionen görs enligt marknadsvillkor och bekräfta att transaktionen är skälig och rimlig från aktieägarnas synpunkt. För att detta bara ska gälla transaktioner som kan vara mindre fördelaktiga för minoritetsaktieägare och begränsa den administrativa bördan bör medlemsstaterna ges möjlighet att utesluta transaktioner som ingåtts mellan företaget och gruppmedlemmar som helt ägs av de börsnoterade företagen. Av samma orsak bör medlemsstaterna också, under vissa förhållanden, kunna göra det möjligt för företagen att begära aktieägarnas förhandsgodkännande för vissa klart definierade typer av återkommande transaktioner som överstiger 5 % av tillgångarna och att från aktieägarna begära ett undantag i förhand från skyldigheten att upprätta en rapport för en oberoende tredje part för återkommande transaktioner som överstiger 1 % av tillgångarna. Enligt konsekvensbedömningen kommer de mest betydande kostnaderna att vara knutna till den oberoende rådgivarens rimlighetsbedömning. Beroende på transaktionens komplexitet borde emellertid en erfaren rådgivare kunna bedöma rimligheten för en viss transaktion på cirka 5–10 timmar. Detta skulle kunna innebära en kostnad på maximalt 2 500–5 000 euro om yttrandet avges av en revisor.

### Ökad insyn med avseende på röstningsrådgivare

Enligt artikel 3i kommer röstningsrådgivare att tvingas införa och tillämpa lämpliga åtgärder för att garantera att deras röstningsrekommendationer är korrekta och pålitliga, att de bygger på en grundlig analys av all information som står till deras förfogande och inte påverkas av några befintliga eller potentiella intressekonflikter eller affärsförbindelser. Röstningsrådgivare måste enligt denna artikel offentligt redovisa viss nyckelinformation om hur de har utarbetat sina röstningsrekommendationer och informera sina kunder och de börsnoterade företagen om faktiska eller potentiella intressekonflikter eller affärsförbindelser som kan påverka rekommendationens utformning.

### Underlätta investerarnas utövande av de rättigheter de har genom sina innehav

Enligt artikel 3a i förslaget ska medlemsstaterna garantera att intermediärer ger börsnoterade företag möjlighet att få sina aktieägare identifierade. På begäran från ett sådant företag ska intermediärer utan oskälig fördröjning meddela aktieägarnas namn och kontaktuppgifter. Om det finns flera olika intermediärer i en investeringskedja ska företagets begäran samt identitet och kontaktuppgifter för aktieägarna förmedlas mellan intermediärerna utan oskälig fördröjning. För juridiska personer ska även deras unika identifieringskod, om en sådan finns, överlämnas. En sådan identifieringskod gör det möjligt att identifiera en juridisk person genom en siffra som är unik på EU-nivå. För att säkerställa konsekventa och jämförbara uppgifter på internationell nivå har en identifieringskod för juridiska personer föreslagits av rådet för finansiell stabilitet (FSB) och fått stöd av G20. Detta är ett nödvändigt inslag i förslaget och gör det enklare att spåra företag i gränsöverskridande situationer genom centraliserade sökningar i elektroniska system. Förordningen om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG kommer att innebära att aktierna i börsnoterade företag ska redovisas i kontobaserad form. För att i så hög grad som möjligt skydda aktieägarnas personuppgifter ska

intermediärerna informera dem om att deras namn och kontaktuppgifter kan komma att vidarebefordras i identifieringssyfte, samtidigt som företaget inte får använda denna information i något annat syfte än för att underlätta utövandet av aktieägarrättigheter. Aktieägarna ska dessutom kunna korrigera eller radera ofullständiga eller felaktiga uppgifter, och informationen får inte bevaras längre än 24 månader.

Enligt artikel 3b ska intermediären skicka den relevanta informationen till aktieägarna om det börsnoterade företaget väljer att inte kommunicera direkt med sina aktieägare. Börsnoterade företag ska tillhandahålla och leverera informationen som avser utövandet av de rättigheter som uppkommer genom aktierna till intermediären i standardiserad form och i rätt tid. Om det finns fler än en intermediär i en investeringskedja ska den information som avses i första och tredje stycket överföras mellan intermediärerna utan oskäligt dröjsmål.

Enligt artikel 3c ska intermediärerna underlätta för aktieägarna att utöva sina rättigheter, bland annat rätten att delta i och rösta vid bolagsstämmor, och företagen ska bekräfta de röster som avgetts vid bolagsstämmorna av aktieägarna eller för deras räkning. Om intermediären avger rösten ska röstbekräftelsen skickas till aktieägaren. Genom artiklarna 3a–3c ges kommissionen behörighet att anta genomförandeakter för att säkerställa ett effektivt och fungerande system för identifiering av aktieägare, överföring av information och underlättande av utövandet av aktieägarrättigheter.

#### **4. BUDGETKONSEKVENSER**

Förslaget påverkar inte unionens budget.

#### **5. FÖRKLARANDE DOKUMENT**

Enligt den gemensamma politiska förklaringen av den 28 september 2011 ska kommissionen endast begära förklarande dokument om den ”i varje enskilt fall kan ange skälen till varför det ur behovs- och proportionalitetssynpunkt är nödvändigt att tillhandahålla sådana dokument, och därvid särskilt beakta komplexiteten hos direktivet och dess införlivande samt huruvida den administrativa bördan eventuellt kan komma att öka”.

Kommissionen anser att det i det aktuella fallet är motiverat att uppmana medlemsstaterna att tillhandahålla förklarande dokument på grund av utmaningarna i samband med tillämpningen av förslaget. Syftet med förslaget var att reglera ett antal frågor i samband med företagsstyrning, och det skulle omfatta ett antal olika aktörer inom området, såsom börsnoterade företag, institutionella investerare och kapitalförvaltare, röstningsrådgivare och intermediärer. Det är därför troligt att bestämmelserna i detta direktiv kommer att införlivas i flera olika akter på nationell nivå.

I det sammanhanget kommer meddelandet om införlivandeåtgärder att bli avgörande för att förtydliga förhållandet mellan bestämmelserna i detta direktiv och nationella införlivandeåtgärder och därmed utvärdera den nationella lagstiftningens överensstämmelse med direktivet.

Ett enkelt meddelande om enskilda införlivandeåtgärder skulle inte vara tillräckligt och skulle inte göra det möjligt för kommissionen att säkerställa att samtliga EU:s regler har tillämpats troget och fullt ut. De förklarande dokumenten är nödvändiga för att skapa en tydlig och heltäckande bild av införlivandet. Medlemsstaterna uppmanas att tillhandahålla de förklarande dokumenten i form av lätt läsbara jämförelsetabeller.

Mot denna bakgrund har följande skäl lagts till i det föreslagna direktivet: ”I enlighet med den gemensamma politiska förklaringen av den 28 september 2011 från medlemsstaterna och

*kommissionen om förklarande dokument har medlemsstaterna åtagit sig att, i de fall detta är berättigat, låta anmälan av införlivandeåtgärder åtföljas av ett eller flera dokument som förklarar förhållandet mellan de olika delarna i ett direktiv och motsvarande delar i de nationella instrumenten för införlivande. Med avseende på detta direktiv anser lagstiftaren att översändandet av sådana dokument är berättigat.”*

Förslag till

**EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS DIREKTIV**

**om ändring av direktiv 2007/36/EG vad gäller uppmuntrande av aktieägares långsiktiga engagemang och direktiv 2013/34/EU vad gäller vissa inslag i årsberättelsen om företagsstyrning**

(Text av betydelse för EES)

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR ANTAGIT  
DETTA DIREKTIV

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, särskilt artiklarna 50 och 114,

med beaktande av Europeiska kommissionens förslag,

efter översändande av utkastet till lagstiftningsakt till de nationella parlamenten,

med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande,<sup>1</sup>

efter att ha samrått med Europeiska datatillsynsmannen,

i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet, och

av följande skäl:

- (1) I Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/36/EG<sup>2</sup> anges kraven för utövande av vissa aktieägarrättigheter i anknytning till röstandelar vid bolagsstämmor i företag som har sina huvudkontor i en medlemsstat och vilkas aktier handlas på en reglerad marknad belägen i eller som opererar i en medlemsstat.
- (2) Finanskrisen har avslöjat att aktieägarna i många fall stödde förvaltarnas överdrivna, kortsiktiga risktagande. Det finns dessutom klara belägg för att den nuvarande nivån på ”tillsynen” över de företag man investerar i och engagemanget från de institutionella investerarnas och kapitalförvaltarnas sida är otillräckliga, vilket kan leda till att de börsnoterade företagens företagsstyrning och prestationer blir suboptimala.
- (3) I handlingsplanen om europeisk bolagsrätt och bolagsstyrning<sup>3</sup> meddelade kommissionen ett antal åtgärder på området för företagsstyrning, framför allt för att uppmuntra till ett långsiktigt engagemang från aktieägarnas sida och för att öka öppenheten mellan företag och investerare.
- (4) För att ytterligare underlätta utövandet av aktieägarrättigheter och kontakterna mellan börsnoterade företag och aktieägare bör de börsnoterade företagen ges möjlighet att få sina aktieägare identifierade och kommunicera med dem direkt. Därför bör detta direktiv innehålla regler som säkerställer att aktieägarna kan identifieras.

<sup>1</sup> EUT C ..., s. ....

<sup>2</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/36/EG av den 11 juli 2007 om utnyttjande av vissa av aktieägares rättigheter i börsnoterade företag (EUT L 184, 14.7.2007, s. 17).

<sup>3</sup> COM(2012) 740 final.

- (5) En viktig förutsättning för att aktieägarna faktiskt ska kunna utöva sina rättigheter är effektiviteten i den kedja av intermediärer som för aktieägarnas värdepapperskonton, framför allt i gränsöverskridande sammanhang. Ett av syftena med direktivet är att förbättra överföringen av information från intermediärer genom investeringskedjan för att underlätta utövandet av aktieägarrättigheter.
- (6) Med tanke på intermediärernas viktiga roll bör de åläggas att underlätta utövandet av aktieägarnas rättigheter, såväl när de önskar utöva sina rättigheter själva som när de vill utse en tredje person för att göra det. Om aktieägaren inte vill utöva sina rättigheter själv utan har utsett intermediären till tredje person ska den senare vara skyldig att utöva dessa rättigheter efter uttryckligt godkännande och enligt instruktioner från aktieägaren och för dennes räkning.
- (7) För att främja värdepappersinvesteringarna i unionen och utövandet av aktierelaterade rättigheter bör detta direktiv förebygga prisdiskriminering av gränsöverskridande aktieinnehav jämfört med rent inhemska innehav genom en tydligare redovisning av priser, avgifter och kostnader för de tjänster som erbjuds av intermediärer. Intermediärer som har inrättat ett lokalkontor i unionen bör omfattas av reglerna om identifiering av aktieägare, överföring av information, underlättande av aktieägares rättigheter och öppenhet i fråga om priser, avgifter och kostnader för att säkerställa en effektiv tillämpning av bestämmelserna om aktier som ägs via sådana intermediärer.
- (8) Ett effektivt och hållbart aktieägarengagemang är en av hörnstenarna i de börsnoterade företagens företagsstyrningsmodell, som är beroende av en god maktfördelning mellan olika organ och intressenter.
- (9) Institutionella investerare och kapitalförvaltare är viktiga aktieägare i unionens börsnoterade företag och kan därför spela en viktig roll i dessa företags företagsstyrning men också mer allmänt vad gäller deras strategi och långsiktiga prestationer. Erfarenheterna under senare år har emellertid visat att institutionella investerare och kapitalförvaltare sällan engagerar sig i de företag i vilka de äger aktier, och det finns belägg för att kapitalmarknaderna utövar påtryckningar på företagen för att de ska uppvisa kortsiktiga resultat, vilket kan leda till suboptimala investeringsnivåer i till exempel forskning och utveckling, något som är till skada för såväl företagens som investerarens långsiktiga resultat.
- (10) Ofta underlåter institutionella investerare och kapitalförvaltare att öppet redovisa sina investeringsstrategier och sin policy när det gäller engagemang samt hur de tillämpas. En offentlig redovisning av sådan information kunde öka investerarnas medvetenhet, göra det lättare för de slutliga förmånstagarna, till exempel blivande pensionärer, att optimera sina investeringsbeslut, stärka dialogen mellan företagen och deras aktieägare, uppmuntra engagemang från aktieägarna och stärka företagens ansvarighet gentemot det civila samhället.
- (11) Därför bör institutionella investerare och kapitalförvaltare utveckla en policy för aktieägarengagemang som bland annat fastställer hur de integrerar aktieägarnas engagemang i sin investeringsstrategi, övervakar företagen de investerar i, för en dialog med de företagen och utövar sin rösträtt. En sådan policy för aktieägarnas engagemang bör omfatta en policy för att hantera faktiska eller potentiella intressekonflikter, som den institutionella investerarens eller kapitalförvaltarens tillhandahållande av finansiella tjänster, eller företag som är anslutna till dem, till det investerande företaget. Denna policy, dess tillämpning och resultaten av den bör offentliggöras en gång per år. Om institutionella investerare eller kapitalförvaltare beslutar att inte utveckla en policy för aktieägarengagemang och/eller beslutar att inte

offentliggöra dess tillämpning och resultat ska de lämna en tydlig och motiverad förklaring till varför det förhåller sig så.

- (12) De institutionella investerarna bör varje år offentliggöra för allmänheten hur deras investeringsstrategi förhåller sig till deras ansvarsförbindelsers natur och varaktighet och hur strategin bidrar till tillgångarnas utveckling på medellång och lång sikt. Om de utnyttjar kapitalförvaltare, antingen via diskretionära fullmakter som omfattar förvaltning av kapital på individuell grund eller genom samlad finansiering, bör de offentliggöra de viktigaste inslagen i överenskommelsen med kapitalförvaltaren vad gäller ett antal frågor, till exempel om den uppmanar kapitalförvaltaren att anpassa sin investeringsstrategi och sina investeringsbeslut efter natur och varaktighet för den institutionella investerarens ansvarsförbindelser, om den uppmanar kapitalförvaltaren att fatta investeringsbeslut som grundas på företagets resultat på medellång till lång sikt och att engagera sig i företaget, hur den utvärderar kapitalförvaltaren resultat, hur ersättningen för kapitalförvaltningstjänsterna är strukturerad samt den avsedda portföljens omsättningshastighet. Detta skulle bidra till en verklig intressegemenskap mellan de institutionella investerarnas slutliga förmånstagare, kapitalförvaltarna och de företag man investerar i samt skapa möjligheter att utveckla långsiktigare investeringsstrategier och förbindelser med de företag som är föremål för investeringen, vilket även innebär aktieägarengagemang.
- (13) Kapitalförvaltarna bör bli skyldiga att varje halvår redovisa för de institutionella investerarna hur deras investeringsstrategi och tillämpningen av den överensstämmer med överenskommelsen om kapitalförvaltning och hur investeringsstrategin och investeringsbesluten bidrar till utvecklingen av den institutionella investerarens tillgångar på medellång och lång sikt. De bör också redovisa om de fattar investeringsbeslut på grundval av bedömningar om utvecklingen på medellång till lång sikt i de företag de investerar i, hur deras portfölj var sammansatt och portföljens omsättningshastighet, faktiska eller potentiella intressekonflikter och om kapitalförvaltaren utnyttjar röstningsrådgivare i samband med sitt engagemang i företagen. Denna information skulle göra det möjligt för den institutionella investeraren att bättre övervaka kapitalförvaltaren och uppmanra till en bättre samordning av intressen och till aktieägarengagemang.
- (14) För att förbättra informationen i investeringskedjan bör medlemsstaterna se till att röstningsrådgivare inför och tillämpar lämpliga åtgärder för att garantera att deras röstningsrekommendationer är korrekta och pålitliga, att de bygger på en grundlig analys av all information som står till deras förfogande och inte påverkas av några befintliga eller potentiella intressekonflikter eller affärsförbindelser. De bör offentliggöra viss central information i samband med utarbetandet av sina rekommendationer och alla faktiska eller potentiella intressekonflikter eller affärsförbindelser som kan påverka röstningsrekommendationernas utformning.
- (15) Eftersom ersättningar är ett av de viktigaste instrumenten för att integrera företagets och direktörernas intressen och mot bakgrund av den avgörande roll direktörerna spelar i företagen är det viktigt att företagets ersättningspolicy fastställs på ett lämpligt sätt. Utan att detta ska påverka tillämpningen av Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU<sup>4</sup> bör de börsnoterade företagen och deras aktieägare ha möjlighet att fastställa ersättningspolicyn för direktörerna i sitt företag.

---

<sup>4</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag (EUT L 176, 27.6.2013, s. 338).

- (16) För att säkerställa att aktieägare faktiskt kan påverka ersättningspolicyn bör de ges rätten att godkänna ersättningspolicyn på grundval av en tydlig, lättbegriplig och fullständig översikt över företagets ersättningspolicy som ska överensstamma med företagets affärsstrategi, mål, värderingar och långsiktiga intressen och omfatta åtgärder för att undvika intressekonflikter. Företagen bör enbart betala ersättning till sina direktörer i enlighet med en ersättningspolicy som har godkänts av aktieägarna. Den godkända ersättningspolicyn bör offentliggöras utan dröjsmål.
- (17) För att säkerställa att genomförandet av ersättningspolitiken ligger i linje med den godkända policyn bör aktieägarna få rätt att rösta om företagets ersättningsrapport. För att säkerställa direktörernas ansvarighet bör ersättningsrapporten vara tydlig och lättbegriplig och ge en heltäckande översikt över den ersättning som beviljats de enskilda direktörerna under det senaste budgetåret. Om aktieägarna röstar emot ersättningsrapporten bör företaget i nästa ersättningsrapport förklara hur resultatet av omröstningen har beaktats.
- (18) För att ge aktieägarna enkel tillgång till all relevant information om företagsstyrningen bör ersättningsrapporten ingå i den företagsstyrningsrapport som börsnoterade företag ska offentliggöra i enlighet med artikel 20 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/34/EU av den 26 juni 2013<sup>5</sup>.
- (19) Transaktioner med närstående parter kan skada företagen och deras aktieägare, eftersom de kan ge den närstående parten en möjlighet att lägga beslag på tillgångar som tillhör företaget. Det är därför viktigt att införa lämpliga mekanismer för att skydda aktieägarnas intressen. Medlemsstaterna bör därför säkerställa att transaktioner mellan närstående parter som omfattar mer än 5 % av företagets tillgångar eller transaktioner som i betydande utsträckning kan påverka lönsamhet eller omsättning bör bli föremål för en omröstning bland aktieägarna i en bolagsstämma. Om transaktionen mellan närstående parter berör en aktieägare bör den aktieägaren inte delta i omröstningen. Företaget bör inte tillåtas slutföra transaktionen innan aktieägarna har godkänt transaktionen. Företagen ska offentliggöra transaktioner mellan närstående parter som omfattar över 1 % av deras tillgångar när transaktionen genomförs och låta meddelandet om offentliggörande åtföljas av en rapport från en oberoende tredje part som bedömer om transaktionen skett enligt marknadsvillkor och som bekräftar att transaktionen är skälig och rimlig från aktieägarnas, inklusive minoritetsägarnas, synpunkt. Medlemsstaterna bör ges möjlighet att utesluta transaktioner som ingåtts mellan företaget och helägda dotterbolag. Medlemsstaterna bör också, under vissa förhållanden, kunna göra det möjligt för företag att från aktieägarna begära förhandsgodkännande för vissa klart definierade typer av återkommande transaktioner som överstiger 5 % av av tillgångarna och från aktieägarna begära ett undantag på förhand från skyldigheten att upprätta en rapport till en oberoende tredje part för återkommande transaktioner som överstiger 1 % av tillgångarna för att underlätta sådana transaktioner mellan företagen.
- (20) Enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 95/46/EG av den 24 oktober 1995<sup>6</sup> är det nödvändigt att hitta en balans mellan att underlätta utövandet av aktieägarnas

---

<sup>5</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/34/EU av den 26 juni 2013 om årsbokslut, koncernredovisning och rapporter i vissa typer av företag, om ändring av Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/43/EG och om upphävande av rådets direktiv 78/660/EEG och 83/349/EEG (EUT L 182, 29.6.2013, s. 19).

<sup>6</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 95/46/EG av den 24 oktober 1995 om skydd för enskilda personer med avseende på behandling av personuppgifter och om det fria flödet av sådana uppgifter (EGT L 281, 23.11.1995, s. 31).

rättigheter och rätten till integritet och skydd av personuppgifter. Informationen för att identifiera aktieägarna bör begränsas till namn och kontaktuppgifter för de aktieägare det gäller. Informationen ska vara korrekt och uppdaterad, och såväl intermediärer som företag bör ha rätt att korrigera eller radera alla felaktiga eller ofullständiga uppgifter. Informationen för att identifiera aktieägare får inte användas i något annat syfte än att underlätta utövandet av aktieägarrättigheter.

- (21) För att säkerställa enhetliga villkor för tillämpning av bestämmelserna om identifiering av aktieägare, överföring av information, underlättande av utövandet av aktieägarrättigheter och ersättningsrapporten bör kommissionen ges genomförandebefogenheter. Dessa befogenheter bör utövas i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 182/2011<sup>7</sup>.
- (22) För att säkerställa att kraven som anges i detta direktiv eller att kraven för att genomföra detta direktiv tillämpas i praktiken bör alla överträdelser av kraven leda till påföljder. I det syftet bör påföljderna vara tillräckligt avskräckande och proportionella.
- (23) Eftersom syftet med detta direktiv inte kan uppnås i tillräckligt hög grad av medlemsstaterna på grund av den internationella karaktären för unionens aktiemarknad och en åtgärd enbart av medlemsstaterna sannolikt skulle leda till olika uppsättningar av regler, vilket kan undergräva eller skapa nya hinder för den inre marknadens funktion, utan snarare, på grund av deras omfattning och effekter, kan uppnås bättre på unionsnivå, kan unionen vidta åtgärder i enlighet med subsidiaritetsprincipen i artikel 5 i fördraget om Europeiska unionen. I enlighet med proportionalitetsprincipen i samma artikel går detta direktiv inte utöver vad som är nödvändigt för att uppnå dessa mål.
- (24) I enlighet med den gemensamma politiska förklaringen av den 28 september 2011 från medlemsstaterna och kommissionen om förklarande dokument<sup>8</sup>, har medlemsstaterna åtagit sig att, i de fall detta är berättigat, låta anmälan av införlivandeåtgärder åtföljas av ett eller flera dokument som förklarar förhållandet mellan de olika delarna i ett direktiv och motsvarande delar i de nationella instrumenten för införlivande. Lagstiftaren anser att översändandet av sådana dokument är berättigat när det gäller detta direktiv.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

#### *Artikel 1*

#### *Ändringar av direktiv 2007/36/EG*

Direktiv 2007/36/EG ändras på följande sätt:

- (1) Artikel 1 ändras på följande sätt:
  - (a) I punkt 1 ska följande mening läggas till:

”I direktivet fastställs också kraven för intermediärer som används av aktieägarna för att säkerställa att aktieägarna kan identifieras, öppenhet skapas kring policyn för engagemang från vissa typer av investerare och aktieägarna ges ytterligare rättigheter när det gäller att utöva tillsyn över företagen.”

<sup>7</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 182/2011 av den 16 februari 2011 om fastställande av allmänna regler och principer för medlemsstaternas kontroll av kommissionens utövande av sina genomförandebefogenheter (EUT L 55, 28.2.2011, s. 13).

<sup>8</sup> EUT C 369, 17.12.2011, s. 14.



(b) Följande punkt 4 ska läggas till:

“4. Kapitel Ib ska gälla för institutionella investerare och kapitalförvaltare i den mån de investerar för institutionella investerares räkning, direkt eller genom ett företag för kollektiva investeringar och under förutsättning att de investerar i aktier.”

(2) I artikel 2 ska följande punkter d–j läggas till:

d) intermediär: en juridisk person som har sitt huvudkontor, sin centrala administration eller huvudsakliga verksamhet i EU och som för värdepapperskonton åt kunder,

e) intermediär i tredjeland: en juridisk person som har sitt huvudkontor, sin centrala administration eller huvudsakliga verksamhet utanför EU och som för värdepapperskonton åt kunder,

f) institutionell investerare: ett företag som erbjuder livförsäkringar enligt artikel 2.1 a och som inte är uteslutet enligt artikel 3 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/83/EG<sup>9</sup> och ett institut som tillhandahåller tjänstepensioner enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/41/EG<sup>10</sup> i enlighet med artikel 2 i det direktivet, om inte en medlemsstat har beslutat att inte tillämpa det direktivet helt eller delvis på den institutionen i enlighet med artikel 5 i det direktivet,

g) kapitalförvaltare: ett värdepappersföretag enligt punkt 1 i artikel 4.1 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG<sup>11</sup> som tillhandahåller portföljförvaltningstjänster åt institutionella investerare, en AIF-förvaltare (förvaltare av alternativa investeringsfonder) enligt definitionen i artikel 4.1 b i Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU<sup>12</sup> som inte uppfyller villkoren för undantag i enlighet med artikel 3 i det direktivet, ett förvaltningsföretag enligt definitionen i artikel 2.1 b i Europaparlamentet och rådets direktiv 2009/65/EG<sup>13</sup> eller ett investeringsföretag som auktoriserats enligt direktiv 2009/65/EG, under förutsättning att det inte utsett ett förvaltningsföretag som auktoriserats enligt det direktivet som ansvarigt för förvaltningen,

h) aktieägarengagemang: en aktieägars övervakning, antingen på egen hand eller tillsammans med andra aktieägare, av företag i frågor som gäller strategi, utveckling, risk, kapitalstruktur och företagsstyrning genom att föra en dialog med företagen i dessa frågor och genom att rösta på bolagsstämman,

i) röstningsrådgivare: en juridisk person som yrkesmässigt tillhandahåller rekommendationer åt aktieägarna om utövandet av deras rösträtt,

l) direktör: en ledamot av ett företags administrativa, exekutiva eller kontrollerade organ,

---

<sup>9</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/83/EG av den 5 november 2002 om livförsäkring (EGT L 345, 19.12.2002, s. 1).

<sup>10</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/41/EG av den 3 juni 2003 om verksamhet i och tillsyn över tjänstepensionsinstitut (EUT L 235, 23.9.2003, s. 10).

<sup>11</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG (EUT L 145, 30.4.2004, s. 1).

<sup>12</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiv 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010 (EUT L 174, 1.7.2011, s. 1).

<sup>13</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) (EUT L 302, 17.11.2009, s. 32).

j) närstående part: termen ska ha samma betydelse som i den internationella redovisningsstandard som antagits i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002<sup>14</sup>.

(3) Efter artikel 3 ska följande kapitel Ia och 1b införas.

**”KAPITEL IA**  
**IDENTIFIERING AV AKTIEÄGARE, ÖVERFÖRING AV INFORMATION OCH**  
**UNDERLÄTTANDE AV AKTIEÄGARRÄTTIGHETER**

*Artikel 3a*

***Identifiering av aktieägare***

1. Medlemsstaterna ska se till att intermediärerna erbjuder företagen möjligheten att identifiera deras aktieägare.
2. Medlemsstaterna ska se till att intermediären på begäran av företaget utan oskäligen dröjsmål meddelar företaget namn och kontaktuppgifter för aktieägarna och, om aktieägarna är juridiska personer, deras unika identifieringskod om den finns att tillgå. Om det finns flera olika intermediärer i en investeringskedja ska företagets begäran samt identitet och kontaktuppgifter för aktieägarna förmedlas mellan intermediärerna utan oskäligen fördröjning.
3. Aktieägarna ska i vederbörlig ordning informeras av sin intermediär om att deras namn och kontaktuppgifter kan överföras i identifieringssyfte i enlighet med denna artikel. Denna information får endast användas för att underlätta utövandet av aktieägarrättigheter. Företaget och intermediären ska se till att fysiska personer kan korrigera eller radera alla ofullständiga eller felaktiga uppgifter och inte bevara informationen om aktieägaren under längre tid än 24 månader efter mottagandet.
4. Medlemsstaten ska se till att en intermediär som rapporterar namn och kontaktuppgifter för en aktieägare inte ska anses bryta mot några restriktioner avseende offentliggörande av information som anges i avtal eller i lagar, förordningar eller administrativa bestämmelser.
5. Kommissionen ska ges behörighet att anta genomförandeakter för att specificera kraven för att överföra informationen som anges i punkterna 2 och 3, inklusive vilken information som ska förmedlas, formatet på begäran och överförande samt de tidsfrister som ska uppfyllas. Dessa genomförandeakter ska antas i enlighet med det granskningsförfarande som avses i artikel 14a.2.

*Artikel 3b*

***Överföring av information***

1. Om ett företag väljer att inte kommunicera direkt med sina aktieägare ska medlemsstaterna se till att intermediären utan oskäligen fördröjning överför informationen som avser deras aktier till dem eller, i enlighet med de instruktioner som lämnas av aktieägaren, till en tredjepart, i samtliga följande fall:
  - (a) Informationen är nödvändig för att utöva en aktieägarrättighet som uppkommer genom aktierna.

---

<sup>14</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder (EGT L 243, 11.9.2002, s. 1).

- (b) Informationen avser alla som äger aktier i den klassen.
2. Medlemsstaterna ska kräva att företagen tillhandahåller och levererar informationen som avser utövandet av de rättigheter som uppkommer genom aktierna enligt punkt 1 till intermediären i standardiserad form och i rätt tid.
  3. Medlemsstaterna ska kräva att intermediären, utan oskäligen fördröjning och i enlighet med de instruktioner som ges av aktieägarna, till företaget överför den information som mottagits av aktieägarna avseende utövandet av de rättigheter som uppkommer genom deras aktier.
  4. Om det finns fler än en intermediär i en investeringskedja ska den information som avses i första och tredje stycket överföras mellan intermediärerna utan oskäligt dröjsmål.
  5. Kommissionen ska ges behörighet att anta genomförandeakter för att specificera kraven för överföring av den information som anges i punkterna 1–4, inklusive det innehåll som ska överföras, de tidsfrister som ska uppfyllas och typ och format för den information som ska överföras. Dessa genomförandeakter ska antas i enlighet med det granskningsförfarande som avses i artikel 14a.2.

#### *Artikel 3c*

##### ***Underlättande av utövandet av aktieägarrättigheter***

1. Medlemsstaterna ska se till att intermediären vidtar åtgärder för att underlätta utövandet av aktieägarrättigheter, bland annat rätten att delta i och rösta vid bolagsstämmor. Åtgärderna ska omfatta minst något av följande:
  - (a) Intermediären vidtar de åtgärder som krävs för att aktieägaren eller en tredje person som utsetts av aktieägaren själva ska kunna utöva rättigheterna.
  - (b) Intermediären utövar de rättigheter som uppkommer genom aktierna efter uttryckligt tillstånd och instruktioner från aktieägaren och för dennes räkning.
2. Medlemsstaterna ska se till att företagen bekräftar de röster som avgetts i bolagsstämman av aktieägarna eller för deras räkning. Om intermediären avger rösten ska röstbekräftelsen skickas till aktieägaren. Om det finns flera intermediärer i investeringskedjan ska bekräftelsen skickas mellan intermediärerna utan oskäligt dröjsmål.
3. Kommissionen ska ges behörighet att anta genomförandeakter för att specificera kraven för att underlätta utövandet av aktieägarrättigheter som anges i punkterna 1 och 2 i denna artikel, inklusive typ och innehåll för underlättandet, formuläret för röstbekräftelse och de tidsfrister som ska uppfyllas. Dessa genomförandeakter ska antas i enlighet med det granskningsförfarande som avses i artikel 14a.2.

#### *Artikel 3d*

##### ***Öppenhet vad gäller kostnader***

1. Medlemsstaterna ska medge att intermediärerna tar ut priser eller avgifter för de tjänster som ska tillhandahållas enligt detta kapitel. Intermediärer ska offentliggöra priser, avgifter och andra kostnader separat för var och en av de tjänster som anges i detta kapitel.

2. Medlemsstaterna ska säkerställa att alla avgifter som en intermediär kan ta ut från aktieägare, företag eller andra intermediärer ska vara icke-diskriminerande och proportionella. Alla skillnader mellan avgifterna för inhemskt och gränsöverskridande utövande av rättigheter ska motiveras.

*Artikel 3e*

***Intermediärer från tredjeland***

En intermediär från tredjeland som bedriver verksamhet i unionen ska omfattas av bestämmelserna i detta kapitel.”

**KAPITEL IB**

**INSYN I INSTITUTIONELLA INVESTERARES, KAPITALFÖRVALTARES OCH  
RÖSTNINGSRÅDGIVARES VERKSAMHET**

*Artikel 3f*

***Policy för aktieägarengagemang***

1. Medlemsstaterna ska säkerställa att institutionella investerare och kapitalförvaltare utarbetar en policy för aktieägarengagemang (”engagemangspolicy”). Denna engagemangspolicy ska fastställa hur institutionella investerare och kapitalförvaltare vidtar åtgärder för att
  - (a) integrera aktieägarengagemanget i sin investeringsstrategi,
  - (b) övervaka de företag man investerar i, inklusive deras icke-finansiella utveckling,
  - (c) genomföra dialoger med de företag man investerar i,
  - (d) utöva rösträtter,
  - (e) utnyttja tjänster som tillhandhålls av röstningsrådgivare,
  - (f) samarbeta med andra aktieägare.
2. Medlemsstaterna ska säkerställa att engagemangspolicyn omfattar strategier för att hantera faktiska eller potentiella intressekonflikter i samband med aktieägarengagemanget. Sådana strategier ska framför allt utarbetas för samtliga följande situationer:
  - (a) Den institutionella investeraren eller kapitalförvaltaren, eller andra dem närstående företag, erbjuder finansiella produkter till eller har andra kommersiella förbindelser med det företag man investerar i.
  - (b) En styrelseledamot hos den institutionella investeraren eller kapitalförvaltaren är även styrelseledamot i det företag man investerar i.
  - (c) En kapitalförvaltare som förvaltar tillgångarna för ett institut som tillhandahåller tjänstepensioner investerar i ett företag som betalar bidrag till det institutet.
  - (d) Den institutionella investeraren eller kapitalförvaltaren är nära ansluten till ett företag för vilkas aktier ett uppköpsbud har lagts.
3. Medlemsstaterna ska säkerställa att institutionella investerare och kapitalförvaltare en gång per år offentligt redovisar sin engagemangspolicy, hur den har tillämpats samt policyns resultat. Den information som anges i första meningen ska åtminstone

finnas på företagets webbplats. Institutionella investerare och kapitalförvaltare ska, för varje företag som de äger aktier i, offentliggöra om och i så fall hur de röstat under bolagsstämman för de berörda företagen och avge en röstförklaring. Om en kapitalförvaltare röstar för en institutionell investerares räkning ska den institutionella investeraren ange var kapitalförvaltaren offentliggjort den informationen.

4. Om institutionella investerare eller kapitalförvaltare beslutar att inte utarbeta en policy för aktieägarnas engagemang eller att inte offentliggöra dess genomförande och resultat ska de lämna en tydlig och motiverad förklaring till ett sådant beslut.

#### *Artikel 3g*

#### ***Institutionella investerares investeringsstrategi och överenskommelser med kapitalförvaltare***

1. Medlemsstaterna ska säkerställa att de institutionella investerarna offentliggör för allmänheten hur deras strategi för värdepappersinvesteringar ("investeringsstrategi") förhåller sig till ansvarsförbindelsernas natur och varaktighet och hur den bidrar till tillgångarnas utveckling på medellång och lång sikt. Den information som anges i första meningen ska åtminstone finnas tillgänglig på företagets webbplats så länge som den gäller.
2. Om en kapitalförvaltare investerar för en institutionell investerare, antingen på grundval av ett skönsmässigt arrangemang med varje enskild kund eller genom ett företag för kollektiva investeringar, ska den institutionella investeraren årligen offentliggöra de viktigaste inslagen i överenskommelsen med kapitalförvaltaren vad gäller följande frågor:
  - (a) Om och i vilken utsträckning den uppmanar kapitalförvaltaren att anpassa sin investeringsstrategi och sina beslut till ansvarsförbindelsernas natur och varaktighet.
  - (b) Om och i vilken utsträckning den uppmanar kapitalförvaltarna att fatta investeringsbeslut som grundas på företagets utveckling på medellång till lång sikt, inklusive den icke-finansiella utvecklingen, och att engagera sig i företagen som ett sätt att förbättra företagets resultat för att ge avkastning på investeringarna.
  - (c) Metod och tidshorisont för utvärdering av kapitalförvaltarens prestationer och framför allt om och hur denna utvärdering beaktar den långsiktiga absoluta utvecklingen till skillnad mot utvecklingen i förhållande till ett jämförelsetal eller index eller andra kapitalförvaltare som tillämpar liknande investeringsstrategier.
  - (d) Hur utformningen av ersättningen för kapitalförvaltarens tjänster bidrar till att anpassa kapitalförvaltarens investeringsbeslut efter natur och varaktighet för den institutionella investerarens ansvarsförbindelser.
  - (e) Portföljens avsedda omsättningshastighet eller hastighetsintervall, den metod som används för att beräkna omsättningshastigheten och om det finns några rutiner om den överskrids av kapitalförvaltaren.
  - (f) Varaktigheten för överenskommelsen med kapitalförvaltaren.

Om överenskommelsen med kapitalförvaltaren inte innehåller ett eller flera av de inslag som anges i punkterna a–f ovan ska den institutionella investeraren lämna en tydlig och motiverad förklaring till varför det förhåller sig så.

#### *Artikel 3h*

#### ***Kapitalförvaltarnas öppenhet***

1. Medlemsstaterna ska se till att kapitalförvaltarna två gånger per år redovisar för den institutionella investeraren med vilken de har ingått den överenskommelse som anges i artikel 3g.2 hur deras investeringsstrategi och genomförandet av den överensstämmer med den överenskommelsen och hur investeringsstrategin och dess genomförande bidrar till utvecklingen av den institutionella investerarens tillgångar på medellång till lång sikt.
2. Medlemsstaterna ska se till att kapitalförvaltarna halvårsvis redovisar samtliga nedanstående uppgifter för den institutionella investeraren:
  - (a) Om, och i så fall hur, de fattar investeringsbeslut på grundval av bedömningar av utvecklingen på medellång till lång sikt för det företag man investerar i, inklusive dess icke-finansiella utveckling.
  - (b) Hur portföljen ställdes samman och lämna förklaringar till betydande förändringar av portföljen under föregående period.
  - (c) Portföljens omsättningshastighet, den metod som används för att beräkna den och en förklaring om omsättningshastigheten överskrider det uppställda målet.
  - (d) Portföljens omsättningskostnader.
  - (e) Deras policy när det gäller utlåning av värdepapper och dess tillämpning.
  - (f) Huruvida faktiska eller potentiella intressekonflikter har uppkommit i samband med engagemang i företagets verksamhet och, om så varit fallet, hur kapitalförvaltaren har hanterat dem.
  - (g) Huruvida kapitalförvaltaren använder röstningsrådgivare i samband med sitt engagemang i företagen och, om så varit fallet, på vilket sätt.
3. Den information som lämnas enligt punkt 2 ska tillhandahållas gratis och, om kapitalförvaltaren inte förvaltar tillgångarna skönsmässigt för varje enskild kund, också tillhandahållas andra investerare på begäran.

#### *Artikel 3i*

#### ***Insyn i fråga om röstningsrådgivare***

1. Medlemsstaterna ska se till att röstningsrådgivare vidtar och tillämpar lämpliga åtgärder för att säkerställa att deras röstningsrekommendationer är korrekta och pålitliga och grundas på en omfattande analys av all information som står till deras förfogande.
2. Röstningsrådgivare ska en gång per år offentligt redovisa följande information i samband med utformningen av deras röstningsrekommendationer:
  - (a) De viktigaste dragen i de metoder och modeller de tillämpar.
  - (b) De viktigaste informationskällor de utnyttjar.

- (c) Om, och i så fall hur, de beaktar omständigheter i samband med nationella marknader, rättsliga villkor och tillsynsvillkor.
- (d) Om de för dialoger med företagen som är föremål för deras röstningsrekommendationer och, om så är fallet, dialogernas omfattning och natur.
- (e) Det totala antalet anställda som deltar i utarbetandet av röstningsrekommendationerna.
- (f) Det totala antalet röstningsrekommendationer som lämnades under föregående år.

Informationen ska offentliggöras på deras webbplats och förbli tillgänglig under minst tre år från publiceringsdatum.

3. Medlemsstaterna ska se till att röstningsrådgivare identifierar och till sina kunder och det berörda företaget utan oskäligt dröjsmål redovisar alla faktiska eller potentiella intressekonflikter eller affärsförbindelser som kan påverka utarbetandet av röstningsrekommendationer och de åtgärder de har vidtagit för att undanröja eller lindra den faktiska eller potentiella intressekonflikten.”
- (4) Följande artiklar 9a, 9b och 9c ska läggas till:

*”Artikel 9a*

***Rätten att rösta om företagets ersättningspolicy***

1. Medlemsstaterna ska se till att aktieägarna har rätt att rösta om policyn för direktörernas ersättning. Företagen ska enbart betala ersättning till sina direktörer i enlighet med en ersättningspolicy som har godkänts av aktieägarna. Policyn ska läggas fram för godkännande av aktieägarna minst vart tredje år.

Företagen kan, om det gäller rekrytering av nya styrelseledamöter, besluta att betala ersättning till en enskild direktör som ligger utanför den godkända policyn om den enskilda direktörens ersättningspaket på förhand har godkänts av aktieägarna på grundval av information i frågan som avses i punkt 3. Ersättningen kan beviljas preliminärt i väntan på aktieägarnas godkännande.

2. Medlemsstaterna ska se till att policyn är klar, begriplig och i överensstämmelse med företagets affärsstrategi, mål, värderingar och långsiktiga intressen och omfattar åtgärder för att undvika intressekonflikter.
3. I policyn ska anges hur den bidrar till företagets långfristiga intressen och hållbarhet. Den ska innehålla tydliga kriterier för tilldelning av fasta och rörliga ersättningar, inklusive alla förmåner oavsett form. I den ska förklaras hur lönen och anställningsvillkoren för företagets anställda beräknades när policyn för eller direktörernas ersättning fastställdes genom att förklara förhållandet mellan den genomsnittliga ersättningen för direktörer och den genomsnittliga ersättningen för företagets andra heltidsanställda än direktörer och varför detta förhållande anses vara lämpligt. Under exceptionella omständigheter kan policyn anges utan ett förhållande. I detta fall ska den förklara varför det inte finns något förhållande och vilka åtgärder med samma verkan som vidtagits.

Vad gäller rörlig ersättning ska de finansiella och icke-finansiella kriterier anges som ska tillämpas i policyn och en förklaring ges av hur de bidrar till företagets långsiktiga intressen och hållbarhet och de metoder som ska tillämpas för att

fastställa i vilken utsträckning prestationskriterierna har uppfyllts. I den ska anges uppskovsperioder, förvärvandeperioder för aktiebaserade ersättningar, behållande av aktier efter förvärv och information om företagets möjligheter att återkräva rörlig ersättning.

I policyn ska villkoren i direktörernas anställningskontrakt anges, inklusive deras varaktighet och tillämpliga uppsägningsperioder och betalningar kopplade till kontraktens upphörande.

Policyn ska innehålla en förklaring av den beslutsprocess som leder till att den upphör att gälla. Om det sker en revidering av policyn ska den innehålla en förklaring av alla betydande förändringar i policyn och på vilket sätt den beaktar aktieägarnas synpunkter på policyn och rapporten under tidigare år.

4. Medlemsstaterna ska se till att ersättningspolicyn offentliggörs utan dröjsmål efter aktieägarnas godkännande och läggs ut på företagets webbplats åtminstone under den tid policyn gäller.

#### *Artikel 9b*

#### ***Information som ska lämnas i ersättningsrapporten och rätten att rösta om ersättningsrapporten***

1. Medlemsstaterna ska se till att företaget utarbetar en tydlig och lättbegriplig ersättningsrapport som ger en heltäckande översikt över den ersättning, inklusive alla förmåner oavsett form, som beviljats enskilda direktörer, inklusive nyrekryterade och tidigare direktörer, under det senaste räkenskapsåret. Den ska, i förekommande fall, innehålla samtliga följande inslag:
  - (a) Den totala ersättning som tilldelas eller betalas uppdelad per del, den relativa andelen fast och rörlig ersättning, en förklaring av hur den totala ersättningen är kopplad till långsiktiga prestationer och information om hur prestationskriterierna tillämpades.
  - (b) Förhållandet mellan direktörernas ersättning under de tre senaste budgetåren, dess relation till utvecklingen av företags värde och förändring av den genomsnittliga ersättningen för företagets andra heltidsanställda än direktörer.
  - (c) Ersättning som företagets direktörer mottagit från annat företag inom samma koncern.
  - (d) Antalet aktier och aktieoptioner som tilldelats eller erbjudits och de viktigaste villkoren för att lösa in optionerna och eventuella ändringar av villkoren för befintliga aktieoptioner, inklusive lösenpris och lösendatum och eventuella ändringar av dessa.
  - (e) Information om möjligheten att kräva tillbaka rörlig ersättning.
  - (f) Information om hur direktörernas ersättning fastställdes, inklusive ersättningskommitténs roll.
2. Medlemsstaterna ska se till att fysiska personers rätt till integritet skyddas i enlighet med direktiv 95/46/EG när direktörernas personuppgifter behandlas.
3. Medlemsstaterna ska se till att aktieägarna har rätt att rösta om ersättningsrapporten för föregående räkenskapsår under bolagsstämman. Om aktieägarna röstar emot ersättningsrapporten ska företaget i nästa ersättningsrapport förklara om, och i så fall hur, resultatet av omröstningen har beaktats.



4. Kommissionen ska ges behörighet att anta genomförandeakter för att fastställa den standardiserade redovisningen av den information som anges i punkt 1 i denna artikel. Dessa genomförandeakter ska antas i enlighet med det granskningsförfarande som avses i artikel 14a.2.

#### *Artikel 9c*

#### ***Rätten att rösta om transaktioner mellan närstående parter***

1. Medlemsstaterna ska se till att företagen offentliggör transaktioner mellan närstående parter som omfattar över 1 % av deras tillgångar vid tidpunkten när transaktionen genomförs och låta offentliggörandet åtföljas av en rapport från en oberoende tredje part som bedömer om den skett på marknadsvillkor och bekräftar att transaktionen är skäligen och rimlig från aktieägarnas, inklusive minoritetsägarnas, synpunkt. Meddelandet ska innehålla information om typen av relation till den närstående parten, namn på den närstående parten, transaktionens belopp och all övrig information som krävs för att bedöma transaktionen.

Medlemsstaterna får föreskriva att företagen kan begära att deras aktieägare undantar dem från kravet i första stycket att aviseringen om en transaktion med en relaterad part ska åtföljas av en rapport från en oberoende tredje part i fall av klart definierade typer av återkommande transaktioner med en identifierad relaterad part under en period som inte överstiger 12 månader efter det att undantaget beviljades. Om transaktionen med den relaterade parten inbegriper en aktieägare ska denna aktieägare uteslutas från omröstningen om undantag på förhand.

2. Medlemsstaterna ska se till att transaktionerna med relaterade parter som står för mer än 5 % av företagets tillgångar eller transaktioner, vilka kan ha en betydande inverkan på lönsamhet eller omsättning ska godkännas genom röstning på bolagsstämman. Om transaktionen med den relaterade parten inbegriper en aktieägare ska denna aktieägare uteslutas från omröstningen. Företaget ska inte inleda transaktionen innan den godkänts av aktieägarna. Företaget får dock inleda transaktionen under förutsättning att den godkänts av aktieägarna.

Medlemsstaterna får föreskriva att företagen kan begära aktieägarnas förhandsgodkännande av de transaktioner som avses i första stycket i fall av klart definierade typer av återkommande transaktioner med en identifierad relaterad part under en period som inte överstiger 12 månader efter förhandsgodkännandet av transaktionerna. Om transaktionen med den relaterade parten inbegriper en aktieägare ska denna aktieägare uteslutas från omröstningen om förhandsgodkännande.

3. Transaktioner med närstående part som genomförs med samma närstående part som transaktioner som har slutförts under de föregående tolv månaderna och som inte godkänts av aktieägarna ska läggas samman i syfte att tillämpa punkt 2. Om värdet av dessa samlade transaktioner överskrider 5 % av tillgångarna ska den transaktion som innebär att detta tröskelvärde överskrids och alla därpå följande transaktioner med samma närstående part underställas aktieägarna för omröstning och kan endast slutföras utan förbehåll efter godkännande av aktieägarna.
4. Medlemsstaterna får utesluta transaktioner som inletts mellan företaget och en eller flera av gruppmedlemmarna från kravet i punkterna 1, 2 och 3, under förutsättning att dessa gruppmedlemmar helt ägs av företaget.
- (5) Efter artikel 14 ska följande kapitel IIa införas:

## ”KAPITEL II GENOMFÖRANDEAKTER OCH PÅFÖLJDER

### *Artikel 14a* **Kommittéförfarande**

1. Kommissionen ska få hjälp av Europeiska värdepapperskommittén som inrättades genom kommissionens beslut 2001/528/EG<sup>15</sup>. Denna kommitté ska vara en kommitté i den mening som avses i förordning (EU) nr 182/2011.
2. När det hänvisas till denna punkt ska artikel 5 i förordning (EU) nr 182/2011 tillämpas.

### *Artikel 14b* **Påföljder**

Medlemsstaterna ska föreskriva regler för de påföljder för överträdelser av nationella bestämmelser som har utfärdats med tillämpning av detta direktiv och vidta de åtgärder som krävs för att se till att påföljderna tillämpas. Påföljderna ska vara effektiva, väl avvägda och avskräckande. Medlemsstaterna ska anmäla dessa bestämmelser till kommissionen senast den [datum för införlivande] och alla senare ändringar som gäller dem så snart som möjligt.”

### *Artikel 2* Ändringar av direktiv 2013/34/EU

Artikel 20 i direktiv 2013/34/EU ska ändras på följande sätt:

- (a) I punkt 1 ska följande led h läggas till:

”h) Den ersättningsrapport som avses i artikel 9b i direktiv 2007/36/EG.”

- (b) Punkt 3 ska ersättas med följande:

”3. Den lagstaddade revisorn eller revisionsföretaget ska avge ett yttrande i enlighet med andra stycket i artikel 34.1 om den information som utarbetats enligt leden c och d i punkt 1 i denna artikel och kontrollera att informationen som anges i leden a, b, e, f, g och h i punkt 1 i denna artikel har lämnats.”

- (c) Punkt 3 ska ersättas med följande:

”4. Medlemsstaterna kan undanta företag som anges i punkt 1 och som enbart har emitterat andra värdepapper än aktier som godkänts för handel på reglerade marknader enligt vad som anges i punkt 14 i artikel 4.1 i direktiv 2004/39/EG från tillämpning av leden a, b, e, f, g och h i punkt 1 i denna artikel, om inte sådana företag har emitterat aktier som handlas via en multilateral handelsplattform enligt definitionen i punkt 15 i artikel 4.1 i direktiv 2004/39/EG.”

### *Artikel 3* Införlivande

1. Medlemsstaterna ska senast [18 månader efter direktivets ikraftträdande] sätta i kraft de lagar, förordningar och administrativa författningar som är nödvändiga för att

---

<sup>15</sup> Kommissionens beslut av den 6 juni 2001 om inrättande av en europeisk värdepapperskommitté (EGT L 191, 13.7.2001, s. 45).

följa detta direktiv. De ska genast överlämna texten till dessa bestämmelser till kommissionen.

När en medlemsstat antar dessa bestämmelser ska de innehålla en hänvisning till detta direktiv eller åtföljas av en sådan hänvisning när de offentliggörs. Närmare föreskrifter om hur hänvisningen ska göras ska varje medlemsstat själv utfärda.

2. Medlemsstaterna ska till kommissionen överlämna texten till de centrala bestämmelser i nationell lagstiftning som de antar inom det område som omfattas av detta direktiv.

*Artikel 4*  
Ikraftträdande

Detta direktiv träder i kraft den tjugonde dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

*Artikel 5*  
Adressater

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.

Utfärdat i Bryssel den

*På Europaparlamentets vägnar*  
*Ordförande*

*På rådets vägnar*  
*Ordförande*