



Страсбург, 12.12.2012  
COM(2012) 740 final

**СЪОБЩЕНИЕ НА КОМИСИЯТА ДО ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ, СЪВЕТА,  
ЕВРОПЕЙСКИЯ ИКОНОМИЧЕСКИ И СОЦИАЛЕН КОМИТЕТ И КОМИТЕТА  
НА РЕГИОНИТЕ**

**План за действие: Европейско дружествено право и корпоративно управление –  
модерна правна рамка за по-ангажирани акционери и по-устойчиви предприятия**

(текст от значение за ЕИП)

# СЪОБЩЕНИЕ НА КОМИСИЯТА ДО ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ, СЪВЕТА, ЕВРОПЕЙСКИЯ ИКОНОМИЧЕСКИ И СОЦИАЛЕН КОМИТЕТ И КОМИТЕТА НА РЕГИОНИТЕ

**План за действие: Европейско дружествено право и корпоративно управление – модерна правна рамка за по-ангажирани акционери и по-устойчиви предприятия**

(текст от значение за ЕИП)

## 1. ВЪВЕДЕНИЕ

В своето съобщение за „Европа 2020“<sup>1</sup> Комисията призовава за подобряване на бизнес средата в Европа. За да бъде модерна и ефикасна, рамката за дружествено право и корпоративно управление за европейските предприятия, инвеститори и служители трябва да бъде адаптирана към нуждите на днешното общество и променящата се икономическа обстановка. Последният цялостен преглед в тази област на политиката бе резултат от плана за действие от 2003 г. за модернизиране на дружественото право и подобряване на корпоративното управление в Европейския съюз<sup>2</sup> и последвалата го консултация през 2005 и 2006 г. за бъдещите приоритети на този план<sup>3</sup>. Бяха приети голям брой от инициативите, обявени в плана за действие от 2003 г. По-конкретно в Счетоводната директива<sup>4</sup> бяха въведени правила за декларации за корпоративно управление и бяха приети директива за правата на акционерите<sup>5</sup> и Десетата директива в областта на дружественото право относно трансграничните сливания<sup>6</sup>. Освен това Комисията прие две препоръки във връзка с ролята на независимите директори без изпълнителни функции и техните възнаграждения<sup>7</sup>. Също така Втората директива в областта на дружественото право за учредяването на акционерни дружества и поддържането и изменението на техния капитал<sup>8</sup> и Третата и Шестата директива в областта на дружественото право за сливанията и разделянията<sup>9</sup> бяха опростени. Въпреки това оттогава настъпиха промени, които според Комисията изискват нови действия.

Корпоративното управление обхваща отношенията между управителите, съвета на директорите, акционерите и другите заинтересовани от дадена

<sup>1</sup> Съобщение на Комисията „Европа 2020 — Стратегия за интелигентен, устойчив и приобщаващ растеж“, COM(2010) 2020 окончателен, стр. 16-17.

<sup>2</sup> Съобщение на Комисията до Съвета и Европейския парламент „Модернизиране на дружественото право и подобряване на корпоративното управление на Европейския съюз – план за напредък“ COM(2003) 284 окончателен.

<sup>3</sup> Документът е на разположение на адрес:  
[http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/consultation/consultation\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/consultation/consultation_en.pdf).

<sup>4</sup> Директива 78/660/ЕИО

<sup>5</sup> Директива 2007/36/ЕО

<sup>6</sup> Директива 2005/56/ЕО

<sup>7</sup> Препоръки на Комисията 2005/162/ЕО и 2004/913/ЕО

<sup>8</sup> Вж. Директива 2006/68/ЕО за изменение на Директива 77/91/ЕИО

<sup>9</sup> Вж. Директиви 2007/63/ЕО и 2009/109/ЕО за изменение на Директиви 78/855/ЕИО и 82/891/ЕИО

компания лица<sup>10</sup>. То определя по какъв начин се управляват и контролират компаниите. Наличието на ефективна рамка за корпоративно управление е изключително важно, тъй като добре управляваните дружества обикновено са по-конкурентоспособни и по-устойчиви в дългосрочен план. За доброто корпоративно управление отговорност носи преди всичко съответното дружество, а правилата на европейско и национално равнище гарантират спазването на определени стандарти. Рамката на ЕС за корпоративно управление е съчетание от законодателство и незадължителни актове, а именно национални кодекси за корпоративно управление, които се прилагат на принципа „изпълнете или обяснете“<sup>11</sup>, като по този начин дават на компаниите и техните акционери значителна гъвкавост. Акционерите играят важна роля за насърчаването на по-добро управление на дружествата. По този начин те действат както в интерес на компанията, така и в свой интерес.

Въпреки това през последните няколко години се откриха някои недостатъци в тази област. Финансовата криза показва, че значителните слабости в корпоративното управление на финансовите институции са допринесли за кризата. За да отвърне бързо на проблема с прекомерното поемане на рискове от кредитните институции и с натрупването на прекомерен риск във финансовата система, през 2010 г. Комисията публикува Зелена книга за корпоративното управление във финансовите институции<sup>12</sup>, а през 2011 г. предложи по-строги правила за корпоративно управление във финансовите институции в рамките на пакета ДКИ IV<sup>13</sup>. Въпреки че корпоративното управление в регистрирани на борсата компании извън финансовия сектор не породи същото безпокойство, в него също бяха забелязани някои слабости. Забелязва се например липса на интерес от страна на акционерите да търсят отговорност от управителите за техните решения и действия, към което се добавя фактът, че много от акционерите изглежда задържат своите акции твърде кратко. Съществуват също данни за недостатъци при прилагането на кодексите за корпоративно управление, когато докладването се извършва на принципа „изпълнете или обяснете“. На този фон Комисията прие своята Зелена книга за европейската рамка за корпоративно управление (наричана по-долу „Зелената книга от 2011 г.“)<sup>14</sup>, с която започна дискусия за начините за подобряване на ефективността на действащите правила. Участниците в проучването бяха на различно мнение за нуждата от допълнително законодателство на равнище ЕС, но изразиха подкрепа за мерките на ЕС в някои конкретни области<sup>15</sup>. Европейският парламент също изрази мнение по въпросите, повдигнати в Зелената книга от 2011 г., в резолюция, приета на 29

<sup>10</sup> Вж. Принципи на корпоративното управление на ОИСР, 2004 г., стр. 11, достъпни на адрес <http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf>. Рамката на ЕС за корпоративно управление включва законодателство в области като декларации за корпоративно управление, прозрачност на котирани на борсата дружества, права на акционерите и предложения за поглъщане, както и незадължителни актове като препоръки за ролята и възнаграждението на директорите на компании.

<sup>11</sup> Вж. по-долу, точка 2.2

<sup>12</sup> COM(2010) 284 окончателен.

<sup>13</sup> COM(2011) 453 окончателен и COM(2011) 452 окончателен.

<sup>14</sup> COM(2011) 164 окончателен, достъпен на адрес:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/modern/com2011-164\\_en.pdf#page=2](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/com2011-164_en.pdf#page=2).

<sup>15</sup> Вж. становището за получените отговори от 15 ноември 2011 г. и самите отговори на адрес [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/modern/corporate-governance-framework\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/corporate-governance-framework_en.htm), по-долу „становището за получените отговори на Зелената книга от 2011 г.“.

март 2012 г.<sup>16</sup>, в която се подчертава значението на корпоративното управление за обществото като цяло.

Европейското дружествено право е крайъгълен камък на вътрешния пазар<sup>17</sup>. То улеснява свободата на установяване на дружествата и подобрява прозрачността, правната сигурност и контрола над техните операции. В последно време обаче стана по-трудно да се постигне споразумение на равнище ЕС по приемането на инициативи в областта на дружественото право. Знак за това е например липсата на напредък по някои инициативи за опростяване<sup>18</sup> и по предложението за устав на европейското частно дружество. Същевременно обаче трансграничното измерение на стопанската дейност нарасна значително от гледна точка както на предприятията, така и на потребителите. Поради това службите на Комисията дадоха начало на процес на размисъл за бъдещето на европейското дружествено право, като публикуваха доклад, изготвен от специално събрана за целта група<sup>19</sup>, и проведеха публична конференция в Брюксел на 16 и 17 май 2011 г.<sup>20</sup> На 20 февруари 2012 г. бе публикувана онлайн консултация с широк кръг заинтересовани лица (наричана по-долу „консултацията от 2012 г.“)<sup>21</sup>. Европейският парламент също изрази становище за бъдещето на европейското дружествено право в резолюция, приета на 14 юни 2012 г.<sup>22</sup> Мнозинството от отговорилите на консултацията от 2012 г. бяха за нови мерки за модернизирание на съществуващата рамка за дружествено право<sup>23</sup>.

В настоящия план за действие са изброени инициативите, които Комисията възнамерява да предприеме, за да модернизира рамката за дружествено право и корпоративно управление. В плана са посочени три основни линии на действие:

- Повишаване на прозрачността – дружествата трябва да предоставят по-добра информация за своето корпоративно управление на инвеститорите и обществото като цяло. Същевременно на дружествата трябва да се позволи да знаят кои са техните акционери, а институционалните

<sup>16</sup> Резолюция на Европейския парламент от 29 март 2012 г. относно рамка за корпоративно управление за европейските дружества, вж. точка 41, P7\_TA(2012)0118: <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P7-TA-2012-0118+0+DOC+XML+V0//EN&language=EN>.

<sup>17</sup> В обхвата на дружественото право на ЕС влизат защитата на интересите на акционерите и другите лица, учредяването и поддържането на капитала на акционерните дружества, оповестяването на клонове, сливанията и разделянията, минималните изисквания за едноличните дружества с ограничена отговорност и правата на акционерите, както и правни форми като европейското дружество (SE), европейско обединение по икономически интереси (ЕОМИ) и европейското кооперативно дружество (SCE).

<sup>18</sup> Вж. например COM(2008) 194 от 17 април 2008 г.

<sup>19</sup> Достъпен на адрес: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/modern/reflectiongroup\\_report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/reflectiongroup_report_en.pdf).

<sup>20</sup> Вж. [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/modern/index\\_en.htm#conference](http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_en.htm#conference).

<sup>21</sup> Текстът на консултацията е достъпен адрес:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/2012/company\\_law\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2012/company_law_en.htm).

<sup>22</sup> Резолюция на Европейския парламент от 14 юни 2012 г. относно бъдещето на европейското дружествено право, P7\_TA(2012)0259: <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P7-TA-2012-0259+0+DOC+XML+V0//EN&language=EN>.

<sup>23</sup> Вж. становището за получените отговори от 17 юли 2012 г. и самите отговори на адрес: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/modern/index\\_en.htm#consultation2012](http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_en.htm#consultation2012).

инвеститори трябва да бъдат по-прозрачни по отношение на своите политики за гласуване, за да може да протича по-плодотворен диалог по въпросите на корпоративното управление.

- Ангажираност на акционерите – акционерите трябва да бъдат насърчавани да участват по-активно в корпоративното управление. Трябва да им се предложат повече възможности за надзор над политиката за възнаграждения и сделките между свързани лица, а сътрудничеството между акционери в тази област трябва да бъде улеснено. Освен това на институционалните инвеститори, управителите на активи и делегираните съветници трябва да бъдат наложени ограничен брой задължения, за да бъдат ангажирани по-ефективно.
- Подпомагане на растежа и конкурентоспособността на дружествата – трансграничните операции на европейските предприятия и особено малките и средните предприятия трябва да бъдат опростени.

В допълнение към тези три основни цели Комисията ще започне цялостна кодификация на законодателството с цел постигане на по-лесна за използване регулаторна рамка.

Настоящият план за действие е резултат от консултацията от 2012 г., от дискусии с широк кръг заинтересовани лица и от проведения от Комисията анализ. В плана са изложени инициативите, които Комисията смята да предприеме в областта на дружественото право и корпоративното управление. Не всички мерки в този план са с един и същ обхват. Правилата на ЕС за корпоративно управление се прилагат само за дружества, регистрирани за борсова търговия. От друга страна дружественото право на ЕС се прилага по принцип за всички публични акционерни дружества в ЕС. Комисията ще гарантира, че инициативите няма да създават излишна тежест за дружествата и ще имат предвид специфичните обстоятелства, характерни за МСП.

За всички инициативи ще бъде извършена предварителна оценка на въздействието. В плана за действие не могат да бъдат предвидени резултатите от тези оценки. Ако това се окаже необходимо, Комисията може да измени графика или съдържанието на плановете си. Възможно е да се появят нови въпроси, по които са нужни действия, в допълнение към инициативите в настоящия план. Нови елементи могат да възникнат и от отговорите на планираната консултация относно дългосрочното финансиране на европейската икономика. Предстоящата Зелена книга по този въпрос ще даде начало на широкообхватен дебат за начините за увеличаване на капацитета на финансовия сектор в ЕС за осигуряване на дългосрочно финансиране на производствените инвестиции, необходими за стимулиране на устойчив растеж. В книгата ще бъдат разгледани въпроси като осигуряването на достъп до разнообразни източници на финансиране, избягването на съсредоточаване само върху краткосрочни проблеми и увеличаването на капацитета за разработване на нови продукти, благоприятстващи дългосрочното финансиране. В Зелената книга не се разглеждат само въпроси на корпоративното управление, но тя може да предостави допълнителни идеи за насърчаването на дългосрочна ангажираност от страна на акционерите и за

подпомагането на дългосрочното финансиране чрез подходящи мерки за корпоративно управление.

## **2. ПОВИШАВАНЕ НА ПРОЗРАЧНОСТТА**

### **2.1. Оповестяване на политиката за многообразие в управителния съвет и управление на нефинансовите рискове**

В Европа съществуват различни структури на управителните съвети на компании. В зависимост от държавата котираните на борсата дружества могат да използват едностепенна система на управление („монистичен съвет“), двустепенна система („дуалистичен съвет“) или някакъв вид смесена система. Комисията отбелязва съвместното съществуване на тези структури, които често са дълбоко залегнали в общата система за икономическо управление на съответната страна, и няма намерение да ги оспорва или променя.

Независимо от структурата на управление обаче начинът на разпределяне на постове в управителните съвети е от решаващо значение за успеха на дадено дружество. Ефективният надзор над изпълнителните директори или управителния съвет от страна на директорите без изпълнителни функции или надзорните съвети<sup>24</sup> води до успешно управление на компанията. В това отношение многообразието от компетенции и гледища на членовете на управителния съвет е от голямо значение. То улеснява разбирането на дейностите и организацията на бизнеса и по този начин дава възможност на съвета да оспорва решенията на управителите по обективен и конструктивен начин. Недостатъчното многообразие от друга страна може да доведе до така наречения процес на групово мислене, който се изразява в по-малко дебати, идеи и спорове в управителния съвет и по-неефективен надзор над управителите или изпълнителните директори. Насърчена от резултатите от Зелената книга от 2011 г.<sup>25</sup>, Комисията смята, че повишената прозрачност по отношение на политиката за многообразие в управителните съвети може да подтикне компаниите да обърнат повече внимание на въпроса и на необходимостта от по-голямо многообразие. Тази инициатива ще бъде допълнение към предложението за подобряване на равновесието между половете сред директорите без изпълнителни функции на дружества, регистрирани за борсова търговия<sup>26</sup>.

Комисията смята също, че съветите (надзорните съвети) трябва да отделят по-голямо внимание на пълния набор от рискове за тяхната компания. Включването на нефинансови параметри в изискванията за докладване ще помогне за установяване на по-цялостен рисков профил на компанията, което ще позволи разработване на по-ефективни стратегии за справяне с тези рискове. Допълнителното внимание, насочено към нефинансови аспекти, ще насърчи дружествата да приемат устойчив и дългосрочен стратегически подход към своя бизнес.

<sup>24</sup> В зависимост от структурата на съвета (монистичен, дуалистичен или смесен).

<sup>25</sup> Вж. становището за получените отговори на Зелената книга от 2011 г.

<sup>26</sup> Вж. XXXX

През 2013 г. Комисията ще направи предложение за повишаване на изискванията за оповестяване по отношение на управлението на риска и на политиката на дружествата за многообразие в управителните съвети чрез изменение на Счетоводната директива<sup>27</sup>, за да насърчи дружествата да подобрят това многообразие и да обръщат повече внимание на нефинансовите рискове.

## 2.2. Подобряване на докладването за корпоративното управление

Качеството на докладите за корпоративно управление, съставяни от котираните на борсата дружества, е обект на критики. Кодексите за корпоративно управление в ЕС се прилагат на принципа „изпълнете или обяснете“. Този подход позволява на компаниите да не спазват определени препоръки на приложимия кодекс, при условие че обяснят защо не го правят. Въпреки това обясненията, предоставени от дружествата, често са недостатъчни. Те или заявяват просто, че не са спазили препоръките без повече обяснения, или предоставят твърде общо или ограничено обяснение<sup>28</sup>. Подобни недостатъци понижават полезността и жизнеспособността на системата, тъй като тези обяснения се използват от инвеститорите при вземане на инвестиционни решения и при оценяване на стойността на дадена компания. Почти всички отговорили на Зелената книга от 2011 г. бяха за изискване на по-добри обяснения от компаниите при неспазване на препоръките на кодексите.

След Зелената книга от 2011 г. някои държави членки започнаха обсъждания или излязоха с насоки за качеството на предоставяните от дружествата обяснения. Така например на 20 януари 2012 г. Асоциацията за пазари на ценни книжа във Финландия публикува насоки за обясненията, предоставяни от дружествата. Белгийският комитет по корпоративно управление поръча независимо изследване на качеството на обясненията и в резултат от него състави набор от практически препоръки през 2012 г. В Обединеното кралство през декември 2011 г. Съветът по финансовите отчети започна дискусия между компаниите и инвеститорите за това какво представлява подходящо обяснение и впоследствие въведе насоки за подхода „изпълнете или обяснете“ в Кодекса за корпоративното управление. Комисията приветства тези инициативи и смята да насърчи по-нататъшното сътрудничество между националните органи, отговарящи за контрола на прилагането на кодексите за корпоративно управление, например чрез обмен на добри практики между държавите членки.

През 2013 г. Комисията ще предприеме инициатива, евентуално под формата на препоръка, за подобряване на качеството на докладите за корпоративно управление и по-специално на качеството на обясненията, предоставяни от дружествата, които не спазват части от кодексите за корпоративно управление.

## 2.3. Идентификация на акционерите

В Зелената книга от 2011 г. заинтересованите лица бяха запитани дали според тях е необходим европейски механизъм за по-лесно идентифициране на

<sup>27</sup> Директива 78/660/ЕИО.

<sup>28</sup> Вж. проучването на практиките по наблюдение и прилагане на корпоративното управление в държавите членки, достъпно на адрес: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/ecgforum/studies\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/company/ecgforum/studies_en.htm).

акционерите с цел подобряване на диалога между тях и дружествата по въпросите на корпоративното управление. В Зелената книга се питаше също дали тази информация трябва да бъде достъпна и за други инвеститори. Мнозинството от отговорилите бяха за такъв механизъм<sup>29</sup>. Особено силна бе подкрепата на предприятията и инвеститорите.

За сметка на това имаше много различни мнения за това кой е най-добрият път за постигане на целта. Според някои от отговорилите е достатъчно дружествата, емитиращи акции, да предоставят на акционерите форум за обсъждане на своите уебсайтове. Според други е необходим напълно развит механизъм на ЕС за идентифициране на акционерите. Много от отговорилите предложиха вместо това да се понижат праговете за уведомяване за значителни дялови участия в директивата за прозрачност. Значителен брой участници настояха, че от държавите членки трябва да се изисква да признават взаимно съществуващите национални механизми за идентификация и ако е необходимо да въведат национален инструмент за прозрачност, отговарящ на определени минимални изисквания.

Европейският парламент поддържа гледището, че дружествата, издаващи поименни акции, трябва да имат право да знаят самоличността на техните притежатели, но че притежаващите акции на приносител трябва да имат право да запазят самоличността си в тайна. Това становище отразява и изразените по-рано съмнения по отношение на поверителността на данните на инвеститорите на дребно.

Комисията смята, че допълнителната информация за това кой притежава акции на регистрирана на борсата компания може да подобри диалога за корпоративното управление между компанията и нейните акционери. Съществуващите инструменти не са достатъчно подробни или не съдържат необходимото трансгранично измерение.

През 2013 г. Комисията ще предложи инициатива за подобряване на видимостта на акционерните участия в Европа, като част от работната програма в областта на законодателството за ценните книжа.

#### **2.4. Засилване на правилата за прозрачност за институционални инвеститори**

Изследванията, проведени при подготовката за Зелените книги на Комисията от 2010 и 2011 г., и получените отговори подчертаха необходимостта от подобряване на прозрачността на политиките за гласуване, възприети от институционалните инвеститори, включително фирмите за управление на активи, и упражняването на тези политики<sup>30</sup>. Понастоящем в Кодекса за институционалните инвеститори (Stewardship Code) на Обединеното

<sup>29</sup> Вж. становището за получените отговори на Зелената книга от 2011 г.

<sup>30</sup> Съгласно настоящите правила за докладване за предприятия за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК) и за лица, управляващи алтернативни инвестиционни фондове (ЛУАИФ), те трябва да предоставят на инвеститорите само информация за целите и политиката на инвестиции, включително риск профил, минали и очаквани резултати и различни видове разходи. Вж. Директиви 2009/65/ЕО и 2011/61/ЕС.



кралство<sup>31</sup>, в Добрите практики на ангажирания акционер на нидерландската фондация Eumedion<sup>32</sup>, в Кодекса за външно управление на Европейската асоциация за управление на фондове и активи<sup>33</sup> и в Принципите за глобално корпоративно управление на Международната мрежа за корпоративно управление<sup>34</sup> вече се препоръчва институционалните инвеститори да бъдат прозрачни при упражняване на своите управленски задачи, които включват по-специално информация за гласуването и ангажираността.

Оповестяването на подобна информация може да окаже положително въздействие върху осведомеността на инвеститорите, да им позволи да оптимизират инвестиционните решения, да улесни диалога между инвеститори и компании, да насърчи ангажираността на акционерите и да засили отчетността на дружествата пред гражданското общество. Освен това тази информация може да бъде полезна за инвеститорите преди сключване на договор за управление на портфейл или за бенефициерите на институционални инвеститори, действащи от името или в полза на други лица. С оглед на общата цел за повишаване на ангажираността на акционерите Комисията смята, че това е правилната стъпка напред.

През 2013 г. Комисията ще предприеме инициатива, евентуално чрез изменение на директивата за правата на акционерите<sup>35</sup>, във връзка с оповестяването на политиките за гласуване и ангажираност, както и на протоколите от гласувания на институционалните инвеститори.

### 3. АНГАЖИРАНОСТ НА АКЦИОНЕРИТЕ

Ефективната и устойчива ангажираност на акционерите е един от крайъгълните камъни на модела за корпоративно управление на котираните на борсата дружества, който разчита между другото на равновесието и взаимния контрол между различни органи и заинтересовани лица. Ако например по-голяма част от акционерите са пасивни, не търсят взаимодействие с компанията и не гласуват, текущата система за корпоративно управление не функционира толкова добре. При подобни обстоятелства от акционерите не може да се очакват коригиращи действия и контролът върху управителите лежи изцяло на плещите на управителния или надзорния съвет.

<sup>31</sup> Вж. <http://www.frc.org.uk/getattachment/e2db042e-120b-4e4e-bdc7-d540923533a6/UK-Stewardship-Code-September-2012.aspx>, и по-специално принципи 1 и 6

<sup>32</sup> Вж. [http://www.eumedion.nl/en/public/knowledgenetwork/best-practices/best\\_practices-engaged-share-ownership.pdf](http://www.eumedion.nl/en/public/knowledgenetwork/best-practices/best_practices-engaged-share-ownership.pdf), и по-специално добра практика 6

<sup>33</sup> Вж. [http://www.efama.org/Publications/Public/Corporate\\_Governance/11-4035%20EFAMA%20ECG\\_final\\_6%20April%202011%20v2.pdf](http://www.efama.org/Publications/Public/Corporate_Governance/11-4035%20EFAMA%20ECG_final_6%20April%202011%20v2.pdf), и по-специално принципи 1, 5 и 6

<sup>34</sup> Вж. [https://www.icgn.org/images/ICGN/Best%20Practice%20Guidance%20PDFS/short\\_version\\_-\\_icgn\\_global\\_corporate\\_governance\\_principles\\_revised\\_2009.pdf](https://www.icgn.org/images/ICGN/Best%20Practice%20Guidance%20PDFS/short_version_-_icgn_global_corporate_governance_principles_revised_2009.pdf), и по-специално точка 9.5. Вж. също

[https://www.icgn.org/files/icgn\\_main/pdfs/best\\_practice/inst\\_share\\_responsibilities/2007\\_principles\\_on\\_institutional\\_shareholder\\_responsibilities.pdf](https://www.icgn.org/files/icgn_main/pdfs/best_practice/inst_share_responsibilities/2007_principles_on_institutional_shareholder_responsibilities.pdf), и по-специално стр. 12.

<sup>35</sup> Директива 2007/36/ЕО.

### **3.1. По-добър надзор над политиката за възнаграждения от страна на акционерите**

Възнагражденията на изпълнителните директори в дружествата се обсъждат много през последните години<sup>36</sup>. Комисията вярва, че дружествата могат да имат полза от политики за възнаграждения, които стимулират създаването на стойност в дългосрочен план и действително свързват заплащането с постигнатите резултати. Недобрите политики за възнаграждения и/или структури за стимулиране могат да доведат до неоправдано прехвърляне на ползи от акционерите и други заинтересовани страни към ръководния персонал. Поради тази причина, като се имат предвид съществуващите възможности за надзор, особено по отношение на дружествата с дуалистична структура на управление, акционерите трябва да получат възможност за по-добър надзор над политиките за възнаграждения, прилагащи се за директорите на котиран на борсата дружества, и над прилагането на тези политики

В съответствие с това, както личи и от резултатите от Зелената книга от 2011 г.<sup>37</sup>, акционерите се нуждаят от ясна, изчерпателна и съпоставима информация за политиките за възнаграждения и индивидуалните възнаграждения на директорите. Това може да се постигне чрез основна хармонизация на изискванията за оповестяване. Освен това акционерите трябва да имат възможност да изразят гледницата си по въпроса чрез задължително гласуване на акционерите на политиката на дружеството за възнаграждения и доклада за възнагражденията, предоставящ общ поглед върху начина, по който се прилага тази политика. Понастоящем не всички държави членки дават на акционерите право на глас по отношение на политиката за възнаграждения и/или доклада за нея, а информацията, оповестявана от дружествата в различните държави не е лесно съпоставима<sup>38</sup>.

През 2013 г. Комисията ще предложи инициатива, евентуално чрез изменение на директивата за правата на акционерите, за подобряване на прозрачността на политиките за възнаграждения и на индивидуалните възнаграждения на директорите, както и за предоставяне на право на глас на акционерите по отношение на тази политика и доклада за нея.

### **3.2. По-добър надзор над сделките между свързани лица от страна на акционерите**

Сделките между свързани лица, при които дадено дружество сключва договор със собствените си директори или мажоритарни акционери, могат да навредят на дружеството и миноритарните му акционери, тъй като те дават на свързаните лица възможност да си присвоят ползи, принадлежащи на

<sup>36</sup> В рамките на пакета ДКИ III вече бяха приети конкретни правила за възнагражденията във финансовите институции, които са в сила от януари 2011 г. Тъй като неподходящото управление на риска и прекомерното съсредоточаване върху краткосрочните перспективи във финансовите институции може да създаде системен риск и да засегне икономиката като цяло, важно е наличието на разумни политики за възнаграждение, които не насърчават поемането на прекомерни рискове.

<sup>37</sup> Вж. становището за получените отговори на Зелената книга от 2011 г.

<sup>38</sup> Вж. Доклад на Комисията COM(2010) 285 окончателен, стр. 5 и 8, достъпен на адрес: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/directors-remun/com-2010-285-2\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/directors-remun/com-2010-285-2_en.pdf).

дружеството. Поради тази причина адекватните мерки за защита на интересите на акционерите са от огромно значение.

Съгласно действащите в ЕС правила от дружествата се изисква да поместват бележка в годишните си счетоводни отчети относно сключените със свързани лица сделки, в която се посочват размерът и видът на сделката и други необходими сведения<sup>39</sup>. Въпреки това, тъй като това изискване се смята за недостатъчно, Европейският форум по корпоративно управление излезе с декларация за сделките между свързани лица, в която се препоръчва въвеждане на общи принципи в цяла Европа<sup>40</sup>. Форумът предложи по-конкретно сделките над определен праг да подлежат на оценка от независим консултант, а най-големите сделки да бъдат одобрявани от акционерите. В Зелената книга от 2011 г. бе повдигнат въпросът за предоставяне на повече защита от сделки между свързани лица. Значителна част от отговорилите на консултацията призоваха за по-строги предпазни мерки. С оглед на тези отзиви и на насоките в декларацията на Европейския форум по корпоративно управление, Комисията смята, че контролът на акционерите върху сделките между свързани лица трябва да бъде засилен.

През 2013 г. Комисията ще предложи инициатива за подобряване на контрола на акционерите върху сделките между свързани лица, евентуално чрез изменение на директивата за правата на акционерите.

### 3.3. Регулиране на делегираните съветници

Притежаващите силно диверсифицирани портфейли от акции институционални инвеститори срещат практически трудности, когато преценяват как да гласуват по отделните точки от дневния ред на общите събрания на дружества, в които са инвестирали. Поради тази причина те често прибегват до услугите на делегирани съветници, в т.ч. консултации при гласуването, делегирано гласуване и рейтинги на корпоративното управление. В резултат от това делегираните съветници оказват значително влияние върху гласуването. Съществуват аргументи, че институционалните инвеститори разчитат на консултации при гласуването във връзка със своите инвестиции в чуждестранни дружества по-често отколкото при инвестиции на техния местен пазар. Следователно ролята на делегираните съветници най-вероятно е по-съществена на пазарите с висок дял на чуждестранни инвеститори. Понастоящем делегираните съветници не се регулират на равнище ЕС.

Влиянието на делегираните съветници буди известно безпокойство. По време на подготовката на Зелената книга от 2011 г. инвеститорите и дружествата, в които те инвестират, изразиха безпокойство по отношение на липсата на прозрачност на методите, използвани от делегираните съветници при подготвянето на техните съвети. По-конкретно, твърди се, че аналитичната методология, използвана от делегираните съветници, не взема предвид специфични за дружеството характеристики и/или елементи на националното законодателство и добри практики на корпоративното управление. Друга

<sup>39</sup>

Вж. член 43(1)(76) от директива 78/660/ЕИО и член 34(76) от Директива 83/349/ЕИО.

<sup>40</sup>

Декларация на Европейския форум по корпоративно управление за сделките между свързани лица на образувания, регистрирани за борсова търговия от 10 март 2011 г., достъпна на адрес: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/ecgforum/ecgf\\_related\\_party\\_transactions\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/ecgforum/ecgf_related_party_transactions_en.pdf).

причина за безпокойство е фактът, че делегираните съветници са обект на конфликти на интереси, например когато действат също като консултанти по корпоративно управление на компаниите, в които се инвестира. Конфликт на интереси възниква и когато делегиран съветник съветва инвеститори във връзка с решения на акционерите, предложени от един от неговите клиенти. В заключение липсата на конкуренция в сектора поражда съмнения дали предлаганите съвети отговарят на нуждите на инвеститорите и дали качеството им е достатъчно добро.

През 2012 г. Европейският орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП) публикува дискуссионен документ, в който се търсят мнения за евентуални регулаторни мерки за делегираните съветници, стигащи от липса на мерки и доброволни мерки до обвързващи инструменти на ЕС<sup>41</sup>. Комисията може да извлече поуки от резултатите от дискусията, за да гарантира последователна и ефективна оперативна рамка за делегираните съветници.

През 2013 г. Комисията ще обмисли инициатива, евентуално в контекста на преразглеждането на директивата за правата на акционерите, с цел подобряване на рамките за прозрачност и конфликти на интереси, приложими за делегираните съветници.

#### **3.4. Изясняване на връзката между сътрудничеството на инвеститори по въпроси на корпоративното управление и понятието за „съгласувани действия“**

Голям брой от отговорилите на Зелената книга от 2011 г. призоваха за изясняване на понятието „съгласувани действия“. Действително, липсата на правна сигурност при настоящите правила, съдържащи се в директивата за предложенията за поглъщане и директивата за прозрачност, и тяхното транспониране в националното право се възприемат като препятствие пред ефективното сътрудничество на акционери. Акционерите имат нужда да знаят кога могат да обменят информация един с друг и да си сътрудничат, без да рискуват да провокират неочаквани правни последици.

Ако въпросът не бъде изяснен, акционерите могат да избягват да си сътрудничат, което на свой ред може да подрони потенциала за дългосрочен ангажимент от тяхна страна, позволяващ им ефективно да търсят отговорност на управителите за техните действия. Комисията признава необходимостта от насоки за изясняване на понятието и от по-голяма правна сигурност в тази област, за да бъде улеснено сътрудничеството на акционери.

През 2013 г. Комисията ще си сътрудничи тясно с компетентните национални органи и с ЕОЦКП, за да разработи насоки за увеличаване на правната сигурност по отношение на връзката между сътрудничеството на инвеститори по въпроси на корпоративното управление и правилата за съгласувани действия.

<sup>41</sup> Вж. <http://www.esma.europa.eu/content/Discussion-Paper-Overview-Proxy-Advisory-Industry-Considerations-Possible-Policy-Options>. Предстои публикуване на синтез на получените отговори и на становището на ЕОЦКП.

### 3.5. Дялово участие на служители

Комисията вярва, че интересът на служителите към устойчивостта на тяхното предприятие е елемент, който трябва да бъде взет предвид при разработването на всяка добре функционираща рамка за управление. Служителите могат да участват в делата на дружеството, като бъдат информирани, консултирани или участват в съвета на директорите. Тяхното участие може обаче да има и финансово измерение, по-специално когато служителите станат акционери.

Схемите за дялово участие на служителите вече са успешна традиция и имат добра история в много държави членки. Изследванията, проведени при подготовката за Зелената книга от 2011 г., и получените отговори сочат, че схемите за дялово участие на служителите могат да играят важна роля за увеличаване на пропорцията на дългосрочно ориентирани акционери. Тъй като този въпрос има много аспекти (като например данъчно облагане, социална сигурност и трудово право), Комисията намира за важно да го анализира по-подробно, особено по отношение на измерението „вътрешен пазар“. След този анализ Комисията ще определи кои инициативи са подходящи за насърчаване на развитието на транснационалните схеми за дялово участие на служителите в Европа.

Комисията ще идентифицира и изследва потенциалните пречки пред транснационалните схеми за дялово участие на служителите, след което ще предприеме подходящи действия за насърчаването му в Европа.

## 4. ПОДОБРЯВАНЕ НА РАМКАТА ЗА ТРАНСГРАНИЧНИ ОПЕРАЦИИ НА ДРУЖЕСТВА В ЕС

Европейското дружествено право е неразделна част от вътрешния пазар. То улеснява свободата на установяване на дружествата и подобрява правната сигурност за техните операции. По този начин то може да подпомага растежа и конкурентоспособността на дружествата.

### 4.1. Преместване на седалище

Освен правилата, които се съдържат в уставите на европейското дружество, европейското кооперативно дружество и европейското обединение по икономически интереси, не съществуват правила на ЕС, позволяващи на дружествата да преместват своето седалище зад граница по начин, по който се запазва юридическата правосубектност на дружеството. Понастоящем само в няколко държави членки е разрешено преместване без ликвидация и последващо ново учредяване. Дружествата могат също да използват директивата за презграничните сливания или Европейското дружество като инструменти за промяна на държавата, в която са установени. Отговорите на консултацията от 2012 г. показаха значителен интерес към правилата на ЕС за трансгранично преместване на седалища на компании<sup>42</sup>. Комисията признава важноста на този въпрос. Въпреки това тя смята, че всички бъдещи

<sup>42</sup> 373 от общо 496 отговора (337 в полза на директива, 36 „за“ други мерки), вж. становището за получените мнения от 17 юли 2012 г. и самите мнения на адрес: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/modern/index\\_en.htm#consultation2012](http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_en.htm#consultation2012).

инициативи в тази област трябва да се основават на твърди икономически данни и старателна оценка на практическата и действителната нужда от европейски правила за преместване на седалище. Трябва да се има предвид също неотдавнашната съдебна практика на Съда на ЕС<sup>43</sup> и развитието на правните рамки на държавите членки. За тази цел Комисията ще проведе обществени и целеви консултации и ще докладва за резултатите от тях.

През цялата 2013 г. Комисията ще провежда обществени и целеви консултации, за да актуализира своята оценка на въздействието на евентуална инициатива за трансгранично преместване на седалище. Впоследствие Комисията ще прецени дали е уместна законодателна инициатива.

#### **4.2. Подобряване на механизма за трансгранични сливания**

Директива 2005/56/ЕО относно презграничните сливания на дружества с ограничена отговорност бе голяма стъпка напред за мобилността на компаниите в ЕС. Така създадената рамка сега трябва да бъде адаптирана, за да отвърне на променящите се изисквания на единния пазар. Комисията ще анализира заключенията от предстоящото проучване на прилагането на директивата, които ще бъдат готови през втората половина на 2013 г., като вземе предвид както натрупания опит, така и бъдещите нужди в тази област. Изглежда има особена необходимост от засилване на процедурните правила, като се има предвид, че редица въпроси бяха идентифицирани като потенциален източник на несигурност и сложност, и по-конкретно липсата на хармонизация по отношение на методите за оценяване на активи, продължителността на периода на защита за правата на кредиторите и последствията от правата на кредиторите за приключването на сливането. Консултацията от 2012 г. показва силна подкрепа за подобряване на рамката за презгранични сливания<sup>44</sup>. Проучването, което се провежда в момента, ще помогне на Комисията при подготовката на необходимите последващи стъпки.

През 2013 г. Комисията има за цел да докладва за резултатите от проучването и след това ще разгледа евентуални изменения на директивата за презграничните сливания.

#### **4.3. Позволяване на трансгранични разделяния**

От няколко години разделянията на национално равнище се хармонизират от Директива 82/891/ЕИО. Това обаче още не е отразено в законодателството на ЕС за трансграничните трансакции, в което изрично са разрешени само трансграничните сливания. Понастоящем дружествата, желаещи да предприемат трансгранично разделяне, трябва да извършат няколко операции, като например да учредят клон и след това да му прехвърлят активи или да извършат вътрешно разделяне, последвано от преместване на седалището. Освен това разходите могат да бъдат значително намалени с приемане на ясна правна рамка, в която са посочени условията за директно извършване на презгранични разделяния. Всъщност, както става ясно от резултатите от

<sup>43</sup> Дело C-378/10, VALE, точка 34

<sup>44</sup> 331 от общо 496 отговора.

обществената консултация от 2012 г.<sup>45</sup>, има голямо търсене за ясна правна рамка за трансгранични разделяния.

През 2013 г. след излизане на резултатите от проучването за прилагането на директивата за презграничните сливания Комисията ще обмисли инициатива за създаване на рамка за презгранични разделяния, евентуално чрез изменение на посочената директива, тъй като тя е добре известна на заинтересованите лица и предоставя изпитана рамка за трансгранично реструктуриране.

#### 4.4. **Интелигентни правни форми за европейските МСП**

Европейските малки и средни предприятия (МСП) играят важна роля за укрепване на икономиката на ЕС и особено в този момент на икономическа криза. Вече са положени многобройни усилия за улесняване на действията на МСП в редица проблематични за тях области, включително след преразглеждането през 2011 г. на Small Business Act (Акт за малкия бизнес)<sup>46</sup>. Що се отнася до дружественото право, Комисията смята, че МСП се нуждаят от по-прости и необременяващи условия за извършване на бизнес в ЕС и си е поставила приоритет за вземане на конкретни мерки в тази насока.

С оглед на липсата на напредък в преговорите по предложението за устав на европейското частно дружество консултацията от 2012 г. показва колебанието на заинтересованите лица по отношение на продължаването на тези преговори. Същевременно заинтересованите лица имаха голямо желание да се разгледат алтернативни мерки<sup>47</sup>. Комисията ще продължи да изследва начини за подобряване на административната и регулаторна рамка за дейност на МСП, за да улеснява трансграничните им операции, да им предоставя прости, гъвкави и добре известни правила в целия ЕС и да намалява разходите им.

Комисията ще продължи да работи по мерките, последващи предложението за устав на европейското частно дружество, с цел подобряване на трансграничните възможности за МСП.

#### 4.5. **Популяризиране и подобряване на осведомеността за уставите на европейското дружество и европейското кооперативно дружество**

Уставът на европейското дружество донесе много предимства за компаниите с европейско измерение. Към октомври 2012 г. са били регистрирани 1426 такива дружества<sup>48</sup> и интересът към тази юридическа форма продължава да расте. Според доклада за прилагането на устава от 2010 г.<sup>49</sup> дружествата избират тази юридическа форма заради европейския ѝ имидж и възможността да преместват седалището си и да се реструктурират по-ефективно в трансгранични случаи. Същевременно заинтересованите лица се оплакват от високите учредителни разходи, сложните процедури и правната несигурност, често произтичащи от многобройните препратки към националното право, липсата на достатъчно

<sup>45</sup> 318 от общо 496 отговора.

<sup>46</sup> COM(2011) 78 от 23.2.2011 г.

<sup>47</sup> 251 от общо 496 отговора.

<sup>48</sup> Вж. <http://ecdb.worker-participation.eu/>

<sup>49</sup> Достъпен на адрес: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0676:FIN:EN:PDF>.

осведоменост и практически опит с устава и някои строги изисквания в него, които трябва да бъдат изпълнени, за да се създаде европейско дружество. Що се отнася до европейското кооперативно дружество, след многобройни консултации<sup>50</sup> Комисията отбелязва факта, че една от причините за слабото използване на тази юридическа форма (само 25 такива дружества към юли 2012 г.) най-вероятно е сложността на регламента, а друга е липсата на осведоменост за съществуването на този вид дружество и на разбиране на ползите, което то предлага на МСП.

Отговорилите на консултацията от 2012 г. подкрепиха преразглеждането на юридическите форми на ЕС като цяло<sup>51</sup>. Въпреки това Комисията не планира преразглеждане в краткосрочен план, тъй като очакваните ползи от опростяването и подобряването на двата устава не оправдават вероятните трудности при възобновяване на дискусиите. Вместо това Комисията ще се съсредоточи върху подобряване на осведомеността на дружествата и техните юридически съветници за уставите на европейското дружество и европейското кооперативно дружество (включително аспектите, свързани с участието на служителите), за да ги насърчи да избират тези юридически форми по-често.

През 2013 г. Комисията ще започне осведомителна кампания за устава на европейското дружество чрез подробен уебсайт, на който ще бъдат събрани практически съвети и полезни документи за този устав, и ще обмисли как да предприеме подобни действия за популяризиране на устава на европейското кооперативно дружество.

#### 4.6. Групи дружества

От консултацията през 2012 г. стана ясно, че обществеността подкрепя добре насочени инициативи на ЕС по отношение на групите дружества<sup>52</sup>. Въз основа на доклада на групата за размисъл<sup>53</sup> предварително бяха идентифицирани два елемента, а преди и по време на консултацията Комисията получи и допълнителни материали. Опростеното съобщаване на структурата на дадена група на инвеститорите и общоевропейският напредък към признаване на понятието за „групов интерес“ ще бъде приветствано от заинтересованите лица. От друга страна идеята за изчерпателна правна рамка на ЕС, обхващаща групите дружества, бе посрещната с предпазливост.

През 2014 г. Комисията ще излезе с инициатива за подобряване както на достъпната информация за групите, така и на признаването на понятието „групов интерес“.

<sup>50</sup> Вж. [http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/public-consultation/past-consultations/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/public-consultation/past-consultations/index_en.htm)

<sup>51</sup> 61 % (307 от 496) „за“.

<sup>52</sup> Вж. становището за получените отговори от 17 юли 2012 г. и самите отговори на адрес: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/modern/index\\_en.htm#consultation2012](http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_en.htm#consultation2012).

<sup>53</sup> За повече информация, моля, вж. доклада на групата за размисъл, стр. 59-75, [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/modern/reflectiongroup\\_report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/reflectiongroup_report_en.pdf).



## 5. КОДИФИКАЦИЯ НА ЕВРОПЕЙСКОТО ДРУЖЕСТВЕНО ПРАВО

Разпоредбите на европейското дружествено право са пръснати в множество различни правни актове. Това затруднява получаването на ясна представа за приложимото право в тази област на политиката. Поради големия брой директиви, занимаващи се с дружественото право, съществува също така риск от непреднамерени пропуски или повторения. С обществената консултация от 2012 г. стана ясно, че идеята за сливане на съществуващите директиви за дружественото право<sup>54</sup> се радва на голяма подкрепа. Над 75 % от отговорилите<sup>55</sup> поискаха създаване на единен инструмент на ЕС за дружествено право, обединяващ съществуващите директиви, или сливане на няколко групи директиви, имащи подобен обхват. Европейският парламент също подкрепя този подход<sup>56</sup>.

За Комисията е важно да направи европейското дружественото право по-лесно за използване и да намали риска от бъдещи несъответствия. Поради тази причина тя ще подготви кодификацията на най-важните директиви за дружественото право и сливането им в един-единствен инструмент. Ще бъдат обхванати директивите за сливанията и разделянията, учредяването на публични акционерни дружества и поддържането и изменението на техния капитал, едноличните дружества с ограничена отговорност, чуждестранните клонове и някои правила за оповестяването, валидността и нищожността<sup>57</sup>. Ще бъдат включени също промените, въведени от неотдавнашната директива за взаимното свързване на търговските регистри<sup>58</sup>. Напредъкът на работата ще зависи донякъде от приключването на паралелно протичащи инициативи като рамката за управление при кризи, която включва малки изменения на съществуващите директиви за дружественото право.

През 2013 г. Комисията възнамерява да приеме предложение за кодифициране и сливане на основните директиви за дружественото право.

## 6. ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В настоящия план за действие Комисията идентифицира редица конкретни линии на действие за подобрения в областта на дружественото право и корпоративното управление. Това са по-конкретно инициативи за повишаване на прозрачността между дружествата и техните акционери, за насърчаване и улесняване на дългосрочната ангажираност от страна на акционерите и за подпомагане на европейските предприятия и техния растеж и конкурентоспособност. Инициативите в областта на корпоративното управление нямат за цел да променят текущия подход, а да гарантират

<sup>54</sup> Вж. становището за получените отговори от 17 юли 2012 г. и самите отговори на адрес: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/modern/index\\_en.htm#consultation2012](http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_en.htm#consultation2012).

<sup>55</sup> 376 от общо 496 отговора.

<sup>56</sup> **Резолюция на Европейския парламент от 14 юни 2012 г. относно бъдещето на европейското дружествено право, вж. точка 10,** P7\_TA(2012)0259: <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P7-TA-2012-0259+0+DOC+XML+V0//EN&language=EN>.

<sup>57</sup> Директиви 1977/91/ЕИО, 1982/891/ЕИО, 1989/666/ЕИО, 2005/56/ЕО, 2009/101/ЕО, 2009/102/ЕО и 2011/35/ЕС.

<sup>58</sup> Директива 2012/17/ЕС,

подобряване ефективността му чрез насърчаване на адекватно взаимодействие между дружествата, техните акционери и другите заинтересовани лица. Инициативите в областта на дружественото право са съсредоточени върху осигуряване на повече правна сигурност на компаниите при трансгранични операции. Комисията ще продължи да изследва заедно със заинтересованите лица възможностите за по-нататъшни действия, гарантиращи, че европейската рамка за дружествено право и корпоративно управление допринася за постигане на целите за интелигентен, устойчив и приобщаващ растеж.

В приложението е предоставено резюме на тези инициативи. Заинтересованите лица, желаещи да следят развитието им по-подробно, могат да го направят като посещават редовно уебсайта на Комисията:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/company/index_en.htm)

**Приложение: Резюме на основните инициативи в настоящия план за действие**

<b>Инициатива</b>	<b>Инструмент и примерен график</b>
Оповестяване на политиката за многообразие на управителния съвет и на мерките за управление на риска	Изменения на Счетоводната директива, 2013 г.
Подобряване на прозрачността на дяловите участия в дружества, регистрирани за борсова търговия в Европа	Законодателство за ценните книжа, 2013 г.
Подобряване на качеството на докладите за корпоративно управление и по-конкретно на качеството на обясненията, които котираните дружества трябва да предоставят, ако не спазват определени разпоредби на кодексите за корпоративно управление	Евентуално незаконодателна инициатива, 2013 г.
Оповестяване на политиките за гласуване и ангажиране, както и на протоколите от гласувания от институционалните инвеститори	Евентуално директива за правата на акционерите, 2013 г.
Подобряване на прозрачността на политиките за възнаграждения и индивидуалните възнаграждения на директорите и предоставяне на право на глас на акционерите по отношение на политиките за възнаграждения.	
Подобряване на контрола на акционерите над сделките между свързани лица	
Подобряване на рамките за прозрачност и конфликт на интереси, прилагани за делегираните съветници	
Тясно сътрудничество с компетентните национални орган и с ЕОЦКП за разработване на насоки за увеличаване на правната сигурност по отношение на връзката между сътрудничеството на инвеститори по въпроси на корпоративното управление и правилата за съгласувани действия	Насоки, 2013 г.
Увеличаване на осведомеността за устава на европейското дружество (включително участието на служителите) и евентуално за устава на европейското кооперативно дружество.	Информационна кампания, 2013 г.
Комисията ще продължи да работи по мерките, последващи предложението за устав на Европейското частно дружество, с цел подобряване на трансграничните възможности за МСП	Допълнително проучване на въпроса
Идентифициране на пречките пред дяловото участие на	Продължаващ анализ

служители в държавите членки	
Правила за трансгранично преместване на седалището	Допълнително проучване на въпроса през 2013 г. и евентуално – инициатива
Преразглеждане на правилата за презграничните сливания	Проучване, 2013 г. и евентуално изменение на директивата за презграничните сливания
Правила за презграничните разделяния	
Кодификация на основните директиви в областта на дружественото право	Предложение за кодифицирана директива за дружествено право, 2013 г.
Подобряване на информацията, достъпна за групи дружества, и на признаването на понятието за „групов интерес“	Предстои уточняване на инициативата, 2014 г.