



Strasbourg, 12.12.2012
COM(2012) 740 final

**KOMISJONI TEATIS EUROOPA PARLAMENDILE, NÕUKOGULE, EUROOPA
MAJANDUS- JA SOTSIAALKOMITEELE NING REGIOONIDE KOMITEELE**

**Tegevuskava: Euroopa äriühinguõigus ja äriühingu üldjuhtimine – ajakohane
õigusraamistik kaasatumate aktsionäride ja jätkusuutlike äriühingute jaoks**

(EMPs kohaldatav tekst)

KOMISJONI TEATIS EUROOPA PARLAMENDILE, NÕUKOGULE, EUROOPA MAJANDUS- JA SOTSIAALKOMITEELE NING REGIOONIDE KOMITEELE

Tegevuskava: Euroopa äriühinguõigus ja äriühingu üldjuhtimine – ajakohane õigusraamistik kaasatumate aktsionäride ja jätkusuutlike äriühingute jaoks

(EMPs kohaldatav tekst)

1. SISSEJUHATUS

Komisjoni teatises „Euroopa 2020”¹ kutsutakse üles parandama ärikeskkonda Euroopas. Selleks et luua Euroopa ettevõtjate, investorite ja töötajate jaoks ajakohane ja tõhus äriühinguõiguse ja äriühingu üldjuhtimise raamistik, tuleb see kohandada tänase ühiskonna ja muutuva majanduskeskkonna vajadustega. Selle poliitikavaldkonna viimane ulatuslik läbivaatamine oli tingitud 2003. aasta tegevuskavast äriühinguõiguse ajakohastamise ja äriühingu üldjuhtimise tugevdamise kohta Euroopa Liidus² ning 2005. ja 2006. aastal sellele järgnenud konsulteerimisest kõnealuse tegevuskava tulevaste prioriteetide kohta³. Suur arv 2003. aasta tegevuskavas teatatud algatustest on vastu võetud. Eelkõige on kehtestatud ühingujuhtimise aruandeid käsitlevad eeskirjad raamatupidamisarvestuse direktiivis⁴ ning vastu on võetud direktiiv aktsionäride õiguste kasutamise kohta⁵ ja kümnes äriühinguõiguse direktiiv piiriülese ühinemise kohta⁶. Lisaks on komisjon võtnud vastu kaks soovitus seoses äriühingu haldusorgani tegevusülesanneteta sõltumatute liikmetega ja tasustamisega⁷. Ühtlasi on lihtsustatud teist äriühinguõiguse direktiivi aktsiaseltside asutamise ning nende kapitali säilitamise ja muutmise kohta⁸ ning kolmandat ja kuuendat äriühinguõiguse direktiivi ühinemiste ja jagunemiste kohta⁹. Siiski on pärast seda toimunud uusi arenguid, mis nõuavad komisjoni arvates täiendavate meetmete võtmist.

Äriühingu üldjuhtimisega reguleeritakse äriühingu juhtkonna, selle juhtorgani, aktsionäride ja muude sidusrühmade vahelised suhted¹⁰. Sellega määratakse kindlaks

¹ Komisjoni teatis „Euroopa 2020. aastal: Aruka, jätkusuutliku ja kaasava majanduskasvu strateegia”, KOM (2010)2020 (lõplik), lk 17–18.

² Komisjoni teatis nõukogule ja Euroopa Parlamendile „Äriühinguõiguse ajakohastamise ja äriühingu üldjuhtimise tugevdamine Euroopa Liidus – arengukava” (*Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union - A Plan to Move Forward*) KOM(2003) 284 lõplik.

³ Dokument on kättesaadav veebilehel:

⁴ http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/consultation/consultation_en.pdf.

⁵ Direktiiv 78/660/EMÜ

⁶ Direktiiv 2007/36/EÜ.

⁷ Direktiiv 2005/56/EÜ.

⁸ Komisjoni soovitused 2005/162/EÜ ja 2004/913/EÜ.

⁹ Vt direktiiv 2006/68/EÜ, millega muudetakse direktiivi 77/91/EMÜ.

¹⁰ Vt direktiivid 2007/63/EÜ ja 2009/109/EÜ, millega muudetakse direktiive 78/855/EMÜ ja 82/891/EMÜ.

¹⁰ Vt *OECD Principles of Corporate Governance* (Äriühingu üldjuhtimise põhimõtted), 2004, lk 11, kättesaadav veebisaidil: <http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf>. ELi äriühingu üldjuhtimise raamistikku kuuluvad selliseid valdkondi käsitlevad õigusaktid nagu ühingujuhtimise aruanded, börsil

see, kuidas äriühinguid juhitakse ja kontrollitakse. Tulemuslik äriühingu üldjuhtimise raamistik on määrava tähtsusega, sest hästi juhitud äriühingud on tõenäolisemalt konkurentsivõimelisemad ning pikaajalises perspektiivis jätkusuutlikumad. Äriühingu hea üldjuhtimine on eelkõige asjaomase äriühingu kohustus ning Euroopa ja liikmesriigi tasandil on kehtestatud eeskirjad tagamaks, et järgitakse teatavaid nõudeid. ELi äriühingu üldjuhtimise raamistik on segu õigusaktidest ja pehmetest õigusest, täpsemalt riiklikest äriühingu üldjuhtimise eeskirjadest, mida kohaldatakse nn järgi või selgita põhimõtte alusel¹¹ ning millega antakse äriühingutele ja nende aktsionäridele märkimisväärne tegevusvabadus. Äriühingute parema üldjuhtimise edendamisel on ka aktsionäridel täita määrav roll. Seda tehes tegutsevad nad nii äriühingu kui ka enda huvides.

Selles valdkonnas on viimasel paaril aastal siiski ilmnenud puudusi. Finantskriis on paljastanud, et kriisis oli oma osa finantseerimisasutuste üldjuhtimise olulistel puudustel. Selleks et kiiresti reageerida probleemile, mida põhjustas ülemääraste riskide võtmine krediidasutuste poolt, ning lõpuks ülemäärase riski kuhjumisele finantssüsteemis, avaldas komisjon 2010. aastal rohelise raamatu äriühingu üldjuhtimise kohta finantsasutustes¹² ning tegi 2011. aastal ettepaneku kehtestada rangemad reeglid finantseerimisasutuste üldjuhtimise kohta kapitalinõuete IV paketi raames¹³. Kuigi äriühingu üldjuhtimine väljaspool finantssektorit tegutsevates börsil noteeritud äriühingutes ei põhjusta sama muret, on ka nende puhul leitud puudusi. Eelkõige on tunnetatav aktsionäride huvi puudumine selle vastu, et juhtkond võtaks vastutuse oma otsuste ja tegude eest; lisaks halvendab olukorda asjaolu, et paljud aktsionärid näivad hoidvat oma aktsiaid ainult lühikest aega. Puudusi on ka äriühingu üldjuhtimise eeskirjade kohaldamisel, kui aruandeid esitakse nn järgi või selgita põhimõtte alusel. Seda arvestades võttis komisjon vastu rohelise raamatu äriühingu üldjuhtimise ELi raamistiku kohta (edaspidi „2011. aasta roheline raamat”),¹⁴ millega algatati arutelu, kuidas suurendada olemasolevate eeskirjade tulemuslikkust. Kuigi vastajad jäid erinevatele seisukohtadele selles, kas on vaja suurendada reguleerimist ELi tasandil, oli tugev toetus ELi meetmetele mõnes konkreetses valdkonnas¹⁵. Ka Euroopa Parlament avaldas arvamust 2011. aasta rohelises raamatus tõstatatud küsimuste kohta arvamust, võttes 29. märtsil 2012 vastu resolutsiooni,¹⁶ milles rõhutatakse äriühingu üldjuhtimise tähtsust ühiskonna kui terviku jaoks.

Euroopa äriühinguõigus on siseturu nurgakivi¹⁷. See hõlbustab äriühingutel asutamisevabaduse kasutamist, samal ajal suurendades läbipaistvust, õiguskindlust ja

noteeritud äriühingute läbipaistvus, aktsionäride õigused ja ülevõtupakkumised ning ka nn pehme õigus, nimelt soovitud äriühingute juhatuse liikmete rolli ja tasustamise kohta.

¹¹ Vt punkt 2.2.

¹² KOM(2010) 284 (lõplik).

¹³ KOM(2011) 453(lõplik) ja KOM(2011) 452(lõplik).

¹⁴ KOM(2011)164 (lõplik), kättesaadav aadressil:

http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/com2011-164_en.pdf#page=2.

¹⁵ Vt 15. novembri 2011. aasta tagasiside kokkuvõte ja saadud vastused http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/corporate-governance-framework_en.htm,

edaspidi „2011. aasta rohelise raamatu tagasiside”.

¹⁶ Euroopa Parlamendi 29. märtsi 2012. aasta resolutsioon Euroopa äriühingu üldjuhtimise raamistiku kohta, vt punkt 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>.

¹⁷ ELi äriühinguõiguse reguleerimisalasse kuuluvad aktsionäride ja muude isikute huvide kaitsmine, äriühingute kapitali ülesehitus ja säilitamine, filiaalide avalikustamine, ühinemised ja jagunemised, ühe osanikuga osaiühinguid käsitlevad miinimumeeskirjad, aktsionäride õigused ning ka õiguslikud vormid, näiteks Euroopa äriühing (SE), Euroopa majandushuviühing (EEIG) ja Euroopa ühistu (SCE).

kontrolli nende tegevuse üle. Viimasel ajal on siiski muutunud keerulisemaks ELi tasandil kokkuleppele jõudmine äriühinguõiguse algatuste heakskiitmiseks. Asjaomastest raskustest annavad märku näiteks vähesed edusammud mõne lihtsustamist taotleva algatuse¹⁸ ja Euroopa osatüingu (SPE) kavandatud põhikirja puhul. Sellest hoolimata on samal ajal äritegevuse piiriülene mõõde nii ettevõtja kui ka tarbija seisukohast tohutult kasvanud. Seepärast on komisjoni talitused algatanud arutelu Euroopa äriühinguõiguse tuleviku üle, avaldades sihtotstarbelise analüüsirühma aruande¹⁹ ning korraldades Brüsselis 16. ja 17. mail 2011 avaliku konverentsi²⁰. Eri sidusrühmade arvamuste kogumiseks algatati 20. veebruaril 2012 veebipõhine konsulteerimine (edaspidi „2012. aastal toimunud üldsusega konsulteerimine”)²¹. Euroopa Parlament avaldas oma seisukoha Euroopa äriühinguõiguse tuleviku kohta 14. juunil 2012 vastu võetud resolutsioonis²². Suurem osa 2012. aastal toimunud üldsusega konsulteerimises osalenutest pooldasid uusi meetmeid olemasoleva äriühinguõiguse raamistiku ajakohastamiseks²³.

Käesolevas tegevuskavas kirjeldatakse algatusi, mida komisjon kavatab ellu viia, et ajakohastada äriühinguõiguse ja äriühingu üldjuhtimise raamistikku. Selles määratakse kindlaks kolm peamist tegevussuunda:

- läbipaistvuse suurendamine – äriühingud peavad esitama oma investoritele ja ühiskonnale üldiselt paremat teavet oma äriühingu üldjuhtimise kohta. Samal ajal peaks äriühingutel olema lubatud teada, kes on nende aktsionärid, ning institutsiooniliste investorite hääletamispoliitika peaksid olema läbipaistvamad, et saaks toimuda viljakas dialoog äriühingu üldjuhtimise küsimustes;
- aktsionäride kaasamine – aktsionäre tuleks innustada rohkem osalema äriühingu üldjuhtimises. Neile tuleks pakkuda rohkem võimalusi teostada järelevalvet tasustamispoliitika ja seotud osapoolte tehingute üle ning selleks tuleks lihtsustada aktsionäride koostööd. Tulemusliku kaasamise jaoks on vaja lisaks veel kehtestada teatav arv kohustusi institutsioonilistele investoritele, varahalduritele ja volitustega seotud nõustamisteenuste osutajatele;
- äriühingute kasvu ja konkurentsivõime toetamine – vaja on lihtsustada piiriüleseid toiminguid Euroopa ettevõtjate, eelkõige väikeste ja keskmise suurusega ettevõtjate jaoks.

Lisaks nende kolme peamise eesmärgi toetamisele algatab komisjon ulatusliku kodifitseerimise, et muuta õigusraamistik kasutajasõbralikumaks.

¹⁸ Vt näiteks KOM(2008) 194, 17. aprill 2008.

¹⁹ Kätesaadav

http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/reflectiongroup_report_en.pdf.

²⁰ Vt http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_en.htm#conference.

²¹ Konsulteerimise tekst on kätesaadav aadressil:

http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2012/company_law_en.htm.

²² Euroopa Parlamendi 14. juuni 2012. aasta resolutsioon Euroopa äriühinguõiguse tuleviku kohta, 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>.

²³ Vt 17. juuli 2012. aasta tagasiside kokkuvõtet ja saadud vastuseid:

http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_en.htm#consultation2012.

Käesolev tegevuskava on 2012. aastal toimunud üldsusega konsulteerimise, eri sidusrühmadega peetud arutelude ja komisjoni enda analüüsi tulemus. Selles esitatakse meetmed, mida komisjon kavatses võtta äriühinguõiguse ja äriühingu üldjuhtimise valdkonnas. Tegevuskava eri meetmed on eri ulatusega. ELi äriühingu üldjuhtimise eeskirju kohaldatakse ainult börsil noteeritud äriühingute suhtes. Samal ajal ELi äriühinguõigust kohaldatakse põhimõtteliselt kõigi ELi äriühingute suhtes. Komisjon tagab, et algatustega ei panda äriühingutele tarbetut koormust ning võtab eriti arvesse väikeste ja keskmise suurusega ettevõtjate konkreetset olukorda.

Kõigile nendele meetmetele eelneb mõju hindamine. Tegevuskavas ei saa ette näha kõnealuste mõjuhinnangute tulemusi. Seepärast võib komisjon olla sunnitud vajaduse korral muutma oma kavade sisu või ajastust. Lisaks käesolevas tegevuskavas esitatud meetmetele võib hiljem päevakorda tõusta uusi küsimusi, mida tuleb lahendada. Uut teavet võidakse saada ka vastustest, mis laekuvad Euroopa majanduse pikaajalist rahastamist käsitlevale kavandatud konsulteerimisele. Nimetatud teemat käsitleva tulevase rohelise raamatuga algatatakse ulatuslik arutelu selle üle, kuidas tugevdada finantssektori suutlikkust ELis, et tagada tulusate investeeringute pikaajaline rahastamine, mida on vaja jätkusuutliku majanduskasvu hoogustamiseks. Selles käsitletakse näiteks vajadust tagada juurdepääs mitmekesistele rahastamisallikatele, vältida liigset keskendumist ainult lühiajalisele perspektiivile ning suurendada suutlikkust ja töötada välja uued tooted, mis soodustavad pikaajalist rahastamist. Seega hõlmab roheline raamat rohkemat kui äriühingu üldjuhtimise teemad; kuid see võib anda ka täiendavat teavet selle kohta, kuidas on võimalik soodustada aktsionäride pikaajalist kaasamist ning kuidas asjakohane äriühingu üldjuhtimise kord võiks toetada pikaajalist rahastamist.

2. LÄBIPAISTVUSE SUURENDAMINE

2.1. Juhtorgani mitmekesisuspoliitika avalikustamine ja mittefinantsriskide juhtimine

Euroopas on kasutusel juhtorgani eri struktuurid. Sõltuvalt riigist võivad börsil noteeritud äriühingud kehtestada kas ühe juhtorganiga süsteemi (nimetatakse ka monistlikuks või ühetasandilise juhtorgani süsteemiks), kahetasandilise (või dualistliku juhtorgani) süsteemi või mõne segasüsteemi. Komisjon tunnustab juhtorgani eri struktuuride koostoimimist, kuna need on tihti sügavalt juurdunud riigi üldises majanduse juhtimise süsteemis ning komisjonil ei ole kavatsust seda korda vaidlustada või muuta.

Olenemata juhtorgani struktuurist on juhtorgani koosseisul määrav roll äriühingu edus. Äriühingu tulemuslik juhtimine nõuab tegevjuhtkonda mittekuuluvate juhtorgani liikmete või nõukogu tulemuslikku järelevalvet vastavalt tegevjuhtkonna liikmete või juhatuse²⁴ üle. Seoses sellega on juhtorgani liikmete pädevuste ja seisukohtade mitmekesisus väga oluline. See lihtsustab äriühingu organisatsioonilise korralduse ja tegevuse mõistmist ning võimaldab juhtorganil objektiivselt ja konstruktiivselt vaidlustada juhtkonna otsuseid. Juhtorganite ebapiisava mitmekesisusega võib kaasneda nn rühmamõtlemine, mis väljendub debati, ideede ja vastuväidete vähesuses juhtorganis ning ka tõenäoliselt vähem tulemuslikus

²⁴ Sõltuvalt juhtorgani struktuurist (ühetasandiline, segasüsteem või kahetasandiline).

järelevalves juhatuse või tegevjuhtkonna liikmete üle. Komisjon leiab 2011. aasta rohelise raamatu kohase konsulteerimise tulemustest²⁵ ajendatuna, et juhtorganite mitmekesisuspoliitika läbipaistvamaks muutmine võiks panna äriühinguid sellele teemale rohkem mõtlema ning võtma rohkem arvesse vajadust suurema mitmekesisuse järele oma juhtorganites. Algatus täiendab ka konkreetset ettepanekut, mis käsitleb soolise tasakaalu parandamist börsil noteeritud äriühingute tegevjuhtkonda mittekuuluvate juhtorgani liikmete hulgas²⁶.

Komisjon usub ka, et juhtorganid (nõukogud) peaksid laiemalt kaaluma kõiki riske, millele nende äriühing on avatud. Mittefinantsnäitajatega seotud aruandlusnõuete laiendamine aitaks välja töötada äriühingu põhjalikuma riskiprofiili, mis võimaldab nende riskide käsitlemiseks luua tulemuslikumaid strateegiaid. See täiendav keskendumine mittefinantsaspektidele julgustaks äriühinguid võtma kasutusele jätkusuuliku ja pikaajalise strateegilise lähenemisviisi oma äritegevusele.

Selleks et julgustada äriühinguid suurendama juhtorganite mitmekesisust ja võtma rohkem arvesse mittefinantsriske, esitab komisjon 2013. aastal ettepaneku tugevdada avalikustamise nõudeid seoses äriühingute juhtorganite mitmekesisuspoliitika ja riskijuhtimisega, muutes selleks raamatupidamisarvestuse direktiivi²⁷.

2.2. Äriühingu üldjuhtimist käsitleva aruandluse parandamine

Börsil noteeritud äriühingute koostatud äriühingu üldjuhtimise aruannete kvaliteeti on kritiseeritud. Äriühingu üldjuhtimise eeskirju kohaldatakse ELis nn järgi või selgita põhimõtte alusel. See lähenemisviis võimaldab äriühingutel eirata kohaldatava eeskirja konkreetseid soovitusi tingimusel, et nad selgitavad selle põhjuseid. Siiski on äriühingute esitatud selgitused sageli ebapiisavad. Nad kas lihtsalt väidavad ilma täiendava selgitusega, et nad on soovitusi eiranud, või esitavad ainult üldise või piiratud selgituse²⁸. Kuna investorid kasutavad neid selgitusi oma investeerimisotsuste tegemiseks ja äriühingu väärtuse hindamiseks, piiravad sellised puudused süsteemi kasulikkust ja elujõulisust. Suur osa 2011. aasta rohelisele raamatule vastanutest pooldasid seda, et äriühingutelt nõutaks paremate selgituste esitamist eeskirjas esitatud soovitude eiramise korral.

Lähtudes 2011. aasta rohelisest raamatust on mõni liikmesriik alustanud arutelusid või andnud välja suuniseid äriühingute esitatavate selgituste kvaliteedi kohta. Näiteks Soomes andis väärtpaberiturgude ühing 20. jaanuaril 2012 välja suunised selgituste kohta, mida äriühingud peaksid esitama. Belgia äriühingute üldjuhtimise komisjon tellis sõltumatu uuringu selgituste kvaliteedi kohta ning esitas selle uuringu tulemuste põhjal 2012. aastal mitu praktilist soovitusi. Ühendkuningriigis alustas finantsaruandluse nõukogu 2011. aasta detsembris äriühingute ja investorite vahel arutelu selle üle, mis on asjakohane selgitus, ja lisas sellest tulenevalt äriühingu üldjuhtimise eeskirja suunised „järgi või selgita” lähenemisviisi kohta. Komisjon tunneb nende algatuste üle heameelt. Samuti kavatses ta soodustada täiendavat koostööd riiklike organite vahel, kes vastutavad äriühingu üldjuhtimise eeskirjade

²⁵ Vt 2011. aasta rohelise raamatu tagasiside.

²⁶ Vt XXXX

²⁷ Direktiiv 78/660/EMÜ.

²⁸ Vt „Study on Monitoring and Enforcement Practices in Corporate Governance in the Member States”, kättesaadav veebisaidil: http://ec.europa.eu/internal_market/company/ecgforum/studies_en.htm.

kohaldamise järelevalve eest. See koostöö toimub eelkõige eri liikmesriikides väljatöötatud parimate tavade vahetamise kaudu.

Komisjon võtab 2013. aastal meetmed, tõenäoliselt soovitusel kujul, et parandada äriühingu üldjuhtimise aruannete kvaliteeti ja eelkõige nende selgituste kvaliteeti, mis tuleb esitada äriühingutel, kes eiravad äriühingu üldjuhtimise eeskirju.

2.3. Aktsionäride tuvastamine

2011. aasta rohelises raamatus küsiti, kas sidusrühmad näevad vajadust Euroopa mehhanismi järele, mis aitaks emitentidel tuvastada oma aktsionäre, hõlbustamaks dialoogi pidamist äriühingu üldjuhtimise teemadel. Lisaks uuriti rohelise raamatuga, kas selline teave tuleks teha kättesaadavaks ka teistele investoritele. Valdav enamik vastajatest pooldas sellist mehhanismi²⁹. Eriti tugevalt toetasid seda nii äriühingud kui ka investorid.

Arvamused lahknesid siiski oluliselt selles, milline arengusuund tuleks edaspidi valida. Mõni vastaja arvas, et on piisav, kui nõuda emitentidelt oma äriühingu veebisaidil foorumi pakkumist aktsionäridele. Teised seevastu pooldasid täieulatuslikku ELi aktsionäride tuvastamise mehhanismi. Üsna palju vastajaid soovitasid selle asemel alandada hoopis olulise osaluse teatamise piirmäära läbipaistvuse direktiivis. Lisaks leidis märkimisväärne osa vastajatest, et liikmesriikidelt tuleks nõuda olemasolevate riiklike tuvastusmehhanismide vastastikust tunnustamist ja vajaduse korral peaksid liikmesriigid olema kohustatud kehtestama läbipaistvuse tagamise riikliku vahendi, mis vastab teatavatele miinimumnõuetele.

Euroopa Parlament toetab seisukohta, et nimelisi aktsiaid emiteerivatel äriühingutel peaks olema õigus teada, kes on nende aktsiate omanikud, kuid esitajaaktsiate omanikel peaks olema õigus oma andmeid mitte avalikustada. See seisukoht tuleneb murest, mida on juba varem väljendatud seoses jaeinvestorite õigusega eraelu puutumatusel.

Komisjon leiab, et täiendav teave selle kohta, kes on börsil noteeritud äriühingu aktsiate omanikud, võib parandada äriühingu üldjuhtimist käsitlevat dialoogi äriühingu ja selle aktsionäride vahel. Olemasolevad vahendid kas ei ole piisavalt üksikasjalikud või puudub neil vajalik piiriülene mõõde.

Komisjon esitab 2013. aastal oma õigusloome töökava osana väärtpaberioiguse valdkonnas algatuse, et parandada kapitaliosaluse nähtavust Euroopas.

2.4. Läbipaistvuseeskirjade tugevdamine institutsiooniliste investorite puhul

Komisjoni 2010. ja 2011. aasta roheliste raamatute ettevalmistamisel teostatud uuringud ning rohelistele raamatutele saadud vastused rõhutasid vajadust parandada institutsiooniliste investorite (sealhulgas varahaldusettevõtjate) hääletamisepõhimõtete ning nende põhimõtete rakendamise läbipaistvust³⁰. Praegu soovitatakse juba

²⁹ Vt 2011. aasta rohelise raamatu tagasiside.

³⁰ Praeguste aruandluseeskirjadega, mis on kehtestatud vabalt võõrandatavatesse väärtpaberitesse ühiseks investeerimiseks loodud ettevõtjatele (eurofondid) ning alternatiivsete investeerimisfondide valitsejatele, nõutakse ainult, et investoritele esitataks teave investeerimiseesmärkide ja -poliitika

Ühendkuningriigi varahaldusjuhendiga „Stewardship Code”³¹ ja Madalamaade Eumedioni kaasava kapitaliosaluse parimate tavade³² ning ka Euroopa fondivalitsemise ja varahalduse assotsiatsiooni (European Fund and Asset Management Association) välisjuhtimise eeskirja³³ ja rahvusvahelise äriühingu üldjuhtimise võrgustiku (International Corporate Governance Network) üleilmsete äriühingu üldjuhtimise põhimõtete³⁴ institutsioonilistel investoritel täita oma omandiõigusest / varahaldusest tulenevaid kohustusi läbipaistval viisil, mis hõlmab eelkõige teavet hääletamise ja kaasavuse kohta.

Sellise teabe avalikustamine võiks mõjuda positiivselt investorite teadlikkusele, võimaldada lõppinvestoritel optimeerida investeerimisotsuseid, hõlbustada investorite ja äriühingute vahelist dialoogi, soodustada aktsionäride kaasamist ja tugevdada äriühingute vastutust kodanikuühiskonna ees. Lisaks võiks see teave olla kasulik investoritele enne portfelli valitsemise lepingu sõlmimist või soodustatud isikute nimel või kasuks tegutsevatele institutsioonilistele investoritele. Võttes arvesse üldist eesmärki, milleks on aktsionäride kaasamine, arvab komisjon, et tegu on õige arengusuunaga.

Komisjon kavatseb 2013. aastaks algatust, mille tulemusena tõenäoliselt muudetakse aktsionäride õiguste direktiivi,³⁵ et käsitleda nii institutsiooniliste investorite hääletamis- ja kaasamispõhimõtete kui ka hääletustulemuste avalikustamist.

3. AKTSIONÄRIDE KAASAMINE

Aktsionäride tulemuslik ja jätkusuutlik kaasamine on börsil noteeritud äriühingute äriühingu üldjuhtimise mudeli üks nurgakivi, mis sõltub muu hulgas eri organite ja eri sidusrühmade vahelistest kontrolli- ja tasakaalumehhanismidest. Kui näiteks enamik aktsionäre on passiivsed, ei püüa suhelda äriühinguga ja ei hääleta, siis on praeguse äriühingu üldjuhtimise süsteemi toimimine vähem tulemuslik. Sel juhul ei saa loota aktsionäridepoolsele parandusmeetmele ning juhtkonna järelevalve on täielikult juhtorgani (nõukogu) õlul.

kohta, sealhulgas eelkõige riskiprofiili, varasemate ja eeldatavate tulemuste ning eri kulude kohta, vt direktiivid 2009/65/EÜ ja 2011/61/EL.

³¹ Vt <http://www.frc.org.uk/getattachment/e2db042e-120b-4e4e-bdc7-d540923533a6/UK-Stewardship-Code-September-2012.aspx>, eelkõige põhimõtted 1 ja 6.

³² Vt http://www.eumedion.nl/en/public/knowledgenetwork/best-practices/best_practices-engaged-share-ownership.pdf, eelkõige parim tava nr 6.

³³ Vt http://www.efama.org/Publications/Public/Corporate_Governance/11-4035%20EFAMA%20ECG_final_6%20April%202011%20v2.pdf, eelkõige põhimõtted 1, 5 ja 6.

³⁴ Vt https://www.icgn.org/images/ICGN/Best%20Practice%20Guidance%20PDFS/short_version_-_icgn_global_corporate_governance_principles_revised_2009.pdf, eelkõige punkt 9.5. Vt ka https://www.icgn.org/files/icgn_main/pdfs/best_practice/inst_share_responsibilities/2007_principles_on_institutional_shareholder_responsibilities.pdf, eelkõige lk 12.

³⁵ Direktiiv 2007/36/EÜ.

3.1. Aktsionäride parem järelevalve tasustamispoliitika üle

Juhtide tasustamise teemal on viimastel aastatel palju arutletud³⁶. Komisjon on arvamusel, et äriühingutele oleks kasulik tasustamispoliitika, mis soodustab pikaajalise väärtuse loomist ja seob tasu tulemustega. Kehva tasustamispoliitika ja/või ergutusmehhanismi tulemuseks on väärtuse õigustamata ülekandmine äriühingutelt, nende aktsionäridelt ning muudelt sidusrühmadelt tegevjuhtkonna liikmetele. Seepärast, ning võttes arvesse olemasolevaid võimalusi järelevalveks, eriti kahetasandilise juhtorgani struktuuriga äriühingute puhul, peaks aktsionäridel olema võimalik teostada paremat järelevalvet tasustamispoliitika üle, mida kohaldatakse börsil noteeritud äriühingute juhatuse liikmete suhtes, ning selle poliitika rakendamise üle.

Sellest tulenevalt vajavad aktsionärid selget, täielikku ja võrreldavat teavet tasustamispoliitika ja juhatuse liikmete individuaalse tasustamise kohta, nagu näitasid ka 2011. aasta rohelise raamatu konsulteerimise tulemused³⁷. Seda saab saavutada avalikustamiskoostöö ühtlustamisega. Lisaks tuleks kehtestada kohustus panna äriühingu tasustamispoliitika ja tasustamisaruande (milles antakse ülevaade viisist, kuidas tasustamispoliitikat on rakendatud) aktsionäride seas hääletusele, et neil oleks võimalik avaldada selles küsimuses oma arvamust. Praegu ei anna mitte kõik liikmesriigid aktsionäridele õigust hääletada tasustamispoliitika ja/või -aruande üle ning teavet, mida eri liikmesriikide äriühingud avalikustavad ei ole lihtne võrrelda³⁸.

Komisjon esitab 2013. aastal algatuse ettepaneku, mille tulemusena tõenäoliselt muudetakse aktsionäride õiguste direktiivi, et parandada tasustamispoliitika ja juhatuse liikmete individuaalse tasustamise läbipaistvust ning anda aktsionäridele õigus hääletada tasustamispoliitika ja -aruande üle.

3.2. Aktsionäride parem järelevalve seotud osapoolte tehingute üle

Seotud osapoolte tehingud, st tehingud, mille puhul äriühing sõlmib lepingu oma juhatuse liikmete või kontrollivate aktsionäridega, võib põhjustada kahju äriühingule ja selle vähemusaktsionäridele, sest need annavad seotud osapooltele võimaluse omastada äriühingule kuuluvat väärtust. Seega on väga olulised piisavad kaitsemeetmed aktsionäride huvide kaitsmiseks.

ELi praeguste eeskirjadega nõutakse äriühingutelt, et nad esitaksid oma majandusaasta aruande lisas seotud osapooltega sõlmitud tehingud, sealhulgas nende summa ja olemuse ning muu vajaliku teabe³⁹. Siiski kuna kõnealust nõuet kaldutakse pidama ebapiisavaks, tegi Euroopa ettevõtete üldjuhtimise foorum avalduse seotud osapoolte tehingute kohta, soovitades kehtestada kogu Euroopas ühtsed

³⁶ Konkreetsed eeskirjad tasustamise kohta finantseerimisasutustes on juba vastu võetud kapitalinõuete direktiivi III paketi raames ning kehtivad alates 2011. aasta jaanuarist. Kuna finantseerimisasutuste asjakohase riskijuhtimise puudumine ja ülemäärane keskendumine lühiajalistele eesmärkidele võib põhjustada süsteemse riski tekkimist ja mõjutada majandust tervikuna, on oluline usaldusväärse tasustamispoliitika olemasolu, millega ei soodustata ega premeerita ülemäära riskide võtmist.

³⁷ Vt 2011. aasta rohelise raamatu tagasiside.

³⁸ Vt komisjoni aruanne, KOM(2010) 285 (lõplik), lk 5 ja 8. Kättesaadav aadressil: http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/directors-remun/com-2010-285-2_en.pdf.

³⁹ Vt direktiivi 78/660/EMÜ artikli 43 lõike 1 punkt 7b ning direktiivi 83/349/EMÜ artikli 34 punkt 7b.

põhimõtted⁴⁰. Foorum tegi eelkõige ettepaneku, et teatavat künnisväärtust ületavate tehingute suhtes tuleks kohaldada sõltumatu nõustaja poolset hindamist ning et kõige olulisemad tehingud peaksid heaks kiitma aktsionärid. 2011. rohelises raamatus tõstatati küsimus seoses suurema kaitsega seotud osapoolte tehingute vastu. Oluline osa vastajatest soovisid tugevamaid kaitsemeetmeid. Võttes arvesse vastajate arvamusi ning Euroopa ettevõtete üldjuhtimise foorumi avalduses sisalduvaid suuniseid, tuleks komisjoni arvates tugevdada aktsionäride kontrolli seotud osapoolte tehingute üle.

Komisjon esitab 2013. aastal algatuse ettepaneku, mille tulemusena tõenäoliselt muudetakse aktsionäride õiguste direktiivi, et parandada aktsionäride kontrolli seotud osapoolte tehingute üle.

3.3. Volitustega seotud nõustamisteenuste reguleerimine

Institutsioonilistel investoritel, kellel on väga hajutatud aktsiaportfellid, on praktiliselt raske nõuetekohaselt hinnata, kuidas nad peaksid investeerimisobjektiks olevate äriühingute üldkoosolekute päevakorda kuuluvates küsimustes hääletama. Seepärast kasutavad nad tihti volitustega seotud nõustamisteenuseid (*proxy advisors*), nagu hääletamissoovitused, volituse alusel hääletamine ja äriühingu üldjuhtimise hindamine. Seega mõjutab volitustega seotud nõustamine hääletamist märkimisväärselt. Lisaks sellele on väidetud, et institutsioonilised investorid tuginevad välismaistesse äriühingutesse investeerides hääletamissoovitustele rohkem kui oma päritoluriigi turgudel investeringuid tehes. Seepärast on volitustega seotud nõustamisteenuste mõju tõenäoliselt suurem turgudel, kus välisinvestorite osakaal on suur. Praegu ei ole volitustega seotud nõustamisteenused ELi tasandil siiski reguleeritud.

Volitustega seotud nõustamisteenuste mõju tekitab mõningat muret. 2011. aasta rohelise raamatu koostamise ajal avaldasid investorid ja investeerimisobjektiks olevad äriühingud muret, et meetodid, mida volitustega seotud nõustamisteenuste osutajad kasutavad oma nõuannete koostamisel, ei ole läbipaistvad. Täpsemalt väidetakse, et volitustega seotud nõustamisteenuste osutajate kasutatav analüütiline metoodika ei võta arvesse konkreetse äriühingu omadusi ja/või siseriiklike õigusaktide aspekte ja äriühingu üldjuhtimise parimaid tavaid. Veel tuntakse muret, et volitustega seotud nõustamisteenuste osutajatel on huvide konflikt, kui nad tegutsevad ka investeerimisobjektiks olevates äriühingutes äriühingu üldjuhtimise konsultantidena. Huvide konflikt tekib ka siis, kui volitustega seotud nõustamisteenuste osutaja annab investoritele nõu aktsionäride otsuse ettepanekute kohta, mille on esitanud üks tema klientidest. Ka konkurentsi puudumine sektoris tekitab muret osaliselt seoses nõustamisteenuse kvaliteedi ja sellega, kas nõustamine vastab investorite vajadustele.

Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve (ESMA) avaldas 2012. aastal aruteludokumendi volitustega seotud nõustamisteenuste kohta, küsides arvamusi volitustega seotud nõustamisteenuste reguleerimise võimalike valikute kohta, mis ulatuvad meetmete mittevõtmisest ja vabatahtlikest meetmetest kuni poolsiduvate või siduvate ELi

⁴⁰ „Statement of the European Corporate Governance Forum on Related Party Transactions for Listed Entities”, 10. märts 2011, kättesaadav veebilehel:
http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/ecgforum/ecgf_related_party_transactions_en.pdf.

õigusaktideni⁴¹. Komisjon võib tugineda arutelu tulemustele, et tagada sidus ja tulemuslik tegevusraamistik volitustega seotud nõustamisteenuste osutajatele.

Komisjon kaalub 2013. aastal algatust, mille tulemusena tõenäoliselt muudetakse aktsionäride õiguste direktiivi, et parandada läbipaistvust ja volitustega seotud nõustamisteenuste osutajate suhtes kohaldatavaid huvide konfliktide raamistikke.

3.4. Äriühingu üldjuhtimise küsimusi käsitleva investoritevahelise koostöö ja kooskõlastatult tegutsemise vahelise piiri selgitamine

Suur arv 2011. aasta rohelisele raamatule vastanutest kutsusid üles täpsustama nn kooskõlastatult tegutsemise põhimõtet. Õiguskindluse puudumist, mis tuleneb ülevõtmispakkumiste direktiivis ja läbipaistvuse direktiivis sisalduvatest praegustest eeskirjadest ning kõnealuste direktiivide siseriiklikkusse õigusesse ülevõtmisest, tajutakse takistusena aktsionäride koostööle. Aktsionäridel on vaja teada, millal nad saavad vahetada teavet ja teha üksteisega koostööd ilma, et oleks oht, et nende tegevusega võivad kaasned ootamatud õiguslikud tagajärjed.

Kui selline täpsustus puudub, võivad aktsionärid vältida koostöö tegemist, mis omakorda võiks kahjustada pikaajalise kaasava aktsiaosaluse võimalikkust, mille kohaselt aktsionärid tulemuslikult nõuavad juhtorganilt vastutuse võtmist oma tegevuse eest. Komisjon tunnistab, et aktsionäride koostöö lihtsustamiseks on vaja juhiseid, mis täpsustaksid põhimõttelisi piire ning suurendaksid õiguskindlust selles valdkonnas.

Komisjon teeb 2013. aastal tihedat koostööd pädevate riigiasutuste ja ESMAga, et töötada välja suunised, millega suurendada õiguskindlust seoses kooskõlastatult tegutsemise eeskirjade kohaldamisega äriühingu üldjuhtimise valdkonnas tehtava investoritevahelise koostöö suhtes.

3.5. Töötajate osalus

Komisjon usub, et töötajate huvi nende äriühingu jätkusuutlikkuse suhtes on tegur, mida tuleks arvesse võtta hästi toimiva üldjuhtimisraamistiku väljatöötamisel. Töötajate kaasamine äriühingu tegevusse võib toimuda teabevahetuse, konsulteerimise ja juhtorganis osalemise kaudu. Kuid see võib olla seotud ka rahalise kaasatusega, eelkõige kui töötajad hakkavad aktsionärideks või osanikeks.

Töötajate osaluse skeemid on osutunud mitmes liikmesriigis edukaks. 2011. aasta rohelise raamatu koostamisel tehtud uuringust ja rohelisele raamatule saadud vastustest nähtub, et töötajate osaluse skeemidel võiks olla oluline roll pikaajaliste aktsionäride osakaalu suurendamisel. Kuna see teema on mitmetahuline (nt maksustamine, sotsiaalkindlustus ja tööõigus), siis komisjoni arvates on oluline seda üksikasjalikumalt analüüsida, eelkõige seoses siseturu mõõtmega. Seda analüüsi arvesse võttes määrab komisjon kindlaks, millised algatused võivad olla asjakohased, et soodustada töötajate osaluse riikidevaheliste skeemide arengut Euroopas.

⁴¹ Vt. <http://www.esma.europa.eu/content/Discussion-Paper-Overview-Proxy-Advisory-Industry-Considerations-Possible-Policy-Options>. Vastuste kokkuvõte ja ESMA seisukoht avaldatakse varsti.

Komisjon teeb kindlaks ja uurib riikidevahelistele töötajate osaluse skeeme takistada võivaid tegureid ning seejärel võtab asjakohased meetmed, et soodustada töötajate osalust kogu Euroopas.

4. ELI ÄRIÜHINGUTE PIIRIÜLESEID TOIMINGUID KÄSITLEVA RAAMISTIKU PARANDAMINE

Euroopa äriühinguõigus on siseturu lahutamatu osa. See hõlbustab äriühingutel asutamisvabaduse kasutamist, samal ajal suurendades nende tegevuse jaoks vajalikku õiguskindlust. Seega saab äriühinguõigus toetada äriühingute kasvu ja konkurentsivõimet.

4.1. Asukoha üleviimine

Kui arvata välja Euroopa äriühingu (SE), Euroopa ühistu (SCE) ja Euroopa majandushuviühingu (EEIG) põhikirjad, siis ei ole ELi eeskirju, mis võimaldaksid äriühingutel viia oma registrijärgse asukoha üle piiri nii, et säiliks äriühingu juriidiline isik. Praegu lubavad vaid üksikud liikmesriigid asukoha üleviimist ilma äriühingu likvideerimise ja uuesti asutamiseta. Äriühingud saavad oma päritoluliikmesriigi muutmiseks kasutada ka piiriülese ühinemise direktiivi või SE vormi. 2012. aastal toimunud üldsusega konsulteerimisele laekunud vastused tõid ilmsiks märkimisväärse huvi ELi eeskirjade vastu, mis käsitleksid asukoha piiriülest üleviimist⁴². Komisjon tunnistab selle küsimuse tähtsust. Siiski peab tema arvates mis tahes edasine algatus selles valdkonnas põhinema usaldusväärsetel majandusandmetel ning asukoha muutmise Euroopa eeskirjade praktilise ja tõelise vajaduse ning kasutatavuse põhjalikul hindamisel. Samale järeldusele viivad ka Euroopa Kohtu hiljutine kohtupraktika⁴³ ning suundumused liikmesriikide õigusraamistik. Komisjon korraldab sel eesmärgil nii kogu üldsusele kui ka kitsamatele rühmadele suunatud konsulteerimised, mille tulemuste kohta ta esitab aruande.

Komisjon korraldab 2013. aasta jooksul nii kogu üldsusele kui ka kitsamatele rühmadele suunatud konsulteerimisi, et ajakohastada oma mõjuhinnangut, mis käsitleb võimalikku algatust registrijärgse asukoha piiriülese muutmise kohta. Seejärel kaalub komisjon seadusandliku algatuse asjakohasust.

4.2. Piiriülese ühinemise mehhanismi parandamine

Direktiiv 2005/56/EÜ, mis käsitleb piiratud vastutusega äriühingute piiriülest ühinemist, oli suur edusamm äriühingute piiriülese liikuvuse alal ELis. Selle direktiiviga loodud raamistikku tuleks nüüd kohandada, et see vastaks ühtse turu muutuvatele vajadustele. Komisjon teostab direktiivi kohaldamist käsitleva uuringu ja analüüsib selle tulemusi, mis selguvad 2013. aasta teisel poolel, võttes analüüsi käigus arvesse nii selles valdkonnas saadud kogemusi kui ka tulevase vajadusi. Menetluseeskirjade tugevdamiseks näib olevat konkreetseid põhjuseid, sest on kindlaks tehtud mitu ebakindluse ja keerukuse allikat, eelkõige ühtsuse puudumine

⁴² 496-st vastusest 373 (337 pooldas direktiivi ja 36 pooldas muid meetmeid), vt 17. juuli 2012. aasta tagasiside ja saadud vastused:

http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_en.htm#consultation2012.

⁴³ Kohtuotsus C-378/10: VALE, punkt 34

seoses varade hindamise meetodite, võlausaldajate õiguste kaitsmise ajavahemiku kestuse ning tagajärgedega, mida ühinemise lõpuleviimine avaldab võlausaldajate õigustele. 2012. aastal toimunud üldsusega konsulteerimine näitas tugevat toetust piiriüleste ühinemiste raamistiku parandamisele⁴⁴. Teostatav uuring aitab komisjonil välja töötada vajalikud järelmeetmed.

Komisjoni eesmärk on 2013. aastal esitada aruanne uuringu tulemuste kohta ning seejärel kaalub ta piiriülest ühinemist käsitleva direktiivi muudatuste asjakohasust.

4.3. Piiriülese jagunemise võimaldamine

Liikmesriigi tasandil jagunemist on mitmeid aastaid ühtlustatud direktiiviga 82/891/EMÜ. Siiski ei ole seda veel kajastatud piiriüleste tehinguid käsitlevates ELi õigusaktides, mille kohaselt on selge sõnaga ette nähtud vaid piiriülesed ühinemised. Praegu peavad äriühingud piiriüleseks jagunemiseks tegema mitu toimingut, näiteks tütarettevõtja loomine ja sellele järgnev varade ülekandmine või riigisisene jagunemine, millele järgneb asukoha üleviimine. Lisaks aitaks kulusid olulised vähendada selge õigusraamistik, millega kehtestatakse tingimused, mille alusel saaks piiriüleste jagunemisi teostada otse. Piiriülese jagunemise selge õigusraamistiku järele on märkimisväärne vajadus, nagu näitasid 2012. aastal toimunud üldsusega konsulteerimise tulemused⁴⁵.

Pärast piiriülest ühinemist käsitleva direktiivi kohaldamise uuringu tulemuste selgumist kaalub komisjon 2013. aastal algatust, millega nähakse ette piiriülese jagunemise raamistik. Selleks muudetakse tõenäoliselt piiriülese ühinemise direktiivi, sest viimane on sidusrühmadele tuttav ning võimaldaks kasutada piiriülese restructureerimise jaoks äraproovitud raamistikku.

4.4. Arukad õiguslikud vormid Euroopa väikeste ja keskmise suurusega ettevõtjate jaoks

Euroopa väikestel ja keskmise suurusega ettevõtjatel (VKEd) on ELi majanduse tugevdamisel täita esmatähtis roll, eelkõige majanduskriisi ajal. Palju tööd on juba tehtud, et muuta VKEde elu mitmes probleemses valdkonnas lihtsamaks. Selle töö hulka kuuluvad ka meetmed, mis on võetud Euroopa väikeettevõtlusalgatuse „Small Business Act” 2011. aastal tehtud läbivaatamise⁴⁶ järel. Konkreetselt äriühinguõiguse puhul arvab komisjon, et VKEdele on vaja lihtsamaid ja vähem koormavaid tingimusi äritegevuseks kogu ELis. Komisjoni selge ja jätkuv prioriteet on võtta selleks konkreetseid meetmeid.

Kuna Euroopa osäühingu (SPE) põhikirja ettepaneku läbirääkimistel ei ole tehtud edusamme, näitas 2012. aastal toimunud üldsusega konsulteerimine sidusrühmade kõhklosti selle ettepaneku läbirääkimiste jätkamise suhtes. Samal ajal olid sidusrühmad huvitatud alternatiivsete meetmete kaalumisest⁴⁷. Komisjon jätkab vahendite analüüsimist, millega parandada VKEde haldus- ja õigusraamistikku, et hõlbustada nende piiriülest tegevust, näha neile ette lihtsad, paindlikud ja üldteada eeskirjad kogu ELis ning vähendada nende kantavaid kulusid.

⁴⁴ 331 vastust 496-st.

⁴⁵ 318 vastust 496-st.

⁴⁶ KOM(2011) 78, 23.2.2011.

⁴⁷ 251 vastust 496-st.

Komisjon jätkab SPE ettepaneku järelmeetmete võtmist, et parandada VKEde jaoks piiriüleseid võimalusi.

4.5. Euroopa äriühingu (SE) ja Euroopa ühistu (SCE) põhikirjade edendamine ja neist teadlikkuse suurendamine

Euroopa äriühingu (SE) põhikirjaga loodi Euroopa mõõtmega äriühingutele mitmeid eeliseid ning huvi selle õigusliku vormi vastu kasvab jätkuvalt. 2012. aasta oktoobri seisuga oli registreeritud 1 426 SE⁴⁸. Põhikirja kohaldamist käsitleva 2010. aasta aruande⁴⁹ kohaselt on äriühingud valinud kõnealuse õigusliku vormi, sest see tagab Euroopa kuvandi ning võimaldab piiriülestel juhtudel tulemuslikumat registrijärgse asukoha üleviimist ja restruktureerimist. Samal ajal sidusrühmad kurdavad kõrgete asutamiskulude, keerukate menetluste ja õigusliku ebakindluse üle, mis sageli tuleneb arvukatest viidetest siseriiklikule õigusele, põhikirjaga seotud piisava teadlikkuse ja praktilise kogemuse puudumisest ning mõnest põhikirjas sisalduvast nõudest, mis on ranged, kuid tuleb SE asutamiseks täita. SCE puhul võtab komisjon arvesse asjaolu, et laiaulatusliku konsulteerimise kohaselt⁵⁰ peetakse määruse keerukust üheks teguriks, mis selgitab selle õigusakti vähest kasutamist (kuni 2012. aasta juulini oli asutatud ainult 25 SCEd); teiseks ei olda õigusakti olemasolust teadlikud ning ei mõistata sellest VKEdele tulenevaid hüvesid.

2012. aastal toimunud konsulteerimisele vastanud üldiselt toetasid ELi äriühingu õiguslike vormide läbivaatamist⁵¹. Kuna läbivaatamise eeldatav kasu (mõlema põhikirja lihtsustamine ja parandamine) ei kaaluks üles uue aruteluga kaasneda võivaid probleeme, ei kavatse komisjon põhikirju lähiajal läbi vaadata. Selle asemel keskendub komisjon äriühingute ja nende õigusnõustajate teadlikkuse suurendamisele SE ja SCE põhikirjadest (sealhulgas töötajate kaasamisega seotud aspektid), et julgustada neid otsustama sagedamini kõnealuste õiguslike vormide kasuks.

Komisjon algatab 2013. aastal teavituskampaania, et suurendada teadlikkust Euroopa äriühingu (SE) põhikirjast, kasutades selleks põhjalikku veebisaiti, kuhu on koondatud põhikirjaga seotud praktilised nõuanded ja dokumendid. Samuti analüüsib ta, kuidas sarnaseid meetmeid saaks võtta Euroopa ühistu (SCE) põhikirja edendamiseks.

4.6. Konsolideerimisgrupid

2012. aastal toimunud üldsusega konsulteerimisest nähtus, et avalikkus pooldab ELi sihipäraseid algatusi konsolideerimisgruppide valdkonnas⁵². Analüüsirühma aruande⁵³ ja muu teabe põhjal, mis komisjonile esitati enne konsulteerimist või selle ajal, on tõstatatud eelkõige kaks küsimust. Sidusrühmad tervitaksid investoritele

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

⁴⁹ Kättesaadav aadressil <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0676:FIN:EN:PDF>.

⁵⁰ Vt http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/public-consultation/past-consultations/index_en.htm

⁵¹ Seda pooldas 61 % vastajatest (307 vastajat 496-st).

⁵² Vt 17. juuli 2012. aasta tagasiside kokkuvõte ja saadud vastused: http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_en.htm#consultation2012.

⁵³ Lisateabe saamiseks vt analüüsirühma aruanne, lk 59–75, veebisaidil: http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/reflectiongroup_report_en.pdf.

suunatud lihtsustatud teavet konsolideerimisgrupi struktuuri kohta ja „konsolideerimisgrupi huvi” põhimõtte tunnustamist kogu ELis. Samas suhtuti ettevaatlikkusega mõttesse konsolideerimisgruppe hõlmavast ulatuslikust ELi õigusraamistikust.

Komisjon esitab 2014. aastal algatuse, et parandada nii konsolideerimisgruppide kohta kättesaadavat teavet kui ka „konsolideerimisgrupi huvi” põhimõtte tunnustamist.

5. ELI ÄRIÜHINGUÕIGUSE KODIFITSEERIMINE

Euroopa äriühinguõiguse sätted on esitatud mitmes eri õigusaktis. Seepärast on kasutajatel keeruline saada selget ülevaadet selles poliitikavaldkonnas kohaldatavast õigusest. Äriühinguõigust käsitlevate direktiivide suure arvuga kaasneb tahtmatult lünkade ja kattuvuse oht. 2012. aasta üldsusega konsulteerimine näitas, et praeguste äriühinguõiguse direktiivide ühendamist toetatakse ulatuslikult⁵⁴. Rohkem kui 75 % vastajatest⁵⁵ soovisid ELi äriühinguõiguses alal kas ühe õigusakti koostamist, mis koondaks praegused direktiivid, või sarnase reguleerimisalaga direktiivirühmade liitmist. Seda lähenemisviisi toetab ka Euroopa Parlament⁵⁶.

Komisjoni arvates on oluline muuta ELi äriühinguõigus loetavamaks ning vähendada tulevaste vastuolude riski. Seepärast valmistab komisjon ette äriühinguõiguse peamiste direktiivide kodifitseerimist ja nende direktiivide liitmist üheks ühtseks õigusaktiks. See hõlmab direktiive, mis käsitlevad ühinemist ja jagunemist, äriühingute moodustamist ning nende kapitali muutmist või säilitamist, ühe osanikuga osauhinguid, välisfiliaale ning teatavaid eeskirju avalikustamise, kehtivuse ja tühisuse kohta⁵⁷. Samuti võetakse arvesse muudatusi, mis kehtestati hiljutise direktiiviga äriregistrite sidestamise kohta⁵⁸. Edasimineku sõltub teataval määral selliste samaaegsete algatuste lõpuleviimisest nagu kriisiohjeraamistik, millega kaasnevad äriühinguõiguse praeguste direktiivide väikesed muudatused.

Komisjon kavatseb 2013. aastal võtta vastu peamiste äriühinguõiguse direktiivide kodifitseerimise ja liitmise ettepaneku.

6. KOKKUVÕTE

Komisjon on käesolevas tegevuskavas kindlaks teinud mitu konkreetset tegevussuunda äriühinguõiguse ja äriühingu üldjuhtimise valdkonna edasise täiustamise tagamiseks. Need hõlmavad eelkõige algatusi, millega suurendatakse läbipaistvuse taset äriühingute ja nende aktsionäride vahel, algatusi, mille eesmärk on soodustada ja hõlbustada aktsionäride pikaajalist kaasamist, ning algatusi

⁵⁴ Vt 17. juuli 2012. aasta tagasiside kokkuvõte ja saadud vastused: http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_en.htm#consultation2012.

⁵⁵ 376 vastust 496-st.

⁵⁶ Euroopa Parlamendi 14. juuni 2012. aasta resolutsioon Euroopa äriühinguõiguse tuleviku kohta, vt punkt 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>.

⁵⁷ Direktiivid 1977/91/EMÜ, 1982/891/EMÜ, 1989/666/EMÜ, 2005/56/EÜ, 2009/101/EÜ, 2009/102/EÜ ja 2011/35/EL.

⁵⁸ Direktiiv 2012/17/EL.

äriühinguõiguse valdkonnas, millega toetatakse Euroopa ettevõtjaid ning nende kasvu ja konkurentsivõimet. Äriühingu üldjuhtimise valdkonna algatuste eesmärk ei ole muuta praegust lähenemisviisi, vaid tagada, toetades äriühingute, nende aktsionäride ja muude sidusrühmade nõuetekohast vastastikust toimimist, et see lähenemisviis muutuks tõhusamaks. Äriühinguõiguse valdkonna kavandatud algatused keskenduvad eelkõige õiguskindluse suurendamisele äriühingute jaoks, eriti piiriüleste toimingute puhul. Komisjon jätkab sidusrühmadega võimalike edasiste meetmete analüüsimist, tagamaks et ELi äriühinguõiguse ja äriühingu üldjuhtimise raamistik aitab kaasa aruka, jätkusuuliku ja kaasava majanduskasvu eesmärgi saavutamisele.

Kõnealuste algatuste kokkuvõte on esitatud lisas. Sidusrühmadel, kes on huvitatud üksikasjalikumast teabest, soovitatakse külastada komisjoni veebisaiti regulaarselt:

http://ec.europa.eu/internal_market/company/index_en.htm

Lisa: Käesoleva tegevuskava peamiste algatuste kokkuvõte

Algatus	Õigusakt ja eeldatav ajastus
Juhtorgani mitmekesisuspoliitika ja riskijuhtimiskorra avalikustamine	Raamatupidamisarvestuse direktiivi muutmine, 2013
Kapitaliosaluse nähtavuse parandamine börsil noteeritud äriühingutes Euroopas	Väärtpabereid käsitlevad õigusaktid, 2013
Äriühingu üldjuhtimise aruannete kvaliteedi ja eelkõige selliste selgituste kvaliteedi parandamine, mida peaksid esitama börsil noteeritud äriühingud, kes eiravad äriühingu üldjuhtimise eeskirjade sätteid	Tõenäoliselt muu kui seadusandlik algatus, 2013
Institutsiooniliste investorite hääletamis- ja kaasamispõhimõtete ning hääletustulemuste avalikustamine	Tõenäoliselt aktsionäride õiguste direktiiv, 2013
Tasustamispoliitika ja juhatuse liikmete individuaalse tasustamise läbipaistvuse parandamine ning aktsionäridele hääletusõiguse andmine tasustamispoliitika üle	
Aktsionäride kontrolli parandamine seotud osapoolte tehingute üle	
Volitustega seotud teenuste osutajate suhtes kohaldatavate läbipaistvuse ja huvide konflikti raamistike parandamine	
Tiheda koostöö tegemine pädevate riigiasutuste ja ESMAga, et töötada välja juhised, millega suurendada õiguskindlust seoses kooskõlastatult tegutsemise eeskirjade kohaldamisega äriühingu üldjuhtimise valdkonnas tehtava investoritevahelise koostöö suhtes.	Juhised, 2013
Teadlikkuse suurendamine Euroopa äriühingu (SE) põhikirjast (sealhulgas töötajate kaasamisest) ning võimalik, et ka Euroopa ühistu (SCE) põhikirjast	Teavituskampania, 2013
Komisjon jätkab SPE ettepaneku järeelmeetmete võtmist, et parandada VKEde piiriüleseid võimalusi	Edasine analüüs
Töötajate osalust liikmesriigiti takistavate tegurite kindlakstegemine	Käimasolev analüüs
Registrijärgse asukoha piiriülest muutmist käsitlevad eeskirjad	Edasine analüüs, 2013, ning tõenäoliselt algatus
Piiriülese ühinemise eeskirjade läbivaatamine	Uuring, 2013, ning

Piiriülese jagunemise eeskirjad	tõenäoliselt piiriülese ühinemise direktiivi muutmine
Äriühinguõiguse peamiste direktiivide kodifitseerimine	Äriühinguõiguse kodifitseeritud direktiivi ettepanek, 2013
Konsolideerimisgruppide kohta kättesaadava teabe parendamine ja „konsolideerimisgrupi huvi” põhimõtte tunnustamine	Algatus kindlaks määramata, 2014