



EURÓPAI
BIZOTTSÁG

Brüsszel, 9.4.2014
SWD(2014) 126 final

BIZOTTSÁGI SZOLGÁLATI MUNKADOKUMENTUM

A HATÁSVIZSGÁLAT ÖSSZEFOGLALÁSA

amely a következő dokumentumot kíséri

Javaslat

**AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS IRÁNYELVE
a 2007/36/EK irányelvnek a hosszú távú részvényesi szerepvállalás ösztönzése, valamint
a 2013/34/EU irányelvnek a vállalatirányítási nyilatkozat egyes elemei tekintetében
történő módosításáról**

és

**A BIZOTTSÁG AJÁNLÁSA
a vállalatirányítási jelentéstétel minőségéről (a „betart vagy indokol” elv)**

{COM(2014) 213 final}

{C(2014) 2165 final}

{SWD(2014) 127 final}

1. BEVEZETÉS

Az elmúlt évek során előtérbe kerültek az európai tőzsdén jegyzett társaságok bizonyos vállalatirányítási hiányosságai. E hiányosságok a vállalatirányítás különböző szereplőihöz: igazgatókhoz, részvényesekhez (intézményi befektetőkhez és eszközközkezelőkhöz), valamint a részvényesi képviselői tanácsadókhöz kapcsolódnak.

A vállalatirányítás uniós szintű harmonizációjára csak annak főbb szempontjait illetően, nevezetesen a tőzsdén jegyzett társaságokban az egyes részvényesi jogok gyakorlásáról szóló 2007/36/EK irányelv útján került sor. Az irányelv a közgyűlésen való részvételre vonatkozó szabályokat tartalmaz. Az európai társasági jogról és vállalatirányításról szóló bizottsági cselekvési terv rámutat a jelenlegi keret kibővítésének szükségére¹. Ez a hatásvizsgálat a cselekvési terv célkitűzéseinek lehetséges megvalósítási módjait vizsgálja.

2. A PROBLÉMA MEGHATÁROZÁSA

Ez a hatásvizsgálat a vállalatirányítás terén felmerült problémákat vizsgál. A vállalatirányítás egyik fő kérdése a tulajdonosi felügyelet és az ügyvezetés különválasztása, valamint az ebből eredően a részvényesek és az igazgatók között létrejövő megbízó-ügynök jogviszony. Azáltal, hogy a részvényesek (a „megbízók”) a vállalkozás ügyvezetésével igazgatókat („ügynököket”) bíznak meg, lehetővé teszik az igazgatók számára, hogy a részvényesek érdekeivel szemben saját érdekeiket előtérbe helyezve járjanak el. Ez az optimálistól elmaradó vállalatirányításhoz és vállalkozási teljesítményhez vezethet. Ma az intézményi befektetők és eszközközkezelők jelentős erőt képviselnek a részvénytőzsdéken, és a befektetési láncban belüli közvetítés (az eszközközkezelők megbízása a befektetés napi szintű kezelésével) szerepe számottevően megnőtt. A közvetítés elterjedése olyan ösztönzők megjelenéséhez vezetett a befektetési láncban belül, amelyek gyakran a rövid távú teljesítményt helyezik előtérbe, és nem használják ki kellőképpen a részvényesi szerepvállalás előnyeit. Az intézményi befektetők és eszközközkezelők emiatt gyakran távol maradnak, és nem érdekeltek a vállalkozások irányításában. Ez súlyosbítja a részvényesek és az igazgatók közötti ügynöki problémát, és a tőzsdén jegyzett társaságok optimálistól elmaradó teljesítményéhez vezet. Vizsgálatokkal igazolható, hogy a hosszú távú részvényesi szerepvállalás nemcsak a befektetők jobb teljesítményét eredményezi, hanem hozzájárul a vállalkozások versenyképességének és teljesítményének javításához is.

2.1. Az intézményi befektetők és az eszközközkezelők nem megfelelő szerepvállalása

A pénzügyi válság rávilágított arra, hogy a pénzügyi szektorban nem működött megfelelően a részvényesi ellenőrzés. Ahelyett, hogy korlátozták volna az eszközközkezelők túlzott rövid távú kockázatvállalását, a részvényesek sok esetben támogatták azt. A tőzsdén jegyzett társaságok és a pénzügyi intézmények részvényesei között általában nincs határozott különbség, és egyértelműen bizonyítható, hogy mind a befektetést fogadó vállalkozások „nyomon követésének”, mind az intézményi befektetők és az eszközközkezelők szerepvállalásának mértéke elmarad az optimálistól. Kutatási eredményekkel igazolható, hogy az intézményi befektetők és eszközközkezelők nem fordítanak elegendő figyelmet a vállalkozások hosszú távú teljesítményére, ehelyett a részvényárfolyamok változásaira és a tőkepiaci indexek

¹ COM(2012) 740 final

szerkezetére összpontosítanak, ami nem feltétlenül eredményez optimális hozamot a végső kedvezményezettek (például a leendő nyugdíjasok) számára, és rövid távú nyomást gyakorol a vállalkozásokra.

A jelek szerint e rövid távú szemlélet az eszköztulajdonosok és az eszközközkezelők érdekei közötti összehangoltság hiányából ered. A nagy eszköztulajdonosok, például a nyugdíjalapok és a biztosítók hosszú távú érdekeket tartanak szem előtt, mivel hosszú távú kötelezettségekkel rendelkeznek. Az eszközközkezelők kiválasztása és értékelése során azonban gyakran támaszkodnak referenciaértékekre, például piaci indexekre, az eszközközkezelő teljesítményének értékelése pedig sok esetben negyedévente történik. Az elvárásoktól elmaradó teljesítmény esetén az eszközközkezelő elveszítheti a megbízást. Emiatt sok eszközközkezelő számára a valamely referenciaértékhez vagy más eszközközkezelőkhöz viszonyított rövidtávú teljesítmény vált elsődlegessé, a végső kedvezményezettek viszont a befektetés hosszú távú abszolút teljesítményében érdekeltek. A rövid távú ösztönzők elterelik a figyelmet és az erőforrásokat a fundamentumokra és hosszú távú szempontokra alapozott befektetésektől és a hosszú távú érték részvényesi szerepvállalás útján történő növelésétől, ezáltal pedig rövid távú nyomást gyakorolnak a vállalkozásokra, amivel akadályozzák a versenyképességet javító befektetéseket.

Bár számuk egyelőre viszonylag korlátozott, egyre több befektető törekszik a kimagasló pénzügyi teljesítmény és a hosszú távú értékteremtés ötvözésére, emellett befektetési stratégiájuk a befektetésüket fogadó vállalkozások irányításában történő szerepvállalásra is kiterjed.

2.2. Az igazgatók javadalmazása és teljesítménye közötti elégtelen kapcsolat

Az igazgatók javadalmazása feletti részvényesi felügyelet bizonyíthatóan nem elégséges. Az igazgatók javadalmazása alapvető szerepet játszik az igazgatók és a részvényesek érdekeinek összehangolásában, valamint annak biztosításában, hogy az igazgatók mindenben a vállalkozás érdekeit szem előtt tartva járjanak el. Ahol a részvényesek nem felügyelik az igazgatók javadalmazását, ott fennáll annak a kockázata, hogy az igazgatók olyan stratégiát követnek, amely számukra személyes haszonnal jár, a vállalkozás hosszú távú teljesítményéhez azonban nem járul hozzá. A jelenlegi keretben több hiányosság is megállapítható. Először is a vállalkozások által közzétett információk nem átfogóak, nem egyértelműek, és nem összehasonlíthatóak. Másodszor a részvényesek gyakran nem rendelkeznek megfelelő eszközökkel az igazgatók javadalmazásával kapcsolatos véleménynyilvánításra.

2.3. A kapcsolt felekkel folytatott ügyletek részvényesi felügyeletének hiánya

A kapcsolt felekkel folytatott ügyletek, azaz a vállalkozás és annak ügyvezetése, igazgatói, ellenőrző szervei vagy részvényesei közötti ügyletek lehetővé teszik a vállalkozás tulajdonát képező érték kisajátítását a (kisebbségi) részvényesek kárára. A részvényesek a legtöbb esetben nem férnek hozzá elegendő információhoz a tervezett ügylet előtt, és nincsenek megfelelő eszközeik a jogellenes ügyletek megakadályozására. Mivel az intézményi befektetők és az eszközközkezelők a legtöbbször kisebbségi részvényesek, a kapcsolt felekkel folytatott ügyletek ellenőrzésével kapcsolatos jogosultságaik bővítése javítaná a befektetéseik védelmére való képességüket.

2.4. A részvényesi képviseleti tanácsadók nem megfelelő mértékű átláthatósága

A részvényesi képviseleti tanácsadók ajánlást készítenek a befektetők számára a tőzsdén jegyzett társaságok közgyűlésén történő szavazás módjára vonatkozóan. Mivel sok intézményi befektető és eszközközvetítő rendelkezik nagy számú (határokon átnyúló) állománnyal, továbbá a mérlegelendő szempontok összetettek, sok esetben elkerülhetetlen a részvényesi képviseleti tanácsadók igénybevétele, így azok számottevő befolyással rendelkeznek az ilyen befektetők szavazási tevékenységére. Különösen a tanácsadás minőségével kapcsolatos hiányosságok és összeférhetetlenség fordul elő.

2.5. A részvényesi jogok körülményes és költséges gyakorlása

A befektetők számára nehézséget okoz részvényesi jogaik gyakorlása, különösen akkor, ha részvényeiket határokon átnyúló jelleggel birtokolják. A közvetített birtoklási láncok esetében – különösen akkor, ha azokban az értékpapírszámlákat több közvetítő kezeli – az információ nem jut el a vállalkozásoktól a részvényesekig, vagy a részvényesi szavazatok elvesznek. Nagyobb a valószínűsége annak is, hogy a közvetítők visszaélnek a szavazati jogokkal. A rendszereket három fő tényező befolyásolja: a vállalkozás számára nem lehetséges a befektetők azonosítása, az információk és jogok befektetési láncon belüli átadása nem történik meg időben, továbbá a határokon átnyúló birtoklás árdiszkriminációval jár.

2.6. A vállalatirányítással kapcsolatos információk nem megfelelő minősége

Hiányosságok figyelhetők meg az Európai Unióban tőzsdén jegyzett társaságok által készített vállalatirányítási jelentések minőségében, különösen a vállalatirányítási kódexekben foglalt ajánlásoktól való eltérések indokolása terén. A vállalkozások az ajánlásoktól való eltérések több mint 60 %-ában nem adnak megfelelő indokolást. A nem megfelelő jelentéstétel megnehezíti a részvényesek számára a megalapozott befektetési döntések meghozatalát, valamint a vállalkozások irányításában történő szerepvállalást.

2.7. Szubszidiaritás

Az eljárási hatáskör az EUMSZ 50. cikke (2) bekezdésének g) pontján alapul. A határokon átnyúló tőkebefektetések egyre nagyobb szerepe (az Unióban tőzsdén jegyzett társaságok teljes piaci kapitalizációjának mintegy 44 %-a külföldi befektetők tulajdonában van), valamint a tőkebefektetési lánc változásai célzott, uniós szintű intézkedéseket tesznek szükségessé, amelyekkel biztosítható a részvényesek és egyéb érdekelték érdekeinek védelme. A tagállamok közül csak néhány hajtott végre vagy tervez intézkedést az említett problémák kezelésére, és ezek az intézkedések nem elégségesek a problémák eredményes megoldására. A tagállamok önálló fellépése valószínűleg eltérő szabályozást eredményezne, ami egyenlőtlen feltételeket teremtene, ezek pedig veszélyeztetnék a belső piac megfelelő működését, vagy új akadályokat támasztanának azzal szemben.

3. SZAKPOLITIKAI LEHETŐSÉGEK, HATÁSELEMZÉS, AZ ELŐNYBEN RÉSZESÍTETT LEHETŐSÉG KIVÁLASZTÁSA

3.1. Az intézményi befektetők és eszközközkezelők nagyobb szerepvállalása

Szakpolitikai lehetőségek
1 Nincs szakpolitikai változás
2 Az intézményi befektetők és az eszközközkezelők átláthatóságára vonatkozó ajánlás szavazási tevékenységüket, szerepvállalásukat, valamint eszközközkezelői megbízásuk egyes szempontjait illetően
3 Az intézményi befektetők és az eszközközkezelők kötelező átláthatósága szavazási tevékenységüket, szerepvállalásukat, valamint eszközközkezelői megbízásuk egyes szempontjait illetően

A szakpolitikai lehetőségek értékelése			
	Eredményesség	Hatékonyság	Koherencia
1. lehetőség: Nincs szakpolitikai változás	0	0	0
2. lehetőség: az intézményi befektetők és az eszközközkezelők átláthatóságára vonatkozó ajánlás	+	+	+
3. lehetőség: az intézményi befektetők és az eszközközkezelők átláthatóságára vonatkozó kötelező erejű szabályok	++	+	+

Az előnyben részesített lehetőség a 3. lehetőség:

Ez a lehetőség növelné az azzal kapcsolatos átláthatóságot, hogy az eszköztulajdonosok milyen módon ösztönzik eszközközkezelőiket arra, hogy mindenben a kedvezményezettek hosszú távú érdekeit szem előtt tartva járjanak el, és a részvényesi szerepvállalásra kiterjedő befektetési stratégiát kövessenek. A lehetőség átláthatóságot követelne meg az eszközközkezelőktől szerepvállalási politikájukat, annak előnyeit, valamint végrehajtásának módját illetően. Az érdemi és lényeges információk lehetővé tennék az eszköztulajdonosok számára, hogy a befektetési politikájukkal kapcsolatban megalapozottabb döntéseket hozzanak. Arra ösztönöznék őket, hogy nagyobb szerepet vállaljanak a befektetéseiket fogadó vállalkozások irányításában. Az eszközközkezelők által bonyolított gyakori portfólióforgalom költségeivel kapcsolatos átláthatóság mérsékelheti az ilyen ügyletek nagyságrendjét, és hozzájárulhat ahhoz, hogy nagyobb figyelmet kapjon a vállalkozások fundamentális értéke, valamint annak a részvényesi szerepvállalás útján történő növelése. Ezen intézkedések végül

költségmegtakarítást, az eszköztulajdonosok és a végső kedvezményezettek számára pedig jobb megtérülést eredményezhetnek. A vállalkozások fundamentumainak és valós értékteremtő képességének előtérbe helyezése különösen a jegyzett kkv-k számára lehet előnyös. A nagyobb szerepvállalás és a hosszabb távú szemlélet ezenkívül hozzájárulhat a vállalkozások kutatási és versenyképességi célú befektetéseinek bővítéséhez, ezáltal pedig további munkahelyek teremtéséhez.

A kedvező változás mérsékelt költségek mellett a legnagyobb valószínűséggel az átláthatóságra vonatkozó kötelező erejű szabályokkal érhető el.

3.2. A javadalmazás és teljesítmény közötti szorosabb kapcsolat

Szakpolitikai lehetőségek
1 Nincs szakpolitikai változás
2 A javadalmazás átláthatóságára vonatkozó kötelező erejű szabályok
3 Részvényesi szavazás a javadalmazásról

A szakpolitikai lehetőségek értékelése			
	Eredményesség	Hatékonyaság	Koherencia
1. lehetőség: Nincs szakpolitikai változás	0	0	0
2. lehetőség: A javadalmazás átláthatóságára vonatkozó kötelező erejű szabályok	+	+	+
3. lehetőség: Részvényesi szavazás a javadalmazásról	+	++	+

Az előnyben részesített lehetőség a 2. és 3. lehetőség: A részvényeseknek a javadalmazási politikákról és az igazgatók egyéni javadalmazásáról nyújtott egyértelmű, átfogó és összehasonlítható információk elősegítenék azt, hogy a részvényesek eredményes felügyeletet lássanak el. A közzétételi követelmények uniós szintű harmonizációja orvosolná az információs aszimmetriát, és ezáltal csökkentené az ügynöki költségeket. Előnyös lenne a határokon átnyúló befektetés szempontjából, mivel megkönnyítené az információk összehasonlítását, továbbá egyszerűsítene és ezáltal olcsóbbá tenné a szerepvállalást. Ezenfelül javulna a vállalkozások más érdekeltekkel szembeni elszámoltathatósága.

A javadalmazással kapcsolatos szavazati jog biztosítása hatékony eszközt adna a részvényeseknek ahhoz, hogy felügyeljék az igazgatók javadalmazását és szerepet vállaljanak

a vállalkozások irányításában, ezenkívül erősítene a javadalmazás és a teljesítmény közötti kapcsolatot.

3.3. A kapcsolt felekkel folytatott ügyletek átláthatósága és felügyelete

Szakpolitikai lehetőségek
1 Nincs szakpolitikai változás
2 Iránymutatás puha jog formájában
3 A kapcsolt felekkel folytatott ügyletek átláthatósági követelményeinek szigorítása
4 Részvényesi szavazás a legfontosabb ügyletekről

A szakpolitikai lehetőségek értékelése			
	Eredményesség	Hatékonyság	Koherencia
1. lehetőség: Nincs szakpolitikai változás	0	0	0
2. lehetőség: Iránymutatás puha jog formájában	≈	≈	+
3. lehetőség: A kapcsolt felekkel folytatott ügyletek átláthatósági követelményeinek szigorítása	+	+	+
4. lehetőség: Részvényesi szavazás a legfontosabb ügyletekről	++	++	+

Az előnyben részesített lehetőség a 3. és 4. lehetőség: a befektetők előzetes tájékoztatása a legfontosabb ügyletekről lehetővé tenné – különösen a kisebbségi részvényesek számára – a nem indokolt ügyletekkel szembeni fellépést és a vállalkozás irányításában való nagyobb szerepvállalást, míg szavazati jogukkal élve elutasíthatnák a jogellenes ügyleteket. A részvényesi szavazás ezenkívül a kapcsolt felekkel folytatott ügyletekről való gondolkodásra ösztönözné a vállalkozásokat. Az említett kombináció kedvező hatással járna a vállalkozások versenyképességére és fenntarthatóságára, valamint a határokon átnyúló befektetésekre.

A kötelező erejű szabályok valószínűleg hatékonyabbak a puha jog formájában adott iránymutatásnál.

3.4. A részvényesi képviseleti tanácsadók átláthatósága

Szakpolitikai lehetőségek
1 Nincs szakpolitikai változás
2 A módszerekkel és az összeférhetetlenséggel kapcsolatos átláthatóságra vonatkozó ajánlás
3 A módszerekre és az összeférhetetlenségre vonatkozó kötelező erejű közzétételi követelmények
4 Részletes szabályozási keret

A szakpolitikai lehetőségek értékelése			
	Eredményesség	Hatékonyság	Koherencia
1. lehetőség: Nincs szakpolitikai változás	0	0	0
2. lehetőség: Az átláthatóságra vonatkozó ajánlás	≈	+	++
3. lehetőség: Az átláthatóságra vonatkozó kötelező erejű szabályok	+	++	+
4. lehetőség: Részletes szabályozási keret	++	-	-

Az előnyben részesített lehetőség a 3. lehetőség: a két fő kérdéskörrel (a módszerekkel és az esetleges összeférhetlenség kezelésével) kapcsolatos közzététel előírása fokozottabban kényszerítené a részvényesi képviselői tanácsadókat arra, hogy ezen alapvető szempontokra vonatkozóan megfelelő eljárásokat dolgozzanak ki. A kötelező erejű átláthatósági követelmények eredményesebbek lennének a puha jognál, ugyanakkor lehetővé tennék a részletes szabályozási kerettel összefüggő rugalmatlan és aránytalan költségek elkerülését.

3.5. A részvényesek azonosítása és a részvényesi jogok értékpapírszámlavezetők általi gyakorlásának megkönnyítése

Szakpolitikai lehetőségek
1 Nincs szakpolitikai változás
2 Uniós minimumszabályok
3 A részvényesek azonosításának lehetőségére, valamint a közvetítőknek a részvényesi jogok gyakorlása megkönnyítésével kapcsolatos kötelezettségeire vonatkozó részletes követelmények

A szakpolitikai lehetőségek értékelése			
	Eredményesség	Hatékonyság	Koherencia
1. lehetőség: Nincs szakpolitikai változás	0	0	0
2. lehetőség: Uniós minimumszabályok	+	++	+
3. lehetőség: a részvényesek azonosítási mechanizmusára vonatkozó kötelezettségek a	++	++	+

közvetítőkkal szemben			
-----------------------	--	--	--

Az előnyben részesített lehetőség a 3. lehetőség: Az értékpapírszámlát vezető közvetítők azon kötelezettsége, hogy a vállalkozás részére a részvényesek azonosítására irányuló szolgáltatást nyújtsanak, megkönnyíti a részvényesek és a vállalkozás közötti közvetlen kapcsolattartást. E közvetítők azon kötelezettsége, hogy átadják a részvényel kapcsolatos információkat, megkönnyítsék a részvényesi jogok gyakorlását, és indokolják az e szolgáltatások árában a jogok határokon átnyúló gyakorlása esetén jelentkező különbségeket, biztosítja, hogy a részvényesi szavazatok ne vesszenek el, továbbá a részvényesek határokon átnyúló jelleggel hatékonyabban szerepet vállalhassanak a vállalat irányításában.

3.6. A vállalatirányítási jelentéstétel minőségének javítása

Szakpolitikai lehetőségek
1 Nincs szakpolitikai változás
2 Iránymutatást tartalmazó ajánlás
3 A vállalatirányítási jelentéstételre vonatkozó részletes követelmények

A szakpolitikai lehetőségek értékelése			
	Eredményesség	Hatékonyaság	Koherencia
1. lehetőség: Nincs szakpolitikai változás	0	0	0
2. lehetőség: Iránymutatást tartalmazó ajánlás	+	++	++
3. lehetőség: Részletes szabályok	++	+	+

Az előnyben részesített lehetőség a 2. lehetőség: A kódexektől való eltérések indokolásával kapcsolatos iránymutatás alapján a vállalkozások valószínűleg nagyobb biztonsággal és jobb minőségben készítik el az erről szóló jelentéseket. Az iránymutatás arra ösztönözné őket, hogy behatóbban foglalkozzanak vállalatirányítási rendszereikkel és szükség esetén javítsák azokat, ami hozzájárulhat a jobb teljesítményhez. Ezenkívül a nagyobb átláthatóság és a jelentések összehasonlíthatósága révén elősegítheti a határokon átnyúló befektetéseket is.

4. AZ INTÉZKEDÉSCSOMAG ÁLTALÁNOS HATÁSAI

A javasolt megközelítés egymást kiegészítő intézkedésekből álló csomagot alkot. Az intézkedéscsomag a Bizottság által az európai gazdaság hosszú távú finanszírozásával kapcsolatban végzett munka része: hozzájárul a részvényesek hosszabb távú szemléletéhez, amely a tőzsdén jegyzett társaságok számára kedvezőbb működési feltételeket teremt.

Az előnyben részesített lehetőségek célkitűzése, hogy a befektetők egyértelmű, átfogó és összehasonlítható információkkal rendelkezzenek, ami – különösen a határokon átnyúló befektetők esetében – megszünteti a szerepvállalás akadályait. A befektetési politikák hatásával kapcsolatos nagyobb átláthatóság lehetővé teszi a befektetők és a végső

kedvezményezették számára, hogy megalapozottabb döntéseket hozzanak, egyúttal arra ösztönzi a befektetőket, hogy tevékenyebb szerepet vállaljanak a befektetéseket fogadó vállalkozások irányításában. A részvényesi szerepvállalás növelése valószínűleg kedvezően hat mind a részvényesi értékre, mind pedig a célvállalkozás hatékonyságára, versenyképességére és teljesítményére².

A javasolt intézkedéscsomag ezért kedvező hatást gyakorolhat a tőzsdén jegyzett társaságok, ezen belül a kkv-k hosszú távú fenntarthatóságára, amelyeknek valószínűleg előnye származik a tőkepiacokhoz való jobb hozzáférésből. Ezenkívül kedvező társadalmi hatások is várhatók, mivel a hosszú távon gondolkodó vállalkozások több munkahelyet teremthetnek. Kifejezett környezetvédelmi hatás nem várható.

Az intézkedéscsomag növelné a vállalkozások, többek között a kkv-k adminisztratív terheit. E költségek azonban korlátozottak lennének, mivel a tervezett intézkedések nagy része az átláthatóságra és a közzétételre irányul, és bizonyos mértékű átláthatóság kötelező vagy önkéntes jelleggel jelenleg is megvalósul. Ezenkívül a költségek egyenlően oszlanak meg az érdekeltek különböző csoportjai között.

5. ÉRTÉKELÉS

Az intézkedéscsomag hatásának értékelésére öt évvel a nemzeti jogba történő átültetés határidejét követően kerül sor, a későbbi módosítások megfelelősége pedig az értékelés eredményei alapján vizsgálható.

² Mivel a javadalmazás a kulcskérdések egyike, a vállalatirányításban való részvényesi szerepvállalás évente 7-8 %-os kumulált átlagos abnormális hozamot és „buy-and-hold” hozamot generálhat, csökkentheti a vállalkozások tőkekölségét, továbbá jelentősen javíthatja irányításukat és jövedelmezőségüket.