MT

MT MT

IL-KUMMISSJONI EWROPEA

Brussel 5.4.2011
KUMM(2011) 164 finali

GREEN PAPER

Il-Qafas ta' Governanza Korporattiva tal-UE

MT MT

GREEN PAPER

Il-Qafas ta' Governanza Korporattiva tal-UE

(Test b'rilevanza għaż-ŻEE)

Dan l-aħħar il-Kummissjoni tenniet l-impenn tagħha lejn suq uniku b'saħħtu u ta' suċċess li jerġa' jiffoka fuq iċ-ċittadini u jirbaħ mill-ġdid il-fiduċja tagħhom. Hekk kif hemm iddikkjarat fil-Komunikazzjoni *Lejn Att dwar is-Suq Uniku,* 'Huwa ferm importanti li l-impriżi Ewropej juru l-akbar responsabbiltà kemm fir-rigward tal-impjegati tagħhom u l-azzjonisti kif ukoll tas-soċjetà b'mod ġenerali'[1]. Il-governanza korporattiva u r-responsabbiltà soċjali korporattiva huma elementi ewlenin fit-trawwim tal-fiduċja tan-nies fis-suq uniku. Huma jikkontribwixxu wkoll għall-kompetittività tal-impriżi Ewropej, għaliex jekk dawn jitmexxew b'mod tajjeb, il-kumpaniji sostenibbli jkunu fl-aħjar qagħda biex jikkontribwixxu għall-miri ambizzjużi ta' tkabbir stabbiliti mill-'Aġenda 2020'[2]. Fil-qasam tar-responsabbiltà soċjali korporattiva, il-Kummissjoni diġà ħarġet konsultazzjoni pubblika dwar żvelar mhux finanzjarju mill-kumpaniji[3] u se tressaq inizjattiva ġdida ta' qafas aktar tard din is-sena sabiex tindirizza kwistjonijiet relatati mal-isfidi tas-soċjetà li qed jaffrontaw l-impriżi.

Il-Communiqué tal-Ministri tal-Finanzi tal-G20 u l-Gvernaturi tal-Banek Ċentrali tal-5 ta' Settembru 2009 enfasizza li l-azzjonijiet għandhom jittieħdu b'mod li jiżguraw tkabbir sostenibbli u li jibnu sistema finanzjarja internazzjonali aktar b'saħħitha. Il-governanza korporattiva hija mod wieħed kif jitrażżan l-ippjanar għal żmien qasir li hu ta' ħsara u t-teħid eċċessiv ta' riskji[4]. L-għan ta' din il-Green Paper huwa li tivvaluta l-effettività tal-qafas ta' governanza korporattiva għall-kumpaniji Ewropej li hemm bħalissa fid-dawl ta' dak li ntqal aktar 'il fuq.

Tradizzjonalment, il-governanza korporattiva hija definita bħala sistema li biha l-kumpaniji jkunu diretti u kkontrollati[5] u wkoll bħala sett ta' relazzjonijiet bejn it-tmexxija tal-kumpanija, il-bord tagħha, l-azzjonisti tagħha u partijiet interessati oħrajn tagħha[6]. Il-qafas ta' governanza korporattiva għal kumpaniji elenkati fl-Unjoni Ewropea huwa ġabra ta' leġiżlazzjoni u liġi mhux vinkolanti, li tinkludi rakkomandazzjonijiet[7] u kodiċijiet ta' governanza korporattiva. Filwaqt li l-kodiċijiet ta' governanza korporattiva jkunu adottati fuq livell nazzjonali, id-Direttiva 2006/46/KE tippromwovi l-applikazzjoni tagħhom billi titlob li l-kumpaniji elenkati,

---

[1] Il-Komunikazzjoni mill-Kummissjoni lill-Parlament Ewropew, lill-Kunsill, lill-Kumitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew u lill-Kumitat tar-Reġjuni *Lejn Att dwar is-Suq Uniku - għal ekonomija soċjali tas-suq kompetittiva ħafna,* (COM(2010)608 finali/2, p. 27.

[2] Ara l-Konklużjonijiet tal-Kunsill Ewropew tas-17 ta' Ġunju 2010 li jinsabu fuq http://www.consilium.europa.eu/ueDocs/cms_Data/docs/pressData/en/ec/115346.pdf.

[3] Il-konsultazzjoni dwar 'żvelar ta' informazzjoni mhux finanzjarja mill-kumpaniji' għalqet f'Jannar 2011; ara http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2010/non-financial_reporting_en.htm

[4] Ara wkoll, eż. OECD, Corporate Governance and the Financial Crisis - Conclusions and emerging good practices to enhance implementation of the Principles, Frar 2010.

[5] OECD Principles of Corporate Governance, 2004, p. 11, li jinsabu fuq http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf

[6] Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance (The Cadbury Report), 1992, p. 15, li jinsab fuq http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf

[7] Għal lista ta' miżuri tal-UE fil-qasam tal-governanza korporattiva, ara l-Anness 2.

fid-dikjarazzjoni ta' governanza korporattiva tagħhom, jirreferu għal kodiċi u jirrapurtaw dwar l-applikazzjoni ta' dik il-kodiċi fuq bażi ta' 'konformità jew spjegazzjoni'[8].

Sabiex tidentifika l-aktar kwistjonijiet rilevanti għal governanza korporattiva tajba fl-UE u sabiex tipprepara din il-Green Paper, il-Kummissjoni wettqet intervisti ma' kampjun ta' kumpaniji elenkati minn Stati Membri differenti u wkoll setturi ekonomiċi differenti, b'livelli differenti ta' kapitalizzazzjoni u strutturi azzjonarji differenti. Kellha wkoll laqgħat ma' esperti tal-governanza korporattiva u ma' rappreżentanti mill-komunità ta' investituri u mis-soċjetà ċivili. Kienu diġà ħarġu xi kwistjonijiet rilevanti meta saret il-Green Paper dwar il-Governanza Korporattivi fl-Istituzzjonijiet Finanzjarji u l-politiki ta' rimunerazzjoni[9] adottati f'Ġunju 2010. Pereżempju, l-impenn tal-azzjonisti huwa importanti mhux biss għall-istituzzjonijiet finanzjarji iżda għall-kumpaniji b'mod ġenerali[10]. Madankollu, l-istituzzjonijiet finanzjarji huma każ speċjali, minħabba l-isfidi partikolari li jkollhom jaffrontaw sabiex tkun żgurata ġestjoni effettiva tar-riskju u r-riskji sistematiċi li jistgħu joħolqu għas-sistema finanzjarja. Għalhekk, is-soluzzjonijiet ikkunsidrati fil-Green Paper ta' Ġunju 2010 jistgħu ma jkunux rilevanti għall-kumpaniji tal-UE b'mod ġenerali. Għaldaqstant, din il-Green Paper tindirizza t-tliet suġġetti li ġejjin li jinsabu fil-qalba ta' governanza korporattiva tajba:

- Huma meħtieġa bordijiet tad-diretturi li jkunu effettivi u li jwettqu ħafna xogħol sabiex ilaħħqu mal-isfidi tal-immaniġġar eżekuttiv. Dan ifisser li l-bordijiet jinħtieġu membri mhux eżekuttivi b'opinjonijiet u ħiliet diversi kif ukoll esperjenza professjonali xierqa. Membri bħal dawn iridu wkoll ikunu lesti li jinvestu biżżejjed ħin fix-xogħol tal-bord. Ir-rwol tal-president tal-bord huwa partikolarment importanti, bħal ma huma r-responsabbiltajiet tal-bord għall-immaniġġar tar-riskju.

- Azzjonisti – il-qafas ta' governanza korporattiva huwa mibni fuq is-suppożizzjoni li l-azzjonisti jimpenjaw rwieħhom mal-kumpaniji u jqisu l-maniġment responsabbli mill-prestazzjoni ta' dan. Madankollu, l-evidenza turi li l-maġġoranza tal-azzjonisti huma passivi u spiss ikunu iffukati biss fuq profitti immedjati. Għaldaqstant jidher li huwa utli li wieħed jikkunsidra jekk aktar azzjonisti jistgħux ikunu mħeġġa jinteressaw rwieħhom fi qliegħ sostenibbli u prestazzjoni fuq perjodu itwal ta' żmien, u l-mod kif wieħed għandu jħeġġiġhom ikunu aktar attivi fil-kwistjonijiet dwar il-governanza korporattiva. Barra minn hekk, jeżistu kwistjonijiet oħra fi strutturi azzjonarji differenti, bħall-protezzjoni tal-minoranzi.

- Kif jiġi applikat l-approċċ 'konformità jew spjegazzjoni' li jsostni l-qafas ta' governanza korporattiva tal-UE. Studju reċenti[11] wera li l-kwalità informattiva tal-ispjegazzjonijiet ippublikati mill-kumpaniji, li jkunu qed jabbandunaw ir-rakkomandazzjoni tal-kodiċi dwar il-governanza korporattiva, hija - fil-maġġoranza tal-każijiet - mhux sodisfaċenti u li f'bosta Stati Membri mhemmx biżżejjed monitoraġġ tal-applikazzjoni tal-kodiċijiet. Għaldaqstant huwa xieraq li jiġi kkunsidrat il-mod kif għandha titjieb is-sitwazzjoni.

---

8 Dan l-approċċ ifisser li l-kumpanija li tagħżel li tabbanduna kodiċi ta' governanza korporattiva għandha tispjega liema huma dawk il-partijiet tal-kodiċi ta' governanza korporattiva li telqet u r-raġunijiet għaliex tkun għamlet dan.

9 COM(2010) 284, ara wkoll Feedback Statement — Summary of responses to the Commission Green Paper on Corporate Governance in Financial Institutions, li tinsab fuq ://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2010/governance/feedback_statement_en.pdf

10 Ara l-Green Paper imsemmija aktar 'il fuq, It-taqsimiet 3.5 u 5.5.

11 'Study on Monitoring and Enforcement Practices in Corporate Governance in the Member States, li jinsab fuq http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/ecgforum/studies/comply-or-explain-090923_en.pdf

Wieħed ta' min jikkunsidra wkoll żewġ mistoqsijiet preliminari.

L-ewwel nett, ir-regoli Ewropej dwar il-governanza korporattiva japplikaw għall-kumpaniji 'elenkati' (jiġifieri kumpaniji li joħorġu l-ishma ammessi għall-kummerċ f'suq regolat). Ġeneralment dawn ma jagħmlux distinzjoni skont id-daqs tal-kumpanija[12] jew it-tip. Madankollu, xi Stati Membri għandhom kodiċijiet ta' governanza korporattiva speċifiċi magħmula apposta għal kumpaniji elenkati żgħar u medji[13] eżempju dawk fejn l-azzjonist li jikkontrolla jista' wkoll ikun il-maniġer. Dawk il-kodiċijiet jinkludu rakkomandazzjonijiet li jirriflettu d-daqs u l-istruttura tal-kumpanija, u li għalhekk ikunu anqas ikkumplikati biex jiġu implimentati mill-impriżi ż-żgħar. Fi Stati Membri oħrajn, il-kodiċijiet mfassla għall-kumpaniji elenkati kollha għandhom ċerta dispożizzjonijiet magħmula apposta għall-kumpaniji iżgħar[14]. Għaldaqstant il-mistoqsija hija dwar jekk l-UE għandux ikollha approċċ iddivrenzjat u kif inhu l-aħjar mod li bih tikkunsidra d-diffikultà potenzjali marbuta mal-applikazzjoni ta' ċerta prattiċi ta' governanza korporattiva f'sensiela ta' tipi u daqsijiet ta' kumpaniji[15].

It-tieni nett, governanza korporattiva tajba tista' wkoll tkun importanti għall-azzjonisti f'kumpaniji li mhumiex elenkati. Filwaqt li ċerta kwistjonijiet dwar il-governanza korporattiva huma diġà indirizzati mid-dispożizzjonijiet tal-liġi tal-kumpanija fir-rigward tal-kumpaniji privati, bosta oqsma mhumiex koperti. Jista' jkun hemm il-ħtieġa li jiġu mħeġġa linji gwida dwar il-governanza korporattiva għall-kumpaniji mhux elenkati: governanza xierqa u effiċjenti hija ta' valur ukoll għall-kumpaniji mhux elenkati, speċjalment meta wieħed iqis l-importanza ekonomika ta' ċerta kumpaniji kbar ħafna li mhumiex elenkati. Barra minn dan, it-tqegħid ta' piż eċċessiv fuq il-kumpaniji elenkati jista' jagħmel l-elenkar ferm inqas attraenti. Madankollu, il-prinċipji mfassla għall-kumpaniji elenkati ma jistgħux jkunu sempliċiment trasferiti għal dawk mhux elenkati, hekk kif l-isfidi li jaffrontaw huma differenti ħafna. Diġà saru abbozzi ta' xi kodiċijiet volontarji flimkien ma' inizjattivi li ttieħdu minn korpi professjonali fil-livell Ewropew[16] jew nazzjonali[17]. Għaldaqstant il-mistoqsija hija dwar jekk

12 Iżda hemm xi eċċezzjonijiet, pereżempju, Artikolu 41(1), it-tieni subparagrafu tad-Direttiva 2006/43/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tas-17 ta' Mejju 2006 dwar il-verifiki statutorji tal-kontijiet annwali u tal-kontijiet konsolidati, li temenda d-Direttivi tal-Kunsill 78/660/KEE u 83/349/KEE u li tħassar id-Direttiva tal-Kunsill 84/253/KEE, (ĠU L 157, 9.6.2006, p. 87), li tagħti l-awtorità lill-Istati Membri sabiex dawn jippermettu lill-SMEs, li huma kumpaniji elenkati, li ma jwaqqfux kumitat ta' awditjar separat.

13 Ara pereżempju *Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites* (Kodiċi ta' governanza tal-impriżi żgħar u medji), Diċembru 2009, Middlenext, li jinsab fuq http://www.middlenext.com/.

14 Ara pereżempju l-*UK Corporate Governance Code* li jinsab fuq http://www.frc.org.uk/corporate/ukcgcode.cfm.

15 Il-loġika ta' tnaqqis ta' piż għall-kumpaniji żgħar u medji tinsab ukoll fir-reviżjoni li qed issir bħalissa tad-Direttivi dwar il-kontijiet (id-Direttivi tal-Kunsill 78/660/KEE u 83/349/KEE), għalkemm din se timmira l-aktar lejn kumpaniji li mhumiex elenkati, u wkoll fil-Ktiba Ħadra [Green Paper] dwar il-Politika tal-Awditjar, ippublikata fl-2010 COM(2010) 561, disponibbli fuq http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2010/audit/green_paper_audit_mt.pdf.

16 *Corporate Governance Guidance and Principles for Unlisted Companies in Europe,* il-Konfederazzjoni Ewropea tal-Assoċjazzjonijiet tad-Diretturi (EcoDa), li tinsab fuq http://www.ecoda.org/docs/ECODA_WEB.pdf.

17 Ara pereżempju fil-Belġju l-*Buysse Code — Corporate governance recommendations for non-listed enterprises* (http://www.codebuysse.be/downloads/CodeBuysse_EN.pdf); fil-Finlandja l-inizjattivi tal-Kamra Ċentrali tal-Kummerċ *Improving corporate governance of unlisted companies* (http://www.keskuskauppakamari.fi/content/download/19529/421972); fir-Renju Unit, *Corporate Governance Guidance and Principles for Unlisted Companies in the UK,* Istitut tad-Diretturi

hemmx bżonn ta' azzjoni tal-UE fir-rigward tal-governanza korporattiva f'kumpaniji mhux elenkati.

Mistoqsijiet:

(1)	Il-miżuri dwar il-governanza korporattiva tal-UE għandhom jikkunsidraw id-daqs tal-kumpaniji elenkati? Kif? Għandha tiġi stabbilita sistema divrenzjata u proporzjonata għall-kumpaniji żgħar u medji elenkati? Jekk iva, hemm definizzjonijiet jew livelli limitu xierqa? Jekk iva, jekk jogħġbok issuġġerixxi modi biex dawn, fejn xieraq, jiġu adattati għall-SMEs meta jitwieġbu l-mistoqsijiet hawn taħt.
(2)	Għandu jkun hemm miżuri dwar il-governanza korporattiva li għandhom jittieħdu fil-livell tal-UE għal kumpaniji mhux elenkati? Għandha l-UE tenfasizza l-promozzjoni tal-iżvilupp u l-applikazzjoni tal-kodiċijiet volontarji għall-kumpaniji mhux elenkati?

1. BORDIJIET TAD-DIRETTURI

It-terminu 'bord tad-diretturi' f'din il-Green Paper jirreferi essenzjalment għar-rwol superviżorju tad-diretturi. Fi struttura doppja, dan ir-rwol ġeneralment jaqa' taħt il-bord superviżorju[18]. It-terminu 'direttur mhux eżekuttiv' jinkludi l-membri tal-bord superviżorju fl-istruttura doppja.

Il-bordijiet tad-diretturi għandhom rwol ferm importanti fl-iżvilupp ta' kumpaniji responsabbli. U f'bosta aspetti, jidher li r-rwol li għandu l-president tal-bord iħalli impatt konsiderevoli fuq il-funzjonament u s-suċċess tal-bord. Fid-dawl ta' dan l-impatt, jista' jkun utli li jiġu definiti b'mod iktar ċar il-pożizzjoni u r-responsabbiltajiet tal-president tal-bord.

Mistoqsija:

(3)	L-UE għandha tfittex li tiżgura li l-funzjonijiet u d-dmirijiet tal-president tal-bord tad-diretturi u tal-kap eżekuttiv ikunu diviżi b'mod ċar?

Suġġetti oħrajn li għandhom jiġu eżaminati aktar mill-qrib, bil-għan li jippermettu lill-bordijiet tad-diretturi li jikkuntestaw b'mod effettiv id-deċiżjonijiet tal-maniġment qed ikunu kkunsidrati aktar 'l isfel.

1.1. Kompożizzjoni tal-bord

Il-kompożizzjoni tal-bord għandha tkun imfassla skont in-negozju tal-kumpanija. Il-membri tal-bord mhux eżekuttivi għandhom jintgħażlu abbażi ta' sett mifrux ta' kriterji, jiġifieri l-mertu, il-kwalifiki professjonali, l-esperjenza, il-kwalitajiet personali tal-kandidat, l-indipendenza u d-diversità[19].

(http://www.iod.com/MainWebsite/Resources/Document/corp_gov_guidance_and_principles_for_unlisted_companies_in_the_uk_final_1011.pdf).

18 Din il-Green Paper ma għandha l-ebda effett fuq ir-rwolijiet mogħtija lill-korpi ta' kumpaniji differenti u l-parteċipazzjoni tal-impjegati fuq il-livell tal-bord skont il-liġi nazzjonali.

19 Ta' min wieħed jinnota li ċertu Stati Membri jipprovdu għal sistemi ta' parteċipazzjoni tal-impjegati fil-bordijiet

Id-diversità fil-profili u fl-isfondi tal-membri jipprovdu lill-bord b'firxa ta' valuri, opinjonijiet u gruppi ta' ħiliet[20]. Dan jista' jwassal għal ġabra aktar mifruxa ta' riżorsi u ħiliet. Esperjenzi ta' tmexxija differenti, sfondi nazzjonali jew reġjonali differenti jew ukoll persuni ta' sess differenti jistgħu jipprovdu modi effettivi sabiex ikun jista' jsir il-ħsieb fi grupp ('group-think') u jinħolqu ideat ġodda. Iżjed diversità twassal għal aktar diskuzzjoni, aktar monitoraġġ u aktar sfidi fil-kamra tal-bord. Dan jista' jwassal għal deċiżjonijiet aħjar iżda l-proċess jista' jieħu aktar fit-tul. Għaldaqstant, l-impenn u l-appoġġ tal-president huma indispensabbli.

1.1.1. Diversità professjonali

Ħiliet iddiversifikati huma kkunsidrati essenzjali biex il-bord jaħdem b'mod effiċjenti. Tinħtieġ varjetà ta' sfondi professjonali sabiex ikun żgurat li l-bord kollu jifhem, pereżempju, il-komplessitajiet tas-swieq globali, l-għanijiet finanzjarji tal-kumpanija u l-impatt tan-negozju fuq il-partijiet interessati differenti, inklużi l-impjegati. Il-kumpaniji li ġew intervistati mill-Kummissjoni rrikonoxxew l-importanza li għandha l-identifikazzjoni ta' profili kumplimentari fl-għażla tal-membri tal-bord. Madankollu, dan għadu mhux qed jiġi pprattikat b'mod ġenerali. Pereżempju, 48 % tal-bordijiet Ewropej m'għandhomx direttur bi profil li jinkludi l-bejgħ jew il-kummerċjalizzazzjoni u 37 % tal-kumitati tal-awdituri fil-preżent ma għandhomx uffiċjal kap finanzjarju (CFO) u lanqas qabel ma kellhom[21].

L-aktar fattur uniku importanti fl-għażla ta' membri ġodda tal-bord mhux eżekuttivi huwa l-valutazzjoni preċiża tal-abbiltajiet u l-ħiliet. Għaldaqstant, il-politiki ta' reklutaġġ li jidentifikaw l-abbiltajiet preċiżi meħtieġa mill-bord jistgħu jgħinu sabiex tiżdied il-kapaċità tiegħu li jimmonitorja l-kumpanija b'mod effettiv.

1.1.2. Diversità internazzjonali

F'kampjun ta' kumpaniji elenkati kbar Ewropej, medja ta' 29 % tal-membri tal-bord ma kinux mill-pajjiż[22]. Madankollu, kien hemm, differenzi kbar fost il-pajjiżi Ewropej. Filwaqt li l-Pajjiżi l-Baxxi qiegħdin fuq quddiem b'54 %, fil-Ġermanja huma biss 8 % tal-membri tal-bord li mhumiex mill-pajjiż. Fil-preżent ukoll, waħda minn kull erba' kumpaniji elenkati kbar Ewropej ma għandhiex diretturi barranin fil-bord tagħha.

Xi kumpaniji enfasizzaw l-importanza ta' membri tal-bord barranin f'kumpaniji internazzjonali filwaqt li oħrajn saħqu fuq id-diffikultajiet li jinqalgħu minħabba sfondi kulturali u lingwi differenti. F'kumpaniji b'membri tal-bord barranin hemm qbil bejn il-preżenza reġjonali tagħhom u l-membri tal-bord internazzjonali tagħhom. Spiss jissemma' l-għarfien fir-rigward tas-swieq reġjonali bħala fattur ewlieni fl-għażla ta' kandidati barranin biex ikunu fil-bord.

1.1.3. Diversità tas-sessi

Il-kwistjoni dwar id-diversità tas-sessi fit-teħid ta' deċiżjonijiet ekonomiċi qed tiġi indirizzata mill-Kummissjoni b'mod komprensiv fi "Strateġija għall-ugwaljanza bejn in-nisa u l-irġiel

20 Is-serje ‘Enhancing stakeholder diversity in the Board room’, ‘The Erfurt meetings', Nru 1, Marzu 2008, pubblikazzjoni ta' 'European Citizens’ Seminars e.V' (Erfurt, il-Ġermanja).

21 Heidrick & Struggles, *Corporate Governance Report 2009 — Boards in turbulent times,* rapport ibbażat fuq l-għażla ta' 371 mill-aqwa kumpaniji fi 13-il pajjiż ibbażat fuq il-borża ta' referenza.

22 Ara Heidrick & Struggles.

2010-2015" ta' Settembru 2010[23] u fis-segwitu għal din l-istrateġija li sar mill-Kummissjoni[24]. Skont dak li nstab mill-Kummissjoni, il-proporzjon ta' nisa li jinsabu fil-bordijiet (superviżorji) tal-kumpaniji elenkati fl-UE bħalissa huwa dak ta', bejn wieħed u ieħor, 12 %[25]. Hemm evidenza li ż-żieda fl-għadd ta' nisa li ggradwaw mill-Università ma wasslitx għal bidla sinifikanti f'dan ir-rigward[26]. Għaldaqstant, għadd ta' Stati Membri ħadu passi sabiex jiżguraw li jkun hemm bilanċ bejn is-sessi fil-bordijiet, jew li hemm il-pjan li jagħmlu dan[27]. Barra minn hekk, xi kumpaniji li kienu intervistati semmew li rekwiżiti bħal dawn għenu sabiex il-proċedura tal-għażla ssir aktar professjonali.

Id-diversità tas-sessi tista' tikkontribwixxi sabiex ikun jista' jsir il-ħsieb fi grupp (group-think). Hemm ukoll evidenza li n-nisa għandhom stili differenti ta' tmexxija[28], jattendu aktar laqgħat tal-bord[29] u jħallu impatt pożittiv fuq l-intelliġenza kollettiva ta' grupp[30]. Studji jissuġġerixxu li hemm korrelazzjoni pożittiva bejn il-perċentwal ta' nisa fil-bordijiet u l-prestazzjoni korporattiva[31], għalkemm għal x'uħud, l-impatt ġenerali tan-nisa fir-rigward tal-prestazzjoni tal-kumpanija mhuwiex daqshekk ċar[32]. Għalkemm dawn l-istudji ma jagħtux prova ta' kawżalità, il-korrelazzjoni tensfasizza l-argument tan-negozju favur il-bilanċ bejn is-sessi fil-maniġment u teħid tad-deċiżjonijiet b'mod korporattiv. Madankollu, il-promozzjoni tan-nisa fil-bordijiet bla ebda dubju tħalli effett pożittiv; tikkontribwixxi għaż-żieda tal-ġabra tat-talenti disponibbli għall-ogħla funzjonijiet fil-maniġment u l-funzjonijiet superviżorji. Din hija r-raġuni għaliex "Strateġija għall-ugwaljanza bejn in-nisa u l-irġiel" tenfasizza li matul il-ħames snin li ġejjin il-Kummissjoni se "tikkunsidra inizjattivi biex ittejjeb il-bilanċ bejn is-sessi fit-teħid tad-deċiżjonijiet."

Madankollu, l-introduzzjoni ta' miżuri bħall-kwoti jew miri li jiżguraw bilanċ tas-sessi fil-bordijiet mhijiex biżżejjed jekk il-kumpaniji ma jadottawx diversità ta' politiki li jikkontribwixxu biex l-irġiel u n-nisa jkollhom bilanċ bejn ix-xogħol u l-ħajja u jekk ma jħeġġux b'mod partikolari l-konsulenza, il-kooperazzjoni u t-taħriġ xieraq għall-pożizzjonijiet fil-maniġment, hekk kif dawn huma essenzjali għan-nisa li jridu jsegwu karriera li twassallhom biex ikunu eliġibbli għall-pożizzjonijiet fil-bord. Filwaqt li għandha tkun deċiżjoni tal-kumpaniji dwar jekk jintroduċux politika ta' diversità bħal din, il-bordijiet għandhom tal-inqas ikunu mitluba jikkunsidraw il-kwistjoni u jipprovdu informazzjoni dwar id-deċiżjonijiet li jkunu ħadu. Il-Kummissjoni se tikkunsidra dawn il-kwistjonijiet fil-kuntest tas-segwitu tagħha għal "Strateġija għall-uguwaljanza bejn in-nisa u l-irġiel 2010-2015" ta' Settembru 2010 u għal din il-Green Paper.

---

[23] Komunikazzjoni mill-Kummissjoni lill-Parlament Ewropew, lill-Kunsill, lill-Kumitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew u lill-Kumitat tar-Reġjuni, "Strateġija għall-ugwaljanza bejn in-nisa u l-irġiel 2010-2015". COM(2010) 491 finali.

[24] Ara d-dettalji fid-Dokument ta' Ħidma tal-Persunal tal-Kummissjoni "Il-Bilanċ bejn is-Sessi fit-Tmexxija tal-Impriża" , SEC(2011) 246 finali

[25] Il-Kummissjoni Ewropea, Database [Bażi ta' dejta]; in-nisa u l-irġiel fit-teħid tad-deċiżjonijiet http://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=764&langId=mt.

[26] *Women matter*, McKinsey & Company 2007, 2010.

[27] Ara d-Dokument ta' Ħidma tal-Persunal tal-Kummissjoni imsemmi iktar 'il fuq.

[28] *Women matter*, McKinsey & Company 2008.

[29] Adams & Ferreira 'Women in the boardroom and their impact on governance and performance', *Journal of Financial Economics* 94 (2009).

[30] Woolley, Chabris, Pentland, Hashmi & Malone, *Evidence for a Collective Intelligence Factor in the Performance of Human Groups*, Sciencexpress, 30 ta' Settembru 2010.

[31] *Women matter*, McKinsey & Company 2007; *Female Leadership and Firm Profitability, Finnish Business and Policy Forum* — EVA 2007; *The Bottom Line: Connecting Corporate Performance and Gender Diversity*, Catalyst 2004.

[32] Ara Adams & Ferreira.

Mistoqsijiet:

(4) Il-politiki ta' reklutaġġ għandhom ikunu aktar speċifiċi fir-rigward tal-profil tad-diretturi, inkluż dak tal-president tal-bord, sabiex jiżguraw li dawn ikollhom l-abbiltajiet xierqa u li jkun hemm diversità fil-bord hekk kif xieraq? Jekk iva, kif jista' dan isir bl-aħjar mod u fuq liema livell ta' governanza jiġifieri fuq il-livell nazzjonali, tal-UE jew internazzjonali?

(5) Il-kumpaniji elenkati għandhom ikunu mitluba jipprovdu informazzjoni dwar jekk għandhomx politika ta' diversità, u, jekk iva, jiddeskrivu l-għanijiet tagħha u l-kontenut prinċipali u jirrapurtaw b'mod regolari dwar il-progress li qed isir?

(6) Il-kumpaniji elenkati għandhom ikunu meħtieġa jiżguraw bilanċ aħjar bejn is-sessi fil-bordijiet ? Jekk iva, b'liema mod?

1.2. Disponibbiltà u dedikazzjoni tal-ħin

Ir-rwol tad-diretturi mhux eżekuttivi kiber fil-kumplessità u fl-importanza tiegħu. Dan huwa rifless fl-għadd ta' kodiċijiet ta' governanza korporattiva nazzjonali kif ukoll fil-leġiżlazzjoni. L-Istati Membri fittxew li jistabbilixxu l-prinċipju li d-diretturi mhux eżekuttivi għandhom jiddedikaw biżżejjed ħin għal xogħolhom. Xi Stati Membri marru lil hinn u jirrakkomandaw jew jillimitaw l-għadd ta' mandati tal-bord li jista' jkollu direttur.

Il-limitazzjoni fuq l-għadd ta' mandati tista' tkun soluzzjoni sempliċi biex tgħin fl-iżgurar tal-fatt li d-diretturi mhux eżekuttivi jiddedikaw biżżejjed ħin għall-monitoraġġ u s-sorveljanza tal-kumpaniji partikolari tagħhom. Il-limiti għandhom jipprovdu għas-sitwazzjoni individwali tad-diretturi mhux eżekuttivi u tal-kumpanija inkwistjoni. Għandhom jikkunsidraw jekk il-mandati jinżammux mill-impriżi li mhumiex grupp jew dawk mhux kkontrollati[33], jekk il-persuna inkwistjoni għandhiex ukoll pożizzjonijiet eżekuttivi, jekk huwiex mandat ordinarju mhux eżekuttiv jew inkella mandat li jaqa' taħt il-president tal-bord, u jekk hemmx pożizzjonijiet addizzjonali f'korpi superviżorji tal-kumpaniji b'rekwiżiti simili għal dawk tal-kumpaniji elenkati.

Mistoqsija:

(7) Temmen li għandu jkun hemm miżura fil-livell tal-UE li tillimita l-għadd ta' mandati li jista' jkollu direttur mhux eżekuttiv? Jekk iva, kif għandha tkun ifformulata?

1.3. Evalwazzjoni tal-Bord

Ir-Rakkomandazzjoni tal-Kummissjoni tal-2005 dwar ir-rwol tad-diretturi mhux eżekuttivi jew superviżorji tal-kumpaniji elenkati[34] ddikjarat li l-bord għandu jevalwa l-prestazzjoni

[33] 'Impriża kontrollata' hekk kif definita fl-Artikolu 2(1)(f) tad-Direttiva Nru 2004/109/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-15 ta' Diċembru 2004 dwar l-armonizzazzjoni tar-rekwiżiti ta' trasparenza f'dak li għandu x'jaqsam ma' informazzjoni dwar emittenti li t-titoli tagħhom huma ammessi għall-kummerċ f'suq regolat u li temenda d-Direttiva 2001/34/KE. Ara wkoll ir-relazzjoni bejn impriża ewlenija u impriża sussidjarja hekk kif spjegata fl-Artikolu 1 tad-Direttiva 83/349/KEE dwar il-kontijiet konsolidati.

[34] Rakkomandazzjoni tal-Kummissjoni 2005/162/KE tal-15 ta' Frar 2005 dwar ir-rwol ta' diretturi mhux eżekuttivi jew superviżorji ta' kumpaniji kkwotati [kumpaniji elenkati] fil-borża u dwar il-kumitati tal-bord (superviżorju).

tiegħu kull sena. Dan jinkludi l-valutazzjoni tas-sħubija, l-organizzazzjoni u l-operazzjoni tiegħu bħala grupp, il-kompetenza u l-effettività ta' kull membru tal-bord u tal-kumitati tal-bord u wkoll kemm il-bord kellu prestazzjoni tajba fir-rigward tal-għanijiet ta' prestazzjoni stabbiliti.

Użu regolari ta' faċilitatur estern (eż. ma' kull tielet sena) jista' jtejjeb l-evalwazzjonijiet tal-bord billi dan iġib miegħu perspettiva oġġettiva u jikkondividi l-aħjar prattiċi minn kumpaniji oħrajn[35]. Iżda jidher li għad hemm biss għadd limitat ta' fornituri ta' servizzi f'xi swieq domestiċi. Madankollu, huwa probabbli, li domanda akbar twassal għal offerta aħjar.

Evidenza miġbura mill-Kummissjoni tissuġġerixxi li huwa b'mod partikolari fi żmien ta' kriżi jew ta' kollass fil-komunikazzjoni bejn il-membri tal-bord, li reviżur estern iżid tassew il-valur tal-evalwazzjoni. Jidher li l-attitudni tal-president tal-bord lejn l-evalwazzjoni hija l-fattur li twassal għas-suċċess tagħha.

Minbarra dawn il-punti msemmija fir-Rakkomandazzjoni tal-Kummissjoni, ir-reviżjoni għandha tkopri wkoll il-kwalità u l-puntwalità tal-informazzjoni li rċieva l-bord, ir-rispons tal-maniġment għat-talbiet għal kjarifika u r-rwol tal-president tal-bord[36]. Għandu jinżamm livell ta' kunfidenzjalità sabiex iħeġġeġ it-trasparenza. Għaldaqstant kwalunkwe dikjarazzjoni ta' evalwazzjoni li jkun hemm informazzjoni dwarha għandha tkun limitata għall-ispjegazzjoni tal-proċess ta' reviżjoni.

Mistoqsija:

(8)	Il-kumpaniji elenkati għandhom ikunu mħeġġa jagħmlu evalwazzjoni esterna b'mod regolari (eż. kull tliet snin)? Jekk iva, dan kif jista' jsir?

1.4. Rimunerazzjoni tad-diretturi

Bħala kunċett, il-governanza korporattiva tiffoka essenzjalment fuq il-kwistjonijiet li jinqalgħu mis-separazzjoni tas-sjieda u l-kontroll, b'mod partikolari r-relazzjoni prinċipal-aġent li hemm bejn l-azzjonisti u d-diretturi eżekuttivi. Ir-rimunerazzjoni tad-diretturi kienet użata ħafna bħala għodda biex tqiegħed fuq l-istess livell l-interessi tal-azzjonisti u tad-diretturi eżekuttivi u b'hekk tnaqqas il-kostijiet tal-aġenzija. Dawn l-aħħar snin, sar ferm iktar komuni li jkun hemm rimunerazzjonijiet varjabbli, li jkunu normalment marbuta mal-prestazzjoni u r-responsabbiltajiet. Madankollu, ħareġ ukoll fid-dieher tlaqqigħ ħażin tal-prestazzjoni u r-rimunerazzjoni tad-diretturi eżekuttivi. Politiki ta' rimunerazzjoni fqar u/jew strutturi ta' inċentivi jistgħu jwasslu għal trasferimenti mhux iġġustifikati tal-valur minn kumpaniji u l-azzjonisti tagħhom u partijiet interessati oħrajn lill-eżekuttivi. Barra dan, enfasi fuq il-kriterji ta' prestazzjoni għal żmien qasir tista' tinfluwenza b'mod ħażin is-sostenibbiltà għal perjodu twil ta' żmien tal-kumpanija.

Il-Kummissjoni indirizzat problemi relatati mar-rimunerazzjoni tad-diretturi fi tliet Rakkomandazzjonijiet[37]. Ir-rakkomandazzjonijiet prinċipali huma l-iżvelar tal-politika ta' rimunerazzjoni u rimunerazzjoni individwali ta' diretturi eżekuttivi u mhux eżekuttivi, il-vot tal-azzjonijisti dwar id-dikjarazzjoni ta' rimunerazzjoni, funzjonament indipendenti tal-

---

35 OECD, *Corporate governance and the financial crisis : Conclusions and emerging good practices to enhance implementation of the Principles*, 24 ta' Frar 2010, p. 20.

36 Ara Higgs, D. *Review of the role and effectiveness of non-executive directors*, Jannar 2003.

37 Rakkomandazzjonijiet tal-Kummissjoni 2004/913/KE, 2005/162/KE u 2009/385/KE.

kumitat ta' rimunerazzjoni u inċentivi xierqa li jrawmu l-prestazzjoni u l-ħolqien ta' valur għal żmien twil mill-kumpaniji elenkati. Ir-rapporti tal-Kummissjoni[38] juru li għadd ta' Stati Membri ma indirizzawx kif xieraq dawn il-kwistjonijiet. Min-naħa l-oħra, jidher li hemm xejra dejjem tikber fost l-Istati Membri li ssir leġiżlazzjoni dwar l-iżvelar u l-vot tal-azzjonisti. Fl-2009, il-Forum Ewropew dwar it-Tmexxija Korporattiva rrakomanda li l-iżvelar tal-politika ta' rimunerazzjoni u r-rimunerazzjoni individwali jkunu mandatorji għall-kumpaniji elenkati kollha[39]. Dan irrakomanda wkoll li jkun hemm vot tal-azzjonisti li jorbot legalment jew li jagħti parir dwar il-politika ta' rimunerazzjoni u indipendenza akbar għal diretturi mhux eżekuttivi involuti fid-deċiżjoni dwar il-politika ta' rimunerazzjoni. Il-Kummissjoni kkonsultat ukoll dwar din il-kwistjoni fil-Green Paper tal-2010 dwar il-Governanza Korporattiva fl-Istituzzjonijiet Finanzjarji[40]. L-iskop ta' din il-konsultazzjoni f'din il-Green Paper huwa dak li jkun hemm rispons (feedback) dwar il-mistoqsijiet aktar dettaljati mniżżla aktar 'l isfel.

Mistoqsijiet:

(9) L-iżvelar tal-politika ta' rimunerazzjoni, ir-rapport annwali dwar ir-rimunerazzjoni (rapport dwar kif kienet implimentata l-politika ta' rimunerazzjoni matul l-aħħar sena) u r-rimunerazzjoni individwali tad-diretturi eżekuttivi u mhux eżekuttivi għandhom ikunu obbligatorji?

(10) Għandu jkun obbligatorju li l-politika ta' rimunerazzjoni u r-rapport dwar ir-rimunerazzjoni jiġu deċiżi permezz ta' vot tal-azzjonisti?

1.5. Maniġġar tar-riskji

Il-kumpaniji kollha, ikunu x'ikunu l-oqsma speċifiċi li joperaw fihom, jaffrontaw varjetà wiesgħa ta' riskji esterni jew interni. Skont l-ispeċifitajiet tagħhom (qasam tal-attività, daqs, espożizzjoni internazzjonali, kumplessità) għandhom jiżviluppaw kultura ta' riskju xierqa u arranġamenti biex ikunu mmaniġġati b'mod effettiv. Xi kumpaniji jistgħu jaffrontaw riskji li jaffettwaw b'mod sinifikanti s-soċjetà sħiħa: riskji relatati mat-tibdil fil-klima[41], mal-ambjent (eż. it-tixrid taż-żejt li sar diversi drabi f'dawn l-aħħar għexieren ta' snin), għas-saħħa, għas-sikurezza, għad-drittijiet tal-bniedem, eċċ. Oħrajn joperaw infrastruttura kritika, li f'każ ta' telf jew destruzzjoni tagħha jista' jkun hemm impatti transkonfinali maġġuri[42]. Madankollu, attivitajiet li jistgħu potenzjalment joħolqu riskji bħal dawn huma suġġetti għal leġiżlazzjoni settorjali speċifika u għall-monitoraġġ minn awtoritajiet kompetenti. Għaldaqstant, meta wieħed jikkunsidra d-diversità tas-sitwazzjonijiet, ma jidhirx li l-proposta li jkun hemm mudell tal-immaniġġar tar-riskju 'wieħed għal kulħadd' għal kull tip ta' kumpanija hija

---

38 Rapporti tal-Kummissjoni SEC (2007) 1022 u (2010) 285.

39 Dikjarazzjoni mill-Forum Ewropew dwar it-Tmexxija Korporattiva tat-23 ta' Marzu 2009.

40 Ara l-mistoqsija 7.1. Dawk li wieġbu f'din il-konsultazzjoni ġeneralment kienu tal-opinjoni li l-inċentivi għad-diretturi għandhom ikunu strutturati kif suppost sabiex iħeġġu prestazzjoni tal-kumpaniji li tkun għal żmien twil u sostenibbli. Iżda l-maġġoranza kienet kontra miżuri leġiżlattivi fir-rigward tal-istruttura ta' rimunerazzjoni fil-kumpaniji elenkati. Madankollu, uħud minn dawk li wieġbu semmew il-fatt li lesti jilqgħu aktar trasparenza fil-politiki ta' rimunerazzjoni tad-diretturi ta' kumpaniji elenkati u vot tal-azzjonisti.

41 Eżempju il-flessibbiltà tal-investimenti tal-kumpaniji fir-rigward tat-tibdil fil-klima, implikazzjonijiet finanzjarji jew oħrajn mir-regolament dwar l-emissjonijiet tal-gassijiet serra.

42 Il-paġna tal-Internet tal-UE 'critical infrastructure protection': http://europa.eu/legislation_summaries/justice_freedom_security/fight_against_terrorism/jl0013_en.htm.

possibbli. Madankollu, huwa ferm importanti li l-bord jiżgura sorveljanza xierqa tal-proċessi tal-immaniġġar tar-riskju.

Sabiex kwalunkwe politika ta' riskju tkun effettiva u konsistenti din għandha tkun, b'mod ċar, 'stabbilita minn fuq' jiġifieri deċiża mill-bord tad-diretturi għall-organizzazzjoni kollha. Huwa fatt ġeneralment rikonoxxut[43] li l-bord tad-diretturi għandu responsabbiltà ewlenija għad-definizzjoni ta' profil tar-riskju ta' organizzazzjoni partikolari skont l-istrateġija li tkun qed tiġi segwita u li jimmonitorjaha b'mod xieraq sabiex jiżgura li din taħdem b'mod effettiv.

Xi aspetti jistgħu jkunu differenti minħabba l-varjetà tal-oqfsa legali fis-seħħ, eż. l-istruttura doppja jew unitarja tal-bord tad-diretturi. F'kull każ, huwa ferm importanti li r-rwolijiet u r-responsabbiltajiet tal-partijiet kollha involuti jkunu definiti b'mod ċar fil-proċess tal-immaniġġar tar-riskju: il-bord, il-maniġment eżekuttiv u l-persunal operattiv kollu li jaħdem fil-qasam tal-funzjoni tar-riskju. Id-deskrizzjonijiet tal-impjiegi għandhom ikunu magħrufa kemm internament kif ukoll esternament.

Mistoqsijiet:

(11) Taqbel li l-bord għandu japprova u jassumi responsabbiltà għar-riskji li l-kumpanija titħajjar tieħu u jirraporta dan, b'mod li jagħmel sens, lill-azzjonisti? Dawn l-arranġamenti dwar l-iżvelar għandhom jinkludu wkoll riskji ewlenin soċjali relevanti?

(12) Taqbel li l-bord għandu jiżgura li l-arranġamenti rigward l-immaniġġar tar-riskju ta' kumpanija jkunu effettivi u jaqblu mal-profil tar-riskju tal-kumpanija?

2. AZZJONISTI

Ir-rwol tal-azzjonisti fil-governanza korporattiva ġie indirizzat fil-Green Paper dwar il-governanza korporattiva fl-istituzzjonijiet finanzjarji, ippubblikata f'Ġunju 2010.

Permezz tal-Green Paper ta' Ġunju 2010 instab li nuqqas ta' interess xieraq min-naħa tal-azzjonisti biex iqisu l-istituzzjonijiet finanzjarji bħala dawk responsabbli wassal għal nuqqas ta' responsabbiltà mill-maniġment u dan seta' ffaċilita teħid ta' riskju eċċessiv fl-istituzzjonijiet finanzjarji. Instab li, f'bosta każi, l-azzjonisti, qiesu li l-profitti mistennija mit-teħid ta' dawn ir-riskji huma xi ħaġa vijabbli, u għaldaqstant appoġġaw b'mod impliċitu t-teħid ta' riskju eċċessiv, speċjalment minħabba ingranaġġ għoli. Ir-raġuni hija dik li l-azzjonisti jibbenefikaw b'mod sħiħ mill-vantaġġ ta' strateġija bħal din filwaqt li jkunu parti mit-telf biss sakemm l-ekwità tal-azzjonisti tilħaq iż-żero, hekk kif wara dan it-telf ikun imġarrab biss mill-kredituri (magħrufa bħala "responsabbiltà limitata" tal-azzjonisti)

L-imġiba tal-azzjonisti fl-istituzzjonijiet finanzjarji, b'rabta mat-teħid tar-riskju eċċessiv, jista' jkun każ speċjali minħabba li l-operazzjonijiet tagħhom huma kumplessi u diffiċli biex wieħed jifhimhom. Madankollu, l-evidenza li nġabret waqt it-tħejjija ta' din il-Green Paper tissuġġerixxi li dak li nstab permezz tal-Green Paper tal-2010 fir-rigward tan-nuqqas ta' impenn min-naħa tal-azzjonisti u r-raġunijiet għal dan huma wkoll, sa' ċertu punt, rilevanti għall-imġiba tal-azzjonisti fil-kumpaniji elenkati bi sjieda mqassma. F'kumpaniji fejn hemm azzjonist dominanti jew li jikkontrolla, jidher li l-isfida prinċipali hija dik li jkun żgurat li l-interessi (ekonomiċi) tal-azzjonisti minoritarji jkunu protetti kif xieraq. Minbarra dan, l-

[43] Mill-intervisti tal-Kummissjoni.

azzjonisti minoritarji li jkunu jridu jissieħbu ma' kumpaniji jistgħu wkoll ikunu affrontati bid-diffikultajiet imniżżla aktar 'l isfel.

2.1. Nuqqas ta' impenn xieraq mill-azzjonisti

L-impenn tal-azzjonist huwa ġeneralment mifhum bħala dak li jimmonitorja l-kumpaniji b'mod attiv, filwaqt li jkollu djalogu mal-bord tal-kumpanija u juża d-drittijiet tal-azzjonist inkluż il-vot u l-kooperazzjoni mal-azzjonisti l-oħra, jekk hemm il-bżonn, sabiex itejjeb il-governanza tal-kumpanija li qed tinvesti, fl-interess tal-ħolqien tal-valur li jdum għal perjodu twil ta' żmien. Għalkemm l-impenn min-naħa tal-investituri għal tul qasir ta' żmien jista' jkollu effett pożittiv[44], ġeneralment dan jitqies bħala attività li jtejjeb ir-redittu għal żmien twil għall-azzjonisti[45]. Għaldaqstant, il-Kummissjoni temmen li huma prinċipalment l-investituri għal perjodu twil ta' żmien[46] li għandhom l-interess li jieħdu dan l-impenn.

Uħud mir-raġunijiet għal nuqqas ta' impenn tal-azzjonisti ġew stabbiliti fil-Green Paper 2010 u mhux se jkunu ripetuti hawnhekk. Uħud minn dawn ir-raġunijiet, pereżempju l-kost tal-impenn, id-diffikultà tal-valutazzjoni tar-redditu fuq l-impenn u d-dubju dwar ir-riżultat tal-impenn, inkluż imġiba li tixhed opportuniżmu, jistgħu jħallu impatt fuq il-maġġoranza tal-investituri istituzzjonali[47]. Fil-Green Paper tal-2010 il-Kummissjoni staqsiet ukoll dwar jekk l-investituri istituzzjonali, inkluż il-proprjetarji tal-assi u l-maniġers, ikunux mitluba jippubblikaw il-politiki tagħhom ta' votazzjoni u l-fatti rreġistrati. Il-maġġoranza vasta ta' dawk li wieġbu appoġġaw regola tali. Kienu tal-fehma li l-iżvelar pubbliku jtejjeb l-għarfien tal-investitur, jottimizza d-deċiżjonijiet dwar l-investiment mill-investituri finali, jiffaċilita d-djalogu bejn l-emittenti u l-investituri u jħeġġeġ l-impenn tal-azzjonisti. Għaldaqstant, waħda mill-għażliet li bħalissa qed tkun ikkunsidrata mill-Kummissjoni hija qafas ta' trasparenza fil-politiki ta' votazzjoni u żvelar tal-informazzjoni ġenerali dwar l-implimentazzjoni ta' dawn il-politiki filwaqt li tirrispetta t-trattament ugwali tal-azzjonisti.

2.2 Pjanar għal żmien qasir tas-swieq kapitali

Żviluppi kbar ħafna fis-swieq kapitali f'dawn l-aħħar deċennji, inkluż prodotti innovattivi u tibdil tekniku, iffukaw l-aktar fuq il-funzjoni kummerċjali tas-swieq kapitali u ffaċilitaw kummerċ aktar veloċi u effiċjenti. Innovazzjonijiet bħalma hu kummerċ bi frekwenza għolja u awtomatizzat jidhru li rriżultaw f'żieda fil-likwidità iżda għenu wkoll biex inaqqsu l-perjodi li fihom jinżammu l-ishma. F'dawn l-aħħar għoxrin sena, l-orizzonti ta' investiment naqsu b'mod konsiderevoli. Id-dħul fuq l-iskambji maġġuri ta' ekwità bħalissa jilħaq il-150 % fis-sena ta' kapitalizzazzjoni tas-suq aggregati, li timplika li l-medja tal-perjodu ta' żamma huwa dak ta' tmien xhur.

Fl-istess ħin, l-intermedjazzjoni tal-investimenti żdiedet filwaqt li amplifikat l-importanza tar-relazzjoni tal-aġenzija bejn dawk li jinvestu għal perjodu twil ta' żmien u l-maniġers tal-assi tagħhom. Ġie diskuss li r-relazzjoni tal-aġenzija fil-fatt tikkontribwixxi għal pjanar għal żmien qasir, li tista' wkoll tikkawża pprezzar ħażin, aġir tal-massa (herd behaviour), volatilità

44 Pereżempju, impenn minn investituri istituzzjonali tipiċi li jimmiraw lejn tul qasir ta' żmien, bħall-fondi protetti 'attivisti' ('activist' hedge funds), jista' jkun ta' benefiċċju minħabba li jservi ta' katalista għall-bidla fil-governanza filwaqt li titqajjem kuxjenza fost l-azzjonisti l-oħrajn.

45 Ara l-UK Stewardship Code.

46 L-investituri b'obbligi fit-tul lejn il-benefiċjarji tagħhom, bħall-fondi tal-pensjonijiet, kumpaniji tal-assigurazzjoni fuq il-ħajja, fondi ta' riżerva għall-pensjonijiet tal-istat u fondi sovrani.

47 Għall-iskopijiet ta' din il-Green Paper, l-'investitur istituzzjonali' jinftiehem f'sens wiesa', jiġifieri bħala kwalunkwe istituzzjoni li tinvesti professjonalment (ukoll) f'isem il-klijenti u l-benefiċjarji.

miżjuda u nuqqas ta' sjieda ta' kumpaniji elenkati. Din il-kwistjoni hija spjegata fit-Taqsima 2.3.

Xi investituri ilmentaw ukoll dwar 'regolamentazzjoni preġudikata' lejn pjanar għal żmien qasir, u li b'mod partikolari ttellef lil dawk li jinvestu fuq perjodu twil ta' żmien milli jadottaw strateġiji ta' investiment fuq perjodu itwal ta' żmien. Waqt il-konsultazzjonijiet preliminari tal-Kummissjoni mal-azzjonisti, intqal li r-regoli tal-kontabilità għas-solvenza u l-fond tal-pensjoni li kienu maħsuba biex jippromwovu trasparenza akbar u valutazzjoni aktar effettiva tas-suq, kellhom konsegwenzi inċidentali.

Mistoqsija:

(13)	Jekk jogħġbok, indika kwalunkwe regoli legali eżistenti tal-UE li, fl-opinjoni tiegħek, jistgħu jkunu ta' kontribut għall-ippjanar għal żmien qasir mhux xieraq fost l-investituri u ssuġġerixxi l-mod kif dawn ir-regoli jistgħu jinbidlu biex jipprevjenu imġiba tali.

2.3. Ir-relazzjoni tal-aġenzija bejn l-investituri istituzzjonali u l-maniġers tal-assi

Il-Kummissjoni tirrikonoxxi li mhux l-investituri kollha għandhom bżonn jimpenjaw rwieħhom ma' kumpaniji li jsir investiment fihom. L-investituri huma ħielsa li jagħżlu mudell ta' investiment li jxaqleb lejn perjodu qasir ta' żmien mingħajr impenn.

Madankollu, ir-relazzjoni tal-aġenzija bejn l-investituri istituzzjonali (sidien tal-assi) u l-maniġers tagħhom tikkontribwixxi għal żieda tal-ippjanar għal żmien qasir tas-swieq kapitali u għal prezzar ħażin[48]. Din il-kwistjoni hija partikolarment rilevanti fir-rigward tan-nuqqas ta' attività tal-azzjonisti li jxaqilbu aktar lejn perjodu twil ta' żmien.

2.3.1. Pjanar għal żmien qasir u kuntratti ta' mmaniġġar ta' assi

Jidher li l-mod li bih tiġi vvalutata l-prestazzjoni tal-maniġers tal-assi u l-istruttura tal-inċentivi tat-tariffi u l-kummissjonijiet iħeġġu lill-maniġers tal-assi biex ifittxu benefiċċji fuq perjodu qasir ta' żmien. Hemm evidenza (ikkonfermata permezz tad-djalogu tal-Kummissjoni ma' investituri istituzzjonali) li bosta maniġers tal-assi huma magħżulin, evalwati u kkumpensati, skont il-prestazzjoni relattiva tagħhom fuq perjodu ta' żmien qasir. L-evalwazzjoni tal-prestazzjoni fuq bażi relattiva, jiġifieri safejn jaqbżu l-indiċi tas-suq mistenni jew ma jilħquhx, jistgħu jħeġġu l-aġir tal-massa u ffukkar għal perjodu qasir ta' żmien, partikolarment jekk jintużaw intervalli qosra għall-kejl tal-prestazzjoni. Il-Kummissjoni temmen li l-inċentivi fuq perjodu ta' żmien qasir fil-kuntratti tal-immaniġġar tal-assi jistgħu jikkontribwixxu b'mod sinifikanti għall-ippjanar għal żmien qasir min-naħa tal-maniġers tal-assi, li probabbilment għandu impatt fuq l-apatija tal-azzjonisti.

Ħafna minn dawk li wieġbu fil-Green Paper ta' Ġunju 2010[49] appoġġaw żvelar akbar tal-istrutturi ta' inċentivi għall-maniġers tal-assi. Il-mistoqsija hija imbagħad dwar il-possibbiltà li jiġu adottati miżuri supplimentari sabiex iqiegħdu l-interessi tal-investituri istituzzjonali fuq

[48] Paul Woolley, Why are financial markets so inefficient and exploitative — and a suggested remedy, f'*The Future of Finance: The LSE Report*, 2010.

[49] Dawk li wieġbu u li kienu favur kienu fil-biċċa l-kbira tagħhom investituri, maniġers tal-assi, l-industrija (tas-servizzi finanzjari) u professjonisti tan-negozju.

perjodu twil ta' żmien u dawk tal-maniġers tal-assi dejjem aktar fuq l-istess livell (pereżempju billi jiġi żviluppat grupp ta' prinċipji ta' investiment).

Mistoqsija:

(14)	Hemm miżuri li għandhom jittieħdu u jekk iva, liema huma fir-rigward tal-istrutturi ta' inċentivi għall-maniġers tal-assi u l-evalwazzjoni tal-prestazzjoni tal-istess maniġers li jimmaniġġaw il-portafolli tal-investituri istituzzjonali fuq perjodu twil ta' żmien?

2.3.2. Nuqqas ta' trasparenza fir-rigward tal-prestazzjoni tad-dmirijiet fiduċjarji

Iktar trasparenza fir-rigward tal-prestazzjoni tad-dmirijiet fiduċjarji mill-maniġers tal-assi, inkluż l-istrateġiji ta' investment tagħhom, il-kost tal-portafoll ta' dawran, jekk il-livell tal-portafoll ta' rendiment huwiex konsistenti mal-istrateġija mifthiema, il-kost u l-benefiċċji tal-impenn, eċċ., tista' titfa aktar dawl fuq jekk l-attivitajiet tal-maniġers tal-assi humiex ta' benefiċċju jew le għall-investituri istituzzjonali fuq perjodu twil ta' żmien u l-ħolqien tal-valur fuq perjodu twil ta' żmien f'isimhom.

Barra minn dan, l-informazzjoni rigward il-livell u l-ambitu tal-impenn mal-kumpaniji li jsir investiment fihom li s-sid tal-assi jistenna li jwettaq il-maniġer tal-assi, u jirraporta rigward l-attivitajiet ta' impenn tal-maniġer tal-assi tista' tkun ta' benefiċċju[50].

Aktar trasparenza dwar dawn il-kwistjonijiet tgħin lill-investituri istituzzjonali biex jimmonitorjaw aħjar lill-aġenti tagħhom u għaldaqstant ikollhom influwenza akbar fuq il-proċess ta' investiment. Bħala konsegwenza ta' monitoraġġ imtejjeb b'dan il-mod, l-investituri istituzzjonali fuq perjodu twil ta' żmien jistgħu jiddeċiedu li jinnegozjaw mill-ġdid il-kuntratti tal-immaniġġar tal-assi biex ikunu introdotti limiti fuq il-portafoll ta' rendiment u jeħtieġu li l-maniġers tal-assi tagħhom ikunu aktar attivi fil-kumpaniji li jsir investiment fihom[51].

Mistoqsija:

(15)	Il-liġi tal-UE għandha tippromwovi monitoraġġ aktar effettiv tal-maniġers tal-assi mill-investituri istituzzjonali fir-rigward ta' strateġiji, kostijiet, negozjar kif ukoll il-livell safejn il-maniġers tal-assi għandhom jimpenjaw rwieħhom mal-kumpaniji li jsir investiment fihom? Jekk iva, kif?

2.4. Ostakoli oħra possibbli għall-impenn mill-investituri istituzzjonali

2.4.1. Kunflitti ta' interess

Jidher li l-kunflitti ta' interess fis-settur finanzjarju huwa wieħed mir-raġunijiet għal nuqqas ta' impenn mill-azzjonisti. Il-kunflitti ta' interess spiss jinqalgħu fejn investitur istituzzjonali jew maniġer tal-assi, jew il-kumpanija possedenti tiegħu, ikollhom interess ta' negozju fil-kumpanija li ssir investiment fiha. Eżempju ta' dan jinsab fil-gruppi finanzjarji fejn il-fergħa

---

50 Ara wkoll il-paragrafu 7.3.4 tal-Konsultazzjoni Pubblika dwar Ir-Reviżjoni tas-swieq fid-Direttiva dwar l-Instrumenti Finanzjarji (Mifid): http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2010/mifid/consultation_paper_en.pdf

51 Fil-31 ta' Jannar 2010, il-Kumitat dwar ir-Responsabbiltajiet tal-Azzjonist tal-ICGN (ICGN Shareholder Responsibilities Committee) ippubblika sejħa għall-evidenza fir-rigward tat-termini ta' kuntratt li jservu bħala mudell bejn is-sidien tal-assi u l-maniġers tal-fondi tagħhom: http://www.icgn.org/policy_committees/shareholder-responsibilities-committee/-/page/307/.

tal-immaniġġar tal-assi tista' ma tkunx trid tidher li qed twettaq b'mod attiv id-drittijiet ta' azzjonist tagħha f'kumpanija li tkun qed tiġi pprovduta b'servizzi mill-kumpanija possedenti tagħha jew li għandha ishma fiha.

Mistoqsija:

(16)	Għandhom ir-regoli tal-UE jeħtieġu ċerta indipendenza mill-korp ta' governanza tal-maniġers tal-assi, pereżempju mill-kumpanija possedenti tiegħu, jew inkella hemm il-ħtieġa ta' miżuri (leġiżlattivi) oħrajn biex jitjieb l-iżvelar u l-immaniġġar tal-kunflitti ta' interess?

2.4.2. Ostakoli għall-kooperazzjoni tal-azzjonisti

Fil-każ tal-investituri individwali, b'mod partikolari dawk b'portafolli diversifikati, jista' jkun li l-impenn min-naħa tagħhom ma jsarrafx f'suċċess. Il-kooperazzjoni tal-azzjonisti tista' tgħinhom biex ikunu aktar effettivi.

Ħafna minn dawk li wieġbu fil-Green Paper tal-2010 ipproponew li l-liġi tal-UE eżistenti dwar azzjoni kkoordinata, li tista' ttellef il-kooperazzjoni effettiva tal-azzjonisti, għandha tkun emendata. Il-Kummissjoni tirrikonoxxi li regoli aktar ċari u uniformi dwar azzjoni kkoordinata jkunu tabilħaqq ta' benefiċċju f'dan ir-rigward. Ġew proposti wkoll ideat oħrajn li jiffaċilitaw il-kooperazzjoni tal-azzjonisti: uħud jissuġġerixxu t-twaqqif ta' fora ta' kooperazzjoni għall-azzjonisti, filwaqt li oħrajn jipproponu sistema ta' sollecitazzjoni tal-prokura tal-UE fejn il-kumpaniji elenkati jkunu meħtieġa jistabbilixxu funzjoni speċifika fil-websajt tagħhom li tippermetti lill-azzjonisti li fuq din il-websajt jqiegħdu informazzjoni dwar punti partikolari fl-aġenda u jfittxu prokuri minn azzjonisti oħrajn.

Xi investituri semmew li l-votazzjoni transkonfinali għadha problematika u għandha tkun iffaċilitata permezz tal-leġiżlazzjoni tal-UE. Id-Direttiva dwar id-Drittijiet tal-Azzjonisti (2007/36/KE) tejbet din is-sitwazzjoni b'mod konsiderevoli. Madankollu, minħabba li t-traspożizzjoni tad-direttivi saret tard f'bosta Stati Membri, l-impatt reali tagħha beda jinħass biss issa. Barra minn dan, jidher li hemm problema fit-trażmissjoni tal-informazzjoni rilevanti li qed issir bħalissa bejn l-emittent u l-azzjonist tul il-katina, b'mod partikolari f'sitwazzjonijiet transkonfinali. Il-Kummissjoni hija konxja mid-diffikultajiet u se teżamina din il-kwistjoni marbuta max-xogħol tagħha dwar l-armonizzar tal-liġi dwar it-titoli.

Mistoqsija:

(17)	X'inhu l-aħjar mod għall-UE li bih tkun iffaċilitata l-kooperazzjoni tal-azzjonisti?

2.5. Konsulenti delegati

L-investituri istituzzjonali b'portafolli ta' ekwità diversifikati għall-aħħar jaffrontaw diffikultajiet prattiċi fil-valutazzjoni fid-dettall ta' kif għandhom jivvutaw dwar il-punti tal-aġenda tal-laqgħat ġenerali tal-kumpaniji li jsiru l-investimenti fihom. Għaldaqstant spiss jagħmlu użu mis-servizzi tal-konsulenti delegati, bħal pariri dwar il-votazzjoni, votazzjoni bi prokura u gradazzjonijiet tal-governanza korporattiva. Bħala konsegwenza ta' dan l-influwenza tal-konsulenti delegati fir-rigward tal-votazzjoni hija sostanzjali. Barra dan, ġie diskuss il-fatt illi l-investituri istituzzjonali jiddependu ferm aktar fuq il-parir dwar il-votazzjoni għall-investimenti tagħhom f'kumpaniji barranin milli għall-investimenti fis-swieq

lokali tagħhom. Bħala riżultat ta' dan, l-influwenza tal-konsulenti delegati tkun akbar fis-swieq b'perċentwal għoli ta' investituri internazzjonali.

L-influwenza li għandhom konsulenti delegati tqajjem xi tħassib. Waqt it-tħejjijiet ta' din il-Green Paper, investituri u kumpaniji li jsiru l-investimenti fihom ikkondividew il-ħsibijiet tagħhom dwar il-fatt li l-konsulenti delegati mhumiex trasparenti biżżejjed dwar il-metodi applikati fir-rigward tal-tħejjija tal-parir. B'mod aktar speċifiku, jintqal li l-metodoloġija analitika tonqos milli tikkunsidra karatteristiċi speċifiċi tal-impriża u/jew karatteristiċi tal-leġiżlazzjoni nazzjonali u l-aħjar prattika dwar il-governanza korporattiva. Tħassib ieħor huwa dak li l-konsulenti delegati huma suġġetti għall-kunflitti ta' interess. Meta l-konsulenti delegati jaġixxu wkoll bħala konsulenti tal-governanza korporattiva għall-kumpaniji li jsir investiment fihom, dan jista' jqajjem kunflitti ta' interess. Jista' wkoll ikun hemm kunflitti ta' interess meta konsulent delegat jagħti parir dwar ir-riżoluzzjonijiet tal-azzjonisti, proposti mill-klijenti tal-azzjonist stess (wieħed mill-klijenti). Fl-aħħar nett, in-nuqqas ta' kompetizzjoni fil-qasam iqajjem ħsibijiet, parzjalment rigward il-kwalità tal-parir u dwar jekk dan jissodisfax il-ħtiġijiet tal-investituri.

Mistoqsijiet:

(18) Il-liġi tal-UE għandha titlob li l-konsulenti delegati jkunu aktar trasparenti, eż. fir-rigward tal-metodi analitiċi tagħhom, il-kunflitti ta' interess u l-politika tagħhom għall-immaniġġar ta' dawn u/jew jekk japplikawx kodiċi tal-kondotta? Jekk iva, dan kif jista' jsir bl-aħjar mod?

(19) Temmen li huma meħtieġa miżuri (leġiżlattivi) oħrajn, eż. restrizzjonijiet fuq l-abbiltà tal-konsulenti delegati li jipprovdu servizzi ta' konsultazzjoni lill-kumpaniji li jsiru l-investimenti fihom?

2.6. Identifikazzjoni tal-azzjonisti

Dan l-aħħar kien hemm talbiet sabiex l-azzjoni tal-UE iżżid il-livell tat-trasparenza tal-investituri[52] fil-ħruġ ta' ishma[53]. Il-proponenti jargumentaw li l-mezzi biex jiġu identifikati l-azzjonisti tagħhom se jippermettu lill-emittenti jimpenjaw irwieħhom biex ikollhom djalogu magħhom, b'mod partikolari fi kwistjonijiet ta' governanza korporattiva. Dan jista' wkoll iżid b'mod ġenerali l-involviment tal-azzjonisti fil-kumpaniji li jinvestu fihom[54]. Madwar tnejn minn kull tliet Stati Membri diġà taw lill-emittenti tagħhom id-dritt li jkunu jafu min huma l-azzjonisti domestiċi tagħhom[55]. Barra dan, id-Direttiva dwar it-Trasparenza[56] u miżuri ta'

---

52 Għal informazzjoni aktar iddettaljata, ara d-Dokument ta' Ħidma tal-Kummissjoni 'Ir-reviżjoni tal-operazzjoni tad-Direttiva 2004/109/KE: kwistjonijiet emerġenti' dokument li jakkumpanja r-Rapport mill-Kummissjoni lill-Kunsill, il-Parlament Ewropew, il-Kumitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew u l-Kumitat tar-Reġjuni - Operazzjoni tad-Direttiva 2004/109/KE dwar l-armonizzazzjoni tar-rekwiżiti ta' trasparenza f'dak li għandu x'jaqsam ma' informazzjoni dwar emittenti li t-titoli tagħhom huma ammessi għall-kummerċ f'suq regolat, SEC(2009) 611, p. 88-94.

53 Din il-kwistjoni tqajmet ukoll fil-Green Paper *It-tmexxija korporattiva fl-istituzzjonijiet finanzjarji u l-politiki ta' rimunerazzjoni,* COM(2010) 284, li kienet, madankollu, limitata għall-istituzzjonijiet finanzjarji.

54 Il-Kummissjoni diġà kkunsidrat ir-riskju tal-abbuż marbut ma' 'votazzjoni vojta' (empty voting) waqt il-konsultazzjoni tagħha fuq id-Direttiva dwar it-Trasparenza. Dik il-konsultazzjoni ssuġġeriet li l-problema kienet waħda ta' 'ilħuq tad-data ta' reġistrazzjoni' (record date capture).

55 Għal aktar dettalji, ara Market analysis of shareholder transparency regimes in Europe, ECB T2S Taskforce on Shareholder Transparency, 9 ta' Diċembru 2010 :

implimentazzjoni nazzjonali relatati, jipprovdu għal grad ta' trasparenza fl-impriżi, 'il fuq minn livell limitu partikolari[57].

Oħrajn ma jaqblux mat-talba li tinħoloq għodda Ewropea għall-identifikazzjoni tal-azzjonisti. Jikkunsidraw li l-mezzi moderni ta' komunikazzjoni għamluha faċli ħafna biex l-azzjonisti u l-investituri potenzjali jkunu informati dwar il-kwistjonijiet ta' governanza korporattiva u li jkollhom l-opinjoni tagħhom. Għarfien aħjar tal-azzjonisti jista' wkoll iwassal għal konsolidazzjoni tal-maniġment jiġifieri għajnuna lill-maniġment biex jiddefendi ruħu aħjar kontra azzjonijiet mill-azzjonisti li permezz tagħhom jisfidaw il-mod li bih imexxu n-negozju. F'ċerta Stati Membri jista' wkoll ikun hemm kunsiderazzjonijiet tal-privatezza marbuta ma' regoli tal-protezzjoni tad-dejta li jipprojbixxu intermedjarji milli jgħaddu informazzjoni dwar l-azzjonisti lill-emittenti .

Mistoqsija:

(20)	Taħseb li hemm il-ħtieġa għal mekkaniżmu tekniku u/jew legali Ewropew li jgħin lill-emittenti jidentifikaw lill-azzjonisti tagħhom biex jiffaċilitaw id-djalogu fir-rigward ta' kwistjonjiet dwar il-governanza korporattiva? Jekk iva, temmen li dan jista' wkoll ikun ta' benefiċċju għall-kooperazzjoni bejn l-investituri? Jekk jogħġbok ipprovdi d-dettalji (eż.: għan/għanijiet segwit/i, strumenti preferiti, frekwenza, livell ta' dettall u allokazzjoni tal-kost).

2.7. Protezzjoni tal-azzjonisti minoritarji

Il-protezzjoni tal-azzjonisti minoritarji hija rilevanti b'rabta mar-rwol tal-azzjonisti fil-governanza korporattiva għal għadd ta' raġunijiet.

L-impenn tal-azzjonist minoritarju huwa diffiċli fil-kumpaniji b'azzjonisti li jikkontrollaw u li jibqa' l-mudell predominanti ta' governanza fil-kumpaniji Ewropej. Dan iqajjem il-mistoqsija dwar jekk is-sistema 'konformità jew spjegazzjoni' hijiex vijabbli f'kumpaniji tali, b'mod partikolari fejn mhijiex garantita l-protezzjoni xierqa ta' azzjonisti minoritarji.

It-tieni nett, il-mistoqsija tqajjem l-argument dwar jekk ir-regoli eżistenti tal-UE humiex biżżejjed biex jipproteġu l-interessi tal-azzjonisti minoritarji kontra abbuż li jista' jkun hemm minn azzjonist li jikkontrolla (u/jew mill-maniġment).

2.7.1. Ambitu għall-impenn u l-funzjonament ta' 'konformità jew spjegazzjoni' fejn hemm azzjonist li jikkontrolla jew dominanti

L-impenn tal-azzjonist minoritarju jista' jkun partikolarment wieħed ta' sfida fil-kumpaniji b'azzjonist dominanti jew li jikkontrolla u li jkollu wkoll, tipikament, rappreżentanza fuq il-bord. Id-diffikultajiet jew in-nuqqas ta' abbiltà tal-azzjonisti minoritarji li jirrappreżentaw b'mod effiċjenti l-interessi tagħhom f'kumpaniji fejn hemm azzjonisti li jikkontrollaw jistgħu jagħmlu l-mekkaniżmu 'konformità jew spjegazzjoni' ħafna anqas effettiv. Sabiex itejbu d-

http://www.ecb.int/paym/t2s/progress/pdf/subtrans/mtg7/2010-t2s-tst-questionnaire-response-analysis.pdf?d6cc9adf38f63d24897c94e379213b81

56 Id-Direttiva 2004/109/KE.

57 Fir-reviżjoni tad-Direttiva dwar it-Trasparenza prevista għall-2011, il-Kummissjoni qed tipprevedi wkoll l-introduzzjoni ta' rekwiżit ta' żvelar għall-pożizzjonijiet ekonomiċi fit-tul li għandhom effett ekonomiku simili għal dak taż-żamma tal-ishma.

drittijiet tal-azzjonisti, ċertu Stati Membri (eżempju l-Italja) jirriservaw il-ħatra ta' ċertu postijiet fil-bord għall-azzjonisti minoritarji.

Mistoqsija:

(21)	Taħseb li l-azzjonisti minoritarji jeħtieġu aktar drittijiet sabiex jirrappreżentaw l-interessi tagħhom b'mod effettiv f'kumpaniji b'azzjonisti li jikkontrollaw jew li huma dominanti?

2.7.2. Protezzjoni kontra abbuż potenzjali

L-azzjonisti li jikkontrollaw u/jew il-bordijiet jista' jkollhom benefiċċji minn kumpanija għad-detriment tal-interessi tal-azzjonisti minoritarji b'bosta modi. Il-mod prinċipali huwa dak permezz tat-tranżazzjonijiet 'relatati mal-partijiet'.

Ir-regoli tal-UE li hemm bħalissa diġà jkopru ċertu aspetti tat-tranżazzjonijiet relatati mal-parti, li huma, bażikament, il-kontabilità u l-iżvelar. Il-kumpaniji huma meħtieġa jinkludu nota dwar it-tranżazzjonijiet li wettqu flimkien mal-partijiet relatati fil-kontijiet annwali tagħhom, u fiha jiddikjaraw l-ammont u n-natura ta' tranżazzjoni u informazzjoni oħra meħtieġa[58].

Madankollu, xi investituri li saret diskussjoni magħhom waqt it-tħejjija ta' din il-Green Paper jargumentaw li r-regoli huma insuffiċjenti. Jemmnu li l-iżvelar tat-tranżazzjonijiet mal-partijiet relatati mhuwiex biżżejjed fis-sitwazzjonijiet kollha u mhux dejjem isir fil-ħin.

Kien issuġġerit[59] li, 'il fuq minn ċertu livell limitu, il-bord għandu jaħtar espert independenti sabiex jipprovdi lill-azzjonisti minoritarji, b'opinjoni imparzjali dwar it-termini u l-kundizzjonijiet tat-tranżazzjonijiet relatati mal-partijiet. Tranżazzjonijiet sinifikanti relatati mal-partijiet ikunu jeħtieġu l-approvazzjoni mil-laqgħa ġenerali. Il-pubbliċità marbuta mal-laqgħat ġenerali tista' tipperswadi lill-azzjonisti li jikkontrollaw biex ma jagħmlux ċertu tranżazzjonijiet filwaqt li tagħti lill-azzjonisti minoritarji l-opportunità li jopponu r-riżoluzzjoni li tapprova t-tranżazzjoni. Uħud jipproponu li l-azzjonisti li jikkontrollaw għandhom ikunu preklużi mill-votazzjoni.

Mistoqsija:

(22)	Taħseb li l-azzjonisti minoritarji jeħtieġu aktar protezzjoni kontra tranżazzjonijiet ma' partijiet relatati? Jekk iva, x'miżuri għandhom jittieħdu?

2.8. Sjieda ta' ishma għall-impjegati

L-interess tal-impjegati fis-sostenibbiltà fuq perjodu twil ta' żmien tal-kumpanija li jaħdmu għaliha huwa element li l-qafas ta' governanza korporattiva għandu jikkunsidra. L-involviment tal-impjegati fil-kwistjonijiet tal-kumpanija jista' jieħu forma ta' informazzjoni, konsultazzjoni u parteċipazzjoni fil-bord. Iżda jista' jirrelata wkoll mal-forom ta' involviment

58 Ara l-Artikolu 43(1)(7b) tar-Raba' Direttiva tal-Kunsill 78/660/KEE tal-25 ta' Lulju 1978 ibbażata fuq l-Artikolu 54(3)(g) tat-Trattat dwar il-kontijiet annwali ta' ċerti tipi ta' kumpaniji u l-Artikolu 34(7b) tas-Seba' Direttiva tal-Kunsill 83/349/KEE tat-13 ta' Ġunju 1983 bbażata fuq l-Artikolu 54(3)(g) tat-Trattat dwar kontijiet konsolidati.

59 Ara d-Dikjarazzjoni dwar id-drittijiet tal-azzjonisti minoritarji mill-Forum Ewropew dwar il-Governanza Korporattiva.

finanzjarju, b'mod partikolari dawk l-impjegati li jsiru azzjonisti. Is-sjieda ta' ishma għall-impjegati għandha tradizzjoni twila f'ċerta pajjiżi Ewropej[60]. Skemi tali huma meqjusa l-aktar bħala mezz biex il-ħaddiema jżidu l-impenn u l-motivazzjoni tagħhom, tiżdied il-produttività u tonqos it-tensjoni soċjali. Iżda s-sjieda ta' ishma għall-impjegati jista' jinvolvi wkoll ir-riskji minħabba nuqqas ta' diversifikazzjoni: jekk il-kumpanija tfalli, l-azzjonisti impjegati jistgħu jitilfu kemm ix-xogħol kif ukoll it-tfaddil tagħhom. Madankollu, l-impjegati bħala investituri jista' jkollhom rwol importanti sabiex iżidu l-proporzjon ta' azzjonisti orjentati lejn perjodu ta' żmien twil.

Mistoqsija:

(23)	Hemm miżuri li għandhom jittieħdu u jekk iva, liema huma sabiex tkun promossa fil-livell tal-UE s-sjieda ta' ishma għall-impjegati?

3. IL-QAFAS 'KONFORMITÀ JEW SPJEGAZZJONI' - MONITORAĠĠ U IMPLIMENTAZZJONI TAL-KODIĊIJIET TA' GOVERNANZA KORPORATTIVA

L-istħarriġ fost il-kumpaniji u l-investituri juri li l-maġġoranza tagħhom iqisu l-approċċ 'konformità jew spjegazzjoni' bħala għodda xierqa fil-governanza korporattiva. Skont l-approċċ 'konformità jew spjegazzjoni', kumpanija li tagħżel li tabbanduna rakkomandazzjoni tal-kodiċi ta' governanza korporattiva għandha tagħti raġunijiet dettaljati, speċifiċi u konkreti għal dan. Il-vantaġġ prinċipali ta' dan l-approċċ huwa l-flessibbiltà tiegħu; dan jippermetti lill-kumpaniji biex jadattaw il-prattiċi tagħhom ta' governanza korporattiva għas-sitwazzjoni speċifika tagħhom (filwaqt li jikkunsidraw id-daqs, l-istruttura azzjonista u l-ispeċifitajiet tal-qasam). Huwa maħsub ukoll biex lill-kumpaniji jagħmilhom aktar responsabbli billi jħeġġiġhom jikkunsidraw jekk il-prattiċi ta' governanza korporattiva humiex xierqa u billi jipprovdilhom għan x'jilħqu. Għaldaqstant, l-approċċ 'konformità jew spjegazzjoni' għandu appoġġ sħiħ mir-regolaturi, mill-kumpaniji u wkoll l-investituri hekk kif muri minn studju dwar il-monitoraġġ u s-sistemi ta' infurzar għall-kodiċijiet ta' governanza korporattiva tal-Istati Membri ppublikat fil-Ħarifa tal-2009[61].

Madankollu, l-introduzzjoni ġenerali tal-approċċ 'konformità jew spjegazzjoni' fl-UE kellha d-diffikultajiet tagħha. L-istudju msemmi aktar 'il fuq żvela nuqqasijiet importanti fl-applikazzjoni tal-prinċipju 'konformità jew spjegazzjoni' li jnaqqsu l-effiċjenza tal-qafas ta' governanza korporattiva tal-UE u jillimitaw l-utilità tas-sistema. Għalhekk jidher li ċerta aġġustamenti huma meħtieġa sabiex titjieb l-applikazzjoni tal-kodiċijiet ta' governanza korporattiva. Is-soluzzjonijiet m'għandhomx ibiddlu l-elementi fundamentali tal-approċċ 'konformità jew spjegazzjoni' iżda għandhom jikkontribwixxu għall-funzjonament effettiv tiegħu billi titjieb il-kwalità informattiva tar-rapporti. Madankollu, dawn is-soluzzjonijiet huma mingħajr preġudizzju għall-bżonn possibbli li ċerta rekwiżiti jkunu msaħħa fil-livell tal-UE billi dawn ikunu inklużi fil-leġiżlazzjoni u ma jkunux biss rakkomandazzjonijiet.

---

60 Komunikazzjoni dwar il-qafas għall-promozzjoni tas-sehem finanzjarju tal-impjegat, COM (2002)364, ir-Rapport PEPPER IV: Parametru referenzjarju tal-Parteċipazzjoni tal-Impjegat fil-Profitti u r-Riżultati tal-Intrapriża fil-Pajjiżi Membri u Kandidati tal-Unjoni Ewropea, 2008. [traduzzjoni mhux uffiċjali]

61 *Study on Monitoring and Enforcement Practices in Corporate Governance in the Member States*, li jinsab fuq http://ec.europa.eu/internal_market/company/ecgforum/studies_en.htm

3.1. Titjib fil-kwalità tal-ispjegazzjonijiet mogħtija fid-dikjarazzjonijiet dwar il-governanza korporattiva

Skont studju kkwotat iktar 'il fuq, il-kwalità ġenerali tad-dikjarazzjonijiet dwar il-governanza korporattiva tal-kumpaniji meta jabbandunaw rakkomandazzjoni tal-kodiċi ta' governanza korporattiva mhijiex sodisfaċenti. L-ispjegazzjonijiet tagħha huma użati mill-investituri biex jagħmlu l-għażliet tagħhom u jivvalutaw il-valur tal-kumpanija. Madankollu, l-istudju wera li f'aktar minn 60 % tal-każi fejn il-kumpaniji għażlu li ma japplikawx ir-rakkomandazzjonijiet, dawn ma pprovdewx spjegazzjoni suffiċjenti. Dawn jew sempliċiment iddikjaraw li abbandunaw rakkomandazzjoni mingħajr ma taw aktar spjegazzjoni jew ipprovdew spjegazzjoni ġenerali jew limitata biss.

F'bosta Stati Membri wieħed diġà jista' jinnota titjib li qed isir bil-mod iżda b'mod gradwali f'dan il-qasam. Il-kumpaniji qed jitgħallmu u qed jingħataw spjegazzjonijiet aħjar permezz tal-attivitajiet edukattivi tal-entitajiet pubbliċi jew privati (awtoritajiet tas-suq finanzjarju, il-Boroż, il-Kmamar tal-Kummerċ, eċċ.). Madankollu, jista' jkun hemm aktar titjib permezz tal-introduzzjoni ta' rekwiżiti aktar iddettaljati għall-informazzjoni li għandha tiġi ppubblikata mill-kumpaniji li jabbandunaw ir-rakkomandazzjonijiet. Ir-rekwiżiti għandhom ikunu ċari u preċiżi – bosta mid-diffikultajiet preżenti huma r-riżultat ta' nuqqas ta' fehim tajjeb tan-natura ta' spjegazzjonijiet meħtieġa.

Eżempju tajjeb ta' rekwiżit preċiż għall-kumpaniji huwa l-kodiċi ta' governanza korporattiva tal-Isvezja, li jipprovdi li 'fir-rapport tagħha dwar il-governanza korporattiva, il-kumpanija għandha tiddikjara b'mod ċar liema huma dawk ir-regoli tal-Kodiċi li ma kinitx konformi magħhom, tispjega r-raġunijiet għal kull każ ta' nuqqas ta' konformità u tiddeskrivi s-soluzzjoni li adottat minflok[62]. Jidher fil-fatt xieraq li l-kumpaniji mhux biss ikunu meħtieġa li jiżvelaw ir-raġunijiet għall-abbandun ta' rakkomandazzjoni partikolari, iżda li jagħtu wkoll deskrizzjoni dettalljata tas-soluzzjoni li qed tiġi applikata minflok.

3.2. Monitoraġġ aħjar tal-governanza korporattiva

Jidher li d-dikjarazzjonijiet dwar il-governanza korporattiva li jippubblikaw il-kumpaniji mhumiex monitorjati kif suppost ikunu. F'bosta Stati Membri, ir-responsabbiltà għall-infurzar tal-obbligi ta' pubblikazzjoni taqa' taħt l-investituri li, skont il-kultura u t-tradizzjonijiet fl-Istat Membru tagħhom, ta' spiss ftit li xejn jieħdu azzjoni. L-awtoritajiet tas-suq finanzjarju jew il-boroż u korpi oħra ta' monitoraġġ jaħdmu f'oqfsa leġiżlattivi differenti u żviluppaw prattiċi differenti. F'bosta każijiet, huma għandhom biss rwol formali li jivverifikaw jekk id-dikjarazzjoni dwar il-governanza korporattiva ġietx ippubblikata. Huma ftit dawk l-Istati Membri li jqabbdu l-awtoritajiet pubbliċi jew speċjalizzati jivverifikaw kemm l-informazzjoni pprovduta hija fil-fatt kompluta (b'mod partikolari, l-ispjegazzjonijiet).

'Konformità jew spjegazzjoni' tista' taħdem ħafna aħjar jekk il-korpi ta' monitoraġġ bħar-regolaturi tat-titoli, il-boroż jew awtoritajiet oħrajn[63] ikunu awtorizzati jivverifikaw jekk l-informazzjoni disponibbli (b'mod partikolari l-ispjegazzjonijiet) tkunx informattiva biżżejjed u komprensiva. Madankollu, l-awtoritajiet m'għandhomx jinterferixxu fil-kontenut tal-informazzjoni żvelata jew jagħmlu ġudizzji tan-negozju dwar is-soluzzjoni magħżula mill-

---

[62] Ara http://www.corporategovernanceboard.se/the-code/current-code, punt 10.2.

[63] Ir-rwol tal-awdituri mhux qed jiġi diskuss hawnhekk, hekk kif ġiet varata konsultazzjoni dwar ir-rwol tal-verifiki statutorji permezz ta' green paper separata u li hi disponibbli fuq http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2010/audit/green_paper_audit_mt.pdf.

kumpanija. L-awtoritajiet jistgħu jagħmlu r-riżultati tal-monitoraġġ disponibbli pubblikament sabiex jenfasizzaw l-aħjar prattika u jixprunaw lill-kumpaniji għal trasparenza aktar kompluta. Jista' wkoll jiġi previst l-użu ta' sanzjonijiet formali fl-aktar każijiet serji ta' nuqqas ta' konformità[64].

Mod kif jitjieb il-monitoraġġ jista' jkun dak li d-dikjarazzjoni dwar il-governanza korporattiva tkun definita bħala informazzjoni regolata hekk kif imfissra fl-Artikolu 2(1)(k) tad-Direttiva 2004/109/KE u għaldaqstant tkun suġġett għas-setgħat tal-awtoritajiet nazzjonali kompetenti hekk kif stipulat fl-Artikolu 24(4) tad-Direttiva.

Fir-rigward tal-prattiċi differenti żviluppati mill-korpi ta' monitoraġġ, hemm potenzjal kbir biex jitjieb u jkun estiż l-iskambju tal-aħjar prattiċi li qed isir bħalissa.

Mistoqsijiet:

(24) Taqbel li l-kumpaniji li jabbandunaw ir-rakkomandazzjonijiet tal-kodiċijiet tal-governanza korporattiva jkunu meħtieġa jipprovdu spjegazzjonijiet iddettaljati għal tali abbandun u jiddiskrivu s-soluzzjonijiet alternattivi li qed jaddottaw?

(25) Taqbel li l-korpi ta' monitoraġġ għandhom ikunu awtorizzati jivverifikaw il-kwalità informattiva tal-ispjegazzjonijiet fid-dikjarazzjonijiet dwar il-governanza korporattiva u jeħtieġu lill-kumpaniji jikkompletaw l-ispjegazzjonijiet fejn meħtieġ? Jekk iva, x'għandu jkun eżatt ir-rwol tagħhom?

4. IL-PASSI LI JMISS

L-Istati Membri, il-Parlament Ewropew u l-Kumitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew flimkien ma' partijiet interessi oħrajn huma mistiedna li jissottomettu l-opinjonijiet tagħhom dwar is-suġġerimenti li ngħataw f'din il-Green Paper. Il-kontribuzzjonijiet għandhom jintbagħtu fl-indirizz li ġej u għandhom jaslu għand il-Kummissjoni, l-aktar tard, sat-22 ta' Lulju 2011: markt-complaw@ec.europa.eu. Fis-segwitu ta' din il-Green Paper u abbażi tar-reazzjonijiet li jaslu, il-Kummissjoni se tieħu deċiżjoni dwar il-passi li jmiss. Kwalunkwe proposta leġiżlattiva jew mhux leġiżlattiva fil-futur se tkun akkumpanjata minn valutazzjoni tal-impatt estensiva filwaqt li jkun ikkunsidrat il-bżonn li jiġi evitat piż amministrattiv żejjed għall-kumpaniji.

Il-kontribuzzjonijiet se jiġu ppubblikati fuq l-internet. Huwa importanti li tinqara l-istqarrija speċifika ta' privatezza li hija mehmuża ma' din il-Green Paper għal informazzjoni dwar b'liema mod se jiġu ttrattati d-dejta personali u l-kontribut tiegħek.

64 Hekk kif sar, pereżempju, fi Spanja – ara Study on Monitoring and Enforcement Practices in Corporate Governance in the Member States, p. 63.

Anness 1: Lista ta' mistoqsijiet

Mistoqsijiet ġenerali

(1) Il-miżuri dwar il-governanza korporattiva tal-UE għandhom jikkunsidraw id-daqs tal-kumpaniji elenkati? Kif? Għandha tiġi stabbilita sistema divrenzjata u proporzjonata għall-kumpaniji żgħar u medji elenkati? Jekk iva, hemm definizzjonijiet jew livelli limitu xierqa? Jekk iva, jekk jogħġbok issuġġerixxi modi biex dawn, fejn xieraq, jiġu adattati għall-SMEs meta jitwieġbu l-mistoqsijiet hawn taħt.

(2) Għandu jkun hemm miżuri dwar il-governanza korporattiva li għandhom jittieħdu fil-livell tal-UE għal kumpaniji mhux elenkati? Għandha l-UE tenfasizza l-promozzjoni tal-iżvilupp u l-applikazzjoni tal-kodiċijiet volontarji għall-kumpaniji mhux elenkati?

Il-bordijiet tad-diretturi

(3) L-UE għandha tfittex li tiżgura li l-funzjonijiet u d-dmirijiet tal-president tal-bord tad-diretturi u tal-kap eżekuttiv ikunu diviżi b'mod ċar?

(4) Il-politiki ta' reklutaġġ għandhom ikunu aktar speċifiċi fir-rigward tal-profil tad-diretturi, inkluż dak tal-president tal-bord, sabiex jiżguraw li dawn ikollhom l-abbiltajiet xierqa u li jkun hemm diversità fil-bord hekk kif xieraq? Jekk iva, kif jista' dan isir bl-aħjar mod u fuq liema livell ta' governanza jiġifieri fuq il-livell nazzjonali, tal-UE jew internazzjonali?

(5) Il-kumpaniji elenkati għandhom ikunu mitluba jipprovdu informazzjoni dwar jekk għandhomx politika ta' diversità, u, jekk iva, jiddiskrivu l-għanijiet tagħha u l-kontenut prinċipali u jirrapurtaw b'mod regolari dwar il-progress li qed isir?

(6) Il-kumpaniji elenkati għandhom ikunu meħtieġa jiżguraw bilanċ aħjar bejn is-sessi fil-bordijiet ? Jekk iva, b'liema mod?

(7) Temmen li għandu jkun hemm miżura fil-livell tal-UE li tillimita l-għadd ta' mandati li jista' jkollu direttur mhux eżekuttiv? Jekk iva, kif għandha tkun ifformulata?

(8) Il-kumpaniji elenkati għandhom ikunu mħeġġa jagħmlu evalwazzjoni esterna b'mod regolari (eż. kull tliet snin)? Jekk iva, dan kif jista' jsir?

(9) L-iżvelar tal-politika ta' rimunerazzjoni, ir-rapport annwali dwar ir-rimunerazzjoni (rapport dwar kien kienet implimentata l-politika ta' rimunerazzjoni matul l-aħħar sena) u r-rimunerazzjoni tad-diretturi eżekuttivi u mhux eżekuttivi għandhom ikunu obbligatorji?

(10) Għandu jkun obbligatorju li l-politika ta' rimunerazzjoni u r-rapport dwar ir-rimunerazzjoni jiġu deċiżi permezz ta' vot tal-azzjonisti?

(11) Taqbel li l-bord għandu japprova u jassumi responsabbiltà għar-riskji li l-kumpanija titħajjar tieħu u jirraporta dan, b'mod li jagħmel sens, lill-azzjonisti? Dawn l-arranġamenti dwar l-iżvelar għandhom jinkludu wkoll riskji ewlenin soċjali relevanti?

(12) Taqbel li l-bord għandu jiżgura li l-arranġamenti għall-immaniġġar tar-riskju ta' kumpanija jkunu effettivi u jaqblu mal-profil tar-riskju tal-kumpanija?

Azzjonisti

(13) Jekk jogħġbok, indika kwalunkwe regoli legali eżistenti tal-UE li, fl-opinjoni tiegħek, jistgħu jkunu ta' kontribut għall-ippjanar għal żmien qasir mhux xieraq fost l-investituri u ssuġġerixxi l-mod kif dawn ir-regoli jistgħu jinbidlu biex jipprevjenu imġiba tali.

(14) Hemm miżuri li għandhom jittieħdu u jekk iva, liema huma fir-rigward tal-istrutturi ta' inċentivi għall-maniġers tal-assi u l-evalwazzjoni tal-prestazzjoni tal-istess maniġers li jimmaniġġaw il-portafolli tal-investituri istituzzjonali fuq perjodu twil ta' żmien?

(15) Il-liġi tal-UE għandha tippromwovi monitoraġġ aktar effettiv tal-maniġers tal-assi mill-investituri istituzzjonali fir-rigward ta' strateġiji, kostijiet, negozjar kif ukoll il-livell safejn il-maniġers tal-assi għandhom jimpenjaw rwieħhom mal-kumpaniji li jsir investiment fihom? Jekk iva, kif?

(16) Għandhom ir-regoli tal-UE jeħtieġu ċerta indipendenza mill-korp ta' governanza tal-maniġers tal-assi, pereżempju mill-kumpanija possedenti tiegħu, jew inkella hemm il-ħtieġa ta' miżuri (leġiżlattivi) oħrajn biex jitjieb l-iżvelar u l-immaniġġar tal-kunflitti ta' interess?

(17) X'inhu l-aħjar mod li bih tkun iffaċilitata l-kooperazzjoni tal-azzjonisti?

(18) Il-liġi tal-UE għandha titlob li l-konsulenti delegati jkunu aktar trasparenti, eż. fir-rigward tal-metodi analitiċi tagħhom, il-kunflitti ta' interess u l-politika tagħhom għall-immaniġġar ta' dawn u/jew jekk japplikawx kodiċi tal-kondotta? Jekk iva, dan kif jista' jsir bl-aħjar mod?

(19) Temmen li huma meħtieġa miżuri (leġiżlattivi) oħrajn, eż. restrizzjonijiet fuq l-abbiltà tal-konsulenti delegati li jipprovdu servizzi ta' konsultazzjoni lill-kumpaniji li jsiru l-investimenti fihom?

(20) Taħseb li hemm il-ħtieġa għal mekkaniżmu tekniku u/jew legali Ewropew li jgħin lill-emittenti jidentifikaw lill-azzjonisti tagħhom biex jiffaċilitaw id-djalogu fir-rigward ta' kwistjonjiet dwar il-governanza korporattiva? Jekk iva, temmen li dan jista' wkoll ikun ta' benefiċċju għall-kooperazzjoni bejn l-investituri? Jekk jogħġbok ipprovdi d-dettalji (eż. għan/għanijiet segwit/i, strumenti preferiti, frekwenza, livell ta' dettall u allokazzjoni tal-kost).

(21) Taħseb li l-azzjonisti minoritarji jeħtieġu aktar drittijiet sabiex jirrappreżentaw l-interessi tagħhom b'mod effettiv f'kumpaniji b'azzjonisti li jikkontrollaw jew li huma dominanti?

(22) Taħseb li l-azzjonisti minoritarji jeħtieġu aktar protezzjoni kontra tranżazzjonijiet ma' partijiet relatati? Jekk iva, x'miżuri għandhom jittieħdu?

(23) Hemm miżuri li għandhom jittieħdu u jekk iva, liema huma sabiex tkun promossa fil-livell tal-UE s-sjieda ta' ishma għall-impjegati?

Monitoraġġ u implimentazzjoni tal-Kodiċijiet ta' Governanza Korporattiva

(24) Taqbel li l-kumpaniji li li jabbandunaw ir-rakkomandazzjonijiet tal-kodiċijiet ta' governanza korporattiva jkunu meħtieġa jipprovdu spjegazzjonijiet iddettaljati għal tali abbandun u jiddiskrivu s-soluzzjonijiet alternattivi li qed jaddottaw?

(25) Taqbel li l-korpi ta' monitoraġġ għandhom ikunu awtorizzati jivverifikaw il-kwalità informattiva tal-ispjegazzjonijiet fid-dikjarazzjonijiet dwar il-governanza korporattiva u jeħtieġu lill-kumpaniji jikkompletaw l-ispjegazzjonijiet fejn meħtieġ? Jekk iva, x'għandu jkun eżatt ir-rwol tagħhom?

Anness 2: Lista ta' miżuri tal-UE fil-qasam tal-governanza korporattiva

- Id-Direttiva 2006/46/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-14 ta' Ġunju 2006 li temenda d-Direttivi tal-Kunsill 78/660/KEE dwar il-kontijiet annwali ta' ċerti tipi ta' kumpanniji, 83/349/KEE dwar kontijiet konsolidati, 86/635/KEE dwar il-kontijiet annwali u l-kontijiet konsolidati ta' banek u istituzzjonijiet finanzjarji oħrajn u 91/674/KEE dwar il-kontijiet annwali u l-kontijiet konsolidati ta' intrapriżi tal-assigurazzjoni, (ĠU L 224, 16.8.2006, p. 1-7).

- Id-Direttiva 2004/109/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-15 ta’ Diċembru 2004 dwar l-armonizzazzjoni tar-rekwiżiti ta' trasparenza f'dak li għandu x'jaqsam ma' informazzjoni dwar emittenti li t-titoli tagħhom huma ammessi għall-kummerċ f'suq regolat u li temenda d-Direttiva 2001/34/KE, (ĠU L 390, 31.12.2004, p. 38-57).

- Id-Direttiva 2007/36/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-11 ta’ Lulju 2007 dwar l-eżerċizzju ta’ ċerti drittijiet tal-azzjonisti ta’ kumpaniji kkwotati [elenkati], (ĠU L 184, 14.7.2007, p. 17-24).

- Id-Direttiva 2004/25/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-21 ta’ April 2004 fuq offerti ta’ xiri, (ĠU L 142, 30.4.2004, p. 12-23).

- Ir-Rakkomandazzjoni tal-Kummissjoni 2005/162/KE tal-15 ta' Frar 2005 dwar ir-rwol ta' diretturi mhux eżekuttivi jew superviżorji ta' kumpaniji kkwotati [kumpaniji elenkati] fil-borża u dwar il-kumitati tal-bord (superviżorju), (ĠU L 52, 25.2.2005, p. 51-63).

- Ir-Rakkomandazzjoni tal-Kummissjoni 2004/913/KE tal-14 ta' Diċembru 2004 sabiex titkattar sistema għar-remunerazzjoni ta' diretturi ta' kumpaniji kwotati fil-borża [kumpaniji elenkati] (ĠU L 385, 29.12.2004, p. 55-59).

- Ir-Rakkomandazzjoni tal-Kummissjoni tat-30 ta' April 2009 2009/385/KE, li tikkumplementa r-Rakkomandazzjonijiet Nru 2004/913/KE u Nru 2005/162/KE fir-rigward tas-sistema tar-rimunerazzjoni tad-diretturi tal-kumpaniji kkwotati fil-borża (elenkati) (ĠU L 120, 15.5.2009, p. 28-31).

–