



EUROPEISKA  
KOMMISSIONEN

Strasbourg den 12.12.2012  
COM(2012) 740 final

**MEDDELANDE FRÅN KOMMISSIONEN TILL EUROPAPARLAMENTET,  
RÅDET, EUROPEISKA EKONOMISKA OCH SOCIALA KOMMITTÉN SAMT  
REGIONKOMMITTÉN**

**Handlingsplan: Europeisk bolagsrätt och företagsstyrning – ett modernt regelverk för  
mer engagerade aktieägare och hållbara företag**

(Text av betydelse för EES)

**MEDDELANDE FRÅN KOMMISSIONEN TILL EUROPAPARLAMENTET,  
RÅDET, EUROPEISKA EKONOMISKA OCH SOCIALA KOMMITTÉN SAMT  
REGIONKOMMITTÉN**

**Handlingsplan: Europeisk bolagsrätt och företagsstyrning – ett modernt regelverk för  
mer engagerade aktieägare och hållbara företag**

(Text av betydelse för EES)

## 1. INLEDNING

I kommissionens meddelande *Europa 2020*<sup>1</sup> efterlyses ett förbättrat företagsklimat i Europa. En modern och effektiv ram för bolagsrätt och företagsstyrning för europeiska företag, investerare och anställda måste anpassas till behoven i dagens samhälle och till de föränderliga ekonomiska förutsättningarna. Den senaste omfattande översynen på detta politikområde gjordes i samband med 2003 års handlingsplan för modernare bolagsrätt och effektivare företagsstyrning i Europeiska unionen<sup>2</sup> och det därpå följande samrådet om framtida prioriteringar för denna handlingsplan som genomfördes under 2005 och 2006<sup>3</sup>. Ett stort antal initiativ som tillkännagavs i 2003 års handlingsplan har inletts. Framför allt har regler om årsberättelser om företagsstyrningen införts i redovisningsdirektivet<sup>4</sup>, och ett direktiv om utnyttjande av aktieägares rättigheter<sup>5</sup> samt det tionde bolagsrättsdirektivet om gränsöverskridande fusioner<sup>6</sup> har antagits. Vidare har kommissionen antagit två rekommendationer om uppgifter för företagsexterna styrelseledamöter och om ersättning<sup>7</sup>. Därutöver har det andra bolagsrättsdirektivet om att bilda ett aktiebolag samt att bevara och ändra dettas kapital<sup>8</sup> och det tredje och det sjätte bolagsrättsdirektivet om fusioner och delningar<sup>9</sup> förenklats. Sedan dess har förutsättningarna dock förändrats, vilket enligt kommissionens mening kräver nya åtgärder.

Företagsstyrning avser förhållandet mellan ett företags ledning, styrelse, aktieägare och andra intressenter<sup>10</sup>. Den avgör hur företag leds och kontrolleras. En effektiv ram

---

<sup>1</sup> Meddelande från kommissionen om *Europa 2020. En strategi för smart och hållbar tillväxt för alla*, KOM(2010) 2020 slutlig, s. 16.

<sup>2</sup> Meddelande från kommissionen till rådet och Europaparlamentet *Modernare bolagsrätt och effektivare företagsstyrning i Europeiska unionen – Handlingsplan*, KOM(2003) 284 slutlig.

<sup>3</sup> Dokumentet finns på

<sup>4</sup> [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/consultation/consultation\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/consultation/consultation_en.pdf).

<sup>5</sup> Direktiv 78/660/EEG.

<sup>6</sup> Direktiv 2007/36/EG.

<sup>7</sup> Direktiv 2005/56/EG.

<sup>8</sup> Kommissionens rekommendationer 2005/162/EG och 2004/913/EG.

<sup>9</sup> Se direktiv 2006/68/EG om ändring av direktiv 77/91/EEG.

<sup>10</sup> Se direktiven 2007/63/EG och 2009/109/EG om ändring av direktiven 78/855/EEG och 82/891/EEG.

Se OECD:s principer för företagsstyrning, 2004, s. 11, finns på <http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf>. EU:s ram för företagsstyrning innefattar lagstiftning om exempelvis årsberättelser om företagsstyrningen, insyn i börsnoterade företag,

för företagsstyrning är av avgörande betydelse eftersom välskötta företag oftast är mer konkurrenskraftiga och hållbara på lång sikt. God företagsstyrning är i första hand det berörda företags ansvar, och regler på europeisk och nationell nivå finns för att säkra att vissa standarder följs. EU:s ram för företagsstyrning utgörs av en kombination av lagstiftning och icke-bindande instrument i form av nationella företagsstyrningskoder som tillämpas enligt principen ”följ eller förklara”<sup>11</sup>. Det ger företagen och deras aktieägare stor flexibilitet. Aktieägarna har en avgörande roll att spela när det gäller att främja en bättre företagsstyrning. De agerar då i både företags och sitt eget intresse.

De senaste åren har dock brister visat sig på detta område. Det har visat sig att svag företagsstyrning hos finansinstituten var en bidragande orsak till finanskrisen. För att snabbt komma till rätta med problemet med överdrivet risktagande i kreditinstitut, som fick till följd att överdrivna risker ackumulerades i det finansiella systemet, antog kommissionen 2010 en grönbok om företagsstyrning i finansiella institut<sup>12</sup>. Vidare föreslog man 2011 striktare regler för företagsstyrning i finansiella institut inom ramen för kapitalkravsdirektiv IV-paketet<sup>13</sup>. Även om företagsstyrning i börsnoterade företag utanför finanssektorn inte gett anledning till lika stor oro har vissa brister konstaterats även där. Framför allt är uppfattningen att aktieägarna saknar intresse för att hålla ledningen ansvarig för sina beslut och åtgärder, och många aktieägare tycks också äga sina aktier bara under en kortare period. Det finns också belägg för bristande tillämpning av företagsstyrningskoderna när rapportering sker enligt principen ”följ eller förklara”. Mot denna bakgrund antog kommissionen grönboken om en EU-ram för bolagsstyrning (nedan kallad *2011 års grönbok*)<sup>14</sup>. Genom den inleddes en diskussion om hur de gällande reglerna kan förbättras. De som deltog i samrådet var splittrade i frågan om behovet av ytterligare lagstiftning på EU-nivå, men det fanns ett starkt stöd för EU-åtgärder på vissa områden<sup>15</sup>. I en resolution som antogs den 29 mars 2012<sup>16</sup> gav även Europaparlamentet sin syn på de frågor som tagits upp i 2011 års grönbok och betonade vikten av företagsstyrning för samhället i stort.

Europeisk bolagsrätt är en av den inre marknadens hörnstenar<sup>17</sup>. Den underlättar företagets etableringsfrihet samtidigt som den stärker insynen, den rättsliga säkerheten och kontrollen av deras verksamhet. På senare tid har det dock blivit svårare att nå enighet om antagande av bolagsrättsinitiativ på EU-nivå. Dessa

---

aktieägares rättigheter och uppköpserbjudanden samt icke-bindande instrument i form av rekommendationer om uppgifter för och ersättning till företagsledare.

<sup>11</sup> Se punkt 2.2.

<sup>12</sup> KOM(2010) 284 slutlig.

<sup>13</sup> KOM(2011) 453 slutlig och KOM(2011) 452 slutlig.

<sup>14</sup> KOM (2011) 164 slutlig, finns på [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/modern/com2011-164\\_sv.pdf#page=2](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/com2011-164_sv.pdf#page=2).

<sup>15</sup> Se uppföljningsyttrande av den 15 november 2011 och mottagna svar på [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/modern/corporate-governance-framework\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/corporate-governance-framework_en.htm), nedan kallat *uppföljningsyttrandet om 2011 års grönbok*.

<sup>16</sup> Europaparlamentets resolution av den 29 mars 2012 om en ram för bolagsstyrning för europeiska företag, se punkt 41, P7\_TA(2012)0118: <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P7-TA-2012-0118+0+DOC+XML+V0//SV>.

<sup>17</sup> EU:s bolagsrätt omfattar skydd av aktieägare och andra parter, bildande av aktiebolag och bevarande av deras kapital, offentlighet i filialer, fusioner och delningar, minimiregler för enmansbolag med begränsat ansvar och aktieägares rättigheter samt bolagsformer, till exempel europabolag (SE-bolag), europeiska ekonomiska intressegrupperingar (EEIG) och europeiska kooperativa föreningar (SCE-föreningar).

svårigheter illustreras t.ex. av bristen på framsteg när det gäller vissa förenklingsinitiativ<sup>18</sup> och när det gäller förslaget till stadga för ett europeiskt privat aktiebolag (SPE-bolag). Samtidigt har dock företagandets gränsöverskridande dimension vuxit oerhört ur både bolags- och konsumentperspektiv. Kommissionen har därför inlett en reflektionsprocess om framtiden för europeisk bolagsrätt, som inleddes med offentliggörande av en rapport från en tillfällig reflektionsgrupp<sup>19</sup> och en offentlig konferens i Bryssel den 16–17 maj 2011<sup>20</sup>. För att inhämta synpunkter från ett brett spektrum av intressenter inleddes ett samråd på Internet den 20 februari 2012 (nedan kallat *2012 års offentliga samråd*)<sup>21</sup>. Europaparlamentet gav också sin syn på framtiden för europeisk bolagsrätt i en resolution som antogs den 14 juni 2012<sup>22</sup>. De flesta som deltog i 2012 års offentliga samråd var positiva till nya åtgärder för att modernisera den befintliga bolagsrättsliga ramen<sup>23</sup>.

I denna handlingsplan beskrivs de initiativ som kommissionen tänker inleda för att modernisera bolagsrätten och ramen för företagsstyrning. Insatser planeras på tre huvudområden:

- Öka insynen – företagen måste lämna bättre information om sin företagsstyrning till investerare och samhället i stort. Samtidigt bör företagen ha rätt att veta vilka deras aktieägare är, och institutionella investerare bör ge större insyn i sin röstningspolicy så att en mer givande dialog om företagsstyrningen möjliggörs.
- Engagera aktieägarna – aktieägarna bör uppmuntras att bli mer delaktiga i företagsstyrningen. De bör erbjudas fler möjligheter att övervaka ersättningspolicy och transaktioner med närstående parter, och aktieägarsamarbete i detta sammanhang bör underlättas. För att ett effektivt engagemang ska kunna åstadkommas måste dessutom ett begränsat antal skyldigheter införas för institutionella investerare, kapitalförvaltare och röstningsrådgivare.
- Stödja företagets tillväxt och konkurrenskraft – det finns behov av att underlätta de europeiska företagets gränsöverskridande verksamhet, särskilt när det gäller små och medelstora företag.

Vid sidan av dessa tre huvudmål kommer kommissionen att inleda en övergripande kodifieringsåtgärd för att göra den rättsliga ramen mer användarvänlig.

Denna handlingsplan är resultatet av 2012 års offentliga samråd, olika diskussioner med många intressenter och kommissionens egen analys. Den beskriver de initiativ avseende bolagsrätt och företagsstyrning som kommissionen har för avsikt att inleda. De olika initiativen i handlingsplanen kommer dock inte att ha samma tillämpningsområde. EU:s regler om företagsstyrning gäller bara börsnoterade

<sup>18</sup> Se t.ex. KOM(2008) 194 av den 17 april 2008.

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

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

<sup>21</sup> Samrådtexten finns på [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/2012/company\\_law\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2012/company_law_en.htm).

<sup>22</sup> Europaparlamentets resolution av den 14 juni 2012 om framtiden för EU:s bolagsrätt, P7\_TA(2012)0259: <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P7-TA-2012-0259+0+DOC+XML+V0//SV>.

<sup>23</sup> Se uppföljningsyttrande av den 17 juli 2012 och mottagna svar på

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/modern/index\\_en.htm#consultation2012](http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_en.htm#consultation2012)

företag, medan EU:s bolagsrätt i princip gäller alla aktiebolag i EU. Kommissionen kommer att se till att initiativen inte skapar onödiga bördor för företagen, och den kommer i synnerhet att ta hänsyn till de små och medelstora företagens särskilda situation.

Alla initiativ kommer att föregås av konsekvensanalyser. Handlingsplanen kan inte föregripa resultaten av dessa konsekvensanalyser. Kommissionen kan därför vid behov tvingas ändra sin planering med avseende på antingen innehållet eller tidsschemat. Nya problem kan komma att uppstå och kräva åtgärder vid sidan av de initiativ som beskrivs i denna handlingsplan. Svaren i samband med det planerade samrådet om den långsiktiga finansieringen av den europeiska ekonomin kan ge upphov till nya frågor. Den kommande grönboken om denna fråga kommer att bli startskottet för en bred debatt om hur EU:s finanssektor kan stärkas för att ge långsiktig finansiering för produktiva investeringar som behövs för en hållbar tillväxt. Den kommer att behandla frågor som behovet av att säkra tillgång till olika finansieringskällor, vikten av att undvika ett alltför kortsiktigt synsätt och behovet av att öka kapaciteten och utveckla nya produkter som kan bidra till långsiktig finansiering. Grönboken handlar alltså inte bara om frågor som rör företagsstyrning, utan den kan även bidra med nya tankar kring hur långsiktigt aktieägarengagemang kan uppmuntras och hur en lämplig företagsstyrning kan stödja långsiktig finansiering.

## 2. ÖKA INSYNEN

### 2.1. Offentliggörande av policyn för styrelsemångfald och hantering av icke-finansiella risker

I Europa förekommer olika styrelsestrukturer. Beroende på vilket land det handlar om kan börsnoterade företag införa antingen ett system med ”enhetlig styrelse”, ett ”tvådelat” system eller något slags blandsystem. Kommissionen är medveten om att dessa olika styrelsestrukturer, som ofta är djupt rotade i landets övergripande ekonomiska styrning, förekommer och har inte för avsikt att ifrågasätta eller ändra detta system.

Oavsett styrelsestrukturen har styrelsens sammansättning stor betydelse för ett företags framgång. Om de företagsexterna styrelseledamöterna eller styrelserna utövar en effektiv tillsyn över de anställda styrelseledamöterna eller ledningen<sup>24</sup> kan företaget styras framgångsrikt. I det sammanhanget är det mycket viktigt med mångfald i fråga om kompetens och synsätt hos styrelseledamöterna. Det underlättar förståelse för företagets organisation och verksamhet och ger därmed styrelsen möjlighet att ifrågasätta ledningens beslut på ett objektiva och konstruktiva sätt. Otillräcklig mångfald, däremot, kan leda till ”grupptänkande” och därmed till färre diskussioner, färre idéer och utmaningar i styrelserummet och kanske också till mindre effektiv tillsyn över ledning eller anställda styrelseledamöter. Kommissionen anser, med stöd av resultaten från samrådet i samband med 2011 års grönbok<sup>25</sup>, att ökad öppenhet i fråga om policyn för styrelsemångfald skulle kunna få företagen att reflektera mer över frågan och ta större hänsyn till behovet av ökad mångfald i

<sup>24</sup> Beroende på styrelsestrukturen (enhetlig, blandad eller tvådelad).

<sup>25</sup> Se uppföljningsyttrandet om 2011 års grönbok.

styrelserna. Detta initiativ kompletterar även det specifika förslaget om att förbättra könsbalansen bland företagsexterna styrelseledamöter i börsnoterade företag<sup>26</sup>.

Kommissionen anser också att styrelser i större utsträckning bör titta på samtliga risker som företaget ställs inför. En utökning av rapporteringskraven med avseende på icke-finansiella parametrar skulle vara till hjälp vid upprättandet av en mer omfattande riskprofil för företaget och möjliggöra en effektivare utformning av riskhanteringsstrategier. Detta ökade fokus på icke-finansiella aspekter skulle uppmuntra företagen att anta en hållbar och långsiktig verksamhetsstrategi.

För att få företagen att öka mångfalden i styrelserna och ta större hänsyn till icke-finansiella risker kommer kommissionen under 2013 att lägga fram ett förslag om stärkta krav på offentliggörande med avseende på policyn för styrelsemångfald och riskhantering genom ändring av redovisningsdirektivet<sup>27</sup>.

## 2.2. Förbättrad rapportering om företagsstyrningen

Kvaliteten på de rapporter om företagsstyrningen som utarbetas av börsnoterade företag har kritiserats. Företagsstyrningskoder i EU tillämpas enligt principen ”följ eller förklara”. Det betyder att företagen får frånga rekommendationerna i den tillämpliga koden om de förklarar skälen till att de gör det. Företagens förklaringar är dock ofta otillräckliga. Antingen uppger man bara att man frångått en rekommendation utan ytterligare förklaring, eller så lämnas bara en allmän eller begränsad förklaring<sup>28</sup>. Eftersom investerare använder sig av dessa förklaringar för att kunna fatta sina investeringsbeslut och bedöma ett företags värde gör sådana brister att systemets användbarhet och hållbarhet begränsas. De allra flesta som deltog i samrådet i samband med 2011 års grönbok var positiva till krav på att företagen ska lämna bättre förklaringar till att rekommendationer i koderna frångåtts.

Till följd av 2011 års grönbok har en del medlemsstater inlett diskussioner eller utfärdat riktlinjer om kvaliteten på företagens förklaringar. Exempelvis i Finland utfärdade Värdepappersmarknadsföreningen den 20 januari 2012 riktlinjer om förklaringar som företagen bör lämna. Den belgiska kommittén för företagsstyrning (Commission/Commissie Corporate Governance) beställde en oberoende undersökning av förklaringarnas kvalitet och utfärdade 2012, med utgångspunkt i undersökningsresultaten, ett antal praktiska rekommendationer. I Storbritannien initierade rådet för finansiell rapportering (Financial Reporting Council) i december 2011 en diskussion mellan företag och investerare om vad som utgör en tillräcklig förklaring, och därefter infördes riktlinjer om principen ”följ eller förklara” i företagsstyrningskoden. Kommissionen välkomnar dessa initiativ. Den har också för avsikt att främja ytterligare samarbete mellan de nationella organ som ansvarar för att övervaka tillämpningen av företagsstyrningskoderna, särskilt genom utbyte av bästa praxis som utvecklats i olika medlemsstater.

Kommissionen kommer under 2013 att inleda ett initiativ, eventuellt i form av en rekommendation, för att förbättra kvaliteten på rapporterna om företagsstyrningen,

<sup>26</sup> Se XXXX

<sup>27</sup> Direktiv 78/660/EEG.

<sup>28</sup> Se *Study on Monitoring and Enforcement Practices in Corporate Governance in the Member States*, finns på [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/ecgforum/studies\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/company/ecgforum/studies_en.htm)

framför allt kvaliteten på de förklaringar som ska lämnas av företag som frångår företagsstyrningskoderna.

### 2.3. Identifiering av aktieägare

I 2011 års grönbok ställdes frågan om intressenterna ansåg att det fanns behov av ett EU-system för att emittenter lättare ska kunna identifiera sina aktieägare i syfte att underlätta dialogen om företagsstyrning. Dessutom ställdes frågan om denna information även borde göras tillgänglig för andra investerare. En klar majoritet av dem som deltog i samrådet var positiva till ett sådant system<sup>29</sup>. Framför allt var stödet från både företag och investerare starkt.

Det rådde dock mycket delade meningar om vilken lösning som skulle vara bäst. En del av dem som svarade menade att det var tillräckligt att kräva att emittenter erbjuder ett forum för aktieägare på företagets webbplatser. Andra ville i stället se ett fullvärdigt EU-system för aktieägaridentifiering. Rätt många av dem som svarade föreslog att man i stället skulle sänka tröskelvärdena för underrättelse om större innehav i insynsdirektivet. Slutligen menade en stor grupp att det borde införas krav på att medlemsstaterna ömsesidigt erkänner befintliga nationella identifieringssystem, och att de borde vara skyldiga att vid behov införa ett nationellt insynsredskap som uppfyller vissa minimikrav.

Europaparlamentet stöder hållningen att företag som utfärdar namnaktier bör ha rätt att få veta ägarnas identitet, men att ägare av innehavarklasser bör ha rätt att inte få sin identitet offentliggjord. Detta speglar farhågor som uttryckts tidigare i fråga om icke-professionella investerares integritet.

Kommissionen anser att mer information om vem som äger aktier i ett börsnoterat företag kan förbättra dialogen om företagsstyrningen mellan företaget och dess aktieägare. De befintliga verktygen är antingen alltför generella, eller så saknas den nödvändiga gränsöverskridande dimensionen.

Kommissionen kommer under 2013 att föreslå ett initiativ för att förbättra synligheten för aktieinnehav i Europa som en del av sitt lagstiftningsprogram på värdepappersområdet.

### 2.4. Stärkta insynsregler för institutionella investerare

Forskning inför utarbetandet av kommissionens grönböcker från 2010 och 2011 och svaren på dem visade att det fanns ett behov av förbättrad insyn i de röstningspolicier som antas av institutionella investerare, bl.a. kapitalförvaltningsbolag, och hur de tillämpas<sup>30</sup>. Redan i dag rekommenderas i den brittiska förvaltningskoden<sup>31</sup> och i nederländska Eumedions bästa praxis för

<sup>29</sup> Se uppföljningsyttrandet om 2011 års grönbok.

<sup>30</sup> Enligt gällande rapporteringsregler för företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (UCITS) och förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIF-förvaltare) krävs endast att investerare får information om placeringsmål och placeringsinriktning, inbegripet riskprofil, tidigare och förväntat resultat och olika kostnader – se direktiven 2009/65/EG och 2011/61/EU.

<sup>31</sup> Se <http://www.frc.org.uk/getattachment/e2db042e-120b-4e4e-bdc7-d540923533a6/UK-Stewardship-Code-September-2012.aspx>, särskilt principerna 1 och 6.

engagerat aktieägarande<sup>32</sup> liksom i koden för extern styrning från *European Fund and Asset Management Association*<sup>33</sup> och de globala företagsstyrningsprinciperna från *International Corporate Governance Network*<sup>34</sup> att institutionella investerare ska medge insyn i hur de utövar sitt ägar- eller förvaltaransvar. Här ingår i synnerhet information om röstning och engagemang.

Offentliggörande av sådan information skulle kunna inverka positivt på investerarnas medvetenhet, göra det möjligt för slutliga investerare att optimera investeringsbesluten, underlätta dialogen mellan investerare och företag, främja aktieägarengagemang och stärka företagets ansvarighet inför det civila samhället. Denna information skulle dessutom kunna vara användbar för investerare innan de ingår avtal om portföljförvaltning eller för förmånstagare till institutionella investerare, som agerar för någon annans räkning eller till förmån för någon annan. Mot bakgrund av det övergripande målet att engagera aktieägarna anser kommissionen att detta är rätt väg att gå.

Kommissionen kommer under 2013 att lägga fram ett initiativ, eventuellt genom ändring av direktivet om aktieägares rättigheter<sup>35</sup>, om offentliggörande av röstnings- och engagemangspolicyer samt institutionella investerares röstningsprotokoll.

### 3. ENGAGERA AKTIEÄGARNA

Ett effektivt, hållbart aktieägarengagemang är en av hörnstenarna i börsnoterade företags styrningsmodell, som bl.a. är beroende av jämvikten mellan olika organ och olika intressenter. Om majoriteten av aktieägarna exempelvis förhåller sig passiva, inte försöker samverka med företaget och inte röstar, blir det gällande företagsstyrningssystemet mindre effektivt. Under sådana omständigheter kan inga korrigerande åtgärder förväntas från aktieägarnas sida, och styrelsen bär hela ansvaret för tillsynen över ledningen.

#### 3.1. Bättre aktieägartillsyn över ersättningspolicyn

Ersättningen till företagsledare har varit föremål för mycket diskussion de senaste åren<sup>36</sup>. Kommissionen anser att företagen skulle kunna gynnas av ersättningspolicyer som stimulerar ett långsiktigt värdeskapande och ger en verklig koppling mellan lön och prestation. Bristfälliga ersättningspolicyer och/eller incitamentsstrukturer leder till omotiverade värdeöverföringar från företag, aktieägare och andra intressenter till företagsledare. Aktieägarna bör därför, med beaktande av nuvarande

<sup>32</sup> Se [http://www.eumedion.nl/en/public/knowledgenetwork/best-practices/best\\_practices-engaged-share-ownership.pdf](http://www.eumedion.nl/en/public/knowledgenetwork/best-practices/best_practices-engaged-share-ownership.pdf), särskilt bästa praxis 6.

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

<sup>34</sup> Se [https://www.icgn.org/images/ICGN/Best%20Practice%20Guidance%20PDFS/short\\_version\\_-\\_icgn\\_global\\_corporate\\_governance\\_principles\\_revised\\_2009.pdf](https://www.icgn.org/images/ICGN/Best%20Practice%20Guidance%20PDFS/short_version_-_icgn_global_corporate_governance_principles_revised_2009.pdf), särskilt punkt 9.5. Se även [https://www.icgn.org/files/icgn\\_main/pdfs/best\\_practice/inst\\_share\\_responsibilities/2007\\_principles\\_on\\_institutional\\_shareholder\\_responsibilities.pdf](https://www.icgn.org/files/icgn_main/pdfs/best_practice/inst_share_responsibilities/2007_principles_on_institutional_shareholder_responsibilities.pdf), särskilt s. 12.

<sup>35</sup> Direktiv 2007/36/EG.

<sup>36</sup> Särskilda regler för ersättning i finansinstitut har redan antagits inom ramen för kapitalkravsdirektiv III-paketet och har varit i kraft sedan januari 2011. Eftersom olämplig riskhantering och alltför stor kortsiktighet i finansinstitut kan skapa systemrisk och påverka ekonomin som helhet är det väsentligt att ha sunda ersättningspolicyer som inte uppmuntrar eller belönar överdrivet risktagande.



tillsynsmöjligheter, i synnerhet när det gäller företag med tvådelad styrelsestruktur, ges möjlighet att utöva bättre tillsyn över de ersättningspolicyer som gäller chefer för börsnoterade företag och hur sådana policyer tillämpas.

Såsom framgår av resultaten av samrådet i samband med 2011 års grönbok<sup>37</sup> behöver aktieägarna därför tydlig, heltäckande och jämförbar information om ersättningspolicyer och individuell ersättning till styrelseledamöter. Det kan åstadkommas genom grundläggande harmonisering av kraven på offentlighöörande. Aktieägarna bör dessutom kunna framföra sina synpunkter i frågan genom en obligatorisk aktieägaromröstning om företagets ersättningspolicy och ersättningsrapporten, som ger en överblick över hur ersättningspolicyen tillämpats. I dag är det inte alla medlemsstater som ger aktieägarna rätt att rösta om ersättningspolicyen och/eller rapporten, och det är svårt att jämföra information som offentligööras av företag i olika medlemsstater<sup>38</sup>.

Kommissionen kommer under 2013 att föreslå ett initiativ, eventuellt genom en ändring av direktivet om aktieägars rättigheter, för att förbättra insynen när det gäller ersättningspolicy och individuell ersättning till styrelseledamöter samt aktieägars rätt att rösta om ersättningspolicyen och ersättningsrapporten.

### 3.2. Bättre aktieägartillsyn över transaktioner med närstående parter

Transaktioner med närstående parter, dvs. uppgörelser där företaget ingår avtal med styrelseledamöter eller kontrollerande aktieägare, kan skada företaget och minoritetsaktieägarna, eftersom de ger den närstående parten möjlighet att tillägna sig värde som tillhör företaget. Lämpliga skyddsåtgärder för att värna aktieägarnas intressen är därför av yttersta vikt.

Enligt gällande EU-regler ska företag i sina årsbokslut inkludera en not om transaktioner som företaget genomfört med närstående parter och uppge beloppet för transaktionen, typen av transaktion och annan nödvändig information<sup>39</sup>. Eftersom detta krav ofta ses som otillräckligt har dock Europeiskt företagsstyrningsforum avgett ett uttalande om transaktioner med närstående parter, där det rekommenderas att gemensamma principer införs i hela Europa<sup>40</sup>. Forumet föreslog framför allt att transaktioner över en viss gräns ska bedömas av en oberoende rådgivare och att de största transaktionerna ska godkännas av aktieägarna. I 2011 års grönbok behandlades frågan om ökat skydd mot transaktioner med närstående parter. En stor del av dem som deltog i samrådet efterlyste effektivare skyddsåtgärder. Mot den bakgrunden och med tanke på riktlinjerna i uttalandet från Europeiskt företagsstyrningsforum anser kommissionen att aktieägarnas kontroll över transaktioner med närstående parter bör stärkas.

<sup>37</sup> Se uppföljningsyttrandet om 2011 års grönbok.

<sup>38</sup> Se rapport från kommissionen KOM(2010) 285 slutlig, s. 5 och 8. Finns på: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0285:FIN:sv:PDF>.

<sup>39</sup> Se artikel 43.1.7b i direktiv 78/660/EEG och artikel 34.7b i direktiv 83/349/EEG.

<sup>40</sup> Uttalande från Europeiskt företagsstyrningsforum om transaktioner med närstående parter i börsnoterade företag, 10 mars 2011, finns på [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/ecgforum/ecgf\\_related\\_party\\_transactions\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/ecgforum/ecgf_related_party_transactions_en.pdf).

Kommissionen kommer under 2013 att föreslå ett initiativ som syftar till att förbättra aktieägarnas kontroll över transaktioner med närstående parter, eventuellt genom en ändring av direktivet om aktieägares rättigheter.

### 3.3. Reglering av röstningsrådgivares verksamhet

Institutionella investerare med mycket diversifierade aktieportföljer har i samband med investeringsbolags allmänna bolagsstämmor praktiska problem med att exakt bedöma hur de ska rösta om olika punkter på dagordningen. De anlitar därför ofta rådgivare för att t.ex. få råd om hur de ska rösta, om fullmaktsröstning och rankning avseende företagsstyrning. Detta innebär att de råd som röstningsrådgivare ger är av stor betydelse. Institutionella investerare förefaller att i större utsträckning anlita röstningsrådgivning när det gäller investeringar i utländska bolag än vid investeringar på hemmamarknaden. Således är röstningsrådgivares inflytande sannolikt större på marknader med ett stort antal internationella investerare. I dag finns emellertid ingen reglering av röstningsrådgivares verksamhet på EU-nivå.

Röstningsrådgivares inflytande väcker dock viss oro. Investerare och de bolag dessa investerar i (investeringsbolag) framförde i samband med arbetet med 2011 års grönbok betänkligheter om att röstningsrådgivare inte tillräckligt öppet redogör för vilka metoder som tillämpas för att utarbeta underlaget för rådgivningen. Man anser att den analysmetod som tillämpas inte beaktar enskilda bolags specifika egenskaper, faktorer i nationell lagstiftning eller bästa praxis för företagsstyrning. Ett annat problem är att röstningsrådgivare utsätts för intressekonflikter, t.ex. när de även arbetar som företagsstyrningskonsulter för investeringsbolag. Intressekonflikter uppstår även om en röstningsrådgivare ger råd i fråga om bolagsbeslut som föreslagits av en av dennes klienter. Bristande konkurrens på detta område väcker även farhågor om rådgivningens kvalitet och om huruvida den uppfyller investerarnas behov.

Esma utfärdade 2012 ett diskussionsunderlag om röstningsrådgivare där man efterlyste synpunkter på tänkbara alternativ för reglering av röstningsrådgivares verksamhet – allt från inga åtgärder och frivilliga åtgärder till delvis bindande eller bindande EU-instrument.<sup>41</sup> Kommissionen kan komma att använda sig av resultaten av diskussionerna för att åstadkomma en konsekvent och effektiv operativ ram för röstningsrådgivares verksamhet.

Kommissionen kommer under 2013 att överväga ett initiativ, eventuellt i samband med översynen av direktivet om aktieägares rättigheter, för att förbättra de ramar för insyn och intressekonflikt som gäller för röstningsrådgivare.

### 3.4. Förtydligande av förhållandet mellan investerarsamarbete i företagsstyrningsfrågor och begreppet ”samordnade åtgärder”

Många av dem som deltog i samrådet i samband med 2011 års grönbok efterlyste ett förtydligande av begreppet ”samordnade åtgärder”. De gällande reglerna i direktivet om uppköpserbudanden och insynsdirektivet och i de instrument varigenom de införlivas i nationell lagstiftning ger inte tillräcklig rättslig säkerhet, och det upplevs

<sup>41</sup> Se <http://www.esma.europa.eu/content/Discussion-Paper-Overview-Proxy-Advisory-Industry-Considerations-Possible-Policy-Options>. En sammanfattning av svaren och Esmas ståndpunkt kommer att offentliggöras inom kort.

som ett hinder mot effektivt aktieägarsamarbete. Aktieägare behöver veta när de kan utbyta information och samarbeta med varandra utan att riskera att deras åtgärder får oväntade rättsliga följder.

Utan ett sådan förtydligande kan det hända att aktieägare undviker samarbete, vilket i sin tur skulle kunna underminera möjligheterna till långsiktigt, engagerat aktieäggande där aktieägarna på ett effektivt sätt håller styrelsen ansvarig för sitt handlande. Kommissionen erkänner behovet av vägledning för att förtydliga de begreppsmässiga gränserna och ge ökad rättslig säkerhet i denna fråga och därmed underlätta aktieägarsamarbete.

Kommissionen kommer under 2013 att samarbeta nära med behöriga nationella myndigheter och Esmå i syfte att utarbeta riktlinjer för ökad rättslig säkerhet när det gäller förhållandet mellan investerarsamarbete i företagsstyrningsfrågor och reglerna om samordnade åtgärder.

### **3.5. Anställdas aktieinnehav**

Kommissionen anser att anställdas intresse i företagets långsiktiga utveckling är en faktor som bör beaktas vid utformningen av en välfungerande ram för företagsstyrning. Anställda kan engageras i ett företags verksamhet genom information, samråd och deltagande i styrelsearbetet. Det kan även ske i form av ekonomiskt engagemang, framför allt genom att de anställda blir aktieinnehavare.

I många medlemsstater finns det en framgångsrik tradition av aktieinnehav bland anställda, vilket gett goda resultat. Forskning inför utarbetandet av 2011 års grönbok och svaren på den visar att system med aktieinnehav bland anställda kan spela en viktig roll när det gäller att öka andelen långtidsinriktade aktieägare. Eftersom det finns många aspekter på denna fråga (t.ex. beskattning, social trygghet och arbetsrätt) anser kommissionen att det är viktigt att analysera den närmare, särskilt ur ett inre marknads perspektiv. Efter denna analys kommer den att bestämma vilka initiativ som kan vara lämpliga för att främja utvecklingen av transnationella system för anställdas aktieinnehav i Europa.

Kommissionen kommer att identifiera och undersöka potentiella hinder för transnationella system för anställdas aktieinnehav och därefter vidta lämpliga åtgärder för att uppmuntra anställdas aktieinnehav i hela EU.

## **4. BÄTTRE RAMVILLKOR FÖR GRÄNSÖVERSKRIDANDE VERKSAMHET FÖR FÖRETAGEN I EU**

Europeisk bolagsrätt är en integrerad del av den inre marknaden. Den underlättar företagets etableringsfrihet samtidigt som den stärker den rättsliga säkerheten för deras verksamhet. På så sätt kan den bidra till företagets tillväxt och konkurrenskraft.

### **4.1. Flytt av säte**

Vid sidan av reglerna i stadgarna för europabolag (SE-bolag) europeiska kooperativa föreningar (SCE-föreningar) och europeiska ekonomiska intressegrupperingar (EEIG) finns det inga EU-regler som gör det möjligt för företag att flytta sitt säte

över gränserna och behålla företagets status som juridisk person. I dag är det bara ett fåtal medlemsstater som medger flytt av säte utan avveckling och därefter nybildning. Företagen kan även utnyttja direktivet om gränsöverskridande fusioner eller SE-bolaget som ett verktyg vid byte av värdmedlemsstat. Svaren på 2012 års offentliga samråd visade att det finns stort intresse för EU-regler om gränsöverskridande flytt av säte<sup>42</sup>. Kommissionen konstaterar att frågan är viktig. Den anser dock att eventuella framtida initiativ på detta område måste vara underbyggda av robusta ekonomiska data och en ingående bedömning av det praktiska och genuina behovet samt användningen av EU-regler om flytt av säte. Detta gäller även mot bakgrund av domstolens aktuella rättspraxis<sup>43</sup> och utvecklingen inom medlemsstaternas regelverk. Kommissionen kommer därför att genomföra offentliga och riktade samråd och rapportera om resultaten av dessa.

Kommissionen kommer under 2013 att genomföra offentliga och riktade samråd för att uppdatera sin bedömning av konsekvenserna av ett eventuellt initiativ som avser gränsöverskridande flytt av säte. Därefter kommer kommissionen att överväga om den bör ta ett initiativ till lagstiftning.

#### 4.2. Förbättra mekanismen för gränsöverskridande fusioner

Direktiv 2005/56/EG om gränsöverskridande fusioner av bolag med begränsat ansvar var ett stort steg framåt för företagens gränsöverskridande rörlighet i EU. Den ram som skapades genom det direktivet bör nu anpassas till den inre marknadens föränderliga behov. Kommissionen kommer att analysera slutsatserna från en kommande undersökning om direktivets tillämpning, som kommer att finnas tillgänglig under andra halvåret 2013, med beaktande av både de erfarenheter som gjorts och de framtida behoven på detta område. Det tycks finnas skäl att stärka procedurreglerna, eftersom ett antal frågor har identifierats som potentiella källor till osäkerhet och komplexitet, särskilt en bristande harmonisering av metoderna för värdering av tillgångar, längden på skyddsperioden för borgenärs rättigheter och konsekvenserna för borgenärernas rättigheter vid slutförandet av fusionen. 2012 års offentliga samråd visar ett starkt stöd för en förbättring av ramen för gränsöverskridande fusioner<sup>44</sup>. Den undersökning som genomförs kommer att vara till hjälp vid kommissionens utformning av de nödvändiga uppföljningsåtgärderna.

Kommissionen har för avsikt att under 2013 rapportera om undersökningens resultat och kommer därefter att överväga om det är lämpligt att ändra direktivet om gränsöverskridande fusioner.

#### 4.3. Möjliggöra gränsöverskridande delningar

Delningar på nationell nivå har i några års tid harmoniserats genom direktiv 82/891/EEG. Detta har dock ännu inte återspeglats i EU-lagstiftningen om gränsöverskridande transaktioner, där det endast finns uttrycklig möjlighet till gränsöverskridande fusioner. I dag måste företag som vill genomföra en gränsöverskridande delning vidta ett antal åtgärder, t.ex. bilda ett dotterbolag och

<sup>42</sup> 373 av totalt 496 svar (337 som stöder ett direktiv och 36 som stöder andra åtgärder), se uppföljningsyttrande av den 17 juli 2012 och mottagna svar på [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/modern/index\\_en.htm#consultation2012](http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_en.htm#consultation2012)

<sup>43</sup> Mål C-378/10, VALE, punkt 34.

<sup>44</sup> 331 av totalt 496 svar.

sedan överföra tillgångar eller genomföra en inhemsk delning och därefter flytta sätet. En tydlig rättslig ram som anger de villkor som gäller för att gränsöverskridande delningar ska kunna genomföras direkt skulle dessutom bidra till att minska kostnaderna betydligt. Det finns i själva verket ett stort behov av en tydlig rättslig ram för gränsöverskridande delningar, vilket framgår av resultaten av 2012 års offentliga samråd<sup>45</sup>.

Kommissionen kommer under 2013, med utgångspunkt i resultaten av undersökningen om tillämpningen av direktivet om gränsöverskridande fusioner, att överväga ett initiativ gällande en ram för gränsöverskridande delningar, eventuellt genom en ändring av direktivet om gränsöverskridande fusioner, som är välbekant för intressenterna och erbjuder en beprövad ram för gränsöverskridande omstruktureringar.

#### **4.4. Smarta bolagsformer för europeiska små och medelstora företag**

Europeiska små och medelstora företag spelar en viktig roll när det gäller att stärka EU:s ekonomi, särskilt mot bakgrund av den ekonomiska krisen. Stora insatser har redan gjorts för att underlätta för små och medelstora företag på en rad olika områden där de tycks möta svårigheter, bl.a. åtgärder till följd av 2011 års översyn av småföretagsakten<sup>46</sup>. När det gäller framför allt bolagsrätt anser kommissionen att små och medelstora företag behöver enklare och mindre betungande villkor för företagandet i hela EU, och kommissionen prioriterar fortfarande konkreta åtgärder i detta avseende.

Vad beträffar de bristande framstegen i förhandlingarna om förslaget till stadga för ett europeiskt privat aktiebolag (SPE-bolag) visade det offentliga samrådet under 2012 att intressenterna är tveksamma till att fortsätta förhandlingarna om förslaget. Samtidigt är man angelägna om att undersöka alternativa åtgärder<sup>47</sup>. Kommissionen kommer att fortsätta att undersöka hur den administrativa ramen och regelverket kan förbättras för de små och medelstora företagens verksamhet, detta i syfte att underlätta de små och medelstora företagens gränsöverskridande verksamhet, ge dem enkla, flexibla och välbekanta regler i hela EU och sänka deras nuvarande kostnader.

Kommissionen kommer att fortsätta att arbeta med uppföljningen av förslaget om SPE-bolag i syfte att förbättra de gränsöverskridande möjligheterna för små och medelstora företag.

#### **4.5. Främja och öka medvetenheten om stadgan för europabolag (SE-bolag) och stadgan för europeiska kooperativa föreningar (SCE-föreningar)**

Stadgan för SE-bolag medförde ett antal fördelar för företag med en europeisk dimension, och intresset för denna bolagsform fortsätter att öka. I oktober 2012 fanns 1 426 registrerade SE-bolag<sup>48</sup>. Enligt 2010 års rapport om tillämpningen av stadgan<sup>49</sup> har företagen valt denna bolagsform för den europeiska bilden och för möjligheten att flytta företagets säte och omstrukturera mer effektivt över gränserna.

<sup>45</sup> 318 av totalt 496 svar.

<sup>46</sup> KOM(2011) 78, 23.2.2011.

<sup>47</sup> 251 av totalt 496 svar.

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

<sup>49</sup> Finns på <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0676:FIN:SV:PDF>.

Samtidigt klagar intressenterna över höga uppstartskostnader, komplicerade förfaranden och rättslig osäkerhet, vilket framför allt beror på de många hänvisningarna till nationell lagstiftning, otillräckliga kunskaper och bristande praktisk erfarenhet av stadgan samt på vissa påstått strikta krav i stadgan som måste uppfyllas för att ett SE-bolag ska kunna bildas. Även när det gäller SCE-föreningar noterar kommissionen efter det omfattande samrådet<sup>50</sup> att förordningens komplexitet ses som en orsak till att detta instrument utnyttjas i så liten utsträckning (bara 25 SCE-föreningar hade bildats i juli 2012). En annan är att instrumentet är alltför okänt och att förståelsen för vilka fördelar det innebär för små och medelstora företag är otillräcklig.

De som deltog i 2012 års samråd stödde generellt en översyn av EU:s bolagsformer<sup>51</sup>. Eftersom de förväntade vinsterna med en översyn i form av förenkling och förbättring av båda stadgorna inte skulle uppväga de potentiella svårigheterna med att återuppta diskussionerna har kommissionen emellertid inga planer på att se över dem den närmaste tiden. Kommissionen kommer i stället att inrikta sig på att öka företagets och deras juridiska rådgivares medvetenhet om SE-stadgan och SCE-stadgan (inklusive de aspekter som rör arbetstagarinflytande) för att få dem att välja dessa bolagsformer i större utsträckning.

Kommissionen kommer under 2013 att inleda en informationskampanj för att öka medvetenheten om stadgan för europabolag (SE-bolag) genom en uttömmande webbplats med praktiska råd och relevanta dokument om stadgan. Man kommer även att undersöka hur en liknande åtgärd kan vidtas för att främja stadgan för europeiska kooperativa föreningar (SCE-föreningar).

#### 4.6. Koncerner

2012 års offentliga samråd har visat att allmänheten stöder målinriktade EU-initiativ avseende koncerner<sup>52</sup>. Det är framför allt två frågor som tidigare identifierats på grundval av reflektionsgruppens rapport<sup>53</sup> och annat material som lämnats till kommissionen inför eller under samrådet. Intressenterna skulle välkomna förenklad information om en koncerns struktur till investerare och ett EU-omfattande erkännande av begreppet ”koncernintresse”. Däremot var man tveksam till tanken på en omfattande EU-ram för koncerner.

Kommissionen kommer under 2014 att lägga fram ett initiativ avseende både förbättring av den tillgängliga informationen om koncerner och erkännande av begreppet ”koncernintresse”.

### 5. KODIFIERING AV EU:S BOLAGSRÄTT

Europeiska bolagsrättsliga bestämmelser är utspridda i många olika rättsakter. Det är därför svårt för användarna att få en tydlig överblick över den lagstiftning som gäller

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

<sup>51</sup> 61 % (307 av 496) var för en översyn.

<sup>52</sup> Se uppföljningsyttrande av den 17 juli 2012 och mottagna svar på [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/modern/index\\_en.htm#consultation2012](http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_en.htm#consultation2012).

<sup>53</sup> Mer information finns i reflektionsgruppens rapport, s. 59–75, [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/modern/reflectiongroup\\_report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/reflectiongroup_report_en.pdf).

på detta område. Det stora antalet direktiv som behandlar bolagsrätt medför också en risk för oavsiktliga luckor eller överlappning. 2012 års offentliga samråd visar att det finns starkt stöd för tanken att slå ihop befintliga bolagsrättsdirektiv<sup>54</sup>. Mer än 75 % av dem som deltog i samrådet<sup>55</sup> ville antingen se ett enda EU-instrument på bolagsrättsområdet, där de befintliga direktiven ingår, eller flera sammanslagningar av grupper av direktiv med liknande tillämpningsområde. Europaparlamentet stöder också denna hållning<sup>56</sup>.

Kommissionen anser att det är väsentligt att EU:s bolagsrätt blir mer användarvänlig samt att minska risken för inkonsekvens i framtiden. Man kommer därför att förbereda en kodifiering av de viktigaste bolagsrättsdirektiven och en sammanslagning av dem till en enda rättsakt. Denna åtgärd kommer att innefatta direktiv som gäller fusioner och delningar, bildande av aktiebolag samt bevarande och ändring av deras kapital, enmansbolag med begränsat ansvar, utländska filialer och vissa regler om offentlighet, giltighet och ogiltighet<sup>57</sup>. Den kommer även att innefatta de ändringar som införts genom det nya direktivet om sammankoppling av företagsregister<sup>58</sup>. Hur arbetet fortskrider kommer i viss mån att bero på slutförandet av parallella initiativ som krishanteringsramen, som innefattar smärre ändringar av befintliga bolagsrättsdirektiv.

Kommissionen planerar att under 2013 anta ett förslag om kodifiering och sammanslagning av viktiga bolagsrättsdirektiv.

## 6. SLUTSATS

Kommissionen har i denna handlingsplan identifierat ett antal konkreta handlingslinjer i fråga om bolagsrätt och företagsstyrning för att säkra ytterligare förbättringar på de områdena. Här ingår framför allt initiativ för att öka insynen mellan företagen och deras aktieägare, initiativ som syftar till att främja och underlätta långsiktigt aktieägarengagemang och initiativ på bolagsrättsområdet för att stödja de europeiska företagen och deras tillväxt och konkurrenskraft. De initiativ som avser företagsstyrning syftar inte till att ändra den nuvarande hållningen utan till att se till att denna hållning blir effektivare, genom att uppmuntra lämplig samverkan mellan företagen, deras aktieägare och andra intressenter. När det gäller bolagsrätt är de föreslagna initiativen främst inriktade på att ge företagen större rättslig säkerhet, i synnerhet i samband med gränsöverskridande verksamhet. Kommissionen kommer att fortsätta att tillsammans med intressenterna undersöka fler tänkbara åtgärder för att se till att EU-ramen för bolagsrätt och företagsstyrning bidrar till målet med smart och hållbar tillväxt för alla.

I bilagan finns en översikt över dessa initiativ. Intressenter som vill följa utvecklingen närmare uppmanas att regelbundet gå in på kommissionens webbplats:

<sup>54</sup> Se uppföljningsyttrande av den 17 juli 2012 och mottagna svar på [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/modern/index\\_en.htm#consultation2012](http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/index_en.htm#consultation2012).

<sup>55</sup> 376 av totalt 496 svar.

<sup>56</sup> Europaparlamentets resolution av den 14 juni 2012 om framtiden för EU:s bolagsrätt, se punkt 10, P7\_TA(2012)0259: <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P7-TA-2012-0259+0+DOC+XML+V0//SV>.

<sup>57</sup> Direktiven 1977/91/EEG, 1982/891/EEG, 1989/666/EEG, 2005/56/EG, 2009/101/EG, 2009/102/EG och 2011/35/EU.

<sup>58</sup> Direktiv 2012/17/EU.

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



**Bilaga: Översikt över de huvudsakliga initiativen i denna handlingsplan**

<b>Initiativ</b>	<b>Instrument och tidsplan</b>
Offentliggörande av policyn för styrelsemångfald och av riskhanteringssystem	Ändring av redovisningsdirektivet, 2013
Förbättra synligheten för aktieinnehav i börsnoterade företag i Europa	Värdepapperslagstiftning, 2013
Förbättra kvaliteten på rapporter om företagsstyrningen, framför allt kvaliteten på de förklaringar som ska lämnas av börsnoterade företag som frångår bestämmelserna i företagsstyrningskoden	Eventuellt initiativ som inte avser lagstiftning, 2013
Offentliggörande av institutionella investerares röstnings- och engagemangspolicyer samt röstningsprotokoll	Eventuellt direktivet om aktieägares rättigheter, 2013
Förbättra insynen när det gäller ersättningspolicy och individuell ersättning till styrelseledamöter och ge aktieägare rätt att rösta om ersättningspolicyn	
Förbättra aktieägartillsynen över transaktioner med närstående parter	
Förbättra de ramar för insyn och intressekonflikt som gäller för röstningsrådgivare	
Samarbeta nära med behöriga nationella myndigheter och Esma i syfte att utarbeta riktlinjer för ökad rättslig säkerhet i fråga om förhållandet mellan investerarsamarbete i företagsstyrningsfrågor och reglerna om samordnade åtgärder	Vägledning, 2013
Öka medvetenheten om stadgan för europabolag (SE-bolag) (inklusive arbetstagarinflytande) och eventuellt om stadgan för europeiska kooperativa föreningar (SCE-föreningar)	Informationskampanj, 2013
Kommissionen kommer att fortsätta att arbeta med uppföljningen av förslaget om privata Europabolag i syfte att förbättra de gränsöverskridande möjligheterna för små och medelstora företag	Fortsatta undersökningar
Identifiering av hinder för anställdas aktieinnehav i medlemsstaterna	Pågående analys
Regler om gränsöverskridande flytt av säte	Fortsatt undersökning, 2013 och eventuellt ett initiativ
Översyn av reglerna om gränsöverskridande fusioner	Undersökning, 2013, och

Regler om gränsöverskridande delningar	eventuellt ändring av direktivet om gränsöverskridande fusioner
Kodifiering av EU:s viktigaste bolagsrättsdirektiv	Förslag till ett kodifierat bolagsrättsdirektiv, 2013
Förbättring av den tillgängliga informationen om koncerner och erkännande av begreppet "koncernintresse"	Beslut ska fattas om initiativ, 2014