



COMISIA  
EUROPEANĂ

Bruxelles, 9.4.2014  
COM(2014) 213 final

2014/0121 (COD)

Propunere de

**DIRECTIVĂ A PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI A CONSILIULUI**

**de modificare a Directivei 2007/36/CE în ceea ce privește încurajarea implicării pe termen lung a acționarilor și a Directivei 2013/34/UE în ceea ce privește anumite elemente ale declarației privind guvernanta corporativă**

(Text cu relevanță pentru SEE)

{SWD(2014) 126 final}

{SWD(2014) 127 final}

{SWD(2014) 128 final}

## **EXPUNERE DE MOTIVE**

### **1. CONTEXTUL PROPUNERII**

În Comunicarea „Europa 2020” a Comisiei<sup>1</sup>, prin care se solicită îmbunătățirea mediului de afaceri din Europa, se recunoaște importanța creării unui cadru modern și eficient de guvernare corporativă pentru întreprinderile, investitorii și angajații din Europa, care să fie adaptat la necesitățile societății din zilele noastre și la mediul economic instabil.

În ultimii ani au ieșit în evidență anumite deficiențe de guvernare corporativă ale societăților europene cotate la bursă. Aceste deficiențe se referă la actori diferiți: societățile și consiliile de administrație ale acestora, acționarii (investitori instituționali și administratorii de active) și consilierii de vot. Neajunsurile constatate se referă în principal la două aspecte: implicarea insuficientă a acționarilor și lipsa unei transparențe adecvate.

La elaborarea a două cărți verzi („Guvernarea corporativă în instituțiile financiare”<sup>2</sup>, și „Cadru european de guvernare corporativă”<sup>3</sup>), părțile interesate au fost consultate cu privire la cele mai importante probleme care aceștia consideră că trebuie să fie abordate la nivel european.

Pe baza acestor consultări și a unei analize suplimentare, planul de acțiune al Comisiei: Dreptul european al societăților comerciale și guvernarea corporativă - un cadru juridic modern pentru acționari mai angajați și societăți durabile<sup>4</sup> prezintă o foaie de parcurs a Comisiei în acest domeniu, având la bază cele două obiective de îmbunătățire a transparenței și de implicare a acționarilor. Acest plan de acțiune prezintă o serie de inițiative, printre care o eventuală revizuire a Directivei privind drepturile acționarilor.

În acest context, obiectivul primordial al prezentei propuneri de revizuire a Directivei privind drepturile acționarilor este de a contribui la viabilitatea pe termen lung a întreprinderilor din UE, de a crea un mediu atractiv pentru acționari și de a consolida votul transfrontalier prin eficientizarea lanțului de investiții de capital cu scopul de a contribui la creșterea economică, la crearea de locuri de muncă și la nivelul de competitivitate al UE. De asemenea, propunerea îndeplinește angajamentul strategiei reînnoite privind finanțarea pe termen lung a economiei europene<sup>5</sup>, contribuind la o perspectivă pe termen mai lung a acționarilor, fapt care asigură condiții mai bune de funcționare pentru societățile cotate la bursă.

Acest lucru necesită realizarea următoarelor obiective mai specifice: 1) Creșterea nivelului și a calității implicării proprietarilor și a administratorilor de active în societățile în care au investit; 2) Crearea unei relații mai bune între remunerația și performanțele administratorilor al societăților; 3) Creșterea transparenței și îmbunătățirea supravegherii de către acționari a tranzacțiilor dintre părți afiliate; 4) Asigurarea fiabilității și a calității consultanței furnizate de consilierii de vot; 5) Facilitarea transferului transfrontalier de informații (inclusiv a dreptului de vot) în lanțul de investiții, în special prin identificarea acționarilor.

De asemenea, prezenta propunere este conformă cu cadrul legal existent. În special noua Directivă și noul Regulament privind cerințele de capital (pachetul CRD IV)<sup>6</sup>, ca reacție la

<sup>1</sup> Comunicarea Comisiei „Europa 2020:

O strategie europeană pentru o creștere inteligentă, durabilă și favorabilă incluziunii, COM(2010) 2020 final.

<sup>2</sup> COM(2010) 284 final.

<sup>3</sup> COM(2011) 164 final.

<sup>4</sup> COM(2012) 740 final.

<sup>5</sup> Comunicare privind finanțarea pe termen lung COM (2014)...

<sup>6</sup> Directiva 2013/36/UE și Regulamentul (UE) Nr. 575/2013.

problema asumării de riscuri excesive, au consolidat și mai mult acest cadru în ceea ce privește cerințele referitoare la raportul dintre componenta variabilă a remunerației (sau prima) și componenta fixă a acesteia (sau salariul). Aceste norme se aplică instituțiilor de credit și firmelor de investiții, atât celor cotate la bursă, cât și celor necotate. Cu toate acestea, normele prevăzute în această propunere ar fi aplicabile numai pentru societățile cotate la bursă și au scopul de a îmbunătăți transparența și de a garanta că acționarii pot vota în ceea ce privește politica de remunerație și raportul referitor la remunerație. Normele existente cu privire la investitorii instituționali și administratorii de active, de exemplu cele prevăzute în Directiva OPCVM<sup>7</sup>, Directiva AFIA<sup>8</sup> și Directiva privind piețele instrumentelor financiare<sup>9</sup> sunt compatibile cu această directivă.

La data adoptării prezentei propuneri, Comisia a adoptat, de asemenea, o recomandare privind calitatea raportării cu privire la guvernanta corporativă („conformare sau justificare”). Cadrul privind guvernanta corporativă al UE se bazează în primul rând pe principiul „conformare sau justificare”, care permite statelor membre și întreprinderilor să creeze un cadru în acord un tradițiile, cultura și necesitățile lor. În vederea sprijinirii buneii funcționări a abordării bazate pe principiul menționat, Comisia a adoptat recomandarea. Cu toate acestea, având în vedere relevanța transfrontalieră și importanța unei serii de elemente ale guvernantei corporative, acestea ar trebui să fie reglementate la nivel european, într-o formă cu caracter mai obligatoriu, pentru a asigura o abordare armonizată în întreaga UE. (Este vorba, de exemplu, de identificarea acționarilor, transparența și implicarea investitorilor instituționali și remunerația consiliilor de administrație).

Măsura propusă la nivelul UE prezintă o valoare adăugată semnificativă. Acționarii străini dețin circa 44 % din acțiunile societăților cotate la bursă din UE. Cei mai mulți dintre acești investitori sunt investitori instituționali și administratorii de active. Numai printr-o măsură la nivelul UE se poate garanta că investitorii instituționali și administratorii de active, dar și intermediarii și consilierii de vot din alte state membre fac obiectul unor norme adecvate în materie de transparență și implicare. În plus, un număr semnificativ de societăți cotate la bursă desfășoară activități în mai multe state membre ale UE. Astfel, existența unor standarde adecvate care să asigure o guvernanta corporativă funcțională în cazul acestor societăți, în vederea sustenabilității pe termen lung a acestora, nu este doar în interesul statelor membre în care își au sediul aceste societăți, ci și al statelor membre în care acestea își desfășoară activitatea. Măsurile comune adoptate la nivelul UE sunt singurele care pot garanta astfel de standarde comune.

## **2. REZULTATELE CONSULTĂRILOR CU PĂRȚILE INTERESATE ȘI ALE EVALUĂRII IMPACTULUI**

### **Consultarea cu acționarii și cu părțile interesate**

Comisia a organizat o serie de consultări publice care au abordat diferite subiecte din prezenta propunere. În primul rând, Cartea verde din 2010 privind guvernanta corporativă în instituțiile financiare și politicile de remunerare și Cartea verde din 2011 privind cadrul de guvernanta corporativă al UE. În plus, au fost organizate două consultări pe tema legislației privind securitatea juridică a deținerii de valori mobiliare și a dispozițiilor, care au cuprins întrebări privind identificarea acționarilor și schimbul eficient de informații la nivel transfrontalier,

<sup>7</sup> Directiva 2009/65/CE.

<sup>8</sup> Directiva 2011/61/UE.

<sup>9</sup> Directiva 2004/39/CE.

inclusiv privind votul, în cadrul lanțului de investiții. În plus, serviciile Comisiei au menținut dialoguri regulate pe teme vaste cu părțile interesate pe tot parcursul procedurii care a condus la prezentarea prezentei propuneri de modificare.

În cadrul analizei modului de funcționare a cadrului european de guvernare corporativă, Comisia a beneficiat de consultanță din partea Forumului european pentru guvernarea corporativă<sup>10</sup>. În plus, Comisia a transmis un chestionar Grupului de experți în dreptul societăților comerciale, compus din reprezentanți ai statelor membre<sup>11</sup>.

În fine, unele probleme privind guvernarea corporativă au fost discutate în Cartea verde privind finanțarea pe termen lung a economiei europene<sup>12</sup>, care a inițiat o dezbateră vastă în ceea ce privește modul de stimulare a investițiilor pe termen lung și îmbunătățirea și diversificarea sistemului de intermediere financiară pentru investițiile pe termen lung în Europa.

Părțile interesate și respondenții s-au exprimat în general în favoarea creșterii transparenței în ceea ce privește remunerația administratorilor și pentru a acorda acționarilor dreptul de a se exprima cu privire la remunerare. Aceștia au susținut, de asemenea, măsurile privind monitorizarea administratorilor de active de către proprietarii de active, mai multă transparență din partea consilierilor de vot și consolidarea normelor actuale privind tranzacțiile dintre părți afiliate. Aceștia s-au declarat în favoarea divulgării politicilor de votare și registrelor de vot de către investitorii instituționali. În plus, s-a făcut un apel ferm pentru creșterea eficienței investițiilor în transmiterea de informații și facilitarea votului transfrontalier prin intermediul unei comunicări eficiente între intermediari și între aceștia și acționari. În fine, s-a exprimat un sprijin clar pentru identificarea acționarilor.

### **Evaluarea impactului**

Prin evaluarea impactului realizată de serviciile Comisiei au fost identificate cinci probleme principale: 1) Implicare insuficientă din partea investitorilor instituționali și a administratorilor de active; 2) Corelație insuficientă între remunerația și performanța administratorilor; 3) Lipsa monitorizării de către acționari a tranzacțiilor dintre părți afiliate; 4) Nivel necorespunzător de transparență al consilierilor de vot; 5) Exercițarea dificilă și costisitoare a drepturilor care decurg din valorile mobiliare pentru investitori.

#### *Implicare insuficientă din partea investitorilor instituționali și a administratorilor de active*

Criza financiară a scos în evidență faptul că acționarii au susținut în multe cazuri riscurile excesive pe termen scurt pe care și le-au asumat administratorii. În plus, există dovezi clare că nivelul actual de „monitorizare” a societăților în care s-a investit și nivelul de implicare al investitorilor instituționali și a administratorilor de active nu sunt optime. Investitorii instituționali și administratorii de active nu se concentrează suficient asupra performanțelor reale (pe termen lung) ale societăților, ci se axează deseori pe variațiile prețului acțiunilor și pe structura indicilor pieței de capital, fapt care duce o rentabilitate suboptimă pentru beneficiarii finali și exercită o presiune pe termen scurt asupra societăților.

---

<sup>10</sup> Forumul a fost creat în 2004 pentru a examina cele mai bune practici din statele membre, în vederea asigurării unei mai bune convergențe a codurilor naționale de guvernare corporativă și pentru a oferi consiliere Comisiei.

<sup>11</sup> Grupul de experți în dreptul societăților comerciale este un grup de experți care oferă consiliere Comisiei cu privire la elaborarea măsurilor de drept al societăților comerciale și de guvernare corporativă.

<sup>12</sup> COM(2013) 150 final.

Orientarea pe termen scurt pare să se bazeze pe o discrepanță de interese dintre proprietarii de active și administratorii de active. Chiar dacă proprietarii de active mari tind să aibă interese pe termen lung, deoarece au datorii pe termen lung, pentru selectarea și evaluarea administratorilor de active aceștia se bazează adesea pe criterii de referință precum indicii de piață. În plus, performanța administratorilor de active este adesea evaluată trimestrial. Drept urmare, preocuparea principală a administratorilor de active a devenit performanța pe termen scurt raportată la un criteriu de referință sau la alți administratori de active. Stimulentele pe termen scurt deturneză concentrarea și resursele de la realizarea de investiții bazate pe elementele fundamentale (strategie, performanță și guvernanta), de la perspectivele pe termen mai lung, de la evaluarea valorii reale și a valorii pe termen lung a capacității creative a societăților și de la majorarea valorii investițiilor de capital prin implicarea acționarilor.

#### Corelație insuficientă între remunerația și performanța administratorilor

Remunerația administratorilor are un rol cheie în alinierea intereselor administratorilor cu interesele acționarilor, precum și pentru a garanta că administratorii acționează în interesul societății. Monitorizarea de către acționari împiedică administratorii să aplice strategii de remunerare care le conferă beneficii personale, dar pot să nu contribuie la performanța societății pe termen lung. În cadrul legal actual au fost identificate mai multe deficiențe. În primul rând, informațiile divulgate de societăți nu sunt complete, clare și comparabile. În al doilea rând, de multe ori acționarii nu au suficiente instrumente pentru a-și exprima opinia cu privire la remunerarea administratorilor. Drept urmare, în prezent nu există o corelație suficientă între remunerarea și performanța administratorilor ai societăților cotate la bursă.

#### Lipsa monitorizării de către acționari a tranzacțiilor dintre părți afiliate

Tranzacțiile dintre părți afiliate (TPA), de exemplu tranzacții dintre o societate și conducerea acesteia, administratorii organisme de control sau acționari, creează oportunitatea de a obține valori care aparțin societății în detrimentul acționarilor și, în special, al acționarilor minoritari. În prezent, acționarii nu au acces la suficiente informații înaintea efectuării tranzacției planificate și nu dispun de instrumente corespunzătoare care să le permită să se opună tranzacțiilor abuzive. Deoarece investitorii instituționali și administratorii de active sunt în majoritatea cazurilor acționarii minoritari, mai multe drepturi de control asupra TPA ar îmbunătăți capacitatea acestor acționari de a-și proteja investițiile.

#### Nivel necorespunzător de transparență al consilierilor de vot

Piața titlurilor de capital actuală, cu un număr mare de dețineri (transfrontaliere) de acțiuni și complexitatea aspectelor care trebuie luate în considerare face ca utilizarea consilierilor de vot să fie inevitabilă și, prin urmare, aceștia au o influență considerabilă asupra comportamentului de vot al acestor investitori. Au fost observate două deficiențe: 1) metodologiile utilizate de consilierii de vot pentru a face recomandări nu iau întotdeauna suficient în considerare condițiile de pe piața locală și reglementările locale și 2) consilierii de vot oferă servicii unor emitenți care le pot afecta independența și capacitatea de a oferi consiliere obiectivă și fiabilă.

#### Exercitarea dificilă și costisitoare a drepturilor care decurg din valorile mobiliare pentru investitori

Investitorii se confruntă cu dificultăți în exercitarea drepturilor care decurg din valorile lor mobiliare, în special în cazul în care acestea sunt deținute transfrontalier. În lanțuri de deținere intermediare, în special atunci când sunt implicați mai mulți intermediari, informațiile nu sunt transferate de la societăți către acționari sau voturile acționarilor se pierd. Există, de asemenea, o probabilitate mai mare ca intermediarii să utilizeze abuziv drepturile de vot. Sistemele sunt afectate de trei cauze principale: lipsa identificării investitorilor,

netransmiterea la timp a informațiilor și a drepturilor în lanțul de investiții și discriminarea prin prețuri a deținerilor transfrontaliere.

Per ansamblu, deficiențele descrise conduc la o guvernare corporativă insuficientă și la riscul de a lua decizii administrative insuficiente și/sau care vizează un termen excesiv de scurt, fapt care conduce la pierderea de potențial pentru o performanță financiară mai bună a societăților cotate la bursă și la pierderea de potențial pentru investițiile transfrontaliere.

Au fost luate în considerare o serie de opțiuni, inclusiv menținerea politicii actuale, pentru a soluționa problemele prezentate. Având în vedere evaluarea atentă a acestor opțiuni de politică, s-a constatat că următoarea opțiune preferată ar îndeplini obiectivele fără să impună sarcini disproporționate:

- 1) un nivel obligatoriu de transparență a investitorilor instituționali și a administratorilor de active în ceea ce privește votul și implicarea acestora și anumite aspecte legate de procedurile de administrare a activelor;
- 2) comunicarea informațiilor privind politica de remunerare și remunerațiile individuale, combinate cu votul acționarilor asupra acestora;
- 3) mai multă transparență și o opinie independentă privind tranzacțiile mai importante cu părți afiliate și prezentarea tranzacțiilor mai importante pentru a fi aprobate de acționari;
- 4) cerințe obligatorii de comunicare a informațiilor privind metodologia și conflictele de interese ale consilierilor de vot;
- 5) crearea unui cadru care să permită societăților cotate la bursă să își identifice acționarii și obligația intermediarilor de a transmite rapid informații privind acționarii și de a facilita exercitarea drepturilor de către acționari.

În urma unui aviz inițial negativ, Comitetul de evaluare a impactului a adoptat un aviz favorabil asupra Evaluării revizuite a impactului din data de 22 noiembrie 2013. Trebuie remarcat faptul că părțile din evaluarea impactului referitoare la identificarea acționarilor, transmiterea informațiilor și facilitarea exercitării drepturilor de către acționari au fost tratate inițial într-o evaluare de impact separată, care a fost validată de Comitetul de evaluare a impactului și a fost integrată numai în raportul final de evaluare a impactului, într-o etapă ulterioară.

### **3. ELEMENTE JURIDICE ALE PROPUNERII**

#### **Temei juridic, subsidiaritate și proporționalitate**

Propunerea se bazează pe articolul 50 alineatul (2) litera (g) și articolul 114 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (TFUE), care reprezintă temeiul juridic al Directivei 2007/36/CE. Articolul 50 alineatul (2) litera (g) prevede competența UE de a acționa în domeniul guvernării corporative. Articolul prevede, în special, măsuri de coordonare privind protecția intereselor asociațiilor și ale altor părți interesate, precum creditorii, în scopul de a uniformiza această protecție la nivelul Uniunii. Articolul 114 din TFUE reprezintă temeiul juridic pentru măsurile privind apropierea actelor cu putere de lege și a actelor administrative ale statelor membre care au ca obiect instituirea și funcționarea pieței interne.

În conformitate cu principiul subsidiarității, UE ar trebui să acționeze doar în cazul în care intervenția sa poate avea rezultate mai bune decât o intervenție la nivelul statelor membre, iar acțiunea ar trebui să se limiteze la ceea ce este necesar și proporțional pentru atingerea obiectivelor politicii avute în vedere. În ceea ce privește acest aspect, este important de

remarcat faptul că există dovezi solide că piața titlurilor de capital din UE a devenit, într-o foarte mare măsură, o piață europeană/internațională.

Având în vedere caracterul internațional al activităților investitorilor instituționali, ale administratorilor de active și ale consilierilor de vot, obiectivele legate de implicarea acestor investitori și fiabilitatea recomandărilor consilierilor de vot nu pot fi realizate în mod satisfăcător de către statele membre. Acțiunile statelor membre ar acoperi numai unele instituții implicate și, foarte probabil, ar conduce la cerințe diferite, care ar genera condiții neuniforme de concurență echitabilă pe piața internă.

În ceea ce privește asigurarea unei transparențe și a unei monitorizări suficiente a acționarilor privind remunerația administratorilor și tranzacțiile dintre părți afiliate, normele existente în aceste domenii în statele membre sunt foarte diferite și, drept urmare, prevăd un nivel neuniform de transparență și de protecție a investitorilor. În ambele cazuri, datorită divergenței normelor, investitorii se confruntă, în special în cazul investițiilor transfrontaliere, cu dificultăți și costuri atunci când doresc să monitorizeze societățile și să se implice și, în plus, nu dispun de instrumente eficiente pentru a-și proteja investiția.

În absența unor norme la nivelul UE, reglementările și aplicarea acestora ar fi diferite de la un stat membru la altul, ceea ce ar putea fi în detrimentul condițiilor de concurență echitabilă în cadrul UE. Dacă nu se acționează la nivelul UE, problemele sunt susceptibile să persiste și este probabil ca la nivel național să fie propuse numai soluții parțiale și fragmentate. Prin urmare, obiectivele acestei modificări sunt de așa natură încât nu pot fi îndeplinite printr-o acțiune unilaterală la nivelul statelor membre.

Dezvoltarea în continuare a cadrului legislativ al UE privind guvernanta corporativă ar crea un cadru mai bun pentru implicarea acționarilor. Normele UE asigură aplicarea aceluiași obligații de transparență pe tot teritoriul UE, fapt care garantează condiții de concurență echitabilă în cadrul UE și facilitează investițiile transfrontaliere. Având în vedere că una dintre problemele cheie este asimetria informațiilor, aceasta poate fi soluționată numai prin măsuri uniforme privind transparența.

Armonizarea cerințelor de divulgare la nivelul UE ar remedia asimetria informațiilor, care este în detrimentul acționarilor și, prin urmare, are un rol cheie pentru reducerea costurilor de agenție. Aceasta ar fi în avantajul investițiilor transfrontaliere, deoarece ar facilita compararea informațiilor și ar simplifica implicarea, făcând procedurile mai puțin costisitoare. În plus, aceasta ar determina societățile să fie mai responsabile față de alte părți interesate, cum ar fi angajații. Standardele comune la nivelul UE sunt necesare pentru a promova o bună funcționare a pieței interne și pentru a evita elaborarea de norme și practici diferite în statele membre.

Cu toate acestea, Statele membre ar trebui să aibă un nivel de flexibilitate în ceea ce privește transparența și informațiile solicitate în prezenta propunere, în special pentru a permite normelor să se alinieze în mod corespunzător la diferitele cadre de guvernanta corporativă. Pentru a permite această flexibilitate, ar trebui să fie garantate numai o serie de principii de bază privind identificarea acționarilor, transmiterea de informații de către intermediari și facilitarea exercitării drepturilor. În plus, investitorii instituționali și administratorii de active ar trebui să se conformeze anumitor obligații numai pe principiul „conformare sau justificare”; pentru remunerația administratorilor, dispozițiile asigură numai transparența necesară și un vot al acționarilor, lăsând la latitudinea societăților structura și nivelul remunerației, în timp ce consilierii de vot se vor supune numai anumitor principii de bază pentru a asigura precizia și fiabilitatea recomandărilor pe care le emit.

În acest scop, o modificare a Directivei privind dreptul acționarilor este cel mai adecvat instrument juridic, întrucât permite o anumită flexibilitate statelor membre, asigurând în același timp un nivel de armonizare necesar. Modificarea directivei garantează, de asemenea, că conținutul și forma acțiunii propuse de UE nu depășesc ceea ce este necesar și proporțional pentru atingerea obiectivului de reglementare.

Identificarea acționarilor are un impact asupra drepturilor fundamentale recunoscute în special în Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (TFUE) și în Carta drepturilor fundamentale a Uniunii Europene (Carta), mai ales dreptul la protecția datelor personale recunoscut prin articolul 16 din TFUE și articolul 8 din Cartă. Având în vedere cele de mai sus și dispozițiile din Directiva 95/46/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 24 octombrie 1995<sup>13</sup>, este necesar să se găsească un echilibru între facilitarea exercitării drepturilor acționarilor și dreptul la confidențialitate și la protecția datelor cu caracter personal. Informațiile de identificare a acționarilor se limitează la denumirea și datele de contact ale acționarilor în cauză și pot fi utilizate numai pentru a facilita exercitarea drepturilor acționarilor.

## **Explicarea detaliată a propunerii**

### *Îmbunătățirea implicării investitorilor instituționali și a administratorilor de active*

Articolele 3f-3h vor crește transparența investitorilor instituționali și a administratorilor de active. Pentru aceștia, articolele în cauză vor impune o politică privind implicarea acționarilor, care ar trebui să contribuie la gestionarea conflictelor de interese curente sau potențiale din punctul de vedere al implicării acționarilor. În principiu, aceștia ar trebui să facă publică politica lor de implicare, modul în care a fost pusă în aplicare și rezultatele acesteia. Atunci când investitorii instituționali sau administratorii de active hotărăsc să nu elaboreze o politică de implicare și/sau să nu divulge modul în care au aplicat-o și rezultatele acesteia, aceștia vor transmite o justificare clară și rezonabilă a acestei decizii.

Investitorilor instituționali li se va solicita să comunice modul în care investiția lor de capital se aliniază la profilul și durata datoriilor lor și cum contribuie la performanța pe termen mediu și lung a activelor lor. În cazul în care recurge la un administrator de active, investitorul instituțional va trebui să publice elementele principale ale acordului cu administratorul de active în ceea ce privește o serie de elemente importante enumerate în articolul 3g. În cazul în care acordul cu administratorul nu conține astfel de elemente, investitorul instituțional trebuie să justifice clar și argumentat acest fapt.

Administratorilor de active li se va solicita să transmită semestrial către investitorii instituționali modul în care strategia lor de investiții și aplicarea acesteia respectă acordul și modul în care strategia de investiții și deciziile contribuie la performanța activelor investitorilor instituționali pe termen mediu și lung. Aceștia ar trebui, de asemenea, să transmită semestrial investitorului instituțional un număr important de elementele legate de executarea acordului cu investitorul instituțional.

### *Ameliorarea corelației dintre remunerația și performanța administratorilor*

Propunerea vizează creșterea transparenței în ceea ce privește politica de remunerare și remunerația efectivă acordată administratorilor și crearea unei corelații mai bune între plată și

---

<sup>13</sup> Directiva 95/46/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 24 octombrie 1995 privind protecția persoanelor fizice în ceea ce privește prelucrarea datelor cu caracter personal și libera circulație a acestor date (JO L 281, 23.11.1995, p. 31).



performanță în cazul administratorilor prin îmbunătățirea supravegherii de către acționari a remunerației administratorilor. Propunerea nu reglementează nivelul remunerației și lasă această decizie la latitudinea societăților și a acționarilor acestora.

Articolele 9a-9b impun societăților cotate la bursă să publice informații detaliate și ușor de consultat privind politica de remunerare și remunerarea individuală a administratorilor, iar articolul 9b autorizează Comisia să prevadă o prezentare standard a unora dintre aceste informații printr-un act de punere în aplicare. După cum se precizează la articolul 9a alineatul (3) și la articolul 9b alineatul (1), toate beneficiile administratorilor, indiferent de formă, vor face obiectul politicii și al raportului de remunerare. Articolele respective le oferă acționarilor dreptul de a aproba politica de remunerare și de a vota raportul de remunerare, care descrie modul în care politica de remunerare a fost aplicată în ultimul an. Prin urmare, un astfel de raport facilitează exercitarea drepturilor acționarilor și garantează răspunderea administratorilor.

Structurile de administrare variază considerabil de la un stat membru la altul. În statele membre în care se utilizează un sistem cu două niveluri, consiliul de supraveghere joacă un rol foarte important și este responsabil pentru remunerația membrilor consiliului de administrație. Prezenta propunere nu ar afecta rolul esențial jucat de consiliul de supraveghere în sistemele cu două niveluri. Politica de remunerare ar fi elaborată în continuare de consiliul de supraveghere și ar fi supusă ulterior acționarilor pentru confirmare. Fapt și mai important, responsabilitatea de a decide, pe baza politicii de remunerare, în privința remunerației efective care va fi plătită ar reveni în continuare consiliului. Obligația unui vot al acționarilor va intensifica legăturile consiliului cu acționarii societății, în acord cu obiectivele generale ale propunerii.

#### Îmbunătățirea monitorizării de către acționari a tranzacțiilor dintre părți afiliate

Noul articol 9c va impune societăților cotate la bursă ca tranzacțiile dintre părți afiliate care reprezintă peste 5% din activele societății sau tranzacțiile care au un impact semnificativ asupra profitului sau a cifrei de afaceri să fie transmise spre aprobare către acționari, iar aceste tranzacții să nu poată fi efectuate necondiționat fără aprobarea acestora. Pentru tranzacțiile dintre părți afiliate mai mici care reprezintă peste 1% din active, societățile cotate la bursă fac publice aceste tranzacții la momentul încheierii lor, iar anunțul trebuie să fie însoțit de un raport întocmit de o parte terță independentă, prin care să se evalueze dacă tranzacția este realizată în condițiile pieței și să se confirme că aceasta este echitabilă și rezonabilă din punctul de vedere al acționarilor. Pentru a fi vizate numai tranzacțiile care ar putea dezavantaja cel mai mult acționarii minoritari și pentru a limita sarcina administrativă, statele membre ar trebui să aibă dreptul de a exclude tranzacțiile efectuate între o societate și membrii grupului din care face parte care sunt deținuți în întregime de societatea cotate la bursă. Din același motiv, statele membre ar trebui să aibă, de asemenea, posibilitatea de a permite societăților să solicite aprobarea prealabilă a acționarilor pentru anumite tipuri bine definite de tranzacții recurente care depășesc 5 % din valoarea activelor, precum și să solicite de la acționari o exonerare prealabilă de la obligația prezentării unui raport realizat de o parte terță independentă pentru tranzacțiile recurente care depășesc 1 % din valoarea activelor, în anumite condiții. Conform evaluării impactului, cele mai importante costuri ar fi legate de avizul de evaluare a corectitudinii („fairness opinion”) emis de un consultant independent. Cu toate acestea, în funcție de complexitatea tranzacției, un consilier cu experiență ar trebui să poată evalua corectitudinea unei anumite tranzacții într-un interval de aproximativ 5-10 ore. Aceasta ar putea implica un cost de maximum 2 500-5 000 €, dacă avizul este emis de un auditor.

### Îmbunătățirea transparenței consilierilor de vot

Articolul 3i impune consilierilor de vot să adopte și să pună în aplicare măsuri corespunzătoare pentru a garanta că recomandările lor de vot sunt precise și fiabile, pe baza unei analize temeinice a tuturor informațiilor de care dispun, și că nu sunt afectați de un eventual conflict de interese existent sau potențial ori de o relație de afaceri existentă sau potențială. Acest articol impune consilierilor de vot să facă publice anumite informații cheie privind pregătirea recomandărilor de vot și să comunice clienților și companiilor cotate la bursă în cauză informații privind orice conflict de interese ori relație de afaceri existente sau potențiale care le pot influența pregătirea recomandărilor de vot.

### Facilitarea exercitării drepturilor care decurg din valorile mobiliare pentru investitori

Articolul 3a din propunere impune statelor membre obligația de a se asigura că intermediarii oferă societăților posibilitatea de identificare a acționarilor. La o astfel de solicitare din partea unei societăți, intermediarii ar trebui să comunice fără întârzieri nejustificate numele și datele de contact ale acționarilor. În cazul în care există mai mulți intermediari într-un lanț de dețineri, cererea societății comerciale și identitatea și datele de contact ale acționarilor trebuie să fie transmise între intermediari, fără întârzieri nejustificate. Pentru entitățile juridice, ar trebui să fie transmis și codul unic de identificare al acestora. Un astfel de cod de identificare permite identificarea unei persoane juridice prin intermediul unui număr care este unic la nivelul UE. La nivel internațional, a fost propus de către Consiliul pentru Stabilitate Financiară (CSF) și avizat de către G20 identificatorul persoanei juridice (LEI), pentru a asigura date uniforme și comparabile. Este o componentă necesară a acestui proiect, care simplifică urmărirea societăților transfrontaliere prin intermediul căutărilor centralizate în cadrul sistemelor electronice. Regulamentul privind îmbunătățirea decontării instrumentelor financiare în Uniunea Europeană și cu privire la depozitarii centrali pentru instrumente financiare și de modificare a Directivei 98/26/CE va garanta că acțiunile companiilor cotate la bursă vor fi reprezentate sub forma dematerializată. Pentru a proteja cât mai mult posibil datele cu caracter personal ale acționarilor, intermediarii trebuie să îi informeze pe aceștia asupra posibilității ca numele și datele lor de contact să fie transmise în scopul identificării. Intermediarii nu pot să utilizeze aceste informații în alte scopuri decât facilitarea exercitării drepturilor acționarilor. De asemenea, acționarii vor avea posibilitatea de a rectifica sau de a șterge datele incomplete sau inexacte, iar informațiile nu ar trebui să fie păstrate pentru o perioadă mai lungă de 24 luni.

Articolul 3b prevede că, în cazul în care o societate cotată la bursă decide să nu comunice direct cu acționarii ei, informațiile relevante trebuie să fie transmise acestora de către intermediar. Societățile cotate la bursă au obligația să furnizeze și să ofere intermediarului informații legate de exercitarea drepturilor care decurg din acțiuni într-un format standard și în timp util. În cazul în care există mai mulți intermediari într-un lanț de dețineri, informațiile menționate la alineatele (1) și (3) se transmit între intermediari, fără întârzieri nejustificate.

Articolul 3c prevede ca intermediarii să faciliteze acționarilor exercitarea drepturilor, inclusiv dreptul de a participa și de a vota la adunările generale și impune societăților să confirme voturile din adunările generale de către sau în numele acționarilor. În cazul în care votul este exprimat de către intermediar, acesta transmite confirmarea de vot acționarilor. Articolele 3a-3c conferă Comisiei competența de a adopta acte de punere în aplicare pentru a asigura un sistem eficient și eficace de identificare a acționarilor, transmiterea informațiilor și facilitarea exercitării drepturilor acționarilor.

## **4. IMPLICAȚII BUGETARE**

Propunerea nu are nicio implicație pentru bugetul Uniunii.

## 5. DOCUMENTE EXPLICATIVE

În conformitate cu declarația politică comună din 28 septembrie 2011, Comisia ar trebui să solicite documente explicative numai dacă poate „să justifice de la caz la caz [...],necesitatea și proporționalitatea furnizării unor astfel de documente, ținând seama în special de complexitatea directivei și, respectiv, a transpunerii acesteia, precum și de eventuala sarcină administrativă”.

Comisia consideră că în acest caz particular este justificat să se solicite statelor membre să furnizeze Comisiei documente explicative, date fiind dificultățile de punere în aplicare care vor apărea în contextul prezentei propuneri. Propunerea vizează reglementarea mai multor aspecte legate de guvernanta corporativă și ar avea drept obiect o serie de diferiți actori din acest domeniu, cum ar fi societățile cotate la bursă, investitorii instituționali și administratorii de active, consilierii de vot și intermediarii. Prin urmare, este probabil ca dispozițiile din directivă să fie transpuse la nivel național prin mai multe texte legislative.

În acest context, notificarea măsurilor de transpunere va fi esențială pentru a clarifica relația dintre dispozițiile prezentei directive și măsurile naționale de transpunere și, prin urmare, pentru a evalua conformitatea legislației naționale cu directiva.

Simpla notificare a măsurilor de transpunere individuale nu ar fi suficient de explicită și nu ar permite Comisiei să se asigure că toate dispozițiile legale ale UE au fost puse în aplicare în mod fidel și integral. Documentele explicative sunt necesare pentru a obține o imagine clară și cuprinzătoare a transpunerii. Statele membre sunt încurajate să prezinte documentele explicative sub formă de tabele de conformitate ușor de citit.

Date fiind cele de mai sus, următorul considerent este inclus în directiva propusă. *„În conformitate cu Declarația politică comună a statelor membre și a Comisiei privind documentele explicative din 28 septembrie 2011, statele membre s-au angajat să anexeze, în cazuri justificate, la notificarea măsurilor lor de transpunere, unul sau mai multe documente care explică relația dintre componentele unei directive și părțile corespondente din instrumentele naționale de transpunere. În ceea ce privește prezenta directivă, legiuitorul consideră că este justificată transmiterea unor astfel de documente.”*

Propunere de

## **DIRECTIVĂ A PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI A CONSILIULUI**

**de modificare a Directivei 2007/36/CE în ceea ce privește încurajarea implicării pe termen lung a acționarilor și a Directivei 2013/34/UE în ceea ce privește anumite elemente ale declarației privind governanța corporativă**

(Text cu relevanță pentru SEE)

PARLAMENTUL EUROPEAN ȘI CONSILIUL UNIUNII EUROPENE,  
având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, în special articolul 50 și 114,  
având în vedere propunerea Comisiei Europene,  
după transmiterea proiectului de act legislativ către parlamentele naționale,  
având în vedere avizul Comitetului Economic și Social European<sup>1</sup>  
după consultarea Autorității Europene pentru Protecția Datelor,  
hotărând în conformitate cu procedura legislativă ordinară,  
Întrucât:

- (1) Directiva 2007/36/CE a Parlamentului European și a Consiliului<sup>2</sup> stabilește cerințe privind exercitarea anumitor drepturi ale acționarilor aferente acțiunilor cu drept de vot în cadrul adunărilor generale ale societăților care își au sediul social într-un stat membru și ale căror acțiuni sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată situată sau care funcționează într-un stat membru.
- (2) Criza financiară a scos în evidență faptul că acționarii au susținut în multe cazuri riscurile excesive pe termen scurt pe care și le-au asumat administratorii. În plus, există dovezi clare că nivelul actual de „monitorizare” al societăților comerciale și de implicare din partea investitorilor instituționali și a administratorilor de active sunt necorespunzătoare, fapt care poate conduce la o governanță corporativă și performanțe ale societăților cotate la bursă sub nivelul optim.
- (3) În planul său de acțiune privind dreptul european al societăților comerciale și governanța corporativă<sup>3</sup>, Comisia a anunțat mai multe acțiuni în domeniul guvernancei corporative, în special pentru a încuraja implicarea pe termen lung a acționarilor și pentru a crește transparența dintre societățile comerciale și investitori.
- (4) Pentru a facilita și mai mult exercitarea drepturilor acționarilor și interacțiunea dintre societățile comerciale cotate la bursă și acționari, societățile comerciale cotate la bursă

---

<sup>1</sup> JO C , , p. .

<sup>2</sup> Directiva 2007/36/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 11 iulie 2007 privind exercitarea anumitor drepturi ale acționarilor în cadrul societăților comerciale cotate la bursă (JO L 184, 14.7.2007, p. 17).

<sup>3</sup> COM/2012/0740 final.

ar trebui să aibă posibilitatea de a afla identitatea acționarilor și de a comunica direct cu aceștia. Prin urmare, prezenta directivă ar trebui să prevadă un cadru care să asigure că acționarii pot fi identificați.

- (5) Exercițarea efectivă a drepturilor de către acționari depinde, în mare măsură, de eficiența lanțului de intermediari care administrează conturile de titluri pentru acționari, în special într-un context transfrontalier. Prezenta directivă urmărește să amelioreze transmiterea de informații de către intermediari de-a lungul lanțului de dețineri de capital, pentru a facilita exercițarea drepturilor acționarilor.
- (6) Având în vedere rolul important al intermediarilor, aceștia ar trebui să fie obligați să faciliteze exercițarea drepturilor de către acționar, atât în cazul în care acesta ar dori să își exercite respectivele drepturi personal, cât și atunci când dorește să numească un terț să facă acest lucru. În cazul în care acționarul nu dorește să își exercite drepturile personal și a numit intermediarul ca terț, acesta din urmă ar trebui să aibă obligația să exercite aceste drepturi în temeiul unei autorizări și a unor instrucțiuni explicite ale acționarului și în avantajul acestuia din urmă.
- (7) Pentru a promova investițiile de capital în întreaga Uniune și exercițarea drepturilor care decurg din acțiuni, prezenta directivă ar trebui să prevină discriminarea prin prețuri a deținerilor transfrontaliere în raport cu deținerile de pe piața internă a unui stat, prin intermediul unei mai bune comunicări a prețurilor, a redevențelor și a taxelor pentru serviciile furnizate de intermediari. Intermediarii din țări terțe care au înființat o sucursală în Uniune ar trebui să se supună normelor privind identificarea acționarilor, transmiterea de informații, facilitarea drepturilor acționarilor și transparența prețurilor, a taxelor și a tarifelor pentru a asigura aplicarea efectivă a dispozițiilor privind acțiunile deținute prin intermediul acestor intermediari;
- (8) Implicarea acționarilor în mod efectiv și durabil reprezintă una dintre pietrele de temelie ale modelului de guvernare corporativă a societăților comerciale cotate la bursă, care se bazează pe existența unui sistem de control și echilibrare între diversele organisme și părți interesate.
- (9) Investitorii instituționali și administratorii de active sunt acționari importanți ai societăților comerciale cotate la bursă din Uniune și, prin urmare, pot să aibă un rol important în guvernarea corporativă a acestor companii, dar și, în sens mai general, în ceea ce privește strategia și performanța pe termen lung a acestor societăți comerciale. Cu toate acestea, experiența din ultimii ani a arătat de multe ori că investitorii instituționali și administratorii de active nu se implică în activitatea societăților comerciale în care dețin acțiuni, și există date care arată că piețele de capital exercită o presiune asupra societăților pentru a avea performanțe pe termen scurt, ceea ce poate conduce la un nivel insuficient de investiții, de exemplu în domeniul cercetării și dezvoltării, în detrimentul performanței pe termen lung, atât a societăților, cât și a investitorului.
- (10) Se întâmplă frecvent ca investitorii instituționali și administratorii de active să nu aibă o abordare transparentă în ceea ce privește strategiile de investiții, politica lor de implicare și punerea în aplicare a acesteia. Comunicarea publică a acestor informații poate avea un impact pozitiv asupra gradului de conștientizare al investitorului, poate permite beneficiarilor finali, cum ar fi viitorii pensionari, să își optimizeze deciziile de investiții, poate facilita dialogul dintre societățile comerciale și acționarii acestora, poate încuraja implicarea acționarilor și poate consolida răspunderea societăților comerciale față de societatea civilă.

- (11) Prin urmare, investitorii instituționali și administratorii de active ar trebui să elaboreze o politică privind implicarea acționarilor, care să stabilească, printre altele, modul în care implicarea acționarilor este integrată în strategia de investiții, cum sunt monitorizate societățile comerciale în care s-a investit, cum se realizează comunicarea dintre societățile în care s-a investit și cum se exercită drepturile de vot. O astfel de politică referitoare la implicare ar trebui să includă politici privind gestionarea conflictelor de interese reale sau potențiale, cum ar fi prestarea, de către investitorul instituțional sau de către administratorul de active ori de către societăți afiliate acestora, de servicii financiare societății în care s-a investit. Această politică, modul de punere în aplicare și rezultatele sale ar trebui să fie făcute publice anual. Atunci când investitorii instituționali sau administratorii de active hotărăsc să nu elaboreze o politică de implicare și/sau să nu divulge modul în care au aplicat-o și rezultatele acesteia, aceștia trebuie să transmită o justificare clară și argumentată a acestei decizii.
- (12) Investitorii instituționali ar trebui să divulge anual modul în care strategia lor în materie de investiții de capital se aliază la profilul și durata datoriilor lor și cum contribuie aceasta la performanța pe termen mediu și lung a activelor lor. În cazul în care se utilizează administratori de active, fie prin mandate discreționare care implică administrarea de active în mod individual sau prin fonduri în comun, aceștia ar trebui să facă publice principalele elemente ale acordului cu administratorul de active în ceea ce privește o serie de aspecte, cum ar fi dacă acesta stimulează administratorul de active să alinieze strategia de investiții și deciziile cu profilul și durata datoriilor investitorului instituțional, dacă acesta stimulează administratorul de active să ia decizii de investiții pe baza performanței pe termen mediu și lung a societății comerciale și să se implice în activitatea societăților, modul în care evaluează performanța administratorilor de active, structura remunerației pentru serviciile de administrare a activelor și rotația vizată a portofoliului. Acest fapt ar contribui la o bună aliniere a intereselor între beneficiarii finali ai investitorilor instituționali, administratorii de active și societatea în care s-a investit și poate duce la dezvoltarea de strategii de investiții pe termen lung și la relații pe termen mai lung cu societățile în care s-a investit, presupunând implicarea acționarului.
- (13) Administratorilor de active ar trebui să li se impună să transmită semestrial către investitorii instituționali modul în care strategia lor de investiții și aplicarea acesteia respectă acordul cu administratorul de active și modul în care strategia de investiții și deciziile contribuie la performanța activelor investitorului instituțional pe termen mediu și lung. De asemenea, aceștia ar trebui să divulge dacă iau decizii de investiții pe baza unor evaluări cu privire la performanța pe termen mediu și lung a societății în care s-a investit, modul în care a fost compus portofoliul și rotația portofoliului, conflictele de interese existente sau potențiale și dacă administratorul de active utilizează consilieri de vot în scopul activităților de implicare. Aceste informații ar permite investitorului instituțional să monitorizeze mai bine administratorul de active, să ofere stimulente pentru o bună aliniere a intereselor și pentru implicarea acționarilor.
- (14) Pentru a îmbunătăți informațiile din lanțul investițiilor de capital, statele membre ar trebui să se asigure că consilierii de vot adoptă și pun în aplicare măsuri corespunzătoare pentru a garanta că recomandările lor de vot sunt precise și fiabile, se bazează pe o analiză temeinică a tuturor informațiilor de care dispun și că nu sunt afectați de un conflict de interese existent sau potențial ori de o relație de afaceri existentă sau potențială. Aceștia ar trebui să comunice anumite informații cheie cu privire la pregătirea recomandărilor de vot, precum și orice conflict de interese sau

relație de afaceri existente sau potențiale care pot influența pregătirea recomandărilor de vot.

- (15) Având în vedere faptul că remunerația este unul dintre instrumentele cheie de care dispun societățile comerciale pentru a-și alinia interesele cu cele ale administratorilor, precum și rolul esențial al administratorilor în cadrul societăților, este important ca politica de remunerare a societăților să fie stabilită în mod corespunzător. Fără a aduce atingere dispozițiilor privind remunerarea din Directiva 2013/36/UE a Parlamentului European și a Consiliului<sup>4</sup>, societățile comerciale cotate la bursă și acționarii acestora ar trebui să aibă posibilitatea de a defini politica de remunerare a administratorilor societăților lor.
- (16) Pentru a garanta că acționarii se pot exprima în mod efectiv cu privire la politica de remunerare, acestora ar trebui să li se acorde dreptul de a aproba politica de remunerare, pe baza unei prezentări generale clare, complete și inteligibile a politicii de remunerare a societății comerciale, care ar trebui să fie în concordanță cu strategia de afaceri, obiectivele, valorile și interesele pe termen lung ale societății și ar trebui să cuprindă măsuri de evitare a conflictelor de interese. Societățile ar trebui să plătească o remunerație administratorilor numai în conformitate cu o politică de remunerare care a fost aprobată de acționari. Politica de remunerare aprobată ar trebui să fie publicată fără întârziere.
- (17) Pentru a garanta că politica de remunerare efectivă este conformă cu politica aprobată, acționarilor ar trebui să li se acorde dreptul de vot în cadrul raportului de remunerare al societății. Pentru a asigura răspunderea administratorilor, raportul privind remunerarea ar trebui să fie clar și ușor de înțeles și să includă o prezentare cuprinzătoare a remunerației acordate fiecărui administrator în cursul ultimului exercițiu financiar. Atunci când acționarii votează împotriva raportului de remunerare, societatea comercială ar trebui să explice în următorul raport de remunerare modul în care votul acționarilor a fost luat în considerare.
- (18) Pentru a permite accesul facil al acționarilor la toate informațiile relevante pentru guvernanta corporativă, raportul de remunerare ar trebui să constituie o parte din declarația de guvernanta corporativă pe care societățile ar trebui să o publice în conformitate cu articolul 20 din Directiva 2013/34/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 26 iunie 2013<sup>5</sup>.
- (19) Tranzacțiile dintre părți afiliate pot prejudicia societățile comerciale și pe acționarii acestora, deoarece pot oferi părții afiliate posibilitatea de a-și însuși valori care aparțin societății comerciale. Prin urmare, sunt importante măsurile de siguranță adecvate pentru protejarea intereselor acționarilor. Din acest motiv, statele membre ar trebui să se asigure că tranzacțiile cu părți afiliate care reprezintă peste 5 % din activele societăților sau tranzacțiile care pot avea un impact semnificativ asupra profitului sau a cifrei de afaceri sunt supuse votului acționarilor la adunarea generală. În cazul în care o tranzacție dintre părți afiliate implică un acționar, acel acționar ar trebui să fie exclus de la vot. Societatea nu ar trebui să poată încheia tranzacția înainte de aprobarea

---

<sup>4</sup> Directiva 2013/36/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 26 iunie 2013 cu privire la accesul la activitatea instituțiilor de credit și supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și a firmelor de investiții JO L 176, 27.6.2013, p. 338.

<sup>5</sup> Directiva 2013/34/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 26 iunie 2013 privind situațiile financiare anuale, situațiile financiare consolidate și rapoartele conexe ale anumitor tipuri de întreprinderi, de modificare a Directivei 2006/43/CE a Parlamentului European și a Consiliului și de abrogare a Directivelor 78/660/CEE și 83/349/CEE ale Consiliului (JO L 182, 29.6.2013, p. 19).

acesteia de către acționari. Pentru tranzacțiile dintre părți afiliate care reprezintă peste 1% din active, societățile comerciale cotate la bursă ar trebui să facă publice aceste tranzacții la momentul încheierii lor, iar anunțul ar trebui să fie însoțit de un raport întocmit de o terță parte independentă care să evalueze dacă tranzacția este realizată în condițiile pieței și care să confirme că tranzacția este corectă și rezonabilă din punctul de vedere al acționarilor, inclusiv al acționarilor minoritari. Statele membre ar trebui să aibă dreptul de a exclude tranzacțiile încheiate între o societate și filialele sale deținute în totalitate. Statele membre ar trebui să aibă, de asemenea, posibilitatea de a permite societăților să solicite aprobarea prealabilă a acționarilor pentru anumite tipuri bine definite de tranzacții recurente care depășesc 5 % din valoarea activelor, precum și să solicite de la acționari o exonerare prealabilă de la obligația prezentării unui raport realizat de o parte terță independentă pentru tranzacțiile recurente care depășesc 1 % din valoarea activelor, în anumite condiții, în vederea facilitării încheierii tranzacțiilor respective de către societăți.

- (20) Având în vedere cele de mai sus și dispozițiile din Directiva 95/46/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 24 octombrie 1995<sup>6</sup>, este necesar să se găsească un echilibru între facilitarea exercitării drepturilor acționarilor și dreptul la confidențialitate și la protecția datelor cu caracter personal. Informațiile de identificare a acționarilor ar trebui să se limiteze la numele și datele de contact ale acționarilor respectivi. Aceste informații ar trebui să fie exacte și actualizate, iar intermediarii și societățile ar trebui să permită rectificarea sau ștergerea tuturor datelor incorecte sau incomplete. Aceste informații de identificare a acționarilor nu ar trebui să fie utilizate în alte scopuri decât pentru facilitarea exercitării drepturilor acționarilor.
- (21) Pentru a asigura condiții uniforme pentru punerea în aplicare a prevederilor privind identificarea acționarilor, transmiterea de informații, facilitarea exercitării drepturilor acționarilor și raportul privind remunerarea, ar trebui să se confere Comisiei competențe de executare. Acele competențe ar trebui să fie exercitate în conformitate cu Regulamentul (UE) nr. 182/2011 al Parlamentului European și al Consiliului<sup>7</sup>.
- (22) Pentru a garanta că cerințele stabilite prin prezenta directivă sau măsurile de punere în aplicare a prezentei directive sunt puse în practică, orice încălcarea a acestor cerințe ar trebui să fie sancționată. În acest scop, sancțiunile ar trebui să fie suficient de disuasive și de proporționale.
- (23) Deoarece obiectivele prezentei directive nu pot fi îndeplinite în mod satisfăcător de statele membre, având în vedere caracterul internațional al pieței de capital a Uniunii și datorită faptului că luarea de măsuri numai de către statele membre probabil ar genera seturi de reglementări diferite, care pot submina sau pot crea obstacole în funcționarea pieței interne, și având în vedere amploarea efectelor acțiunii, obiectivele pot fi mai bine realizate la nivelul Uniunii, iar Uniunea poate adopta măsuri, în conformitate cu principiul subsidiarității, astfel cum este prevăzut la articolul 5 din Tratatul privind Uniunea Europeană. În conformitate cu principiul proporționalității, astfel cum este prevăzut în acel articol, directiva nu depășește ceea ce este necesar pentru a realiza aceste obiective.

---

<sup>6</sup> Directiva 95/46/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 24 octombrie 1995 privind protecția persoanelor fizice în ceea ce privește prelucrarea datelor cu caracter personal și libera circulație a acestor date (JO L 281, 23.11.1995, p. 31).

<sup>7</sup> Regulamentul (UE) nr. 182/2011 al Parlamentului European și al Consiliului din 16 februarie 2011 de stabilire a normelor și principiilor generale privind mecanismele de control de către statele membre al exercitării competențelor de executare de către Comisie (JO L 55, 28.2.2011, p. 13).



- (24) În conformitate cu Declarația politică comună a statelor membre și a Comisiei privind documentele explicative din 28 septembrie 2011<sup>8</sup>, statele membre s-au angajat să anexeze, în cazuri justificate, la notificarea măsurilor lor de transpunere, unul sau mai multe documente care explică relația dintre componentele unei directive și părțile corespondente din instrumentele naționale de transpunere. În ceea ce privește prezenta directivă, legiuitorul consideră că este justificată transmiterea unor astfel de documente,

ADOPTĂ PREZENTA DIRECTIVĂ:

*Articolul 1*  
*Modificări ale Directivei 2007/36/CE*

Directiva 2007/36/CE se modifică după cum urmează:

(1) Articolul 1 se modifică după cum urmează:

(a) La alineatul (1), se adaugă următoarea teză:

„Directiva stabilește de asemenea cerințe pentru intermediarii utilizați de acționari pentru a garanta că acționarii pot fi identificați, creează transparență în ceea ce privește politicile de implicare ale anumitor tipuri de investitori și creează drepturi suplimentare pentru ca acționarii să monitorizeze societățile comerciale”.

(b) Se adaugă următorul alineat (4):

„4. Capitolul Ib este aplicabil investitorilor instituționali și administratorilor de active în măsura în care aceștia investesc, direct sau prin intermediul unui organism de plasament colectiv, în numele investitorilor instituționali, în măsura în care investesc în acțiuni”.

(2) La articolul 2, literele (d)-(j) se adaugă după cum urmează:

„(d) „intermediar” înseamnă o persoană juridică ce are sediul social, administrația centrală sau un sediu principal de desfășurare a activității în Uniunea Europeană și administrează conturi de titluri pentru clienți;

(e) „intermediar dintr-o țară terță” înseamnă o entitate cu caracter juridic care are sediul social, administrația centrală sau un sediu principal de desfășurare a activității în afara Uniunii și administrează conturi de titluri pentru clienți;

(f) „investitor instituțional” înseamnă o societate care desfășoară activități de asigurări de viață în sensul articolului 2 alineatul (1) litera (a) și nu este exclusă în temeiul articolului 3 din Directiva 2002/83/CE a Parlamentului European și a Consiliului<sup>9</sup> și o instituție pentru furnizarea de pensii ocupaționale care intră sub incidența Directivei 2003/41/CE a Parlamentului European și a Consiliului<sup>10</sup> în conformitate cu articolul 2 din aceasta, cu excepția cazului în care un stat membru a hotărât să nu aplice directiva integral sau parțial pentru acea instituție în conformitate cu articolul 5 din directiva respectivă;

(g) „administrator de active” înseamnă o firmă de investiții astfel cum este definită la din articolul 4 alineatul (1) paragraful (1) din Directiva 2004/39/CE a Parlamentului European și a

<sup>8</sup> JO C 369, 17.12.2011, p. 14.

<sup>9</sup> Directiva 2002/83/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 5 noiembrie 2002 privind asigurarea de viață (JO L 345, 19.12.2002, p. 1).

<sup>10</sup> Directiva 2003/41/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 3 iunie 2003 privind activitățile și supravegherea instituțiilor pentru furnizarea de pensii ocupaționale (JO L 235, 23.9.2003, p. 10).

Consiliului<sup>11</sup> care furnizează servicii de administrare a portofoliului pentru investitori instituționali, un AFIA (administrator de fonduri de investiții alternative) astfel cum este definit la articolul 4 alineatul (1) litera (b) din Directiva 2011/61/UE a Parlamentului European și a Consiliului<sup>12</sup> care nu îndeplinește condițiile pentru o derogare conform articolului 3 din acea directivă sau o societate de administrare astfel cum este definită la articolul 2 alineatul (1) litera (b) din Directiva 2009/65/CE a Parlamentului European și a Consiliului<sup>13</sup>; sau o societate de investiții autorizată în conformitate cu Directiva 2009/65/CE, cu condiția să nu fi desemnat o societate de administrare autorizată în temeiul acelei directive pentru a-i administra propria societate;

(h) „implicarea acționarului” înseamnă monitorizarea efectuată de un acționar, singur sau împreună cu alți acționari, a societăților cu privire la aspecte precum strategia, performanța, riscurile, structura de capital și guvernanta corporativă, realizând un dialog cu societățile cu privire la aceste aspecte și exprimându-și votul la adunarea generală.

(i) „consilier de vot” înseamnă o persoană juridică ce furnizează acționarilor, cu titlu profesional, recomandări cu privire la modul în care aceștia își exercită drepturile de vot;

(l) „administrator” înseamnă orice membru al organismelor administrative, de conducere sau de supraveghere al unei societăți;

(j) „parte afiliată” are același înțeles cu cel din standardele internaționale de contabilitate adoptate în conformitate cu Regulamentul (CE) nr 1606/2002 al Parlamentului European și al Consiliului<sup>14</sup>.

(3) După articolul 3, se introduc Capitolele Ia și Ib după cum urmează:

## **„CAPITOLUL IA**

### **IDENTIFICAREA ACȚIONARILOR, TRANSMITEREA DE INFORMAȚII ȘI FACILITAREA EXERCITĂRII DREPTURILOR ACȚIONARILOR**

#### *Articolul 3a*

#### ***Identificarea acționarilor***

1. Statele membre se asigură că intermediarii oferă societăților posibilitatea de identificare a acționarilor.
2. Statele membre se asigură că, la cererea societății, intermediarul comunică societății, fără întârzieri nejustificate, numele și datele de contact ale acționarilor și, în cazul în care acționarii sunt persoane juridice, numărul unic de identificare al acestora, dacă este disponibil. În cazul în care există mai mulți intermediari într-un lanț de dețineri, cererea societății comerciale și identitatea și datele de contact ale acționarilor trebuie să fie transmise între intermediari, fără întârzieri nejustificate.

<sup>11</sup> Directiva 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 21 aprilie 2004 privind piețele instrumentelor financiare, de modificare a Directivelor 85/611/CEE și 93/6/CEE ale Consiliului și a Directivei 2000/12/CE a Parlamentului European și a Consiliului și de abrogare a Directivei 93/22/CEE a Consiliului (JO L 145, 30.4.2004, p. 1).

<sup>12</sup> Directiva 2011/61/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 8 iunie 2011 privind administrarea fondurilor de investiții alternative și de modificare a Directivelor 2003/41/CE și 2009/65/CE și a Regulamentelor (CE) nr. 1060/2009 și (UE) nr 1095/2010 (JO L 174, 1.7.2011, p. 1).

<sup>13</sup> Directiva 2009/65/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 13 iulie 2009 de coordonare a actelor cu putere de lege și a actelor administrative privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) (JO L 302, 17.11.2009, p. 32).

<sup>14</sup> Regulamentul (CE) nr. 1606/2002 al Parlamentului European și al Consiliului din 19 iulie 2002 privind aplicarea standardelor internaționale de contabilitate (JO L 243, 11.9.2002, p.1).

3. Intermediarul va informa în mod corespunzător acționarii că numele și datele lor de contact pot fi transmise în scopul identificării în conformitate cu prezentul articol. Aceste informații pot fi utilizate numai pentru a facilita exercitarea drepturilor acționarului. Societatea și intermediarul se asigură că persoanele fizice pot să rectifice sau să șteargă datele incomplete sau inexacte și nu păstrează informațiile referitoare la acționar pentru o perioadă mai lungă de 24 luni de la primirea acestora.
4. Statele membre se asigură că atunci când un intermediar raportează numele și datele de contact ale unui acționar nu se consideră că acesta încalcă restricții cu privire la divulgarea informațiilor impuse prin contract sau prin orice alt act cu putere de lege sau act administrativ.
5. Comisia este împuternicită să adopte acte de punere în aplicare pentru a specifica cerințele de transmitere a informațiilor stipulate la alineatele (2) și (3), inclusiv în ceea ce privește informațiile care urmează să fie transmise, formatul solicitării și transmiterea informațiilor, precum și termenele care trebuie să fie respectate. Actele de punere în aplicare sunt adoptate în conformitate cu procedura de examinare menționată la articolul 14a alineatul (2).

### *Articolul 3b*

#### ***Transmiterea de informații***

1. Statele membre se asigură că, în cazul în care o întreprindere dorește să nu comunice direct cu acționarii ei, intermediarul transmite acestora informațiile privind acțiunile sau, în conformitate cu instrucțiunile furnizate de acționar, informațiile sunt transmise unui terț, fără întârzieri nejustificate în toate cazurile următoare:
  - (a) informațiile sunt necesare pentru a exercita un drept al acționarului care decurge din acțiunile sale;
  - (b) informațiile sunt destinate tuturor acționarilor cu acțiuni din acea categorie.
2. Statele membre impun societăților să ofere și să furnizeze intermediarului informații în relație cu exercitarea drepturilor care decurg din acțiuni, în conformitate cu alineatul (1), într-un format standard și la timp.
3. Statele membre obligă intermediarul să transmită societății, conform instrucțiunilor primite de la acționari, fără întârzieri nejustificate, informațiile primite de la acționari legate de exercitarea drepturilor care decurg din acțiunile acestora.
4. În cazul în care există mai mulți intermediari într-un lanț de dețineri, informațiile menționate la alineatele (1) și (3) se transmit între intermediari, fără întârzieri nejustificate.
5. Comisia este împuternicită să adopte acte de punere în aplicare pentru a preciza cerințele de transmitere a informațiilor prevăzute la alineatele (1)-(4), inclusiv în ceea ce privește conținutul care urmează să fie transmis, termenele care trebuie respectate și tipurile și formatul informațiilor care urmează să fie transmise. Actele de punere în aplicare sunt adoptate în conformitate cu procedura de examinare menționată la articolul 14a alineatul (2).

### *Articolul 3c*

#### ***Facilitarea exercitării drepturilor acționarului***

1. Statele membre se asigură că intermediarul facilitează exercitarea drepturilor de către acționar, inclusiv dreptul de a participa la în adunările generale și de a vota în cadrul acestora. Astfel de facilitări trebuie să conțină cel puțin unul din următoarele elemente:
  - (a) intermediarul ia măsurile necesare pentru ca acționarul sau un terț nominalizat de acționar să poată să își exercite drepturile;
  - (b) intermediarul exercită drepturile care decurg din acțiuni în baza autorizării și instrucțiunilor explicite ale acționarului și în beneficiul acestuia.
2. Statele membre se asigură că societățile comerciale confirmă voturile exprimate la adunările generale de către sau în numele acționarilor. În cazul în care votul este exprimat de către intermediar, acesta transmite confirmarea de vot acționarilor. În cazul în care există mai mulți intermediari în lanțul de participării confirmarea este transmisă între intermediari, fără întârzieri nejustificate.
3. Comisia este împuternicită să adopte acte de punere în aplicare pentru a specifica cerințele de facilitare a exercitării drepturilor acționarilor prevăzute la alineatele (1) și (2) din prezentul articol în ceea ce privește tipul și conținutul facilitării, forma în care s-a confirmat votul și termenele care trebuie respectate. Actele de punere în aplicare respective sunt adoptate în conformitate cu procedura de examinare menționată la articolul 14a alineatul (2).

### *Articolul 3d*

#### ***Transparența în ceea ce privește costurile***

1. Statele membre permit intermediarilor să perceapă prețuri sau onorarii pentru serviciile furnizate în temeiul prezentului capitol. Intermediarii fac publice prețurile, onorariile sau orice alte taxe, separat pentru fiecare serviciu la care se face trimitere în prezentul capitol.
2. Statele membre se asigură că orice costuri care pot fi percepute de către un intermediar acționarilor, societăților comerciale și altor intermediarii sunt nediscriminatorii și proporționale. Diferențele dintre taxele percepute pentru exercitarea drepturilor la nivel local și cele transfrontaliere trebuie să fie justificate în mod corespunzător.

### *Articolul 3e*

#### ***Intermediari din țări terțe***

Un intermediar dintr-o țară terță care a înființat o sucursală în Uniune intră sub incidența prezentului capitol.”

**CAPITOLUL IB**  
**TRANSPARENȚA INVESTITORILOR INSTITUȚIONALI, A ADMINISTRATORILOR DE**  
**ACTIVE ȘI A CONSILIERILOR DE VOT**

*Articolul 3f*  
***Politica de implicare***

1. Statele membre se asigură că investitorii instituționali și administratorii de active elaborează o politică cu privire la implicarea acționarului („politica de implicare”). Prin această politică de implicare se stabilește modul în care investitorii instituționali și administratorii de active realizează toate acțiunile următoare:
  - (a) să integreze implicarea acționarului în strategiile lor de investiție;
  - (b) să monitorizeze societățile în care s-a investit, inclusiv în ceea ce privește performanțele nefinanciare ale acestora;
  - (c) să poarte dialoguri cu societățile în care au investit;
  - (d) să exercite drepturi de vot;
  - (e) să utilizeze serviciile furnizate de consilierii de vot;
  - (f) să coopereze cu alți acționari.
2. Statele membre se asigură că politicile de implicare includ politici de gestionare a conflictelor de interese reale sau potențiale din punctul de vedere al implicării acționarului. Aceste politici sunt elaborate în special pentru toate situațiile următoare:
  - (a) investitorul instituțional, administratorul de active sau alte societăți afiliate acestora oferă produse financiare societății în care s-a investit sau are alte relații comerciale cu aceasta;
  - (b) un administrator al investitorului instituțional sau al administratorului de active este, de asemenea, administrator al societății în care s-a investit;
  - (c) un administrator de active care administrează activele unei instituții de furnizare de pensii ocupaționale investește într-o societate care contribuie la acea instituție;
  - (d) investitorul instituțional sau administratorul de active este afiliat cu o societate pentru ale cărei acțiuni a fost lansată o ofertă de preluare.
3. Statele membre se asigură că investitorii instituționali și administratorii de active publică anual politica lor de implicare, modul în care a fost pusă în aplicare și rezultatele acesteia. Informațiile la care se face referire în prima propoziție sunt disponibile cel puțin pe un site internet al societății. Pentru fiecare societate în cadrul căreia dețin acțiuni, investitorii instituționali și administratorii de active publică dacă și cum și-au exprimat voturile în adunările generale ale societăților comerciale în cauză și prezintă o explicație pentru comportamentul lor de vot. În cazul în care un administrator de active votează în numele un investitor instituțional, investitorul instituțional menționează locul în care administratorul de active a publicat informațiile despre acel vot.
4. Atunci când investitorii instituționali sau administratorii de active hotărăsc să nu elaboreze o politică de implicare sau hotărăsc să nu divulge modul în care au aplicat-o și rezultatele acesteia, aceștia vor transmite o justificare clară și rezonabilă a acestei decizii.

### *Articolul 3g*

#### ***Strategia de investiții a investitorilor instituționali și acordurile cu administratorii de active***

1. Statele membre se asigură că investitorii instituționali fac public modul în care strategia lor de investiții de capital („strategia de investiție”) este aliniată la profilul și durata datoriilor lor și modul în care aceasta contribuie la performanța pe termen mediu și lung a activelor lor. Informațiile la care se face referire în prima propoziție sunt disponibile cel puțin pe un site internet al societății, atât timp cât sunt aplicabile.
2. În cazul în care un administrator de active investește în numele unui investitor instituțional, fie în mod discreționar și personalizat pentru fiecare client, fie prin intermediul unui organism de plasament colectiv, investitorul instituțional publică anual elementele principale ale acordului cu administratorul de active cu privire la următoarele aspecte:
  - (a) dacă și în ce măsură acesta stimulează administratorul de active să alinieze strategia de investiții și deciziile cu profilul și durata datoriile sale;
  - (b) dacă și în ce măsură acesta stimulează administratorul de active să ia decizii de investiții bazate pe performanța societății pe termen mediu și lung, inclusiv performanțele nefinanciare, și să se implice în activitatea societăților ca modalitate de îmbunătățire a performanței societății pentru a obține un bun randament al investițiilor;
  - (c) metoda și perioada de evaluare a performanței administratorului de active și, în special, măsura și modul în care această evaluare ia în considerare activitatea absolută pe termen lung, spre deosebire de performanțele raportate la un indice de referință sau la alți administratori de active care urmăresc strategii de investiții similare;
  - (d) modul în care structura avută în vedere pentru contravaloarea serviciilor de administrare a activelor contribuie la alinierea deciziilor de investiție ale administratorului de active cu profilul și durata datoriilor investitorului instituțional;
  - (e) rotația sau plaja de rotații ale portofoliului vizate, metoda utilizată pentru calculul rotației și dacă este stabilită o procedură pentru cazul în care administratorul de active depășește această valoare;
  - (f) durata acordului cu administratorul de active.

În cazul în care acordul cu administratorul de active nu conține unul sau mai multe dintre elementele menționate la punctele (a)-(f), investitorul instituțional furnizează o justificare clară și argumentată a acestui fapt.

### *Articolul 3h*

#### ***Transparența administratorilor de active***

1. Statele membre se asigură că administratorii de active transmit semestrial investitorului instituțional cu care au încheiat un acord precum cel menționat la articolul 3g alineatul (2) modul în care strategia de investiție și punerea în aplicare a acesteia respectă acordul și modul în care strategia de investiție și punerea în aplicare a acesteia contribuie la performanța pe termen lung a activelor investitorului instituțional.

2. Statele membre se asigură că administratorii de active transmit semestrial investitorului instituțional toate informațiile următoare:
  - (a) dacă și, în caz afirmativ, sub ce formă, aceștia iau decizii de investiție pe baza evaluărilor privind performanțele pe termen mediu și lung ale societății în care s-a investit, inclusiv performanțele nefinanciare;
  - (b) modul în care a fost format portofoliul, cu furnizarea unei explicații privind schimbările semnificative din portofoliu din perioada precedentă;
  - (c) nivelul cifrei de afaceri a portofoliului, metoda de calcul utilizată și o explicație, în cazul în care cifra de afaceri a depășit nivelul vizat;
  - (d) costurile asociate rotației portofoliului;
  - (e) politica acestora privind împrumutul de titluri de valoare și punerea în aplicare a acesteia.
  - (f) dacă și, în caz afirmativ, ce conflict de interese existent sau potențial a apărut în legătură cu activitățile de administrare și modul în care administratorul de active l-a soluționat;
  - (g) dacă și, în caz afirmativ, sub ce formă, administratorul de active utilizează consilieri de vot în scopul activităților de implicare.
3. Informațiile publicate în conformitate cu alineatul (2) se furnizează în mod gratuit iar, în cazul în care administratorul de active nu administrează activele discreționar, în mod personalizat pentru fiecare client, informațiile sunt furnizate, de asemenea, la cerere și altor investitori.

### *Articolul 3i*

#### ***Transparența consilierilor de vot***

1. Statele membre se asigură că consilierii de vot adoptă și pun în aplicare măsuri adecvate pentru a garanta că recomandările lor de vot sunt corecte și fiabile și că se bazează pe o analiză aprofundată a tuturor informațiilor de care dispun.
2. Consilierii de vot fac publice anual toate informațiile următoare în legătură cu elaborarea recomandărilor lor de vot:
  - (a) caracteristicile esențiale ale metodologiilor și modelelor pe care le aplică;
  - (b) principalele surse de informații pe care le utilizează;
  - (c) dacă și, în caz afirmativ, modul în care iau în considerare condițiile de pe piața națională, și cadrul național legislativ și de reglementare;
  - (d) dacă mențin dialogul cu societățile care fac obiectul recomandărilor lor de vot și, în caz afirmativ, amploarea și natura acestuia;
  - (e) numărul total al personalului implicat în pregătirea recomandărilor de vot.
  - (f) numărul total de recomandări de vot furnizate în ultimul an.

Aceste informații sunt publicate pe site-ul de internet al consilierului de vot și rămân disponibile pentru cel puțin trei ani de la data publicării.

3. Statele membre se asigură că consilierii de vot identifică și transmit fără întârzieri nejustificate clienților și societății în cauză orice conflict de interese existent sau potențial sau orice relație de afaceri existentă sau potențială care le poate influența

recomandările de vot și măsurile pe care le-au luat pentru a elimina sau reduce conflictul de interese existent sau potențial“.

- (4) Se inserează următoarele articole 9a, 9b și 9c:

*“Articolul 9a*

***Dreptul de vot privind politica de remunerare***

1. Statele membre se asigură că acționarii au dreptul de a vota cu privire la politica de remunerare în ceea ce privește administratorii. Societățile plătesc o remunerație administratorilor lor numai în conformitate cu o politică de remunerare care a fost aprobată de acționari. Politica este transmisă spre aprobare acționarilor cel puțin o dată la trei ani.

În cazul în care societățile recrutează noi administratori, acestea pot decide să plătească o remunerație unui anumit membru fără a se ține cont de politica aprobată, în cazul în care pachetul salarial al respectivului administrator a fost aprobat în prealabil de acționari pe baza informațiilor referitoare la aspectele prevăzute la alineatul (3). Remunerația poate fi acordată cu titlu provizoriu, în așteptarea obținerii aprobării acționarilor.

2. Statele membre se asigură că politica este clară și ușor de înțeles, în conformitate cu strategia de afaceri, obiectivele, valorile și interesele pe termen lung ale societății și că aceasta cuprinde măsuri pentru evitarea conflictelor de interese.
3. Politica include o explicație privind modul în care contribuie la interesele pe termen lung și la sustenabilitatea societății și stabilește criterii clare privind acordarea de remunerații fixe și variabile, inclusiv privind toate beneficiile, indiferent de formă.

Politica include o indicare a sumelor minime și maxime care pot fi acordate și a proporțiilor relative ale remunerației fixe și ale celei variabile și explică modul în care s-a ținut cont de remunerațiile și condițiile de angajare ale angajaților societății cu ocazia stabilirii politicii de remunerare sau a remunerației administratorilor, prin explicarea raportului dintre remunerația medie a administratorilor și remunerația medie a angajaților cu normă plină ai societății care nu sunt administratori, precum și a motivelor pentru care acest raport este considerat adecvat. În circumstanțe excepționale, este posibil ca raportul dintre cele două remunerații să nu fie precizat în cadrul politicii. În acest caz, trebuie să se explice de ce raportul nu este precizat și ce măsuri cu efect echivalent au fost luate.

În cazul remunerației variabile, politica indică criteriile privind performanța financiară și nefinanciară care trebuie utilizate și explică modul în care acestea contribuie la interesele și sustenabilitatea pe termen lung ale societății, precum și metodele care trebuie aplicate pentru a stabili în ce măsură au fost îndeplinite criteriile de performanță. și precizează perioadele de amânare, perioadele de calificare pentru remunerația bazată pe acțiuni și reținerea acțiunilor după atribuirea definitivă, precum și informații privind posibilitatea societății de a recupera remunerațiile variabile.

Politica indică principalele condiții ale contractelor administratorilor, inclusiv durata acestora, perioadele de preaviz aplicabile și plățile aferente rezilierii contractelor.

Politica explică procesul de luare a deciziilor care conduce la stabilirea acesteia. În cazul revizuirii politicii, revizuirea include o explicație a tuturor schimbărilor semnificative ale politicii și a modului în care se ține cont în cadrul acesteia de



punctele de vedere ale acționarilor cu privire la politica de remunerare și la raportul referitor la remunerare din anii precedenți.

4. Statele membre se asigură că, după aprobarea de către acționarii, politica este făcută publică fără întârziere și este disponibilă pe site-ul de internet al societății cel puțin atât timp cât este aplicabilă.

#### *Articolul 9b*

#### ***Informații care trebuie să fie furnizate în raportul privind remunerarea și dreptul de vot în ceea ce privește raportul privind remunerare***

1. Statele membre se asigură că societatea întocmește un raport de remunerare clar și ușor de înțeles, care să ofere o imagine de ansamblu cuprinzătoare a remunerațiilor, inclusiv a tuturor beneficiilor, indiferent de formă, acordate administratorilor individuali, inclusiv celor nou recrutați și celor anteriori, în ultimul exercițiu financiar. După caz, raportul conține toate elementele următoare:
  - (a) remunerația totală acordată sau plătită, defalcată pe componente, proporțiile relative ale remunerației fixe și ale celei variabile, o explicație a modului în care remunerația totală este corelată cu performanța pe termen lung și informații privind modul în care au fost aplicate criteriile de performanță;
  - (b) modificarea relativă a remunerației administratorilor în cursul ultimelor trei exerciții financiare, legătura dintre o astfel de modificare, evoluția valorii societății și variația remunerației medii a angajaților cu normă întreagă ai societății care nu sunt administratori;
  - (c) orice remunerație primită de administratorii societății de la orice societate care aparține aceluiași grup;
  - (d) numărul de acțiuni și opțiuni pe acțiuni acordate sau oferite, precum și principalele condiții pentru exercitarea drepturilor aferente, inclusiv prețul de exercitare și data, împreună cu orice modificări ale acestora;
  - (e) informații privind utilizarea posibilității de a pretinde remunerații variabile;
  - (f) informații privind modul în care a fost stabilită remunerația administratorilor, inclusiv informații privind rolul comitetului de remunerare.
2. Statele membre se asigură că, atunci când sunt prelucrate datele cu caracter personal ale unui administrator, se protejează dreptul la confidențialitate al persoanelor fizice în conformitate cu Directiva 95/46/CE.
3. Statele membre se asigură că acționarii au dreptul să voteze raportul privind remunerarea din anul financiar precedent în cadrul adunării generale anuale. În cazul în care acționarii votează împotriva raportului privind remunerarea, societatea explică în următorul raport privind remunerare dacă și, în caz afirmativ, modul în care votul acționarilor a fost luat în considerare.
4. Comisia este împuternicită să adopte acte de punere în aplicare pentru a specifica prezentarea standard a informațiilor prevăzute la alineatul (1) din prezentul articol. Actele de punere în aplicare sunt adoptate în conformitate cu procedura de examinare menționată la articolul 14a alineatul (2).

*“Articolul 9c*  
*Dreptul de vot privind tranzacțiile dintre părți afiliate*

1. Statele membre se asigură că, în cazul tranzacțiilor dintre părți afiliate care reprezintă mai mult de 1 % din active, societățile comerciale cotate la bursă fac publice aceste tranzacții la momentul încheierii lor, iar anunțul este însoțit de un raport întocmit de o terță parte independentă care să evalueze dacă tranzacția este realizată în condițiile pieței și care să confirme că tranzacția este corectă și rezonabilă din punctul de vedere al acționarilor, inclusiv al acționarilor minoritari. Anunțul cuprinde informații privind natura relației cu partea afiliată, denumirea părții afiliate, valoarea tranzacției, precum și orice alte informații necesare pentru a evalua tranzacția.

Statele membre pot prevedea că societățile pot solicita propriilor acționari ca aceștia să le exonereze de obligația, prevăzută la paragraful 1, ca un anunț privind o tranzacție cu o parte afiliată să fie însoțit de un raport realizat de o parte terță independentă, în cazul unor tipuri bine definite de tranzacții recurente cu o anumită parte afiliată, pentru o perioadă de maximum 12 luni de la acordarea exonerării. În cazul în care o tranzacție dintre părți afiliate implică un acționar, acționarul respectiv este exclus de la votul referitor la exonerarea prealabilă.

2. Statele membre se asigură că tranzacțiile cu părți afiliate care reprezintă mai mult de 5% din activele societăților sau tranzacțiile care pot avea un impact semnificativ asupra profitului sau a cifrei de afaceri sunt supuse votului acționarilor la adunarea generală. În cazul în care o tranzacție dintre părți afiliate implică un acționar, acel acționar este exclus de la vot. Societatea nu încheia tranzacția înainte de a primi aprobarea acționarilor pentru tranzacție. Cu toate acestea, societatea poate să încheie tranzacția sub rezerva obținerii aprobării acționarilor.

Statele membre pot prevedea că societățile au posibilitatea să solicite aprobarea prealabilă de către acționari a tranzacțiilor prevăzute la paragraful (1) în cazul anumitor tipuri bine definite de tranzacții recurente cu o anumită parte afiliată, pentru o perioadă de maximum 12 luni de la aprobarea prealabilă a tranzacțiilor. În cazul în care o tranzacție dintre părți afiliate implică un acționar, acționarul respectiv este exclus de la votul referitor la aprobarea prealabilă.

3. Tranzacțiile cu aceeași parte afiliată care au fost încheiate în ultimele 12 de luni și care nu au fost aprobate de acționari sunt cumulate în scopul aplicării alineatului (2). În cazul în care valoarea acestor tranzacții cumulate depășește 5 % din valoarea activelor, tranzacția prin care se depășește pragul menționat și orice alte tranzacții ulterioare cu aceeași parte afiliată sunt supuse votului acționarilor și pot fi încheiate necondiționat numai după ce au fost aprobate de acționari.
4. Statele membre pot exclude de la obligația respectării cerințelor prevăzute la alineatele (1), (2) și (3) tranzacțiile efectuate între o societate și unul sau mai mulți membri din grupul acesteia, cu condiția ca membrii respectivi ai grupului să fie deținuți în totalitate de societate.

- (5) După articolul 14, se inserează capitolul IIa, după cum urmează:

## **„CAPITOLUL IIa ACTE DE PUNERE ÎN APLICARE ȘI SANCTIUNI**

### *Articolul 14 a* **Procedura comitetelor**

1. Comisia este asistată de Comitetul european pentru valori mobiliare, instituit prin Decizia 2001/528/CE a Comisiei<sup>15</sup>. Acest comitet este un comitet în sensul Regulamentului (UE) nr. 182/2011.
2. Atunci când se face trimitere la prezentul alineat, se aplică articolul 5 din Regulamentul (UE) nr. 182/2011.

### *Articolul 14b* **Sanctiuni**

Statele membre stabilesc normele privind sancțiunile aplicabile în cazul încălcării dispozițiilor naționale adoptate ca urmare a prezentei directive și iau toate măsurile necesare pentru a se asigura că acestea sunt puse în aplicare. Sancțiunile prevăzute trebuie să fie eficace, proporționale și cu efect de descurajare. Statele membre notifică aceste dispoziții Comisiei până cel târziu la [data transpunerii] și informează Comisia fără întârziere cu privire la orice modificări ulterioare ale acestora”.

### *Articolul 2* Modificări ale Directivei nr 2013/34/EU

Articolul 20 din Directiva 2013/34/UE se modifică după cum urmează:

- (a) La alineatul (1), litera (h) se adaugă după cum urmează:

„(h) raportul privind remunerarea menționat la articolul 9b din Directiva 2007/36/CE.”

- (b) Alineatul (3) se înlocuiește cu următorul text:

„3. Auditorul statutar sau societatea de audit trebuie să exprime o opinie în conformitate cu articolul 34 alineatul (1) paragraful al doilea, cu privire la informațiile pregătite în conformitate cu alineatul (1) literele (c) și (d) din prezentul articol și să se asigure că au fost furnizate informațiile menționate la alineatul (1) literele (a), (b), (e), (f), (g) și (h) din prezentul articol”.

- (c) Alineatul (3) se înlocuiește cu următorul text:

„4. Statele membre pot scuti societățile menționate la alineatul (1) care au emis numai alte titluri de valoare decât acțiunile admise la tranzacționare pe o piață reglementată în sensul articolul 4 alineatul (1) punctul (14) din Directiva 2004/39/CE, de la aplicarea alineatului (1) literele (a), (b), (e), (f), (g) și (h) din prezentul articol, cu excepția cazului în care astfel de societăți au emis acțiuni care sunt tranzacționate în cadrul unui sistem multilateral de tranzacționare, în sensul articolului 4 alineatul (1) punctul (15) din Directiva 2004/39/CE.”

---

<sup>15</sup> Decizia 2001/528/CE a Comisiei din 6 iunie 2001 de instituire a Comitetului european pentru valori mobiliare (JO L 191, 13.7.2001, p. 45).

*Articolul 3*  
Transpunere

1. Statele membre pun în aplicare actele cu putere de lege și actele administrative necesare pentru a se conforma prezentei directive până cel târziu la [18 luni de la intrarea în vigoare]. Statele membre comunică de îndată Comisiei textele acestor dispoziții.

Atunci când statele membre adoptă aceste dispoziții, ele conțin o trimitere la prezenta directivă sau sunt însoțite de o astfel de trimitere la data publicării lor oficiale. Statele membre stabilesc modul în care fac această trimitere.

2. Statele membre comunică Comisiei textele principalelor dispoziții din legislația națională pe care le adoptă în domeniul reglementat de prezenta directivă.

*Articolul 4*  
Intrarea în vigoare

Prezenta directivă intră în vigoare în a douăzecea zi de la data publicării în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene*.

*Articolul 5*  
Destinatari

Prezenta directivă se adresează statelor membre.

Adoptată la Bruxelles,

*Pentru Parlamentul European*  
*Președintele*

*Pentru Consiliu*  
*Președintele*