Становище на Европейския икономически и социален комитет относно „Предложение за директива на Европейския парламент и на Съвета за изменение на Директива 2007/36/ЕО по отношение на насърчаването на дългосрочната ангажираност на акционерите и на Директива 2013/34/ЕС по отношение на някои елементи на декларацията за корпоративното управление“

COM(2014) 213 final — 2014/0121 (COD)

(2014/C 451/14)

Докладчик: **г-н Smyth**

На 16 април 2014 г. Европейският парламент и на 6 май 2014 г. Съветът решиха, в съответствие с член 50 и член 114 от Договора за функционирането на Европейския съюз, да се консултират с Европейския икономически и социален комитет относно

„Предложение за директива на Европейския парламент и на Съвета за изменение на Директива 2007/36/ЕО по отношение на насърчаването на дългосрочната ангажираност на акционерите и на Директива 2013/34/ЕС по отношение на някои елементи на декларацията за корпоративното управление“

COM(2014) 213 final — 2014/0121 (COD).

Специализирана секция „Единен пазар, производство и потребление“, на която беше възложено да подготви работата на Комитета по този въпрос, прие своето становище на 23 юни 2014 г.

На 500-ата си пленарна сесия, проведена на 9 и 10 юли 2014 г. (заседание от 9 юли 2014 г.), Европейският икономически и социален комитет прие настоящото становище със 188 гласа „за“ и 5 гласа „въздържал се“.

1. **Заключения и препоръки**

1.1 Предложенията на Комисията за изменение на Директивата за правата на акционерите следва да се разглеждат като част от един по-продължителен процес на изграждане на по-стабилно и устойчиво корпоративно управление и по-стабилна и устойчива инвестиционна среда в Европа. В основата на тези предложения е възгледът, че ако акционерите се насърчат да възприемат по-дългосрочна перспектива, това ще създаде по-добра оперативна среда за дружествата, регистрирани на фондовата борса.

1.2 ЕИСК подкрепя разпоредбите на Директивата за правата на акционерите, по-специално тези, които имат за цел да засилят връзката между заплащането на директорите и дългосрочните резултати на предприятията.

1.3 ЕИСК отбелязва, че в своята оценка на въздействието Комисията заявява, че нейните предложения ще доведат до незначително увеличаване на административната тежест върху дружествата, регистрирани на фондовата борса. Важно е да се направи анализ на този баланс в процеса на последващо оценяване на директивата.

1.4 ЕИСК приема аргумента, че създавайки по-голяма прозрачност по отношение на въздействието на инвестиционните политики, инвеститорите ще взимат по-информирани решения и вероятно ще бъдат по-ангажирани с предприятията, в които инвестират. Това би трябвало да подобри резултатите на регистрираните на фондовата борса дружества в дългосрочен план.

1.5 От началото на финансовата криза лицата, определящи политиката, поеха предизвикателството да променят културата в европейския корпоративен и финансов сектор, като я преориентират от краткосрочните резултати към по-устойчива дългосрочна перспектива за инвестиране. Доколкото подобна културна промяна може да се постигне чрез регулиране, Комисията върви в правилната посока.

2. **Контекст на директивата**

2.1 Настоящото предложение за директива на Комисията следва да се разглежда в контекста на други инициативи за подобряване на дългосрочното финансиране на европейската икономика. В основата ѝ стои убеждението, че насърчаването на една по-дългосрочна перспектива от страна на акционерите ще гарантира по-добра оперативна среда за регистрираните на фондовата борса дружества. Тези предложения представляват част от резултатите от проведения обширен процес на консултации с акционерите във връзка с корпоративното управление. През 2010 г. Комисията публикува Зелена книга относно „Корпоративното управление във финансовите институции и политиката за възнагражденията“ ([1]). След това през 2011 г. беше публикувана още една Зелена книга относно „Европейска рамка за корпоративно управление“ ([2]). Впоследствие тези консултации доведоха до публикуването през 2012 г. на „План за действие: Европейско дружествено право и корпоративно управление — модерна правна рамка за по-ангажирани акционери и по-устойчиви предприятия“ ([3]).

2.2 Директивата е изготвена въз основа на оценка на въздействието, в която се разглеждат недостатъците на връзката между основните участници в корпоративното управление — т.нар. връзка „възложител-агент“. Има се предвид връзката между агенти (директори) и възложители (акционери, като например институционални инвеститори, управители на активи и упълномощени съветници). Сред установените недостатъци са следните пет: (i) недостатъчна ангажираност на институционалните инвеститори и управителите на активи; (ii) недостатъчна обвързаност на заплащането на директорите с постигнатите от тях резултати; (iii) липса на надзор от страна на акционерите над сделките със свързани лица; (iv) недостатъчна прозрачност по отношение на упълномощените съветници; и (v) затруднения и високи разходи за инвеститорите при упражняването на произтичащите от ценните книжа права.

2.3 За всеки един от тези проблеми Комисията разглежда съответните варианти на политиката и избира пет пакета от мерки на политиката, както следва:

1) задължителна прозрачност по отношение на институционалните инвеститори и управителите на активи във връзка с тяхното гласуване и ангажираност, както и на някои аспекти от споразуменията за управление на активи;

2) оповестяване на политиката за възнагражденията и индивидуалните възнаграждения в съчетание с гласуване на акционерите;

3) допълнителна прозрачност и независимо становище относно по-важните сделки със свързани лица и представяне на най-значимите сделки за одобрение от акционерите;

4) задължителни изисквания за оповестяване на методологията на упълномощените съветници и конфликтите на интереси;

5) създаване на нормативна уредба, която да позволява на дружествата, регистрирани на фондовата борса, да идентифицират своите акционери, да изисква от посредниците бързо да предават информацията, свързана с акционерите, и да улеснява упражняването на техните права на глас.

3. **Мерки, съдържащи се в директивата**

3.1 Що се отнася до прозрачността на акционерното участие, Комисията изисква институционалните инвеститори да предоставят информация по какъв начин стратегията за дяловите инвестиции съответства на техните задължения и как допринася за по-дългосрочните показатели на техните активи. Освен това, в случай че институционалните инвеститори използват услугите на управители на активи, от тях ще се изисква да оповестяват основните елементи на тази договореност, като например привеждането в съответствие на интересите на управителите на активи и институционалните инвеститори, инвестиционните стратегии, времевата рамка на стратегията, оценката на резултатите на управителите на активи, целевата обращаемост на активите в портфейла и др. Управителите на активи също така ще са задължени на всеки шест месеца да оповестяват пред институционалните инвеститори как тяхната инвестиционна стратегия се изпълнява в съответствие с договорения подход.

3.2 По отношение на обвързаността на заплащането на директорите с постигнатите от тях резултати Комисията е обезпокоена, че липсата на ефективен надзор над заплащането на директорите може да доведе до неблагоприятни последици за по-дългосрочните резултати на бизнеса. Политиката по отношение на възнагражденията се изготвя от съвети или надзорни съвети. Регистрираните на фондовата борса дружества трябва да обявяват публично подробна информация относно политиката за възнагражденията и заплащането на отделните директори. Акционерите ще имат правото да одобряват политиката за възнагражденията, както и прилагането на политиката през предходната година. В предложението за директива определянето на равнището и условията на заплащане се предоставя на дружеството и неговите акционери.

([1]) COM(2010) 284 final.
([2]) COM(2011) 164 final.
([3]) COM(2012) 740 final.

3.3 Въпросът за сделките със свързани лица се основава на схващането, че акционерите обикновено нямат достъп до достатъчна информация относно подобни предложени сделки, нито разполагат с подходящи механизми, за да се противопоставят на сделките (които представляват злоупотреба). Ето защо регистрираните на фондовата борса дружества ще бъдат задължени да търсят одобрение от страна на акционерите по отношение на сделките със свързани лица, представляващи над 5 % от активите на дружествата. Те ще трябва също така да оповестяват подобни сделки, в случай че стойността им надвишава 1 % от техните активи, като сделките ще трябва да бъдат одитирани от независима трета страна. Изключение ще се прави за сделките между дружеството и членовете на групата му, които са изцяло притежавани от дружеството.

3.4 Упълномощените съветници предоставят на инвеститорите препоръки как да гласуват на общите заседания на регистрираните на фондовата борса дружества. Все по-често се използват упълномощени съветници, което се дължи главно на сложните въпроси, свързани с дяловото участие на инвеститорите, по-специално на трансгранична основа. Упълномощените съветници предоставят препоръки на инвеститори със силно глобализирани и диверсифицирани портфейли и оказват съществено въздействие върху поведението при гласуване, а оттам и върху корпоративното управление. В своите проучвания във връзка с оценката на въздействието Комисията открива данни, които поставят под въпрос качеството и прецизността на предоставените от упълномощените съветници съвети, както и начина, по който решават проблемите, свързани с конфликти на интереси. На равнище ЕС липсва нормативна уредба по отношение на тези упълномощени съветници, макар и някои държави членки да разполагат с необвързващи кодекси за поведение. Упълномощените съветници ще трябва да приемат мерки, за да гарантират, че препоръките им относно гласуването са точни и надеждни, изготвени са въз основа на щателен анализ на цялата налична информация и не са засегнати от съществуващ или възможен конфликт на интереси. Става ясно, че понастоящем упълномощените съветници се стремят да получат одобрението на Европейския орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП) за доброволен етичен кодекс, и това следва да се приветства.

3.5 Инвеститорите, по-специално тези с трансгранично дялово участие, изпитват затруднения при упражняването на правата, които им предоставят притежаваните от тях акции. Тези трудности се пораждат най-вече от способността на дружествата да определят инвеститорите правилно, от липсата на своевременно предоставяне на информация от дружествата на акционерите и от поведението на ценова дискриминация при трансграничните притежатели на акции. Държавите членки ще бъдат задължени да гарантират, че посредниците предлагат на дружествата, регистрирани на фондовата борса, възможност за идентификация на техните акционери. Ако изберат да не комуникират пряко със своите акционери, дружествата, регистрирани на фондовата борса, ще бъдат задължени да осигурят и предоставят на посредника информацията относно упражняването на правата, произтичащи от акциите, своевременно и в стандартизирана форма. Посредниците на свой ред са задължени да улесняват упражняването на правата на акционерите, включително правото им на глас, от самите тях или от тяхно име, както и съответно да информират акционерите.

4. **Бележки по директивата**

4.1 Комисията изтъква, че мерките, представени в предложението за директива, вероятно ще доведат само до частично увеличение на административната тежест за дружествата, регистрирани на фондовата борса. Доколкото поставят изисквания на дружествата да предоставят навременна и подходяща информация на акционерите, те представляват добри практики и следователно би трябвало да бъдат разглеждани в тази светлина. По отношение на по-малките дружества, регистрирани на фондовата борса, ЕИСК изразява безпокойство във връзка с възможността за създаване на допълнителна административна тежест. Въпреки че Комисията се ангажира да направи оценка на директивата пет години след влизането ѝ в сила, ЕИСК счита, че предвид факта, че по всяка вероятност предложенията няма да бъдат приложени на практика поне през следващите 18 месеца, подобна оценка следва да се направи по-рано.

4.2 Що се отнася до политиката по отношение на възнагражденията и връзката между заплащането и постиженията на директорите, ЕИСК подкрепя предложенията на Комисията за подобряване на контрола на акционерите върху възнагражденията на директорите ([4]). И ако размерът на възнагражденията, които следва да се изплатят, остава въпрос от компетентността на Съвета, изискването акционерите да гласуват би следвало да увеличи ангажираността между съвета и неговите акционери.

4.3 Аргументът, че чрез гарантирането на повече прозрачност относно въздействието на инвестиционните политики инвеститорите ще взимат по-информирани решения и вероятно ще бъдат по-ангажирани с дружествата, в които са инвестирали, звучи логично. Ако успеят да осигурят по-дългосрочна ангажираност на акционерите, те би трябвало да допринесат за подобряване на ефикасността и резултатите на дружествата.

([4]) ОВ C 271, 19.9.2013 г., стр. 70

4.4 Тези предложения съответстват на елементите от Директивата ([5]) и Регламента ([6]) (ДКИ IV) за капиталовите изисквания, които се отнасят до възнаграждението, и също така допълват съществуващите правила за институционалните инвеститори и управителите на активи по силата на Директивата за ПКИПЦК, ПФИ и ЛУАИФ. Настоящата Директива следва да се оцени в контекста на тази далеч по-обширна реформирана регулаторна среда.

4.5 Освен това тези предложения се вписват добре в цялостната европейска рамка за корпоративно управление, която позволява на държавите членки да оперират в рамка, която съответства много по-добре на техните индивидуални обичаи и практики. Категоричната трансгранична насоченост на някои от предложенията на Директивата изтъква необходимостта от набор от разпоредби на ЕС за прозрачността и ангажираността.

4.6 ЕИСК приема, че в по-голямата си част предложените изменения на Директивата относно правата на акционерите са насочени към насърчаване на по-добра дългосрочна ангажираност на акционерите, но същевременно счита, че подобна дългосрочна ангажираност следва да обхваща всички заинтересовани страни, включително работниците, и предлага на Комисията да обмисли как по-добре да включи работниците в създаването на дългосрочна стойност ([7]).

4.7 В своите предложения Комисията заявява, че „всеобхватната цел на настоящото предложение за преразглеждане на Директивата за правата на акционерите е да се допринесе за дългосрочната устойчивост на дружествата в ЕС, да се създаде привлекателна среда за акционерите и да се насърчи трансграничното гласуване, като се подобри ефективността на веригата на дяловите инвестиции, за да се допринесе за растежа, създаването на работни места и конкурентоспособността на ЕС“, като същевременно се осъществи текущата реформа на финансовия сектор. Акцентът, поставен върху промяната на културата в европейския корпоративен и финансов сектор посредством преориентирането ѝ от краткосрочните резултати към по-устойчива дългосрочна перспектива за инвестиране, представлява радикална трансформация. Тази задача няма да е проста. Доколкото подобна културна промяна може да се постигне чрез регулиране, Комисията върви в правилната посока.

Брюксел, 9 юли 2014 г.

Председател
на Европейския икономически и социален комитет
Henri MALOSSE

([5]) ОВ L 176, 27.6.2013 г., стр. 338.
([6]) OW L 176, 27.6.2013 г., стр. 1.
([7]) ОВ C 161, 6.6.2013 г., стр. 35