



EUROOPAN  
KOMISSIO

Bryssel 9.4.2014  
COM(2014) 213 final

2014/0121 (COD)

Ehdotus

## **EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON DIREKTIIVI**

**direktiivin 2007/36/EY muuttamisesta osakkeenomistajien pitkäaikaiseen vaikuttamiseen kannustamisen osalta sekä direktiivin 2013/34/EU muuttamisesta hallinnointi- ja ohjausjärjestelmää koskevan selvityksen tiettyjen osien osalta**

(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)

{ SWD(2014) 126 final }

{ SWD(2014) 127 final }

{ SWD(2014) 128 final }

## PERUSTELUT

### 1. EHDOTUKSEN TAUSTA

Komission Eurooppa 2020 -tiedonannossa<sup>1</sup>, jossa kehoitetaan parantamaan Euroopan liiketoimintaympäristöä, todetaan olevan tärkeää luoda eurooppalaisia yrityksiä, sijoittajia ja työntekijöitä varten nykyaikainen ja tehokas hallinnointi- ja ohjausjärjestelmien kehys, jota mukautetaan nyky-yhteiskunnan tarpeisiin ja muuttuvaan taloudelliseen ympäristöön.

Viime vuodet ovat osoittaneet, että Euroopan julkisesti noteerattujen yhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmissä on tiettyjä puutteita. Puutteet liittyvät eri toimijoihin: yhtiöihin ja niiden hallituksiin, osakkeenomistajiin (yhteisösijoittajiin ja omaisuudenhoitajiin) sekä valtakirjaneuvonantajiin. Havaituissa puutteissa on pääasiassa kyse kahdesta ongelmasta: osakkeenomistajien riittämättömästä vaikuttamisesta ja läpinäkyvyyden puutteesta.

Sidosryhmiä on kuultu kahden vihreän kirjan (”Rahoituslaitosten hallinto- ja ohjausjärjestelmät”<sup>2</sup> ja ”EU:n yritysten hallinnointi- ja ohjausjärjestelmää koskeva kehys”<sup>3</sup>) pohjalta siitä, mitkä ovat niiden mielestä tärkeimmät kysymykset, joita olisi käsiteltävä Euroopan tasolla.

Näiden kuulemisten ja perusteellisemmän analyysin pohjalta komission asiakirjassa ”Toimintasuunnitelma: eurooppalainen yhtiöoikeus sekä yritysten hallinnointi- ja ohjausjärjestelmä – nykyaikainen oikeudellinen kehys aiempaa sitoutuneemmille osakkeenomistajille ja kestäväää liiketoimintaa harjoittaville yrityksille”<sup>4</sup> esitetään tätä alaa koskeva komission etenemissuunnitelma, joka perustuu kahteen tavoitteeseen: läpinäkyvyyden lisäämiseen ja osakkeenomistajien vaikuttamiseen. Toimintasuunnitelmassa ehdotetaan useita aloitteita, muun muassa osakkeenomistajien oikeuksia koskevan direktiivin mahdollista tarkistamista.

Tätä taustaa vasten tässä osakkeenomistajien oikeuksia koskevan direktiivin tarkistamishdotuksessa yleisenä tavoitteena on edistää EU:n yritysten pitkän aikavälin kestävyttä, luoda suotuisa ympäristö osakkeenomistajille ja parantaa äänioikeuksien käyttöä yli rajojen tehostamalla pääomasijoitusketjua. Näin pyritään edistämään kasvua, työpaikkojen luomista sekä EU:n kilpailukykyä. Ehdotus on myös linjassa Euroopan talouden pitkäaikaisesta rahoituksesta laaditun uudistetun strategian<sup>5</sup> kanssa, koska sillä edistetään osakkeenomistajien pitkäaikaisempaa vaikuttamista, mikä parantaa julkisesti noteerattujen yhtiöiden toimintaedellytyksiä.

Ehdotuksen yleisen tavoitteen saavuttaminen edellyttää seuraavien viiden erityistavoitteen saavuttamista: 1) Omaisuuden omistajien ja hoitajien vaikuttamista sijoitusten kohdeyhtiöön on lisättävä ja parannettava. 2) Yritysjohtajien palkitsemisen on oltava tiukemmin kytköksissä tuloksiin. 3) Osakkeenomistajien harjoittamaa lähipiiriliiketoimien valvontaa ja lähipiiriliiketoimien läpinäkyvyyttä on lisättävä. 4) Valtakirjaneuvonantajien antamien neuvojen luotettavuus ja laatu on varmistettava. 5) Tietojen siirtämistä yli rajojen (äänestäminen mukaan luettuna) on helpotettava koko sijoitusketjussa erityisesti osakkeenomistajien tunnistettavuuden avulla.

<sup>1</sup> Komission tiedonanto ”Eurooppa 2020: Älykkään, kestävän ja osallistavan kasvun strategia”, KOM(2010) 2020 lopullinen.

<sup>2</sup> KOM(2010) 284 lopullinen.

<sup>3</sup> KOM(2011) 164 lopullinen.

<sup>4</sup> KOM(2012) 740 lopullinen.

<sup>5</sup> Tiedonanto pitkäaikaisesta rahoituksesta, COM(2014)...

Tämä ehdotus on myös nykyisen sääntelykehysten mukainen. Sääntelykehystä on lujitettu etenkin uudella vakavaraisuusdirektiivillä ja -asetuksella (CRD IV -paketilla)<sup>6</sup>, joissa asetetaan palkitsemisen muuttuvan osan (bonuksen) ja kiinteän osan (palkan) välistä suhdetta koskevia vaatimuksia liiallisen riskinoton hillitsemiseksi. Kyseisiä sääntöjä sovelletaan sekä julkisesti noteerattuihin että noteeraamattomiin luottolaitoksiin ja sijoituspalveluyrityksiin. Tässä ehdotuksessa esitetyt sääntöjä sovellettaisiin sen sijaan pelkästään julkisesti noteerattuihin yhtiöihin, ja niillä pyritään lisäämään läpinäkyvyyttä ja varmistamaan, että osakkeenomistajat voivat äänestää palkitsemisjärjestelmästä ja -raportista. Esimerkiksi yhteissijoitusyrityksiä koskevassa direktiivissä<sup>7</sup>, vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevassa direktiivissä<sup>8</sup> ja rahoitusmarkkinadirektiivissä<sup>9</sup> annetut nykyiset säännöt, jotka koskevat yhteisösijoittajia ja omaisuudenhoitajia, ovat sopuosinnussa tämän direktiivin kanssa.

Tämän ehdotuksen hyväksymispäivänä komissio antoi myös suosituksen hallinnointi- ja ohjausjärjestelmää koskevan raportoinnin (”noudata tai selitä”) laadusta. EU:n kehys, jota sovelletaan hallinnointi- ja ohjausjärjestelmiin, perustuu ennen kaikkea ”noudata tai selitä”-periaatteeseen, jonka mukaan jäsenvaltiot ja yhtiöt voivat luoda yrityskulttuuriaan, perinteitään ja tarpeitaan vastaavan kehysten. Komissio antoi kyseisen suosituksen tukeakseen periaatteen toimivuutta. Hallinnointi- ja ohjausjärjestelmissä on kuitenkin useita osatekijöitä (kuten osakkeenomistajien tunnistaminen, yhteisösijoittajien avoimuus ja vaikuttaminen sekä hallituksen jäsenten palkitseminen), jotka ovat tärkeitä ja merkittäviä rajat ylittävän toiminnan kannalta, minkä vuoksi niitä olisi käsiteltävä sitovammassa muodossa Euroopan tasolla yhdenmukaisen lähestymistavan varmistamiseksi.

Ehdotettu EU:n toimi tuo merkittävää lisäarvoa. Ulkomaisten osakkeenomistajien hallussa on noin 44 prosenttia EU:ssa julkisesti noteerattujen yhtiöiden osakkeista. Useimmat näistä sijoittajista ovat yhteisösijoittajia ja omaisuudenhoitajia. Ainoastaan EU:n toimilla voidaan varmistaa, että asianmukaisia avoimuus- ja vaikuttamissääntöjä sovelletaan paitsi yhteisösijoittajiin ja omaisuudenhoitajiin myös muista jäsenvaltioista oleviin välittäjiin ja valtakirjaneuvonantajiiin. Lisäksi on otettava huomioon, että hyvin monet julkisesti noteeratut yhtiöt toimivat useissa EU:n jäsenvaltioissa. Sen vuoksi asianmukaiset normit, joilla varmistetaan näiden yhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmien toimivuus ja kyseisten yhtiöiden kestävyys pitkällä aikavälillä, eivät hyödytä pelkästään yhtiöiden sijoittautumisjäsenvaltioita vaan myös niitä jäsenvaltioita, joissa ne harjoittavat toimintaansa. Tällaiset yhteiset normit voidaan varmistaa ainoastaan EU:n toimella.

## **2. INTRESSITAHOJEN KUULEMINEN JA VAIKUTUSTEN ARVIOINTI**

### **Sidosryhmien ja asianomaisten osapuolten kuuleminen**

Komissio on järjestänyt useita julkisia kuulemisia tässä ehdotuksessa käsitellyistä aiheista. Ensimmäiset kuulemiset liittyivät vuonna 2010 julkaistuun vihreään kirjaan, joka käsittelee finanssilaitosten hallinnointi-, ohjaus- ja palkitsemisjärjestelmiä, sekä vuonna 2011 julkaistuun vihreään kirjaan, joka käsittelee EU:n yritysten hallinnointi- ja ohjausjärjestelmien kehystä. Näiden ohella on järjestetty kaksi kuulemista lainsäädännöstä, joka koskee arvopapereiden hallussapidon ja luovutusten oikeusvarmuutta. Näihin kuulemisiin on

<sup>6</sup> Direktiivi 2013/36/EU ja asetus (EU) N:o 575/2013.

<sup>7</sup> Direktiivi 2009/65/EY.

<sup>8</sup> Direktiivi 2011/61/EU.

<sup>9</sup> Direktiivi 2004/39/EY.

sisältynyt kysymyksiä osakkeenomistajien tunnistettavuudesta ja tehokkaasta rajat ylittävästä tietojenvaihdosta (äänestäminen mukaan luettuna) koko sijoitusketjussa. Lisäksi komission yksiköt ovat käyneet säännöllistä ja kattavaa vuoropuhelua sidosryhmien kanssa koko tähän muutosehdotuksen johtaneen menettelyn ajan.

Pohtiessaan eurooppalaisten yhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmien kehystä komissio on saanut neuvoja yhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmiä käsittelevältä eurooppalaiselta foorumilta<sup>10</sup>. Lisäksi komissio on lähettänyt kyselylomakkeen jäsenvaltioiden edustajista koostuvalle yhtiöoikeuden asiantuntijaryhmälle<sup>11</sup>.

Joitakin hallinnointi- ja ohjausjärjestelmiin liittyviä ongelmia on käsitelty myös Euroopan talouden pitkäaikaisesta rahoituksesta annetussa vihreässä kirjassa<sup>12</sup>, joka on käynnistänyt laajan keskustelun siitä, miten voitaisiin edistää pitkäaikaisen rahoituksen tarjontaa sekä monipuolistaa järjestelmää, jolla rahoitusta välitetään pitkäaikaisiin investointeihin Euroopassa.

Sidosryhmät ja vastaajat ovat yleisesti kannattaneet sitä, että hallitusten jäsenten palkitsemisen läpinäkyvyyttä lisätään ja osakkeenomistajille annetaan mahdollisuus vaikuttaa palkitsemiseen. Lisäksi ne ovat kannattaneet toimenpiteitä, jotka liittyvät omaisuuden omistajien harjoittamaan omaisuudenhoitajien valvontaan, läpinäkyvyyden lisäämiseen valtakirjaneuvonantajien osalta ja lähipiiriliiketoimia koskevien nykyisten sääntöjen lujittamiseen. Sidosryhmät ja vastaajat ovat tukeneet myös sitä, että yhteisösijoittajat julkistavat äänestyskäytäntönsä ja -tietonsa. On myös kehoitettu painokkaasti tehostamaan investoimista tietojen toimittamiseen ja rajat ylittävän äänestämisen helpottamiseen. Nämä edellyttävät tehokasta välittäjien välistä sekä välittäjien ja osakkeenomistajien välistä viestintää. Myös osakkeenomistajien tunnistettavuutta on kannatettu selkeästi.

### **Vaikutusten arviointi**

Komission yksiköiden tekemässä vaikutusten arvioinnissa mainitaan viisi pääongelmaa: 1) Yhteisösijoittajien ja omaisuudenhoitajien vaikuttaminen ei ole riittävää. 2) Johtajien palkitseminen ja tulokset eivät ole riittävän vahvasti sidoksissa toisiinsa. 3) Osakkeenomistajilla on riittämättömät mahdollisuudet valvoa lähipiiriliiketoimia. 4) Valtakirjaneuvonantajien toiminta ei ole riittävän läpinäkyvää. 5) Sijoittajien on vaikeaa ja kallista käyttää arvopapereista johtuvia oikeuksiaan.

#### *Yhteisösijoittajien ja omaisuudenhoitajien vaikuttaminen ei ole riittävää*

Finanssikriisi on osoittanut, että osakkeenomistajat ovat monissa tapauksissa tukeneet johtajien liiallista lyhytaikaista riskinottoa. Selvää näyttöä on myös siitä, että yhteisösijoittajat ja omaisuudenhoitajat eivät nykyään ”valvo” sijoitusten kohdeyhtiöitä eivätkä vaikuta niihin parhaalla mahdollisella tavalla. Yhteisösijoittajat ja niiden omaisuudenhoitajat eivät keskity riittävästi yhtiöiden todelliseen (pitkän aikavälin) tulokseen vaan usein pörssikurssien kehitykseen ja pääomamarkkinoiden indeksien rakenteeseen, mikä johtaa siihen, että lopullisina edunsaajina olevat yhteisösijoittajat eivät saa parasta mahdollista tuottoa, sekä kohdistaa lyhyen aikavälin paineita yhtiöihin.

---

<sup>10</sup> Foorumi perustettiin vuonna 2004 tutkimaan jäsenvaltioissa noudatettuja parhaita käytäntöjä siinä tarkoituksessa, että kansallisten hallinnointi- ja ohjausjärjestelmän säännösten lähentymistä voitaisiin tehostaa, sekä antamaan komissiolle neuvoja.

<sup>11</sup> Yhtiöoikeuden asiantuntijaryhmä on komission asiantuntijaryhmä, joka neuvoo komissiota yhtiöoikeuteen sekä hallinnointi- ja ohjausjärjestelmiin liittyvien toimenpiteiden valmistelussa.

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

Lyhytnäköisyys näyttää perustuvan omaisuuden omistajien ja hoitajien etujen väliseen ristiriitaan. Vaikka suurten omistajien intressit ovat yleensä pitkäaikaisia, koska myös niiden velat ovat pitkäaikaisia, nämä omistajat tukeutuvat usein omaisuudenhoitajien valinnassa ja arvioinnissa vertailuarvoihin, kuten markkinaindekseihin. Lisäksi omaisuudenhoitajan tulosta arvioidaan usein neljännesvuosittain. Tästä syystä monien omaisuudenhoitajien suurimmaksi huolenaiheeksi on tullut niiden lyhyen aikavälin tulokset suhteessa vertailuarvoon tai muihin omaisuudenhoitajiin. Lyhytaikaisten kannustimien vuoksi huomiota ja resursseja ei keskitetä sijoittamiseen, joka pohjautuisi perustekijöihin (strategiaan, tulokseen ja hallintoon) sekä pidemmän aikavälin näkymiin, eikä myöskään yhtiöiden todellisen arvon ja pidempiaikaisen arvonkehityksen arvioimiseen tai pääomasijoitusten arvon lisäämiseen osakkeenomistajien vaikuttamisen välityksellä.

#### Johtajien palkitseminen ja tulokset eivät ole riittävän vahvasti sidoksissa toisiinsa.

Johtajien palkitseminen vaikuttaa olennaisesti johtajien ja osakkeenomistajien etujen yhteensovittamiseen sekä sen varmistamiseen, että johtajat toimivat yhtiön etujen mukaisesti. Osakkeenomistajien harjoittama valvonta estää johtajia soveltamasta palkitsemisstrategiaa, joka palkitsee heitä henkilökohtaisesti, mutta tämä ei välttämättä paranna yhtiön tulosta pitkällä aikavälillä. Nykyisessä kehyksessä on havaittu useita puutteita. Ensinnäkin yhtiöiden ilmoittamat tiedot eivät ole kattavia, selkeitä eivätkä vertailukelpoisia. Toiseksi osakkeenomistajilla ei ole useinkaan riittäviä keinoja esittää näkemyksiään johtajien palkitsemisesta. Sen vuoksi julkisesti noteerattujen yhtiöiden johtajien palkitseminen ja tulokset eivät ole nykyään riittävän vahvasti sidoksissa toisiinsa.

#### Osakkeenomistajilla on riittämättömät mahdollisuudet valvoa lähipiiriliiketoimia

Lähipiiriliiketoimet eli yhtiön ja sen toimivan johdon, hallituksen jäsenten, määräysvaltaa käyttävien yhteisöjen tai osakkeenomistajien väliset liiketoimet tarjoavat tilaisuuden hankkia yhtiölle kuuluvaa arvoa, mikä koituu osakkeenomistajien ja erityisesti vähemmistöosakkaiden vahingoksi. Osakkeenomistajat eivät saa nykyään käyttöönsä riittävästi tietoja ennen suunniteltua liiketoimea, eikä niillä ole riittäviä keinoja vastustaa sääntöjenvastaisia liiketoimia. Koska yhteisösijoittajat ja omaisuudenhoitajat ovat useimmissa tapauksissa vähemmistöosakkaita, ne voisivat suojata sijoituksiaan paremmin, jos niillä olisi suuremmat oikeudet valvoa lähipiiriliiketoimia.

#### Valtakirjaneuvonantajien toiminta ei ole riittävän läpinäkyvää

Koska osakemarkkinoilla on nykyään runsaasti (yli rajojen) hallussa pidettäviä osakkeita ja koska huomioon otettavat kysymykset ovat monimutkaisia, monissa tapauksissa on välttämätöntä käyttää valtakirjaneuvonantajia, joilla on näin ollen huomattava vaikutusvalta kyseisten sijoittajien äänestyskäyttäytymiseen. Tähän on todettu liittyvän kaksi puutetta: 1) menettelyissä, joita valtakirjaneuvonantajat noudattavat antaessaan suosituksia, ei oteta aina riittävästi huomioon paikallisia markkina- ja sääntelyolosuhteita ja 2) valtakirjaneuvonantajat tarjoavat palveluja liikkeeseenlaskijoille, jotka voivat vaikuttaa niiden riippumattomuuteen ja kykyyn antaa objektiivisia ja luotettavia neuvoja.

#### Sijoittajien on vaikeaa ja kallista käyttää arvopapereista johtuvia oikeuksiaan

Sijoittajien on vaikeaa käyttää arvopapereista johtuvia oikeuksiaan varsinkin, jos arvopapereita pidetään hallussa yli rajojen. Erityisesti sellaisissa hallussapitoketjuissa, joissa on mukana monia välittäjiä, tieto ei kulje yhtiöiltä osakkeenomistajille tai osakkeenomistajien äänet katoavat. Lisäksi on todennäköisempää, että välittäjät käyttävät äänioikeuksia väärin. Järjestelmiin vaikuttaa pääasiassa kolme tekijää: sijoittajia on vaikea tunnistaa, tietoja ja oikeuksia ei siirretä oikea-aikaisesti sijoitusketjussa, ja rajojen yli hallussa pidettäviin arvopapereihin liittyy hintasyrjintää.

Edellä kuvatut puutteet johtavat yhdessä epäoptimaalisiin hallinnointi- ja ohjausjärjestelmiin sekä siihen riskiin, että johdon tekemät päätökset ovat epäoptimaalisia ja/tai liian lyhytnäköisiä, mikä haittaa julkisesti noteerattujen yhtiöiden tuloksen parantamista ja sijoitusten tekemistä yli rajojen.

Kunkin kuvatun ongelman ratkaisemiseksi on harkittu useita vaihtoehtoja ja myös vallitsevan tilanteen säilyttämistä. Eri toimintavaihtoehtojen huolellisen arvioinnin perusteella vaikuttaa siltä, että asetetut tavoitteet saavutettaisiin parhaiten seuraavalla parhaaksi katsotulla vaihtoehdolla aiheuttamatta kuitenkaan kohtuuttomia rasituksia:

- 1) Pakolliset läpinäkyvyysvaatimukset, jotka koskevat yhteisösjoitajien ja omaisuudenhoitajien äänestämistä ja vaikuttamista sekä tiettyjä omaisuudenhoitojärjestelyihin liittyviä näkökohtia.
- 2) Palkitsemisjärjestelmän ja yksittäisten palkitsemisten julkistaminen sekä osakkeenomistajien suorittama äänestys.
- 3) Tärkeiden lähipiiriliiketoimien läpinäkyvyyden lisääminen ja riippumattoman lausunnon antaminen niistä sekä olennaisimpien liiketoimien antaminen osakkeenomistajien hyväksyttäväksi.
- 4) Valtakirjaneuvonantajien menetelmiä ja eturistiriitoja koskevat sitovat tiedonantovaatimukset.
- 5) Sellaisen kehyksen luominen, joka antaa julkisesti noteeratuille yhtiöille mahdollisuuden saada tietoonsa, ketkä ovat niiden osakkeenomistajia, ja jossa välittäjien edellytetään toimittavan nopeasti osakkeenomistajia koskevat tiedot ja helpottavan osakkeenomistajien oikeuksien käyttöä.

Annettuaan ensin kielteisen lausunnon vaikutustenarviointilautakunta antoi tarkistetusta vaikutusten arvioinnista myönteisen lausunnon 22. marraskuuta 2013. On syytä huomata, että vaikutusten arvioinnin osa, jossa käsitellään osakkeenomistajien tunnistamista, tietojen toimittamista ja osakkeenomistajien oikeuksien käytön helpottamista, kuului alun perin vaikutustenarviointilautakunnan hyväksymään erilliseen vaikutusten arviointiin, joka sisällytettiin vasta myöhemmin lopulliseen vaikutustenarviointiraporttiin.

### **3. EHDOTUKSEEN LIITTYVÄT OIKEUDELLISET NÄKÖKOHDAT**

#### **Oikeusperusta sekä toissijaisuus- ja suhteellisuusperiaate**

Ehdotus perustuu Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen (SEUT-sopimus) 50 artiklan 2 kohdan g alakohtaan ja 114 artiklaan, joka on direktiivin 2007/36/EY oikeusperusta. SEUT-sopimuksen 50 artiklan 2 kohdan g alakohdassa määrätään EU:n toimivallasta toimia hallinnointi- ja ohjausjärjestelmiin liittyvissä asioissa. Siinä määrätään erityisesti koordinoitavista toimista, jotka koskevat yhtiöiden jäsenten ja muiden sidosryhmien, kuten velkojien, etujen suojaamisesta ja joilla pyritään suojan yhdenmukaistamiseen koko unionissa. SEUT-sopimuksen 114 artikla on puolestaan sellaisten toimien oikeusperusta, joilla lähennetään sisämarkkinoiden toteuttamista ja toimintaa koskevia jäsenvaltioiden lakeja, asetuksia ja hallinnollisia määräyksiä.

EU:n olisi toissijaisuusperiaatteen mukaisesti toimittava ainoastaan silloin, kun sen toimilla saadaan parempia tuloksia kuin jäsenvaltioiden toimilla. EU:n toimet olisi rajoitettava siihen, mikä on välttämätöntä ja oikeasuhteista asetettujen tavoitteiden saavuttamiseksi. Tältä osin on syytä huomata, että on olemassa vahvaa näyttöä siitä, että EU:n osakemarkkinat ovat suurelta osin kehittyneet eurooppalaisiksi ja kansainvälisiksi markkinoiksi.

Yhteisösjoitajien, omaisuudenhoitajien ja valtakirjaneuvonantajien toiminnan kansainvälisyyden vuoksi jäsenvaltiot eivät voi riittävällä tavalla saavuttaa näiden sijoittajien vaikuttamiseen ja valtakirjaneuvonantajien neuvojen luotettavuuteen liittyviä tavoitteita. Jäsenvaltioiden toimia sovellettaisiin ainoastaan joihinkin kyseisiin laitoksiin, ja ne johtaisivat hyvin todennäköisesti erilaisiin vaatimuksiin, jotka voisivat luoda epätasapuoლისia toimintaedellytyksiä sisämarkkinoilla.

Voimassa olevat jäsenvaltioiden säännöt, joiden tavoitteena on varmistaa, että johtajien palkitseminen ja lähipiiriliiketoimet ovat riittävän läpinäkyviä ja osakkeenomistajien valvonnan alaisia, ovat keskenään hyvin erilaisia, minkä vuoksi ne tarjoavat vaihtelevassa määrin läpinäkyvyyttä ja sijoittajansuojaa. Kummassakin tapauksessa toisistaan poikkeavat säännöt johtavat siihen, että erityisesti niille sijoittajille, jotka tekevät sijoituksia yli rajojen, aiheutuu ongelmia ja kustannuksia, kun ne haluavat seurata yhtiöitä ja vaikuttaa niihin, eikä niillä ole tehokkaita keinoja suojata sijoituksiaan.

Ilman EU:n normeja säännöt ja niiden soveltaminen vaihtelisivat jäsenvaltiosta toiseen, mikä voisi vahingoittaa tasapuoლისia toimintaedellytyksiä EU:ssa. Jollei toimia toteuteta EU:n tasolla, ongelmat todennäköisesti säilyvät ja niihin ehdotetaan pelkästään osittaisia ja puutteellisia ratkaisuja kansallisella tasolla. Tämän perusteella voidaan katsoa, että tämän muutosdirektiivin tavoitteita ei voida saavuttaa yksinomaan jäsenvaltiotason toimilla.

Kehittämällä hallinnointi- ja ohjausjärjestelmiä sääntelevää EU:n oikeudellista kehystä kohdennetusti luotaisiin parempi kehys osakkeenomistajien vaikuttamiselle. EU:n säännöillä varmistetaan, että samat läpinäkyvyysvelvoitteet ovat voimassa koko EU:ssa, ja turvataan siten tasapuoliset toimintaedellytykset EU:n tasolla ja sijoitusten tekeminen yli rajojen. Yhtenä keskeisenä ongelmana on epäsymmetrinen informaatio, johon voidaan puuttua ainoastaan yhdenmukaisilla läpinäkyvyystoimilla.

Yhdenmukaistamalla tiedonantovaatimuksia EU:n tasolla voitaisiin korjata informaation epäsymmetria, josta on haittaa osakkeenomistajille. Tämä vaikuttaisi olennaisesti agenttikustannusten minimointiin ja vaikuttaisi suotuisasti rajojen yli tehtäviin sijoituksiin, koska se helpottaisi tietojen vertailua ja osakkeenomistajien vaikuttamista ja vähentäisi vaikuttamiseen liittyviä kustannuksia. Lisäksi se tekisi yhtiöistä vastuullisempia muita sidosryhmiä kuten työntekijöitä kohtaan. EU:n tasolla tarvitaan yhteisiä normeja, joilla voidaan edistää sisämarkkinoiden moitteetonta toimintaa ja välttää erilaisten sääntöjen ja käytäntöjen kehittäminen eri jäsenvaltioissa.

Tämän ehdotuksen läpinäkyvyys- ja tiedonantovaatimuksissa olisi kuitenkin jätettävä jäsenvaltioille jonkin verran joustovaraa erityisesti sen varmistamiseksi, että normit ovat yhteensopivia hallinnointi- ja ohjausjärjestelmien erilaisten kehysten kanssa. Joustavuuden varmistamiseksi olisi asetettava ainoastaan joitakin peruseriaatteita osakkeenomistajien tunnistamisesta, välittäjien toimittamista tiedoista sekä oikeuksien käytön helpottamisesta. Lisäksi yhteisösjoitajien ja omaisuudenhoitajien olisi noudatettava tiettyjä vaatimuksia ainoastaan ”noudata tai selitä” -periaatteen mukaisesti, johtajien palkitsemista koskevilla säännöksillä olisi varmistettava ainoastaan tarvittava läpinäkyvyys ja osakkeenomistajien äänestäminen, kun taas palkitsemisen rakenne ja taso olisi jätettävä yhtiöiden päätettäväksi. Valtakirjaneuvonantajiin sovellettaisiin ainoastaan joitakin peruseriaatteita niiden antamien suositusten tarkkuuden ja luotettavuuden varmistamiseksi.

Näiden tavoitteiden saavuttamiseksi on asianmukaisinta antaa säädös, jolla muutetaan osakkeenomistajien oikeuksia koskevaa direktiiviä, koska näin voidaan antaa jäsenvaltioille tietynasteista joustovaraa ja luoda tarvittavaa yhdenmukaisuutta. Muuttamalla direktiiviä varmistetaan myös, ettei ehdotetun EU-toimen sisältö ja muoto ylitä sitä, mikä on tarpeen ja oikeasuhtaista sääntelytavoitteen saavuttamiseksi.

Osakkeenomistajien tunnistettavuus vaikuttaa erityisesti Euroopan unionin toiminnasta tehdyssä sopimuksessa (SEUT-sopimuksessa) ja Euroopan unionin perusoikeuskirjassa tunnustettuihin perusoikeuksiin, etenkin SEUT-sopimuksen 16 artiklassa ja perusoikeuskirjan 8 artiklassa tunnustettuun henkilötietojen suojaan. Tästä syystä sekä 24 päivänä lokakuuta 1995 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 95/46/EY<sup>13</sup> perusteella on tarpeen sovittaa yhteen osakkeenomistajien oikeuksien käytön helpottaminen ja yksityisyyden ja henkilötietojen suoja. Osakkeenomistajaa koskevat tunnistetiedot rajoitetaan osakkeenomistajan nimeen ja yhteystietoihin, ja näitä tietoja voidaan käyttää ainoastaan osakkeenomistajien oikeuksien käytön helpottamiseen.

## **Ehdotuksen yksityiskohtainen kuvaus**

### *Parannetaan yhteisösijoittajien ja omaisuudenhoitajien vaikuttamismahdollisuuksia*

Ehdotetuissa 3 f, 3 g ja 3 h artiklassa lisätään läpinäkyvyyttä yhteisösijoittajien ja omaisuudenhoitajien osalta. Artiklojen mukaan niiden on laadittava osakkeenomistajien vaikuttamispolitiikka, jonka avulla pyritään hallitsemaan osakkeenomistajien vaikuttamiseen liittyviä todellisia tai mahdollisia eturistiriitoja. Niiden olisi periaatteessa julkistettava vaikuttamispolitiikkansa sekä sen täytäntöönpanotapa ja tulokset. Jos yhteisösijoittajat tai omaisuudenhoitajat päättävät olla laatimatta vaikuttamispolitiikkaa ja/tai päättävät olla julkistamatta sen täytäntöönpanotapaa ja tuloksia, niiden on perusteltava päätöksensä selkeästi.

Yhteisösijoittajat veloitetaan julkistamaan, miten niiden pääomasijoitusstrategia on sovitettu yhteen niiden velkaprofiilin ja velkojen duraation kanssa ja miten se vaikuttaa keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä kyseisten sijoittajien varojen tuottoon. Jos yhteisösijoittaja käyttää omaisuudenhoitajaa, sen on julkistettava omaisuudenhoitajan kanssa tehdyn järjestelyn tärkeimmät osatekijät ottaen huomioon 3 g artiklassa luetellut keskeiset osatekijät. Jos omaisuudenhoitajan kanssa tehtyyn järjestelyyn ei kuulu tällaisia osatekijöitä, yhteisösijoittajan on perusteltava se selkeästi.

Omaisuudenhoitajat veloitetaan ilmoittamaan yhteisösijoittajille puolivuositain, miten niiden sijoitusstrategiassa ja sen täytäntöönpanossa noudatetaan kyseistä järjestelyä ja miten sijoitusstrategia ja -päätökset myötävaikuttavat yhteisösijoittajan varojen tuottoon keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Lisäksi omaisuudenhoitajien on tiedotettava yhteisösijoittajille puolivuositain useista keskeisistä osatekijöistä, jotka liittyvät yhteisösijoittajan kanssa tehdyn järjestelyn toteuttamiseen.

### *Kytetään johtajien palkitseminen ja tulokset tiiviimmin toisiinsa*

Ehdotuksen tavoitteena on lisätä palkitsemisjärjestelmän ja johtajien todellisen palkitsemisen läpinäkyvyyttä ja kytkeä johtajien palkitseminen ja tulokset tiukemmin toisiinsa antamalla osakkeenomistajille paremmat mahdollisuudet valvoa johtajien palkitsemista. Ehdotuksessa ei säännellä palkitsemisen määrää vaan jätetään sitä koskevat päätökset yhtiöille ja niiden osakkeenomistajille.

Ehdotetuissa 9 a ja 9 b artiklassa julkisesti noteeratut yhtiöt veloitetaan julkistamaan yksityiskohtaiset ja helposti käytettävissä olevat tiedot palkitsemisjärjestelmästä ja yksittäisten johtajien palkitsemisesta, kun taas 9 b artiklassa komissiolle siirretään valta

---

<sup>13</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 95/46/EY, annettu 24 päivänä lokakuuta 1995, yksilöiden suojelusta henkilötietojen käsittelyssä ja näiden tietojen vapaasta liikkuvuudesta (EYVL L 281, 23.11.1995, s. 31).



vahvistaa täytäntöönpanosäädöksessä vakiomuotoinen esitystapa osalle näistä tiedoista. Kuten 9 a artiklan 3 kohdassa ja 9 b artiklan 1 kohdassa todetaan, palkitsemisjärjestelmään ja -raporttiin sisällytetään johtajien kaikki edut niiden muodosta riippumatta. Näissä säännöksissä osakkeenomistajille annetaan oikeus hyväksyä palkitsemisjärjestelmä ja äänestää palkitsemisraportista, jossa kuvataan, miten palkitsemisjärjestelmää on sovellettu edellisenä vuonna. Tällä tavoin raportilla helpotetaan osakkeenomistajien oikeuksien käyttöä ja varmistetaan johtajien vastuuvollisuus.

Yhtiöiden hallintorakenteet ovat eri jäsenvaltioissa hyvin erilaisia. Jäsenvaltioissa, joissa on kaksitasoinen hallintojärjestelmä, hallintoneuvostolla on hyvin merkittävä asema, ja se vastaa hallituksen jäsenten palkitsemisesta. Tämä ehdotus ei vaikuta hallintoneuvoston keskeiseen asemaan kaksitasoisessa järjestelmässä. Hallintoneuvoston tehtävänä on edelleen laatia palkitsemisjärjestelmä, joka annetaan osakkeenomistajien vahvistettavaksi. Tärkeintä on se, että hallintoneuvosto päättää yhä tosiasiallisesta palkitsemisesta kyseisen järjestelmän perusteella. Ehdotuksessa vaadittu osakkeenomistajien äänestys lisää ehdotuksen yleisten tavoitteiden mukaisesti hallintoneuvoston ja osakkeenomistajien välistä yhteistyötä.

#### *Annetaan osakkeenomistajille paremmat mahdollisuudet valvoa lähipiiriliiketoimia*

Uudessa 9 c artiklassa edellytetään, että julkisesti noteeratut yhtiöt antavat lähipiiriliiketoimet, jotka ovat yli 5 prosenttia yhtiön varoista, tai liiketoimet, joilla voi olla huomattava vaikutus voittoihin tai liikevaihtoon, osakkeenomistajien hyväksyttäviksi ja että yhtiöt eivät toteuta tällaisia liiketoimia ehdoitta ilman osakkeenomistajien hyväksyntää. Lisäksi yhtiöiden on julkistettava pienemmät lähipiiriliiketoimet, jotka ovat yli 1 prosenttia niiden varoista, kyseisten liiketoimien toteutusajankohtana ja liitettävä niitä koskevaan ilmoitukseen riippumattoman kolmannen osapuolen laatima raportti, jossa arvioidaan, onko liiketoimi markkinaehtojen mukainen ja osakkeenomistajien kannalta kohtuullinen ja järkevä. Jotta näitä säännöksiä sovellettaisiin ainoastaan sellaisiin liiketoimiin, jotka voivat olla kaikkein epäedullisimpia vähemmistöosakkaiden kannalta, ja jotta hallinnollinen rasitus pysyisi kohtuullisena, jäsenvaltioiden olisi voitava jättää säännösten soveltamisalan ulkopuolelle julkisesti noteeratun yhtiön ja sen konsernin sellaisten jäsenten väliset liiketoimet, jotka ovat kokonaan kyseisen yhtiön omistuksessa. Samasta syystä jäsenvaltioiden olisi sallittava myös, että yhtiöt pyytävät osakkeenomistajilta ennakkohyväksyntää tietyntyyppisille tarkasti määritellyille toistuville liiketoimille, joiden arvo on yli 5 prosenttia yhtiön varoista, ja että ne pyytävät osakkeenomistajia tietyillä edellytyksillä vapauttamaan ne ennakolta vaatimuksesta liittää toistuviin liiketoimiin, joiden arvo on yli 1 prosentti yhtiön varoista, riippumattoman kolmannen osapuolen laatima raportti. Vaikutusten arvioinnin mukaan suurimmat kustannukset liittyisivät riippumattoman neuvonantajan antamaan kohtuullisuuslausuntoon. Kokeneen neuvonantajan olisi kuitenkin pystyttävä arvioimaan liiketoimen kohtuullisuutta ja järkevyyttä noin 5–10 tunnin kuluessa sen mukaan, kuinka monimutkaisesta liiketoimesta kulloinkin on kyse. Arviointiin liittyvät kustannukset olisivat tällöin enintään 2 500–5 000 euroa, jos lausunnon laatijana on tilintarkastaja.

#### *Lisätään valtakirjaneuvonantajien toiminnan läpinäkyvyyttä*

Ehdotetussa 3 i artiklassa edellytetään, että valtakirjaneuvonantajat vahvistavat ja toteuttavat asianmukaiset toimenpiteet, joilla varmistetaan, että niiden antamat äänestysuositukset ovat tarkkoja ja luotettavia ja perustuvat kaikkien kyseisten neuvonantajien käytettävissä olevien tietojen perusteelliseen analysointiin ja että niihin eivät vaikuta olemassa olevat tai mahdolliset eturistiriidat tai liikesuhteet. Tässä artiklassa edellytetään myös, että valtakirjaneuvonantajat julkistavat tietyt avaintiedot, jotka liittyvät niiden äänestysuositusten valmisteluun, ja esittävät asiakkailleen ja asianomaisille julkisesti noteeratuille yhtiöille tiedot

kaikista todellisista ja mahdollisista eturistiriidoista tai liikesuhteista, jotka voivat vaikuttaa äänestys-suositusten valmisteluun.

*Annetaan sijoittajille paremmat mahdollisuudet käyttää arvopapereista johtuvia oikeuksiaan*

Ehdotetun 3 a artiklan mukaan jäsenvaltioiden on varmistettava, että välittäjät tarjoavat julkisesti noteeratuille yhtiöille mahdollisuuden saada selville, keitä niiden osakkeenomistajat ovat. Välittäjien olisi yhtiön pyynnöstä ilmoitettava ilman aiheetonta viivytystä osakkeenomistajien nimet ja yhteystiedot. Jos hallussapitoketjussa on useampia kuin yksi välittäjä, yhtiön pyyntö ja osakkeenomistajien tunniste- ja yhteystiedot on toimitettava välittäjältä toiselle ilman aiheetonta viivytystä. Oikeushenkilöistä olisi toimitettava myös niiden yksilöllinen tunniste, jos sellainen on saatavissa. Tällaisen tunnisteen avulla oikeushenkilö voidaan tunnistaa numerolla, joka on yksilöllinen EU:n tasolla. Johdonmukaisten ja vertailukelpoisten tietojen varmistamiseksi finanssimarkkinoiden vakauden valvontaryhmä (FSB) on ehdottanut kansainvälisellä tasolla oikeushenkilötunnusta, jonka G20-maat ovat hyväksyneet. Oikeushenkilötunnus on välttämätön osa tätä hanketta, koska sen avulla yhtiöt voidaan jäljittää helpommin rajat ylittävän toiminnan yhteydessä tekemällä sähköisissä järjestelmissä keskitettyjä hakuja. Asetuksella, joka koskee arvopaperitoimituksen parantamista Euroopan unionissa sekä arvopaperikeskuksia ja direktiivin 98/26/EY muuttamista, varmistetaan, että julkisesti noteerattujen yhtiöiden osakkeet muutetaan arvo-osuusmuotoon. Jotta osakkeenomistajien henkilötietoja voitaisiin suojata mahdollisimman pitkälle, välittäjien on ilmoitettava osakkeenomistajille, että näiden nimet ja yhteystiedot voidaan toimittaa eteenpäin tunnistamista varten mutta niitä ei saa käyttää muihin tarkoituksiin kuin helpottamaan osakkeenomistajien oikeuksien käyttöä. Lisäksi osakkeenomistajilla on mahdollisuus oikaista tai poistaa puutteellisia tai virheellisiä tietoja, eikä tietoja pitäisi säilyttää kauemmin kuin 24 kuukautta.

Ehdotetussa 3 b artiklassa esitetään, että jos julkisesti noteerattu yhteisö ei halua kommunikoida suoraan osakkeenomistajiensa kanssa, välittäjän on toimitettava kyseiset tiedot osakkeenomistajille. Julkisesti noteerattujen yhtiöiden on toimitettava osakkeista johtuvien oikeuksien käyttöön liittyvät tiedot välittäjälle vakimuodossa ja oikea-aikaisesti. Jos hallussapitoketjussa on useampia kuin yksi välittäjä, artiklan 1 ja 3 kohdassa tarkoitetut tiedot on toimitettava välittäjältä toiselle ilman aiheetonta viivytystä.

Ehdotetussa 3 c artiklassa edellytetään, että välittäjät auttavat osakkeenomistajia käyttämään oikeuksiaan, kuten oikeuttaan osallistua yhtiökokoukseen ja äänestää siinä, sekä velvoitetaan yhtiöt vahvistamaan osakkeenomistajien yhtiökokouksissa antamat tai niiden puolesta annetut äänet. Jos välittäjä äänestää yhtiökokouksessa, sen on toimitettava osakkeenomistajalle vahvistus äänestämisestä. Ehdotetuissa 3 a, 3 b ja 3 c artiklassa siirretään komissiolle valta hyväksyä täytäntöönpanosäädöksiä, joilla varmistetaan, että käytössä on tehokas ja toimiva järjestelmä osakkeenomistajien tunnistamista, tietojen toimittamista ja osakkeenomistajien oikeuksien käytön helpottamista varten.

#### **4. TALOUSARVIOVAIKUTUKSET**

Ehdotuksella ei ole vaikutuksia unionin talousarvioon.

#### **5. SELITTÄVÄT ASIAKIRJAT**

Syyskuun 28. päivänä 2011 annetun poliittisen lausuman mukaan komission olisi pyydettävä selittäviä asiakirjoja vain, jos se voi perustella ”tapauskohtaisesti tällaisten asiakirjojen toimittamisen tarpeen ja suhteellisuuden ottaen erikseen huomioon sekä direktiivin että sen

osaksi kansallista lainsäädäntöä saattamisen monimutkaisuus sekä mahdolliset hallinnolliset lisärasitteet”.

Komissio katsoo, että tässä nimenomaisessa tapauksessa on aiheellista pyytää jäsenvaltioita toimittamaan komissiolle selittäviä asiakirjoja, koska ehdotukseen liittyy täytäntöönpano-ongelmia. Ehdotuksen tavoitteena on säännellä useita hallinnointi- ja ohjausjärjestelmiin liittyviä näkökohtia, ja sen soveltamisalaan kuuluu monia kyseisen alan toimijoita, kuten julkisesti noteeratut yhtiöt, yhteisösijoittajat, omaisuudenhoitajat, valtakirjaneuvonantajat ja välittäjät. Sen vuoksi on todennäköistä, että tämän direktiivin säännökset saatetaan useilla säädöksillä osaksi kansallista lainsäädäntöä.

Tässä yhteydessä kansallisten täytäntöönpanotoimien ilmoittaminen on olennaisen tärkeää, koska sillä selvennetään tämän direktiivin säännösten ja kansallisten täytäntöönpanotoimien välistä suhdetta, jolloin voidaan arvioida, onko kansallinen lainsäädäntö tämän direktiivin mukainen.

Pelkkä yksittäisten täytäntöönpanotoimien ilmoittaminen ei antaisi komissiolle riittävän selkeitä ja täsmällisiä tietoja, joiden perusteella se voisi varmistaa, että kaikki EU:n säännökset on pantu tarkasti ja kokonaan täytäntöön. Selittäviä asiakirjoja tarvitaan, jotta direktiivin saattamisesta osaksi kansallista lainsäädäntöä saataisiin selkeä ja kattava kuva. Jäsenvaltioita kannustetaan esittämään selittävät asiakirjat helppolukuisissa vastaavuustaulukoissa.

Ehdotettuun direktiiviin lisätään edellä esitetyn perusteella seuraava johdanto-osan kappale:  
*”Jäsenvaltiot ovat selittävistä asiakirjoista 28 päivänä syyskuuta 2011 annetun jäsenvaltioiden ja komission yhteisen poliittisen lausuman mukaisesti sitoutuneet perustelluissa tapauksissa liittämään ilmoitukseen toimenpiteistä, jotka koskevat direktiivin saattamista osaksi kansallista lainsäädäntöä, yhden tai useamman asiakirjan, joista käy ilmi direktiivin osien ja kansallisen lainsäädännön osaksi saattamiseen tarkoitettujen välineiden vastaavien osien suhde. Tämän direktiivin osalta lainsäätäjät pitää tällaisten asiakirjojen toimittamista perusteltuna.”*

## Ehdotus

**EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON DIREKTIIVI****direktiivin 2007/36/EY muuttamisesta osakkeenomistajien pitkäaikaiseen vaikuttamiseen kannustamisen osalta sekä direktiivin 2013/34/EU muuttamisesta hallinnointi- ja ohjausjärjestelmää koskevan selvityksen tiettyjen osien osalta**

(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)

EUROOPAN PARLAMENTTI JA EUROOPAN UNIONIN NEUVOSTO, jotka

ottavat huomioon Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja erityisesti sen 50 ja 114 artiklan,

ottavat huomioon Euroopan komission ehdotuksen,

sen jälkeen kun esitys lainsäätämisyksityksessä hyväksyttäväksi säädökseksi on toimitettu kansallisille parlamenteille,

ottavat huomioon Euroopan talous- ja sosiaalikomitean lausunnon<sup>1</sup>,

ovat kuulleet Euroopan tietosuojavaltuutettua,

noudattavat tavallista lainsäätämisyksitystä,

sekä katsovat seuraavaa:

- (1) Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivissä 2007/36/EY<sup>2</sup> säädetään vaatimuksista, jotka koskevat osakkeenomistajien eräiden äänivaltaisiin osakkeisiin liittyvien oikeuksien käyttöä sellaisten yhtiöiden yhtiökokouksissa, joiden sääntömääräinen kotipaikka on jäsenvaltion alueella ja joiden osakkeet on otettu kaupankäynnin kohteeksi jäsenvaltiossa sijaitsevilla tai toimivilla säännellyillä markkinoilla.
- (2) Finanssikriisi on osoittanut, että osakkeenomistajat ovat monissa tapauksissa tukeneet johdon liiallista lyhytaikaista riskinottoa. Selvää näyttöä on myös siitä, että yhteisösijoittajat ja omaisuudenhoitajat eivät nykyään ”valvo” riittävästi sijoitusten kohdeyhtiöitä eivätkä vaikuta niihin riittävästi, mikä voi johtaa julkisesti noteerattujen yhtiöiden epäoptimaalisiin hallinnointi- ja ohjausjärjestelmiin ja tuloksiin.
- (3) Komission on ilmoittanut eurooppalaista yhtiöoikeutta sekä yritysten hallinnointi- ja ohjausjärjestelmää koskevassa toimintasuunnitelmassa<sup>3</sup> useista hallinnointi- ja ohjausjärjestelmiin liittyvistä toimista, joiden erityisenä tavoitteena on edistää osakkeenomistajien pitkäaikaista vaikuttamista ja lisätä läpinäkyvyyttä yhtiöiden ja sijoittajien välillä.

<sup>1</sup> EUVL C , , s. .<sup>2</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2007/36/EY, annettu 11 päivänä heinäkuuta 2007, osakkeenomistajien eräiden oikeuksien käyttämisestä julkisesti noteeratuissa yhtiöissä (EUVL L 184, 14.7.2007, s. 17).<sup>3</sup> COM(2012) 740 final.

- (4) Jotta voitaisiin helpottaa edelleen osakkeenomistajien oikeuksien käyttöä sekä julkisesti noteerattujen yhtiöiden ja osakkeenomistajien välistä vaikuttamista, julkisesti noteeratuilla yhtiöillä olisi oltava mahdollisuus tietää, keitä niiden osakkeenomistajat ovat, ja olla näihin suoraan yhteydessä. Sen vuoksi tässä direktiivissä olisi säädettävä kehyksestä, jolla varmistetaan osakkeenomistajien tunnistettavuus.
- (5) Arvopaperitilejä osakkeenomistajien puolesta ylläpitävien välittäjien muodostaman ketjun tehokkuus vaikuttaa erityisesti rajat ylittävissä tilanteissa suuressa määrin siihen, käyttävätkö osakkeenomistajat tosiasiallisesti oikeuksiaan. Tämän direktiivin tavoitteena on helpottaa osakkeenomistajien oikeuksien käyttöä parantamalla osakkeiden hallussapitoketjussa olevien välittäjien suorittamaa tiedonsiirtoa.
- (6) Välittäjien tärkeän aseman vuoksi ne olisi veloitettava auttamaan osakkeenomistajaa tämän oikeuksien käytössä riippumatta siitä, haluaako osakkeenomistaja käyttää oikeuksia itse vai nimetä kolmannen henkilön käyttämään niitä. Kun osakkeenomistaja ei halua käyttää oikeuksia itse ja on nimennyt välittäjän kolmanneksi henkilöksi, välittäjällä olisi oltava velvollisuus käyttää näitä oikeuksia osakkeenomistajan nimenomaisen valtuutuksen ja ohjeiden perusteella ja osakkeenomistajan hyväksi.
- (7) Jotta voitaisiin edistää pääomasijoituksia koko unionissa sekä osakkeisiin liittyvien oikeuksien käyttöä, tällä direktiivillä olisi estettävä hintasyrjintä, joka kohdistuu rajat ylittävään osakkeiden hallussapitoon muttei niiden puhtaasti kansalliseen hallussapitoon, parantamalla välittäjien tarjoamien palvelujen hintojen ja niistä maksettavien palkkioiden ja maksujen julkistamista. Kolmansien maiden välittäjien, jotka ovat perustaneet sivuliikkeen unioniin, olisi kuuluttava osakkeenomistajien tunnistamista, tietojen toimittamista, osakkeenomistajien oikeuksien käytön helpottamista sekä hintojen, palkkioiden ja maksujen läpinäkyvyyttä koskevien sääntöjen soveltamisalaan sen varmistamiseksi, että säännöksiä sovelletaan tosiasiallisesti tällaisten välittäjien välityksellä hallussa pidettäviin osakkeisiin.
- (8) Osakkeenomistajien tosiasiallinen ja kestävä vaikuttaminen on yhtenä kulmakivenä julkisesti noteerattujen yhtiöiden hallinnointi- ja ohjausmallissa, joka perustuu eri elinten ja eri sidosryhmien väliseen keskinäiseen valvontaan.
- (9) Yhteisösijoittajat ja omaisuudenhoitajat ovat tärkeitä julkisesti noteerattujen yhtiöiden osakkeenomistajia unionissa, minkä vuoksi niillä voi olla suuri merkitys tällaisten yhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmien kannalta, mutta myös yleisemmin niiden strategian ja pitkän aikavälin tuloksen kannalta. Viime vuosien kokemukset ovat kuitenkin osoittaneet, että yhteisösijoittajat ja omaisuudenhoitajat eivät useinkaan pyri vaikuttamaan yhtiöihin, joissa niillä on osakkeita, ja näyttöä on myös siitä, että yhtiöt pyrkivät pääomamarkkinoista johtuvien paineiden vuoksi hyvään tulokseen lyhyellä aikavälillä, jolloin investoinnit esimerkiksi tutkimukseen ja kehittämiseen eivät ole optimaalisella tasolla, mikä heikentää sekä yhtiöiden että sijoittajien pitkän aikavälin tulosta.
- (10) Yhteisösijoittajat ja omaisuudenhoitajat eivät useinkaan anna riittävästi tietoja sijoitusstrategioistaan, vaikuttamispolitiikastaan ja sen täytäntöönpanosta. Tällaisten tietojen julkistaminen voisi vaikuttaa myönteisesti sijoittajien käsitykseen eri tilanteista, antaa lopullisille edunsaajille, kuten tuleville eläkkeensaajille, mahdollisuuden tehdä optimaalisia sijoituspäätöksiä sekä helpottaa yhtiöiden ja niiden osakkeenomistajien välistä vuoropuhelua, edistää osakkeenomistajien vaikuttamista ja lujittaa yhtiöiden vastuuvollisuutta kansalaisyhteiskuntaa kohtaan.

- (11) Sen vuoksi yhteisösijoittajien ja omaisuudenhoitajien olisi laadittava osakkeenomistajien vaikuttamispolitiikka, jossa vahvistetaan muun muassa se, miten ne sisällyttävät osakkeenomistajien vaikuttamisen sijoitusstrategiaansa, valvovat kohdeyhtiötä, käyvät kohdeyhtiöiden kanssa vuoropuhelua ja käyttävät äänioikeuksia. Lisäksi vaikuttamispolitiikkaan olisi sisällyttävä toimenpiteitä, joilla hallitaan todellisia tai mahdollisia eturistiriitoja, kuten sitä, että yhteisösijoittaja, omaisuudenhoitaja tai näihin sidossuhteessa olevat yhtiöt tarjoavat kohdeyhtiölle finanssipalveluja. Vaikuttamispolitiikka ja sen täytäntöönpano ja tulokset olisi julkistettava vuosittain. Jos yhteisösijoittajat tai omaisuudenhoitajat päättävät olla laatimatta vaikuttamispolitiikkaa ja/tai päättävät olla julkistamatta sen täytäntöönpanoa ja tuloksia, niiden olisi esitettävä selkeät perusteet päätökselleen.
- (12) Yhteisösijoittajien olisi julkistettava vuosittain, miten niiden pääomasijoitusstrategia on sovitettu yhteen niiden velkaprofiilin ja velkojen duraation kanssa ja miten tämä vaikuttaa keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä niiden varojen tuottoon. Jos yhteisösijoittajat käyttävät omaisuudenhoitajia joko siten, että omaisuudenhoitaja hoitaa varoja yksilöllisesti täydellä valtakirjalla, tai siten, että se hoitaa yhdistettyjä varoja, yhteisösijoittajien olisi julkistettava omaisuudenhoitajan kanssa tehdyn järjestelyn pääkohdat ilmoittamalla muun muassa, kannustaako yhteisösijoittaja omaisuudenhoitajaa sovittamaan sijoitusstrategiansa ja -päätöksensä yhteen yhteisösijoittajan velkaprofiilin ja velkojen duraation kanssa, tekemään investointipäätökset yhtiön keskipitkän aikavälin tai pitkän aikavälin tuloksen perusteella ja vaikuttamaan yhtiöihin ja miten yhteisösijoittaja arvioi omaisuudenhoitajan tuloksia, omaisuudenhoitopalveluista suoritettavan vastikkeen rakennetta ja tavoitteeksi asetettua salkun kiertonopeutta. Tällä edistettäisiin yhteisösijoittajien lopullisten edunsaajien, omaisuudenhoitajien ja kohdeyhtiöiden etujen asianmukaista yhteensovittamista sekä mahdollisesti pitempiaikaisten sijoitusstrategioiden laatimista ja pitempiaikaisten suhteiden kehittämistä niiden kohdeyhtiöiden kanssa, joihin osakkeenomistajat vaikuttavat.
- (13) Omaisuudenhoitajat olisi velvoitettava ilmoittamaan yhteisösijoittajille, miten niiden sijoitusstrategiassa ja sen täytäntöönpanossa noudatetaan omaisuudenhoitajärjestelyä ja miten sijoitusstrategia ja -päätökset myötävaikuttavat yhteisösijoittajan varojen tuottoon keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Niiden olisi ilmoitettava myös, tekevätkö ne investointipäätökset kohdeyhtiön keskipitkän ja pitkän aikavälin tuloksesta tekemänsä arviointien perusteella, mikä on niiden salkun koostumus ja kiertonopeus, mitkä ovat todelliset tai mahdolliset eturistiriidat ja käyttäkö omaisuudenhoitaja valtakirjaneuvonantajia vaikuttamistoimiinsa. Näiden tietojen ansiosta yhteisösijoittajat voisivat valvoa omaisuudenhoitajaa paremmin, ja tiedoilla kannustettaisiin myös etujen asianmukaiseen yhteensovittamiseen ja osakkeenomistajien vaikuttamiseen.
- (14) Jotta pääomasijoitusketjussa kulkevat tiedot paranisivat, jäsenvaltioiden olisi varmistettava, että valtakirjaneuvonantajat vahvistavat ja toteuttavat asianmukaiset toimenpiteet, joilla varmistetaan, että niiden antamat äänestys-suositukset ovat tarkkoja ja luotettavia ja perustuvat kaikkien kyseisten neuvonantajien käytävissä olevien tietojen perusteelliseen analysointiin ja että niihin eivät vaikuta olemassa olevat tai mahdolliset eturistiriidat tai liikesuhteet. Valtakirjaneuvonantajien olisi julkistettava tietyt avaintiedot, jotka liittyvät niiden äänestys-suositusten valmisteluun ja kaikkiin todellisiin ja mahdollisiin eturistiriitoihin tai liikesuhteisiin, jotka voivat vaikuttaa äänestys-suositusten valmisteluun.

- (15) Koska palkitseminen on yksi keskeisistä välineistä, joilla yhtiöt voivat sovittaa omat etunsa ja johtajiensa edut yhteen, ja koska johtajilla on ratkaiseva rooli yhtiöissä, on tärkeää, että yhtiöiden palkitsemisjärjestelmästä päätetään asianmukaisella tavalla. Julkisesti noteerattujen yhtiöiden ja niiden osakkeenomistajien olisi voitava määrittellä oman yhtiönsä johtajien palkitsemisjärjestelmä, sanotun kuitenkin rajoittamatta palkitsemista koskevia Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2013/36/EU<sup>4</sup> säännöksiä.
- (16) Sen varmistamiseksi, että osakkeenomistajat voivat tosiasiallisesti vaikuttaa palkitsemisjärjestelmään, niille olisi annettava oikeus hyväksyä palkitsemisjärjestelmä yhtiön palkitsemisjärjestelmästä laaditun selkeän, ymmärrettävän ja kattavan yleisesityksen perusteella. Palkitsemisjärjestelmä olisi sovittava yhteen yhtiön liiketoimintastrategian, tavoitteiden, arvojen ja pitkän aikavälin etujen kanssa, ja siihen olisi kuuluttava toimenpiteitä, joilla vältetään eturistiriidat. Yhtiöiden olisi palkittava johtajiaan ainoastaan osakkeenomistajien hyväksymän palkitsemisjärjestelmän mukaisesti. Hyväksytty palkitsemisjärjestelmä olisi julkistettava viipymättä.
- (17) Sen varmistamiseksi, että palkitsemisjärjestelmä pannaan hyväksytyn järjestelmän mukaisesti täytäntöön, osakkeenomistajille olisi annettava oikeus äänestää yhtiön palkitsemisraportista. Johtajien vastuuvollisuuden varmistamiseksi palkitsemisraportin olisi oltava selkeä ja ymmärrettävä, ja siinä olisi annettava kattava kokonaiskuva yksittäisten johtajien palkitsemisesta edellisellä tilikaudella. Jos osakkeenomistajat äänestävät palkitsemisraporttia vastaan, yhtiön olisi ilmoitettava seuraavassa palkitsemisraportissa, miten osakkeenomistajien äänestys on otettu huomioon.
- (18) Jotta osakkeenomistajat voisivat tutustua helposti kaikkiin asiaankuuluviin hallinnointi- ja ohjausjärjestelmää koskeviin tietoihin, palkitsemisraportin olisi oltava osa yhtiön hallinnointi- ja ohjausjärjestelmää koskevaa selvitystä, joka julkisesti noteerattujen yhtiöiden on julkistettava 26 päivänä heinäkuuta 2013 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2013/34/EU<sup>5</sup> 20 artiklan mukaisesti.
- (19) Liiketoimet lähipiirin kanssa voivat aiheuttaa vahinkoa yhtiöille ja niiden osakkeenomistajille, koska ne voivat antaa lähipiirille mahdollisuuden ottaa haltuunsa yhtiölle kuuluvaa arvoa. Sen vuoksi on tärkeää suojata osakkeenomistajien etuja asianmukaisilla suojatoimilla. Tästä syystä jäsenvaltioiden olisi varmistettava, että osakkeenomistajien annetaan äänestää yhtiökokouksessa lähipiiriliiketoimista, jotka ovat yli 5 prosenttia yhtiön varoista, tai liiketoimista, joilla voi olla huomattava vaikutus voittoihin tai liikevaihtoon. Jos lähipiiriliiketoimissa on mukana osakkeenomistaja, kyseinen osakkeenomistaja olisi suljettava pois äänestyksestä. Yhtiön ei saisi antaa toteuttaa liiketoimea ennen kuin osakkeenomistajat ovat sen hyväksyneet. Lisäksi yhtiöiden olisi julkistettava lähipiiriliiketoimet, jotka ovat yli 1 prosenttia niiden varoista, kyseisten liiketoimien toteutusajankohtana ja liitettävä niitä koskevaan ilmoitukseen riippumattoman kolmannen osapuolen laatima raportti, jossa arvioidaan, onko liiketoimi markkinaehtoisen mukainen, ja vahvistetaan, että

<sup>4</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2013/36/EU, annettu 26 päivänä kesäkuuta 2013, oikeudesta harjoittaa luottolaitostoimintaa ja luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten vakavaraisuusvalvonnasta (EUVL L 176, 27.6.2013, s. 338).

<sup>5</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2013/34/EU, annettu 26 päivänä kesäkuuta 2013, tietentyyppisten yritysten vuositilinpäätöksistä, konsernitilinpäätöksistä ja niihin liittyvistä kertomuksista, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2006/43/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivien 78/660/ETY ja 83/349/ETY kumoamisesta (EUVL L 182, 29.6.2013, s. 19).

liiketoimi on osakkeenomistajien, myös vähemmistöosakkaiden, kannalta kohtuullinen ja järkevä. Jäsenvaltioilla olisi oltava mahdollisuus jättää näiden vaatimusten ulkopuolelle yhtiön ja sen kokonaan omistamien tytäryhtiöiden väliset liiketoimet. Lisäksi jäsenvaltioiden olisi voitava sallia, että yhtiöt pyytävät osakkeenomistajilta ennakkohyväksyntää tietyntyyppisille tarkasti määritellyille toistuville liiketoimille, joiden arvo on yli 5 prosenttia varoista, ja että ne pyytävät osakkeenomistajia tietyin edellytyksin vapauttamaan ne ennakolta vaatimuksesta liittää toistuviin liiketoimiin, joiden arvo on yli 1 prosentti varoista, riippumattoman kolmannen osapuolen laatima raportti. Tällöin yhtiöiden olisi helpompi toteuttaa tällaisia liiketoimia.

- (20) Lokakuun 24 päivänä 1995 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 95/46/EY<sup>6</sup> perusteella on tarpeen sovittaa yhteen osakkeenomistajien oikeuksien käytön helpottaminen ja yksityisyyden ja henkilötietojen suoja. Osakkeenomistajia koskevat tunnistetiedot olisi rajoitettava kunkin osakkeenomistajan nimeen ja yhteystietoihin. Tietojen olisi oltava paikkansapitäviä, ne olisi pidettävä ajan tasalla, ja sekä välittäjillä että yhtiöillä olisi oltava mahdollisuus oikaista tai poistaa kaikki virheelliset tai puutteelliset tiedot. Osakkeenomistajia koskevia tunnistetietoja ei saisi käyttää mihinkään muuhun tarkoitukseen kuin helpottamaan osakkeenomistajien oikeuksien käyttöä.
- (21) Jotta varmistettaisiin osakkeenomistajien tunnistamista, tietojen toimittamista, osakkeenomistajien oikeuksien käytön helpottamista ja palkitsemisraporttia koskevien säännösten yhdenmukainen täytäntöönpano, komissiolle olisi siirrettävä täytäntöönpanovaltaa. Tätä valtaa olisi käytettävä Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 182/2011<sup>7</sup> mukaisesti.
- (22) Sen varmistamiseksi, että tässä direktiivissä säädettyjä vaatimuksia tai tämän direktiivin täytäntöönpanotoimenpiteitä sovelletaan käytäntöön, kyseisten vaatimusten rikkomiseen olisi sovellettava seuraamuksia. Tätä varten seuraamusten olisi oltava riittävän varoittavia ja oikeasuhteisia.
- (23) Koska jäsenvaltiot eivät voi riittävällä tavalla toteuttaa tämän direktiivin tavoitteita unionin osakemarkkinoiden kansainvälisen luonteen vuoksi ja koska yksittäisten jäsenvaltioiden toimet johtaisivat todennäköisesti erilaisiin säännöstöihin, jotka voisivat heikentää sisämarkkinoiden toimintaa tai luoda uusia esteitä sen toiminnalle, tavoitteet voidaan suunnitellun toiminnan laajuuden ja vaikutusten vuoksi saavuttaa paremmin unionin tasolla. Sen vuoksi unioni voi toteuttaa toimenpiteitä Euroopan unionista tehdyn sopimuksen 5 artiklassa vahvistetun toissijaisuusperiaatteen mukaisesti. Mainitussa artiklassa vahvistetun suhteellisuusperiaatteen mukaisesti tässä direktiivissä ei ylitetä sitä, mikä on kyseisten tavoitteiden saavuttamiseksi tarpeen.
- (24) Jäsenvaltiot ovat selittävästä asiakirjoista 28 päivänä syyskuuta 2011 annetun jäsenvaltioiden ja komission yhteisen poliittisen lausuman<sup>8</sup> mukaisesti sitoutuneet perustelluissa tapauksissa liittämään ilmoitukseen toimenpiteistä, jotka koskevat direktiivin saattamista osaksi kansallista lainsäädäntöä, yhden tai useamman asiakirjan, joista käy ilmi direktiivin osien ja kansallisen lainsäädännön osaksi

<sup>6</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 95/46/EY, annettu 24 päivänä lokakuuta 1995, yksilöiden suojelusta henkilötietojen käsittelyssä ja näiden tietojen vapaasta liikkuvuudesta (EYVL L 281, 23.11.1995, s. 31).

<sup>7</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 182/2011, annettu 16 päivänä helmikuuta 2011, yleisistä säännöistä ja periaatteista, joiden mukaisesti jäsenvaltiot valvovat komission täytäntöönpanovallan käyttöä (EUVL L 55, 28.2.2011, s. 13).

<sup>8</sup> EUVL C 369, 17.12.2011, s. 14.



saattamiseen tarkoitettujen välineiden vastaavien osien suhde. Tämän direktiivin osalta lainsäätäjä pitää tällaisten asiakirjojen toimittamista perusteltuna,

OVAT HYVÄKSYNEET TÄMÄN DIREKTIIVIN:

*1 artikla*  
*Direktiivin 2007/36/EY muuttaminen*

Muutetaan direktiivi 2007/36/EY seuraavasti:

1) Muutetaan 1 artikla seuraavasti:

a) Lisätään 1 kohtaan virke seuraavasti:

”Lisäksi siinä säädetään osakkeenomistajien käyttämiä välittäjiä koskevista vaatimuksista sen varmistamiseksi, että osakkeenomistajat voidaan tunnistaa, ja luodaan läpinäkyvyyttä tietäntyyppisten sijoittajien vaikuttamispolitiikkoihin ja luodaan osakkeenomistajille lisäoikeuksia valvoa yhtiöitä.”

b) Lisätään 4 kohta seuraavasti:

”4. Sovelletaan I b lukua osakkeisiin sijoitaviin yhteisösijoittajiin ja sellaisiin omaisuudenhoitajiin, jotka sijoittavat suoraan tai yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavan yrityksen välityksellä yhteisösijoittajien puolesta osakkeisiin.”

2) Lisätään 2 artiklaan d–j alakohta seuraavasti:

d) ’välittäjällä’ oikeushenkilöä, jonka sääntömääräinen kotipaikka, keskushallinto tai päätoimipaikka on Euroopan unionissa ja joka ylläpitää asiakkaita varten arvopaperitilejä;

e) ’kolmannen maan välittäjällä’ oikeushenkilöä, jonka sääntömääräinen kotipaikka, keskushallinto tai päätoimipaikka on unionin ulkopuolella ja joka ylläpitää asiakkaita varten arvopaperitilejä;

f) ’yhteisösijoittajalla’ yritystä, joka harjoittaa Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2002/83/EY<sup>9</sup> 2 artiklan 1 kohdan a alakohdassa tarkoitettua henkivakuutustoimintaa ja jota ei ole suljettu pois kyseisen direktiivin 3 artiklan nojalla, sekä ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavaa laitosta, joka kuuluu Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/41/EY<sup>10</sup> soveltamisalaan kyseisen direktiivin 2 artiklan mukaisesti, jollei jäsenvaltio ole kyseisen direktiivin 5 artiklan mukaisesti päättänyt olla soveltamatta mainittua direktiiviä tai osia siitä kyseiseen laitokseen;

g) ’omaisuudenhoitajalla’ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2004/39/EY<sup>11</sup> 4 artiklan 1 kohdan 1 alakohdassa määriteltyä sijoituspalveluyritystä, joka tarjoaa yhteisösijoittajille salkunhoitopalveluja, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin

<sup>9</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2002/83/EY, annettu 5 päivänä marraskuuta 2002, henkivakuutuksesta (EYVL L 345, 19.12.2002, s. 1).

<sup>10</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2003/41/EY, annettu 3 päivänä kesäkuuta 2003, ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavien laitosten toiminnasta ja valvonnasta (EUVL L 235, 23.9.2003, s. 10).

<sup>11</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2004/39/EY, annettu 21 päivänä huhtikuuta 2004, rahoitusvälineiden markkinoista sekä neuvoston direktiivien 85/611/ETY ja 93/6/ETY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2000/12/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivin 93/22/ETY kumoamisesta (EUVL L 145, 30.4.2004, s. 1).

2011/61/EU<sup>12</sup> 4 artiklan 1 kohdan b alakohdassa tarkoitettua vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajaa, joka ei täytä kyseisen direktiivin 3 artiklan mukaisia poikkeusedellytyksiä, tai Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2009/65/EY<sup>13</sup> 2 artiklan 1 kohdan b alakohdassa määriteltyä rahastoyhtiötä tai direktiivin 2009/65/EY mukaisesti toimiluvan saanutta sijoitusyhtiötä edellyttäen, ettei se ole nimennyt kyseisen direktiivin nojalla toimiluvan saanutta rahastoyhtiötä hoitamaan kyseistä sijoitusyhtiötä;

h) 'osakkeenomistajan vaikuttamisella' sitä, että osakkeenomistaja valvoo yksin tai yhdessä muiden osakkeenomistajien kanssa yhtiötä sellaisissa asioissa kuin strategia, tulos, riski, pääomarakenne ja hallinnointi- ja ohjausjärjestelmä sekä käy yhtiöiden kanssa vuoropuhelua näistä asioista ja äänestää yhtiökokouksessa;

i) 'valtakirjaneuvonantajalla' oikeushenkilöä, joka antaa osakkeenomistajille ammattimaisesti suosituksia kyseisten osakkeenomistajien äänioikeuksien käytöstä;

l) 'johtajalla' ketä tahansa yhtiön hallinto-, johto- tai valvontaelinten jäsentä;

j) 'lähipiirillä' samaa kuin Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EY) N:o 1606/2002<sup>14</sup> mukaisesti hyväksytyissä kansainvälisissä tilinpäätösstandardeissa.

3) Lisätään 3 artiklan jälkeen I a ja I b luku seuraavasti:

## **”I A LUKU**

### **OSAKKEENOMISTAJIEN TUNNISTAMINEN, TIETOJEN TOIMITTAMINEN JA OSAKKEENOMISTAJIEN OIKEUKSIEN KÄYTÖN HELPOTTAMINEN**

#### *3 a artikla*

#### ***Osakkeenomistajien tunnistaminen***

1. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että välittäjät tarjoavat yhtiöille mahdollisuuden saada selville, keitä niiden osakkeenomistajat ovat.
2. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että välittäjä ilmoittaa yhtiölle ilman aiheetonta viivytystä tämän pyynnöstä osakkeenomistajien nimet ja yhteystiedot ja, jos osakkeenomistajat ovat oikeushenkilöitä, niiden yksilölliset tunnisteet, jos ne ovat saatavilla. Jos hallussapitoketjussa on useampia kuin yksi välittäjä, yhtiön pyyntö ja osakkeenomistajien tunniste- ja yhteystiedot on toimitettava välittäjältä toiselle ilman aiheetonta viivytystä.
3. Välittäjän on ilmoitettava asianmukaisesti osakkeenomistajille, että niiden nimet ja yhteystiedot voidaan toimittaa yhtiöille tunnistamista varten tämän artiklan mukaisesti. Näitä tietoja saa käyttää ainoastaan osakkeenomistajan oikeuksien käytön helpottamiseen. Yhtiön ja välittäjän on varmistettava, että luonnolliset henkilöt voivat oikaista tai poistaa kaikki puutteelliset tai virheelliset tiedot, ja yhtiö ja välittäjä saavat säilyttää osakkeenomistajaa koskevia tietoja enintään 24 kuukauden ajan tietojen vastaanottamisesta.

---

<sup>12</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2011/61/EU, annettu 8 päivänä kesäkuuta 2011, vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista ja direktiivin 2003/41/EY ja 2009/65/EY sekä asetuksen (EY) N:o 1060/2009 ja (EU) N:o 1095/2010 muuttamisesta (EUVL L 174, 1.7.2011, s. 1).

<sup>13</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2009/65/EY, annettu 13 päivänä heinäkuuta 2009, siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta (EUVL L 302, 17.11.2009, s. 32).

<sup>14</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EY) N:o 1606/2002, annettu 19 päivänä heinäkuuta 2002, kansainvälisten tilinpäätösstandardien soveltamisesta (EYVL L 243, 11.9.2002, s. 1).

4. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että välittäjän, joka ilmoittaa osakkeenomistajan nimen ja yhteystiedot, ei katsota rikkovan mitään sopimuksessa tai laissa, asetuksessa tai hallinnollisessa määräyksessä asetettua tietojen ilmaisemista koskevaa rajoitusta.
5. Siirretään komissiolle valta hyväksyä täytäntöönpanosäädöksiä, joissa täsmennetään 2 ja 3 kohdassa säädettyjä tietojen toimittamista koskevia vaatimuksia, kuten toimitettavia tietoja, pyynnön ja toimituksen muotoa ja noudatettavia määräaikoja koskevia vaatimuksia. Nämä täytäntöönpanosäädökset hyväksytään 14 a artiklan 2 kohdassa tarkoitettua tarkastelumenettelyä noudattaen.

### *3 b artikla*

#### ***Tietojen toimittaminen***

1. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että jos yhtiö päättää olla pitämättä suoraan yhteyttä osakkeenomistajiinsa, välittäjä toimittaa osakkeenomistajien osakkeita koskevat tiedot ilman aiheetonta viivytystä yhtiölle tai osakkeenomistajan antamien ohjeiden mukaisesti kolmannelle osapuolelle kaikissa seuraavissa tapauksissa:
  - a) tietoja tarvitaan osakkeenomistajan osakkeista johtuvan, osakkeenomistajalle kuuluvan oikeuden käyttämiseen;
  - b) tiedot on tarkoitettu kaikille osakkeenomistajille, jotka omistavat kyseiseen luokkaan kuuluvia osakkeita.
2. Jäsenvaltioiden on edellytettävä, että julkisesti noteeratut yhtiöt toimittavat osakkeista johtuvien oikeuksien käyttöön liittyvät tiedot 1 kohdan mukaisesti välittäjälle vakiomuodossa ja oikea-aikaisesti.
3. Jäsenvaltioiden on veloitettava välittäjä toimittamaan yhtiölle osakkeenomistajilta saatujen ohjeiden mukaisesti kyseisiltä osakkeenomistajilta saadut, niiden osakkeista johtuvien oikeuksien käyttöä koskevat tiedot ilman aiheetonta viivytystä.
4. Jos hallussapitoketjussa on useampia kuin yksi välittäjä, 1 ja 3 kohdassa tarkoitettut tiedot on toimitettava välittäjältä toiselle ilman aiheetonta viivytystä.
5. Siirretään komissiolle valta hyväksyä täytäntöönpanosäädöksiä, joissa täsmennetään 1–4 kohdassa säädettyjä tietojen toimittamista koskevia vaatimuksia, kuten toimitettavien tietojen sisältöä, noudatettavia määräaikoja sekä toimitettavien tietojen tyyppiä ja muotoa koskevia vaatimuksia. Nämä täytäntöönpanosäädökset hyväksytään 14 a artiklan 2 kohdassa tarkoitettua tarkastelumenettelyä noudattaen.

### *3 c artikla*

#### ***Osakkeenomistajien oikeuksien käytön helpottaminen***

1. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että välittäjä helpottaa osakkeenomistajien oikeuksien käyttöä, kuten oikeutta osallistua yhtiökokouksiin ja äänestää niissä. Oikeuksien käytön helpottamiseen on kuuluttava ainakin jompikumpi seuraavista:
  - a) välittäjä tekee tarvittavat järjestelyt, jotta osakkeenomistaja tai osakkeenomistajan nimeämä kolmas henkilö voi itse käyttää oikeuksia;
  - b) välittäjä käyttää osakkeista johtuvia oikeuksia osakkeenomistajan nimenomaisen valtuutuksen ja ohjeiden perusteella ja osakkeenomistajan hyväksi.

2. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että yhtiöt vahvistavat osakkeenomistajien yhtiökokouksissa antamat tai niiden puolesta annetut äänet. Jos äänestäjänä on välittäjä, sen on toimitettava osakkeenomistajalle vahvistus äänestämisestä. Jos hallussapitoketjussa on useampia kuin yksi välittäjä, vahvistus on toimitettava välittäjältä toiselle ilman aiheetonta viivytystä.
3. Siirretään komissiolle valta hyväksyä täytäntöönpanosäädöksiä, joissa täsmennetään tämän artiklan 1 ja 2 kohdassa säädettyjä, osakkeenomistajien oikeuksien käytön helpottamista koskevia vaatimuksia, kuten helpottamisen lajia ja sisältöä, äänestysvahvistuksen muotoa ja noudatettavia määräaikoja koskevia vaatimuksia. Nämä täytäntöönpanosäädökset hyväksytään 14 a artiklan 2 kohdassa tarkoitettua tarkastelumenettelyä noudattaen.

### *3 d artikla*

#### ***Kustannusten läpinäkyvyys***

1. Jäsenvaltioiden on sallittava, että välittäjät veloittavat tämän luvun nojalla tarjottavista palveluista hintoja tai palkkioita. Välittäjien on julkistettava hinnat, palkkiot ja muut maksut erikseen kunkin tässä luvussa tarkoitettun palvelun osalta.
2. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että maksut, joita välittäjä voi veloittaa osakkeenomistajilta, yhtiöiltä ja muilta välittäjiltä, ovat syrjimättömiä ja oikeasuhteisia. Mahdolliset erot kansallisen ja rajat ylittävän oikeuksien käytön välillä on perusteltava asianmukaisesti.

### *3 e artikla*

#### ***Kolmansien maiden välittäjät***

Tätä lukua sovelletaan kolmannen maan välittäjään, joka on perustanut sivuliikkeen unioniin.”

## **I B LUKU**

### **YHTEISÖSIJOITTAJIEN, OMAISUUDENHOITAJIEN JA VALTAKIRJANEUVONANTAJIEN AVOIMUUS**

### *3 f artikla*

#### ***Vaikuttamispolitiikka***

1. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että yhteisösijoittajat ja omaisuudenhoitajat laativat osakkeenomistajien vaikuttamispolitiikan, jäljempänä ’vaikuttamispolitiikka’. Vaikuttamispolitiikka määrää sen, miten yhteisösijoittajat ja omaisuudenhoitajat
  - a) sisällyttävät osakkeenomistajien vaikuttamisen sijoitusstrategiaansa;
  - b) valvovat kohdeyhteisöjä, myös niiden muuta kuin taloudellista tulosta;
  - c) käyvät vuoropuhelua kohdeyhtiöiden kanssa;
  - d) käyttävät äänioikeuksia;
  - e) käyttävät valtakirjaneuvonantajien tarjoamia palveluja;
  - f) tekevät yhteistyötä muiden osakkeenomistajien kanssa.
2. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että vaikuttamispolitiikkaan sisältyy toimenpiteitä, joilla hallitaan osakkeenomistajien vaikuttamiseen liittyviä todellisia tai mahdollisia

eturistiriitoja. Toimenpiteitä on kehitettävä erityisesti kaikkien seuraavien tilanteiden varalta:

- a) yhteisösijoittaja tai omaisuudenhoitaja tai niihin sidossuhteessa olevat muut yhtiöt tarjoavat kohdeyhtiölle rahoitustuotteita tai niillä on muita kaupallisia suhteita kohdeyhtiön kanssa;
  - b) yhteisösijoittajan tai omaisuudenhoitajan johtaja on myös kohdeyhtiön johtaja;
  - c) omaisuudenhoitaja, joka hoitaa ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavan laitoksen varoja, sijoittaa yhtiöön, joka suorittaa maksuosuuksia kyseiseen laitokseen;
  - d) yhteisösijoittaja tai omaisuudenhoitaja on sidossuhteessa yhtiöön, jonka osakkeista on käynnistetty julkinen ostotarjous.
3. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että yhteisösijoittajat ja omaisuudenhoitajat julkistavat vuosittain vaikuttamispolitiikkansa sekä sen täytäntöönpanotavan ja tulokset. Ensimmäisessä virkkeessä tarkoitettujen tietojen on oltava saatavissa ainakin yhtiön verkkosivustolta. Yhteisösijoittajien ja omaisuudenhoitajien on julkistettava jokaisen sellaisen yhtiön osalta, jossa niillä on osakkeita, äänestävätkö ne kyseisen yhtiön yhtiökokouksissa ja miten ne niissä äänestävät, sekä perusteltava äänestyskäyttäytymisensä. Jos omaisuudenhoitaja äänestää yhteisösijoittajan puolesta, yhteisösijoittajan on ilmoitettava, missä omaisuudenhoitaja on julkaissut tällaiset äänestystiedot.
4. Jos yhteisösijoittajat tai omaisuudenhoitajat päättävät olla laatimatta vaikuttamispolitiikkaa tai päättävät olla julkistamatta sen täytäntöönpanoa ja tuloksia, niiden on esitettävä selkeät perusteet päätökselleen.

### *3 g artikla*

#### ***Yhteisösijoittajien sijoitusstrategia ja järjestelyt omaisuudenhoitajien kanssa***

1. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että yhteisösijoittajat julkistavat, miten niiden pääomasijoitusstrategia, jäljempänä 'sijoitusstrategia', on sovitettu yhteen niiden velkaprofiilin ja velkojen duraation kanssa ja miten se vaikuttaa keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä niiden varojen tuottoon. Ensimmäisessä virkkeessä tarkoitettujen tietojen on oltava saatavissa ainakin yhtiön verkkosivustolta.
2. Jos omaisuudenhoitaja tekee yhteisösijoittajan puolesta sijoituksia joko asiakaskohtaisesti täydellä valtakirjalla tai yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavan yrityksen välityksellä, yhteisösijoittajan on julkistettava vuosittain omaisuudenhoitajan kanssa tehdyn järjestelyn tärkeimmät osatekijät seuraavien seikkojen osalta:
  - a) tiedot siitä, kannustaako yhteisösijoittaja ja missä määrin se kannustaa omaisuudenhoitajaa sovittamaan sijoitusstrategiansa ja -päätöksensä yhteen yhteisösijoittajan velkaprofiilin ja velkojen duraation kanssa;
  - b) tiedot siitä, kannustaako yhteisösijoittaja ja missä määrin se kannustaa omaisuudenhoitajaa tekemään investointipäätökset yhtiöiden keskipitkän tai pitkän aikavälin tuloksen perusteella, muu kuin taloudellinen tulos mukaan luettuna, ja vaikuttamaan yhtiöihin siten, että yhtiöiden tulos paranee ja niihin tehdyistä sijoituksista saadaan tuottoa;
  - c) omaisuudenhoitajan tulosten arviointimenetelmä ja arvioinnin aikahorisontti ja erityisesti tiedot siitä, otetaanko arvioinnissa huomioon pitkän aikavälin

absoluuttinen tulos eikä tulosta suhteessa vertailuindeksiin tai muihin omaisuudenhoitajiin, jotka noudattavat samanlaisia sijoitusstrategioita;

- d) tiedot siitä, miten omaisuudenhoitajan palveluista suoritettavalla vastikkeella edistetään omaisuudenhoitajan sijoituspäätösten sovittamista yhteen yhteisösijoittajan velkaprofiilin ja velkojen duraation kanssa;
- e) tavoitteeksi asetettu salkun kiertonopeus tai kiertonopeuden rajat, kiertonopeuden laskentamenetelmä ja tiedot sellaisen menettelyn käyttöönotosta, jota noudatetaan omaisuudenhoitajan ylittäessä kiertonopeuden;
- f) omaisuudenhoitajan kanssa tehdyn järjestelyn kesto.

Jos omaisuudenhoitajan kanssa tehtyyn järjestelyyn ei kuulu yhtä tai useampaa a–f alakohdassa tarkoitetuista osatekijöistä, yhteisösijoittajan on esitettävä siihen selkeät perusteet.

### *3 h artikla*

#### ***Omaisuudenhoitajien avoimuus***

1. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että omaisuudenhoitajat ilmoittavat puolivuositain yhteisösijoittajalle, jonka kanssa ne ovat tehneet 3 g artiklan 2 kohdassa tarkoitetun järjestelyn, miten niiden sijoitusstrategiassa ja sen täytäntöönpanossa noudatetaan kyseistä järjestelyä ja miten sijoitusstrategialla ja sen täytäntöönpanolla edistetään yhteisösijoittajan varojen keskipitkän ja pitkän aikavälin tuottoa.
2. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että omaisuudenhoitajat ilmoittavat yhteisösijoittajalle puolivuositain kaikki seuraavat tiedot:
  - a) tiedot siitä, tekevätkö ne sijoituspäätöksensä kohdeyhtiön keskipitkän tai pitkän aikavälin tuloksen perusteella, muu kuin taloudellinen tulos mukaan luettuna, ja jos vastaus on myönteinen, millä tavoin ne tekevät kyseiset päätökset;
  - b) tiedot siitä, miten salkku on koostettu, sekä selvitys salkussa edellisellä kaudella tapahtuneista huomattavista muutoksista;
  - c) salkun kiertonopeus, sen laskentamenetelmä ja selvitys siitä, onko kiertonopeus ylittänyt tavoitetason;
  - d) salkun kiertonopeuteen liittyvät kustannukset;
  - e) niiden arvopaperilainauspolitiikka ja sen täytäntöönpano;
  - f) tiedot siitä, onko vaikuttamistoimien yhteydessä esiintynyt todellisia tai mahdollisia eturistiriitoja ja jos on, miten omaisuudenhoitaja on käsitellyt niitä;
  - g) tiedot siitä, käyttääkö omaisuudenhoitaja vaikuttamistoimissaan valtakirjaneuvonantajia ja jos käyttää, millä tavoin.
3. Edellä olevan 2 kohdan mukaisesti ilmoitettavat tiedot on toimitettava maksutta ja, jos omaisuudenhoitaja ei hallinnoi varoja asiakaskohtaisesti täydellä valtakirjalla, ne on pyynnöstä toimitettava myös muille sijoittajille.

### 3 i artikla

#### **Valtakirjaneuvonantajien avoimuus**

1. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että valtakirjaneuvonantajat vahvistavat ja toteuttavat asianmukaiset toimenpiteet, joilla varmistetaan, että niiden antamat äänestys-suositukset ovat tarkkoja ja luotettavia ja perustuvat kaikkien kyseisten neuvonantajien käytettävissä olevien tietojen perusteelliseen analysointiin.
2. Valtakirjaneuvonantajien on julkistettava vuosittain kaikki seuraavat tiedot äänestys-suositustensa valmistelusta:
  - a) niiden käyttämien menetelmien ja mallien olennaiset piirteet;
  - b) niiden käyttämät tärkeimmät tietolähteet;
  - c) tiedot siitä, ottavatko ne kansalliset markkinaedellytykset, oikeudelliset edellytykset ja sääntelyedellytykset huomioon ja jos ottavat, millä tavoin;
  - d) tiedot siitä, käyvätkö ne vuoropuhelua sellaisten yhtiöiden kanssa, joita niiden äänestys-suositukset koskevat, ja jos käyvät, vuoropuhelun laajuus ja luonne;
  - e) äänestys-suositusten valmisteluun osallistuvan henkilöstön kokonaismäärä;
  - f) edellisenä vuonna annettujen äänestys-suositusten kokonaismäärä.

Nämä tiedot on julkaistava valtakirjaneuvonantajien verkkosivustolla, ja niiden on oltava saatavilla vähintään kolmen vuoden ajan niiden julkaisupäivän jälkeen.

3. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että valtakirjaneuvonantajat yksilöivät ja ilmoittavat asiakkailleen ja asianomaiselle yhtiölle ilman aiheetonta viivytystä kaikki todelliset ja mahdolliset eturistiriidat tai liikesuhteet, jotka voivat vaikuttaa äänestys-suositusten valmisteluun, sekä toimet, jotka ne ovat toteuttaneet poistaakseen todelliset tai mahdolliset eturistiriidat tai vähentääkseen niitä.”
- 4) Lisätään 9 a, 9 b ja 9 c artikla seuraavasti:

### ”9 a artikla

#### **Oikeus äänestää palkitsemisjärjestelmästä**

1. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että osakkeenomistajilla on oikeus äänestää johtajia koskevasta palkitsemisjärjestelmästä. Yhtiöiden on palkittava johtajiaan ainoastaan osakkeenomistajien hyväksymän palkitsemisjärjestelmän mukaisesti. Järjestelmä on annettava osakkeenomistajien hyväksyttäväksi vähintään kolmen vuoden välein.

Rekrytoidessaan uusia hallituksen jäseniä yhtiöt voivat päättää, että yksittäisen johtajan palkitseminen suoritetaan hyväksytyyn järjestelmän ulkopuolella, jos osakkeenomistajat ovat ennakolta hyväksyneet kyseisen johtajan palkitsemispaketin 3 kohdassa tarkoitettujen tietojen perusteella. Palkkio voidaan myöntää väliaikaisesti odottaessa osakkeenomistajien antamaa hyväksyntää.
2. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että järjestelmä on selkeä, ymmärrettävä ja yhtiön liiketoimintastrategian, tavoitteiden, arvojen ja pitkän aikavälin etujen mukainen ja että se sisältää eturistiriitojen välttämiseen tähtäviä toimenpiteitä.
3. Järjestelmässä on ilmoitettava, miten sillä edistetään yhtiön pitkän aikavälin etuja ja kestävyyttä. Siinä on vahvistettava selkeät perusteet kiinteälle ja muuttuvalle palkitsemiselle, mukaan luettuina kaikki edut niiden muodosta riippumatta.

Järjestelmässä on ilmoitettava kokonaispalkitsemisen enimmäismäärät, jotka voidaan myöntää, ja kiinteän ja muuttuvan palkitsemisen eri osien vastaava suhteellinen osuus. Siinä on ilmoitettava, miten yhtiön työntekijöiden palkka- ja työsuhteen ehdot on otettu huomioon järjestelmää tai johtajien palkitsemista vahvistettaessa, ilmoittamalla, mikä on johtajien keskimääräisen palkitsemisen ja muiden, yhtiön johtoon kuulumattomien kokopäivätyöntekijöiden keskimääräisen palkitsemisen suhde ja miksi tätä suhdetta pidetään asianmukaisena. Suhde voi puuttua järjestelmästä poikkeuksellisissa olosuhteissa. Siinä tapauksessa järjestelmässä on ilmoitettava, miksi suhde puuttuu ja mitä sellaisia toimenpiteitä on toteutettu, joilla on sama vaikutus.

Muuttuvan palkitsemisen osalta järjestelmässä on ilmoitettava, mitä taloudellisia ja muita kuin taloudellisia tulosperusteita käytetään, miten niillä edistetään yhtiön pitkän aikavälin etuja ja kestävyyttä ja mitä menetelmiä käytetään sen määrittämiseksi, missä määrin tulosperusteet ovat täyttyneet; siinä on ilmoitettava lykkäysajat, osakeperusteisen palkitsemisen odotusajat ja osakkeiden säilyttäminen niiden omistusoikeuden siirtämisen jälkeen sekä tiedot yhtiön mahdollisuudesta vaatia palkitsemisen muuttuvat osat takaisin.

Järjestelmässä on ilmoitettava johtajien työsopimusten tärkeimmät ehdot, mukaan luettuina niiden kesto, sovellettavat irtisanomisajat ja työsopimuksen päättymiseen liittyvät maksut.

Järjestelmässä on selitettävä päätöksentekoprosessi, jossa järjestelmästä päätetään. Jos järjestelmää tarkistetaan, siinä on selitettävä kaikki merkittävät muutokset sekä se, miten siinä otetaan huomioon osakkeenomistajien näkemykset palkitsemisjärjestelmästä ja -raportista edellisinä vuosina.

4. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että järjestelmä julkaistaan viipymättä sen jälkeen, kun osakkeenomistajat ovat sen hyväksyneet, ja että se on saatavissa yhtiön verkkosivustolta ainakin niin kauan kuin sitä sovelletaan.

#### *9 b artikla*

#### ***Palkitsemisraportissa esitettävät tiedot ja oikeus äänestää palkitsemisraportista***

1. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että yhtiö laatii selkeän ja ymmärrettävän palkitsemisraportin, joka antaa kattavan kokonaiskuvan yksittäisten johtajien, myös vasta rekrytoitujen ja entisten johtajien, palkitsemisesta edellisellä tilikaudella, mukaan luettuina kaikki johtajien edut niiden muodosta riippumatta. Siinä on soveltuvin osin oltava kaikki seuraavat osat:
  - a) myönnettyjen tai maksettujen palkkioiden kokonaismäärä osien mukaan jaoteltuna, kiinteän ja muuttuvan palkitsemisen suhteellinen osuus, selvitys siitä, miten palkitsemisen kokonaismäärä on kytköksissä tulokseen, ja tiedot siitä, miten tulosperusteita on sovellettu;
  - b) johtajien palkitsemisen suhteellinen muutos viimeisten kolmen tilikauden aikana, sen suhde yhtiön osakekurssin kehitykseen ja muiden, yhtiön johtoon kuulumattomien kokopäivätyöntekijöiden keskimääräisen palkitsemisen muuttumiseen;
  - c) yhtiön johtajien samaan konserniin kuuluvilta yrityksiltä saamat palkkiot;



- d) myönnettyjen tai tarjottujen osakkeiden tai osakeoptioiden määrä sekä oikeuksien pääasialliset käyttöehdot, mukaan luettuina toteutushinta ja -päivä ja niiden mahdolliset muutokset;
  - e) tiedot siitä, onko hyödynnetty mahdollisuutta vaatia palkitsemisen muuttuvat osat takaisin;
  - f) tiedot siitä, miten johtajien palkitseminen on vahvistettu, mukaan luettuina palkitsemiskomitean rooli.
2. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että luonnollisten henkilöiden oikeutta yksityisyyteen suojataan johtajan henkilötietoja käsiteltäessä direktiivin 95/46/EY mukaisesti.
  3. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että osakkeenomistajilla on oikeus äänestää edellisen tilikauden palkitsemisraportista vuotuisessa yhtiökokouksessa. Jos osakkeenomistajat äänestävät palkitsemisraporttia vastaan, yhtiön on ilmoitettava seuraavassa palkitsemisraportissa, onko osakkeenomistajien äänestys otettu huomioon ja jos on, millä tavoin.
  4. Siirretään komissiolle valta hyväksyä täytäntöönpanosäädöksiä, joissa vahvistetaan tämän artiklan 1 kohdassa säädettyjen tietojen vakiomuotoinen esitystapa. Nämä täytäntöönpanosäädökset hyväksytään 14 a artiklan 2 kohdassa tarkoitettua tarkastelumenettelyä noudattaen.

#### *9 c artikla*

#### ***Oikeus äänestää lähipiiriliiketoimista***

1. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että yhtiöt julkistavat lähipiiriliiketoimet, jotka ovat yli 1 prosenttia niiden varoista, kyseisten liiketoimien toteutusajankohtana ja liittävät niitä koskevaan ilmoitukseen riippumattoman kolmannen osapuolen laatiman raportin, jossa arvioidaan, onko liiketoimi markkinaehtojen mukainen, ja vahvistetaan, että liiketoimi on osakkeenomistajien, myös vähemmistöosakkaiden, kannalta kohtuullinen ja järkevä. Ilmoituksessa on oltava tiedot lähipiirisuhteen luonteesta sekä lähipiirin nimi, kyseisen liiketoimen määrä ja muut tiedot, jotka tarvitaan liiketoimen arvioimiseen.

Jäsenvaltiot voivat säätää, että yhtiöt voivat pyytää osakkeenomistajiaan vapauttamaan ne ensimmäisen alakohdan vaatimuksesta liittää lähipiiriliiketoimea koskevaan ilmoitukseen riippumattoman kolmannen osapuolen laatima raportti, jos on kyse selkeästi määritellyn tyyppisistä toistuvista liiketoimista yksilöidyn lähipiirin kanssa ja vapautuksen myöntämisestä on kulunut enintään 12 kuukautta. Jos lähipiiriliiketoimessa on mukana osakkeenomistaja, kyseinen osakkeenomistaja on suljettava pois ennakolta vapauttamista koskevasta äänestyksestä.
2. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että osakkeenomistajien annetaan äänestää yhtiökokouksessa lähipiiriliiketoimista, jotka ovat yli 5 prosenttia yhtiön varoista, tai liiketoimista, joilla voi olla huomattava vaikutus voittoihin tai liikevaihtoon. Jos lähipiiriliiketoimessa on mukana osakkeenomistaja, kyseinen osakkeenomistaja on suljettava pois äänestyksestä. Yhtiö ei saa toteuttaa liiketoimea ennen kuin

osakkeenomistajat ovat sen hyväksyneet. Yhtiö saa kuitenkin toteuttaa liiketoimen, jos osakkeenomistajat sen hyväksyvät.

Jäsenvaltiot voivat säätää, että yhtiöt voivat pyytää osakkeenomistajilta ennakkohyväksyntää ensimmäisessä alakohdassa tarkoitetuille liiketoimille, jos on kyse tietyn tyyppisistä tarkasti määritellyistä toistuvista liiketoimista, jotka toteutetaan yksilöidyn lähipiiriin kanssa enintään 12 kuukauden kuluttua niiden ennakkohyväksynnästä. Jos lähipiiriliiketoimessa on mukana osakkeenomistaja, kyseinen osakkeenomistaja on suljettava pois ennakkohyväksyntää koskevasta äänestyksestä.

3. Saman lähipiirin kanssa edellisten 12 kuukauden aikana toteutetut lähipiiriliiketoimet, joita osakkeenomistajat eivät ole hyväksyneet, on 2 kohtaa sovellettaessa laskettava yhteen. Jos näiden yhteen laskettujen liiketoimien arvo on yli 5 prosenttia varoista, osakkeenomistajien on annettava äänestää liiketoimesta, jolla tämä kynnyсарvo ylitetään, ja mahdollisista muista liiketoimista saman lähipiirin kanssa, ja kyseiset liiketoimet voidaan toteuttaa ehdoitta vasta osakkeenomistajien annettua hyväksyntänsä.
4. Jäsenvaltiot voivat jättää 1, 2 ja 3 kohdan vaatimusten ulkopuolelle yhtiön ja sen konsernin yhden tai useamman jäsenen väliset liiketoimet, jos kyseiset konsernin jäsenet ovat kokonaan yhtiön omistuksessa.
- 5) Lisätään 14 artiklan jälkeen II a luku seuraavasti:

## **”II A LUKU TÄYTÄNTÖÖNPANOSÄÄDÖKSET JA SEURAAMUKSET**

### *14 a artikla Komiteamenettely*

1. Komissiota avustaa komission päätöksellä 2001/528/EY<sup>15</sup> perustettu Euroopan arvopaperikomitea. Tämä komitea on asetuksessa (EU) N:o 182/2011 tarkoitettu komitea.
2. Kun viitataan tähän kohtaan, sovelletaan asetuksen (EU) N:o 182/2011 5 artiklaa.

### *14 b artikla Seuraamukset*

Jäsenvaltioiden on annettava säännöt seuraamuksista, joita sovelletaan tämän direktiivin nojalla annettujen kansallisten säännösten rikkomiseen, ja toteutettava kaikki tarvittavat toimenpiteet seuraamusten täytäntöönpanon varmistamiseksi. Seuraamusten on oltava tehokkaita, oikeasuhteisia ja varoittavia. Jäsenvaltioiden on annettava nämä säännökset komissiolle tiedoksi viimeistään [päivänä, jona tämä direktiivi saatetaan osaksi kansallista lainsäädäntöä] ja ilmoitettava viipymättä säännöksiin vaikuttavista myöhemmistä muutoksista.”

---

<sup>15</sup> Komission päätös 2001/528/EY, tehty 6 päivänä kesäkuuta 2001, Euroopan arvopaperikomitean perustamisesta (EYVL L 191, 13.7.2001, s. 45).

*2 artikla*  
Direktiivin 2013/34/EU muuttaminen

Muutetaan direktiivin 2013/34/EU 20 artikla seuraavasti:

a) Lisätään 1 kohtaan h alakohta seuraavasti:

”h) direktiivin 2007/36/EY 9 b artiklassa tarkoitettu palkitsemisraportti.”

b) Korvataan 3 kohta seuraavasti:

”3. Lakisääteisen tilintarkastajan tai tilintarkastusyhteisön on annettava 34 artiklan 1 kohdan toisen alakohdan mukainen lausunto tämän artiklan 1 kohdan c ja d alakohdan mukaisesti laadittujen tietojen osalta ja tarkistettava, että tämän artiklan 1 kohdan a, b, e, f, g ja h alakohdassa tarkoitettut tiedot on annettu.”

c) Korvataan 3 kohta seuraavasti:

”4. Jäsenvaltiot voivat vapauttaa tämän artiklan 1 kohdan a, b, e, f, g ja h alakohdan soveltamisesta edellä 1 kohdassa tarkoitettut yritykset, jotka ovat yksinomaan laskeneet liikkeeseen muita arvopapereita kuin direktiivin 2004/39/EY 4 artiklan 1 kohdan 14 alakohdassa tarkoitetuilla säännellyillä markkinoilla kaupattavia osakkeita, lukuun ottamatta tapauksia, joissa tällaiset yritykset ovat laskeneet liikkeeseen direktiivin 2004/39/EY 4 artiklan 1 kohdan 15 alakohdassa tarkoitettussa monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupattavia osakkeita.”

*3 artikla*  
Saattaminen osaksi kansallista lainsäädäntöä

1. Jäsenvaltioiden on saatettava tämän direktiivin noudattamisen edellyttämät lait, asetukset ja hallinnolliset määräykset voimaan viimeistään [18 kuukauden kuluttua direktiivin voimaantulosta]. Niiden on viipymättä toimitettava nämä säännökset kirjallisina komissiolle.

Näissä jäsenvaltioiden antamissa säädöksissä on viitattava tähän direktiiviin tai niihin on liitettävä tällainen viittaus, kun ne virallisesti julkaistaan. Jäsenvaltioiden on säädettävä siitä, miten viittaukset tehdään.

2. Jäsenvaltioiden on toimitettava tässä direktiivissä tarkoitetuista kysymyksistä antamansa keskeiset kansalliset säännökset kirjallisina komissiolle.

*4 artikla*  
Voimaantulo

Tämä direktiivi tulee voimaan kahdentenakymmenentenä päivänä sen jälkeen, kun se on julkaistu *Euroopan unionin virallisessa lehdessä*.

*5 artikla*

Osoitus

Tämä direktiivi on osoitettu kaikille jäsenvaltioille.

Tehty Brysselissä

*Euroopan parlamentin puolesta*  
*Puhemies*

*Neuvoston puolesta*  
*Puheenjohtaja*