



EURÓPAI  
BIZOTTSÁG

Brüsszel, 2014.4.9.  
COM(2014) 213 final

2014/0121 (COD)

Javaslat

## **AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS IRÁNYELVE**

**a 2007/36/EK irányelvnek a hosszú távú részvényesi szerepvállalás ösztönzése, valamint  
a 2013/34/EU irányelvnek a vállalatirányítási nyilatkozat egyes elemei tekintetében  
történő módosításáról**

(EGT-vonatkozású szöveg)

{SWD(2014) 126 final}

{SWD(2014) 127 final}

{SWD(2014) 128 final}

## INDOKOLÁS

### 1. A JAVASLAT HÁTTERE

Az európai vállalkozások, befektetők és munkavállalók számára kialakított modern, hatékony, a mai társadalom igényeihez és a változó gazdasági környezethez alkalmazkodó vállalatirányítási keret létrehozásának szükségességére a Bizottság „Európa 2020” stratégiája<sup>1</sup> mutat rá, amely felszólít az európai üzleti környezet javítására.

Az elmúlt évek során előtérbe kerültek az európai tőzsdén jegyzett társaságok bizonyos vállalatirányítási hiányosságai. E hiányosságok különböző szereplőkhöz: a vállalkozásokhoz és igazgatóságukhoz, részvényesekhez (intézményi befektetőkhez és eszközközkezelőkhöz), valamint a részvényesi képviselői tanácsadókhöz kapcsolódnak. A feltárt hiányosságok leginkább két problémához kapcsolódnak: a részvényesek nem megfelelő szerepvállalásához a vállalatirányításban, valamint a megfelelő mértékű átláthatóság hiányához.

Két zöld könyvvel kapcsolatban („A pénzügyi intézmények vállalatirányításáról és a javadalmazási politikákról”<sup>2</sup> és „A felelős vállalatirányítás uniós keretei”<sup>3</sup>) konzultációra került sor az érdekeltekkel a számukra legfontosabb, európai szinten kezelendő problémákról.

A konzultáción és további elemzésen alapuló, „Cselekvési terv: Európai társasági jog és vállalatirányítás – a részvényesek nagyobb szerepvállalását és a fenntartható vállalatokat szolgáló modern jogi keret” című közlemény<sup>4</sup> meghatározza a Bizottság e területre vonatkozó ütemtervét, amely a nagyobb átláthatóság és a részvényesi szerepvállalás célkitűzésére épül. A cselekvési terv számos kezdeményezést jelent be, többek között a részvényesek jogairól szóló irányelv eseteleges módosítását.

A fentiek alapján a részvényesek jogairól szóló irányelv módosítására irányuló e javaslatnak a legfőbb célkitűzése, hogy hozzájáruljon az Unióban működő vállalkozások hosszú távú fenntarthatóságához, vonzó környezetet teremtsen a részvényesek számára, továbbá a tőkebefektetési lánc hatékonyságának javításával bővítse a határokon átnyúló szavazási tevékenységet annak érdekében, hogy hozzájáruljon a növekedéshez, a munkahelyteremtéshez és az Unió versenyképességéhez. Emellett eleget tesz az európai gazdaság hosszú távú finanszírozására vonatkozó megújított stratégiával kapcsolatos bizottsági kötelezettségvállalásnak<sup>5</sup>: hozzájárul a részvényesek hosszabb távú szemléletéhez, amely a tőzsdén jegyzett társaságok számára kedvezőbb működési feltételeket teremt.

Ehhez a következő konkrét célkitűzések megvalósítása szükséges: 1. az eszköztulajdonosok és eszközközkezelők nagyobb mértékű és jobb minőségű szerepvállalása a befektetést fogadó vállalkozások irányításában; 2. a vállalkozások igazgatóinak javadalmazása és teljesítménye közötti szorosabb kapcsolat megteremtése; 3. a kapcsolt felekkel folytatott ügyletek átláthatóságának és részvényesi felügyeletének javítása; 4. a részvényesi képviselői tanácsadóktól származó tanácsok megbízhatóságának és minőségének biztosítása; 5. a befektetési láncon belül a határokon átnyúló információátadás (ideértve a szavazást is) megkönnyítése, különösen a részvényesek azonosítása útján.

---

<sup>1</sup> A Bizottság közleménye: Európa 2020 – Az intelligens, fenntartható és inkluzív növekedés stratégiája, COM(2010) 2020 végleges.

<sup>2</sup> COM(2010) 284 végleges.

<sup>3</sup> COM(2011) 164 végleges.

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

<sup>5</sup> Közlemény a hosszú távú finanszírozásról, COM(2014)...

E javaslat összhangban áll a meglévő szabályozási kerettel is. Így különösen az új tőkekövetelmény-irányelv és -rendelet (a CRD IV-csomag)<sup>6</sup> a túlzott kockázatvállalás megakadályozása érdekében tovább erősítette a keretet a javadalmazás változó (teljesítmény-javadalmazás) és rögzített (bér) összetevője közötti viszonyra vonatkozó követelmények tekintetében. Az ott megállapított szabályok egyaránt vonatkoznak a tőzsdén jegyzett és a tőzsdén nem jegyzett hitelintézetekre és befektetési vállalkozásokra. E javaslat szabályai azonban kizárólag a tőzsdén jegyzett társaságokra alkalmazandók; céljuk az átláthatóság növelése, továbbá a részvényesek szavazati jogának biztosítása a javadalmazási politikával és jelentéssel kapcsolatban. Az intézményi befektetőkre és az eszközközkezelőkre vonatkozó jelenlegi szabályok, például az ÁÉKBV-irányelv<sup>7</sup>, az ABAK-irányelv<sup>8</sup>, valamint a MiFID-irányelv<sup>9</sup> összhangban állnak ezzel az irányelvvvel.

E javaslat elfogadásával egy időben a Bizottság elfogadott egy ajánlást is a vállalatirányítási jelentéstétel minőségéről (a „betart vagy indokol” elv). Az uniós vállalatirányítási keret elsődlegesen a „betart vagy indokol” elven alapul, amely lehetővé teszi a tagállamok és a társaságok számára, hogy kultúrájukkal, hagyományaikkal és szükségleteikkel összhangban lévő keretet alakítsanak ki. A Bizottság e megközelítés támogatására fogadta el az ajánlást. A vállalatirányítás számos elemét azonban (ide tartozik pl. a részvényesek azonosítása, az intézményi befektetők átláthatósága és részvétele, valamint az igazgatók javadalmazása) – tekintettel a határokon átnyúló kontextusban betöltött szerepük fontosságára és relevanciájára – uniós szinten, kötelezőbb érvényű formában kell kezelni, biztosítandó, hogy szerte az EU-ban harmonizált megközelítés legyen érvényben.

A javasolt uniós fellépés jelentős hozzáadott értéket képvisel. A jegyzett uniós társaságok részvényeinek mintegy 44 %-a külföldi részvényesek kezében van. E befektetők többsége intézményi befektető vagy eszközközkezelő. Csak uniós fellépéssel biztosítható, hogy a más tagállambeli intézményi befektetőkre és eszközközkezelőkre, valamint közvetítőkre és részvényesi képviselői tanácsadókra megfelelő átláthatósági és részvételi szabályok vonatkozzanak. Emellett jelentős számú jegyzett társaság folytat több tagállamban tevékenységet. Ezért az, hogy megfelelő standardok biztosítsák e társaságok esetében a jól működő, hosszú távú fenntarthatóságukat biztosító vállalatirányítást, nem csupán azon tagállamok érdeke, ahol e társaságok székhelye található, hanem azoké is, amelyekben működnek. Ilyen egységes standardok csak közös, uniós fellépéssel biztosíthatók.

## **2. AZ ÉRDEKELT FELEKKEL FOLYTATOTT KONZULTÁCIÓK ÉS A HATÁSVIZSGÁLATOK EREDMÉNYEI**

### **Az érdekelt felekkel folytatott konzultáció**

A Bizottság több nyilvános konzultációt folytatott az e javaslat tárgyát képező kérdésekről. Először is konzultációra került sor „A pénzügyi intézmények vállalatirányításáról és a javadalmazási politikákról” című 2010. évi, valamint „A felelős vállalatirányítás uniós keretei” című 2011. évi zöld könyvről. Ezenkívül két konzultációra került sor az értékpapírok birtoklásával és elidegenítésével kapcsolatos jogbiztonságra vonatkozó jogszabályokról, amelyek a részvényesek azonosításával, valamint a befektetési láncon belüli, határokon átnyúló eredményes információcserével, és ezen belül a szavazással kapcsolatos kérdéseket

<sup>6</sup> A 2013/36/EU irányelv és az 575/2013/EU rendelet.

<sup>7</sup> A 2009/65/EK irányelv.

<sup>8</sup> A 2011/61/EU irányelv.

<sup>9</sup> A 2004/39/EK irányelv.

tartalmaztak. Emellett a bizottsági szolgálatok rendszeresen és széles körben konzultáltak az érdekelt felekkel az e módosító javaslat megalkotásához vezető eljárás során.

Az európai vállalatirányítási keret működésével kapcsolatos eszmecsere során a Bizottság hasznosította az európai vállalatirányítási fórum<sup>10</sup> tanácsait. Ezenkívül a Bizottság kérdőívet küldött a tagállami képviselőkől álló társasági jogi szakértői csoportnak<sup>11</sup>.

Végül egyes vállalatirányítási problémákkal foglalkozott az európai gazdaság hosszú távú finanszírozásáról szóló zöld könyv<sup>12</sup> is, amely széles körű vitát kezdeményezett arról, milyen módon mozdítható elő a hosszú távú finanszírozás kínálata, továbbá hogyan javítható és diverzifikálható a hosszú távú beruházások európai pénzügyi közvetítési rendszere.

Az érdekeltek és a válaszadók általában támogatásukat fejezték ki az igazgatósági javadalmazással kapcsolatos átláthatóság növelését, valamint a javadalmazásba való részvényesi beleszólást illetően. Ezenkívül támogatták az eszközközvetítő eszköztulajdonosok általi nyomon követésére, a részvényesi képviselői tanácsadók nagyobb átláthatóságára, valamint a kapcsolt felekkel folytatott ügyletek jelenlegi szabályainak megerősítésére irányuló intézkedéseket. Támogatták a szavazási politikák és jegyzőkönyvek intézményi befektetők általi közzétételét. Ezenkívül az érdekeltek határozottan szorgalmazták, hogy a befektetések a közvetítők egymás közötti és a részvényesekkel való eredményes kapcsolattartása révén váljanak hatékonyabbá az információk átadásában és a határokon átnyúló szavazás megkönnyítésében. Végül egyértelműen támogatták a részvényesek azonosítását.

## Hatásvizsgálat

A Bizottság által elvégzett hatásvizsgálat öt fő problémát határozott meg: 1. az intézményi befektetők és az eszközközvetítők nem megfelelő szerepvállalása; 2. az igazgatók javadalmazása és teljesítménye közötti elégtelen kapcsolat; 3. a kapcsolt felekkel folytatott ügyletek részvényesi felügyeletének hiánya; 4. a részvényesi képviselői tanácsadók nem megfelelő mértékű átláthatósága; 5. a részvényesi jogok gyakorlásának körülményessége és költségessége a befektetők számára.

### *Az intézményi befektetők és az eszközközvetítők nem megfelelő szerepvállalása*

A pénzügyi válság rávilágított arra, hogy a részvényesek sok esetben támogatták az eszközközvetítők túlzott rövid távú kockázatvállalását. Ráadásul egyértelműen bizonyítható, hogy mind a befektetést fogadó vállalkozások „nyomon követésének”, mind az intézményi befektetők és az eszközközvetítők szerepvállalásának mértéke elmarad az optimálistól. Az intézményi befektetők és eszközközvetítők nem fordítanak elegendő figyelmet a vállalkozások valós (hosszú távú) teljesítményére, ehelyett gyakran a részvényárfolyamok változásaira és a tőkepiaci indexek szerkezetére összpontosítanak, ami az optimálistól elmaradó hozamot eredményez az intézményi befektetők végső kedvezményezettjei számára, és rövid távú nyomást gyakorol a vállalkozásokra.

A jelek szerint a rövid távú szemlélet az eszköztulajdonosok és az eszközközvetítők érdekei közötti összehangoltság hiányából ered. Annak ellenére, hogy a nagy eszköztulajdonosok hosszú távú kötelezettségeikből adódóan jellemzően hosszú távú érdekeket tartanak szem előtt, az eszközközvetítők kiválasztása és értékelése során gyakran támaszkodnak referenciaértékekre, például piaci indexekre. Emellett az eszközközvetítő teljesítményének

<sup>10</sup> A 2004-ben létrejött fórum a tagállamok bevált gyakorlatait vizsgálja annak érdekében, hogy erősítse a nemzeti vállalatirányítási kódexek konvergenciáját, és tanácsot adjon a Bizottságnak.

<sup>11</sup> A társasági jogi szakértői csoport a Bizottság szakértői csoportja, amely a társasági jogi és vállalatirányítási intézkedésekkel kapcsolatos tanácsokat ad Bizottságnak.

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

értékelése sok esetben negyedévente történik. Emiatt sok eszközközkezelő számára a valamely referenciaértékhez vagy más eszközközkezelőkhöz viszonyított rövidtávú teljesítmény vált elsődlegessé. A rövid távú ösztönzők elterelik a figyelmet és az erőforrásokat a fundamentumokra (stratégiára, teljesítményre, irányításra) és hosszabb távú szempontokra alapozott befektetésektől, a vállalkozások valós értékének és hosszabb távú értékteremtő képességének értékelésétől, valamint a tőkebefektetés értékének részvényesi szerepvállalás útján történő növelésétől.

#### *Az igazgatók javadalmazása és teljesítménye közötti elégtelen kapcsolat*

Az igazgatók javadalmazása alapvető szerepet játszik az igazgatók és a részvényesek érdekeinek összehangolásában, valamint annak biztosításában, hogy az igazgatók mindenben a vállalkozás érdekeit szem előtt tartva járjanak el. A részvényesi felügyelet megakadályozza, hogy az igazgatók olyan javadalmazási stratégiát kövessenek, amely számukra személyes haszonnal jár, a vállalkozás hosszú távú teljesítményéhez azonban nem járul hozzá. A jelenlegi keretben több hiányosság is megállapítható. Először is a vállalkozások által közzétett információk nem átfogóak, nem egyértelműek, és nem összehasonlíthatóak. Másodszor a részvényesek gyakran nem rendelkeznek megfelelő eszközökkel az igazgatók javadalmazásával kapcsolatos véleménynyilvánításra. Emiatt jelenleg a tőzsdén jegyzett társaságok igazgatóinak javadalmazása és teljesítménye között nincs megfelelő kapcsolat.

#### *A kapcsolt felekkel folytatott ügyletek részvényesi felügyeletének hiánya*

A kapcsolt felekkel folytatott ügyletek, azaz a vállalkozás és annak ügyvezetése, igazgatói, ellenőrző szervei vagy részvényesei közötti ügyletek lehetővé teszik a vállalkozás tulajdonát képező érték megszerzését a részvényesek – különösen a kisebbségi részvényesek – kárára. A részvényesek jelenleg nem férnek hozzá elegendő információhoz a tervezett ügylet előtt, és nincsenek megfelelő eszközeik a jogellenes ügyletek megakadályozására. Mivel az intézményi befektetők és az eszközközkezelők a legtöbbször kisebbségi részvényesek, a kapcsolt felekkel folytatott ügyletek ellenőrzésével kapcsolatos jogosultságaik bővítése javítaná a befektetéseik védelmére való képességüket.

#### *A részvényesi képviseleti tanácsadók nem megfelelő mértékű átláthatósága*

Mivel a jelenlegi részvényt piacot nagy számú (határokon átnyúló) részvényállomány jellemzi, és a mérlegelendő szempontok összetettek, sok esetben elkerülhetetlen a részvényesi képviseleti tanácsadók igénybevétele, így azok számottevő befolyással rendelkeznek az ilyen befektetők szavazási tevékenységére. Két hiányosság állapítható meg: 1. a részvényesi képviseleti tanácsadók által az ajánlások elkészítésekor alkalmazott módszerek nem minden esetben veszik figyelembe kellő mértékben a helyi piaci és szabályozási feltételeket; 2. a részvényesi képviseleti tanácsadók olyan kibocsátók részére nyújtanak szolgáltatásokat, amelyek befolyásolhatják függetlenségüket, valamint azon képességüket, hogy tárgyilagos és megbízható tanácsot adjanak.

#### *A részvényesi jogok gyakorlásának körülményessége és költségessége a befektetők számára*

A befektetők számára nehézséget okoz az értékpapírjaikhoz fűződő jogok gyakorlása, különösen akkor, ha az értékpapírokat határokon átnyúló jelleggel birtokolják. A közvetített birtoklási láncok esetében – különösen akkor, ha azokban több közvetítő vesz részt – az információ nem jut el a vállalkozásoktól a részvényesekig, vagy a részvényesi szavazatok elvesznek. Nagyobb a valószínűsége annak is, hogy a közvetítők visszaélnek a szavazati jogokkal. A rendszereket három fő tényező befolyásolja: a befektetők nem azonosíthatók, az információk és jogok befektetési láncban belüli átadása nem történik meg időben, továbbá a határokon átnyúló birtoklás árdiszkriminációval jár.

Általában az ismertetett hiányosságok eredményeképpen a vállalatirányítás elmarad az optimálistól, továbbá fennáll az optimálistól elmaradó és/vagy túlzottan rövid távra összpontosító vezetői döntések kockázata, amelyek következtében megghiúsulnak a tőzsdén jegyzett társaságok jobb pénzügyi teljesítményére, valamint a határokon átnyúló befektetésre nyíló lehetőségek.

A Bizottság több lehetőséget vizsgált a bemutatott problémák kezelésére, e lehetőségek között szerepelt a szakpolitikai változások mellőzése is. E szakpolitikai lehetőségek körültekintő értékelésének fényében úgy tűnt, hogy a célkitűzéseket az alábbi előnyben részesítendő lehetőség valósítaná meg a legjobban anélkül, hogy aránytalan teherrel járna:

1. az intézményi befektetők és az eszközközvetítők kötelező átláthatósága szavazási tevékenységüket, szerepvállalásukat, valamint eszközközvetítési rendszerük egyes szempontjait illetően;
2. a javadalmazási politika és az egyedi javadalmazások közzététele, részvényesi szavazással kombináltan;
3. nagyobb átláthatóság és független véleménynyilvánítás a kapcsolt felekkel folytatott fontosabb ügyletekkel kapcsolatban, a jelentősebb ügyletek részvényesi hozzájáruláshoz kötése;
4. kötelező erejű közzétételi követelmények a részvényesi képviselői tanácsadók módszereire és összeférhetetlenségére vonatkozóan;
5. olyan keret létrehozása, amely lehetővé teszi a tőzsdén jegyzett társaságok számára a részvényeseik azonosítását, továbbá előírja a közvetítők számára a részvényesekkel kapcsolatos információk gyors átadását és a részvényesi jogok gyakorlásának megkönnyítését.

A kezdeti negatív véleményt követően az átdolgozott hatásvizsgálat 2013. november 22-én kedvező véleményt kapott a Hatásvizsgálati Testülettől. Megjegyzendő, hogy a hatásvizsgálatnak a részvényesek azonosításával, az információk továbbításával, valamint a részvényesi jogok gyakorlásának megkönnyítésével foglalkozó részei eredetileg egy különálló, a Hatásvizsgálati Testület által jóváhagyott hatásvizsgálatban szerepeltek, és a végleges hatásvizsgálatba csak később kerültek be.

### **3. A JAVASLAT JOGI ELEMEI**

#### **Jogalap, szubszidiaritás és arányosság**

A javaslat az Európai Unió működéséről szóló szerződés (EUMSZ) 50. cikke (2) bekezdésének g) pontján és 114. cikkén alapul, ami a 2007/36/EK irányelv jogalapja. Az 50. cikk (2) bekezdésének g) pontja hatáskörrel ruházza fel az EU-t, hogy a vállalatirányítás terén eljárjon. Így különösen a társaságok tagjainak és egyéb érdekeltjeinek, ezen belül a hitelezők érdekeinek védelmével kapcsolatos összehangolási intézkedésekről rendelkezik annak érdekében, hogy e védelmet az Unión belül egyenértékűvé tegye. A 114. cikk a jogalapja a tagállamok törvényi, rendeleti és közigazgatási rendelkezéseinek közelítésére vonatkozó azon intézkedéseknek, amelyek tárgya a belső piac megteremtése és működése.

A szubszidiaritás elvének megfelelően az Európai Unió csak akkor járhat el, ha ez a tagállami szintű beavatkozásnál jobb eredményekre vezet, és az intézkedéseknek a megvalósítani kívánt politika céljainak eléréséhez szükséges és a célok elérése szempontjából arányos mértékre kell korlátozódnuk. E tekintetben meg kell jegyezni, hogy meggyőző bizonyítékok vannak arra, hogy az Unió részvénytőzsdéi igen nagy mértékben európai, illetve nemzetközi piaccá vált.

Az intézményi befektetők, eszközközkezelők és részvényesi képviseleti tanácsadók tevékenységének nemzetközi jellegére tekintettel az e befektetők szerepvállalásával, valamint a részvényesi képviseleti tanácsadók által adott tanácsok megbízhatóságával kapcsolatos célkitűzéseket a tagállamok nem tudják kielégítően megvalósítani. A tagállami intézkedések az érintett intézményeknek csak egy részére terjednének ki, és nagy valószínűséggel eltérő követelményeket eredményeznének, ami egyenlőtlen feltételeket teremthet a belső piacon.

Az igazgatók javadalmazása és a kapcsolt felekkel folytatott ügyletek megfelelő átláthatóságára és részvényesi felügyeletére vonatkozó célkitűzéseket illetően a meglévő tagállami szabályok igen különbözőek, ennek következtében pedig eltérő mértékű átláthatóságot és védelmet biztosítanak a befektetők számára. Az eltérő szabályok mindkét esetben azt eredményezik, hogy a befektetők – különösen a határokon átnyúló befektetéseknél – nehézségekkel és költségekkel szembesülnek akkor, ha nyomon kívánják követni a vállalkozásokat és szerepet kívánnak vállalni azok irányításában, emellett pedig nem rendelkeznek megfelelő eszközökkel az érdekeik védelméhez.

Uniós normák nélkül a szabályrendszer és annak alkalmazása tagállamonként eltérő lenne, ami hátrányosan érintheti az Unión belüli egyenlő feltételeket. Uniós szintű fellépés nélkül a problémák valószínűleg fennmaradnak, és az egyes tagállamokban várhatóan csak részleges, széttagolt megoldási javaslatok születnek. Következésképpen e módosítás célkitűzései nem valósíthatók meg a tagállamok egyoldalú intézkedései révén.

A vállalatirányításra vonatkozó uniós jogi keret célzott továbbfejlesztése megfelelőbb keretet biztosítana a részvényesi szerepvállaláshoz. Az uniós szabályok biztosítják, hogy az Unió egészében azonos átláthatósági kötelezettségek legyenek érvényben, ami biztosítja az Unión belüli egyenlő feltételeket, és megkönnyíti a határokon átnyúló befektetést. Mivel az egyik alapvető mögöttes probléma az információs aszimmetria, annak kezelése csak egységes átláthatósági intézkedések útján lehetséges.

A közzétételi követelmények uniós szintű harmonizációja orvosolná a részvényesek számára hátrányos információs aszimmetriát, ezért kulcsfontosságú az ügynöki költségek csökkentéséhez. Előnyös lenne a határokon átnyúló befektetés szempontjából, mivel megkönnyítené az információk összehasonlítását, valamint egyszerűsítene és ezáltal olcsóbbá tenné a szerepvállalást. Ezenfelül javulna a vállalkozások más érdekeltekkel, például a munkavállalókkal szembeni elszámoltathatósága. A megfelelően működő belső piac elősegítéséhez, valamint a tagállamonként eltérő szabályok és gyakorlatok kialakulásának elkerüléséhez közös uniós standardokra van szükség.

Mindazonáltal a tagállamok számára bizonyos mértékű rugalmasságot kell biztosítani az e javaslatban előírt átláthatóság és információk tekintetében, különösen annak érdekében, hogy a normák megfelelően illeszkedhessenek az egyes vállalatirányítási keretekbe. E rugalmasság érdekében célszerű csupán bizonyos alapelveket rögzíteni a részvényesek azonosításával, az információk közvetítők általi átadásával, valamint a joggyakorlás megkönnyítésével kapcsolatban. Ezenfelül az intézményi befektetőknek és az eszközközkezelőknek bizonyos követelményeket csak a „betart vagy indokol” elv alapján kell teljesíteniük: az igazgatók javadalmazására vonatkozó rendelkezések csak a szükséges átláthatóságot és részvényesi szavazást biztosítják, a javadalmazás struktúráját és mértékét a vállalkozásokra bízzák, míg a részvényesi képviseleti tanácsadóknak csak bizonyos alapelveket kell alkalmazniuk, amelyek biztosítják ajánlásaik pontosságát és megbízhatóságát.

E célból a részvényesek jogairól szóló irányelv módosítása a legmegfelelőbb jogi eszköz, mivel az bizonyos fokú rugalmasságot biztosít a tagállamok számára, ugyanakkor megvalósítja a szükséges mértékű harmonizációt. Az irányelv módosítása azt is biztosítja,

hogy a javasolt uniós intézkedés tartalma és formája ne lépje túl a szabályozási cél eléréséhez szükséges és a cél elérése szempontjából arányos mértéket.

A részvényesek azonosítása hatással van a különösen az Európai Unió működéséről szóló szerződésben (EUMSZ) és az Európai Unió Alapjogi Chartájában (Charta) elismert alapvető jogokra, nevezetesen a személyes adatoknak az EUMSZ 16. cikkében és a Charta 8. cikkében említett védelmére. Erre, valamint az 1995. október 24-i 95/46/EK európai parlamenti és tanácsi irányelvre<sup>13</sup> tekintettel egyensúlyt kell teremteni a részvényesi jogok gyakorlásának megkönnyítése, valamint a magánélet tiszteletben tartásához és a személyes adatok védelméhez való jog között. A részvényesek azonosításával kapcsolatos információk az érintett részvényesek nevére és elérhetőségére korlátozódnak, és kizárólag a részvényesi jogok gyakorlásának megkönnyítése érdekében használhatók fel.

### **A javaslat részletes magyarázata**

#### *Az intézményi befektetők és az eszközközkezelők szerepvállalásának javítása*

A 3f–3h. cikk növeli az intézményi befektetők és az eszközközkezelők átláthatóságát. E cikkek előírják az említett szereplők számára, hogy dolgozzanak ki a részvényesi szerepvállalásra vonatkozó politikát, amely hozzájárul a részvényesi szerepvállalás kapcsán előforduló tényleges vagy potenciális összeférhetlenség kezeléséhez. Főszabályként nyilvánosan közzé kell tenniük szerepvállalási politikájukat, valamint annak végrehajtási módját és eredményeit. Ha az intézményi befektetők vagy eszközközkezelők úgy döntenek, hogy nem dolgoznak ki szerepvállalási politikát, és/vagy annak végrehajtását és eredményeit nem teszik közzé, ezt egyértelműen és ésszerűen indokolniuk kell.

Az intézményi befektetők kötelesek nyilvánosan közzétenni azt, hogy tőkebefektetési stratégiájuk hogyan illeszkedik kötelezettségeik profiljához és időtartamához, továbbá hogyan járul hozzá eszközeik közép- és hosszú távú teljesítményéhez. Eszközközkezelő közreműködése esetén az intézményi befektetőnek nyilvánosan közzé kell tennie az eszközközkezelővel kötött megállapodása fő elemeit a 3g. cikkben felsorolt lényeges elemekre vonatkozóan. Ha az eszközközkezelővel kötött megállapodás nem tartalmaz ilyen elemeket, akkor az intézményi befektetőnek ezt egyértelműen és ésszerűen indokolnia kell.

Az eszközközkezelőknek félévente tájékoztatniuk kell az intézményi befektetőket arról, hogy befektetési stratégiájuk és annak végrehajtása milyen módon felel meg a megállapodásnak, továbbá befektetési stratégiájuk és döntéseik hogyan járulnak hozzá az intézményi befektető eszközeinek közép- és hosszú távú teljesítményéhez. Ezenkívül félévente tájékoztatniuk kell az intézményi befektetőt az intézményi befektetővel kötött megállapodás végrehajtásának lényeges elemeiről is.

#### *Az igazgatók javadalmazása és teljesítménye közötti kapcsolat szorosabbá tétele*

A javaslat célja, hogy fokozza a javadalmazási politika, valamint az igazgatók tényleges javadalmazásának átláthatóságát, és az igazgatók javadalmazásának részvényesi felügyeletét javítva szorosabbá tegye az igazgatók fizetése és teljesítménye közötti kapcsolatot. A javaslat nem szabályozza a javadalmazás mértékét, az ezzel kapcsolatos döntéseket a vállalkozásokra és részvényesekre bízta.

A 9a. és 9b. cikk előírja a tőzsdén jegyzett társaságok számára, hogy részletes és felhasználóbarát információkat tegyenek közzé a javadalmazási politikáról és az igazgatók

---

<sup>13</sup> Az Európai Parlament és a Tanács 1995. október 24-i 95/46/EK irányelve a személyes adatok feldolgozása vonatkozásában az egyének védelméről és az ilyen adatok szabad áramlásáról (HL L 281., 1995.11.23., 31. o.).



egyedi javadalmazásáról; a 9b. cikk felhatalmazza továbbá a Bizottságot, hogy végrehajtási aktusban rendelkezzen az ilyen információk egy részének egységes megjelenítéséről. Amint azt a 9a. cikk (3) bekezdése és a 9b. cikk (1) bekezdése világossá teszi, a javadalmazási politikának és a javadalmazási jelentésnek a juttatás valamennyi formájára ki kell terjednie. Az említett cikkek feljogosítják a részvényeseket a javadalmazási politika jóváhagyására, valamint arra, hogy szavazzanak a javadalmazási politika előző évi alkalmazását ismertető javadalmazási jelentésről. A jelentés ennél fogva megkönnyíti a részvényesi jogok gyakorlását, és biztosítja az igazgatók elszámoltathatóságát.

Az igazgatósági struktúrák tagállamonként igen eltérőek. Azokban a tagállamokban, ahol kétpilléres rendszer működik, a felügyelőbizottság nagyon fontos szerepet játszik, és többek között felelős az igazgatóság tagjainak javadalmazásáért. E javaslat nem érinti a felügyelőbizottság által a kétpilléres rendszerekben betöltött kulcsfontosságú szerepet. Továbbra is a felügyelőbizottság dolgozna ki a javadalmazási politikát, amelyet jóváhagyásra a részvényeseknek kell benyújtani. Ami pedig a legfontosabb: továbbra is a felügyelőbizottság döntene (a politika alapján) a ténylegesen kifizetendő javadalmazásról. A részvényesi szavazásra vonatkozó követelmény a javaslat általános célkitűzéseivel összhangban javítja a részvényesek felügyelőbizottság általi bevonását.

#### *A kapcsolt felekkel folytatott ügyletek részvényesi felügyeletének javítása*

Az új 9c. cikk előírja a tőzsdén jegyzett társaságok számára, hogy ha a kapcsolt felekkel folytatott ügylet értéke meghaladja eszközeik értékének 5 %-át, vagy egy ügylet jelentős hatást gyakorolhat az eredményükre vagy forgalmukra, akkor az ilyen ügyletre vonatkozóan a részvényesek jóváhagyását kell kérniük, és azt jóváhagyás nélkül egyoldalúan nem hajthatják végre. Ha a kapcsolt felekkel folytatott ügylet értéke kisebb, de meghaladja eszközeik értékének 1 %-át, akkor a tőzsdén jegyzett társaságoknak az ügyletet annak végrehajtásakor nyilvánosan be kell jelenteniük, független harmadik fél által készített jelentést csatolva, amely értékeli, hogy az ügyletre piaci feltételek mellett kerül-e sor, valamint megerősíti, hogy az ügylet a részvényesek szempontjából méltányos és indokolt. Annak érdekében, hogy csak a kisebbségi részvényesek számára leginkább hátrányos ügyleteket célozzák meg és korlátozzák az adminisztratív terheket, a tagállamok számára lehetővé kell tenni, hogy kizárhassák azokat az ügyleteket, amelyekre a társaság és csoportjának azon tagjai között került sor, amelyek a jegyzett társaság kizárólagos tulajdonában állnak. Ugyanezen okból a tagállamoknak lehetővé kell tenniük a társaságok számára, hogy egyes pontosan meghatározott, az eszközök értékének 5 %-át meghaladó, ismétlődő ügyletek esetében a részvényesek előzetes jóváhagyását kérjék, valamint hogy bizonyos feltételek mellett előzetes mentesítést kérjenek a részvényesektől az eszközök értékének 1 %-át meghaladó, ismétlődő ügyletekről szóló, harmadik fél által készített független jelentés benyújtására vonatkozó kötelezettség alól. A hatásvizsgálat szerint a legjelentősebb költségek a független tanácsadó által készített méltányossági állásfoglaláshoz kapcsolódnának. Az ügylet összetettségétől függően azonban egy gyakorlott tanácsadó képes az adott ügylet méltányosságát megközelítőleg 5–10 órán belül értékelni. Ennek alapján a könyvvizsgáló által készített állásfoglalás legfeljebb 2500–5000 EUR költséggel jár.

#### *A részvényesi képviseleti tanácsadók átláthatóságának javítása*

A 3i. cikk értelmében a részvényesi képviseleti tanácsadóknak megfelelő intézkedések elfogadásával és végrehajtásával kell biztosítaniuk azt, hogy a rendelkezésükre álló valamennyi információ beható elemzése alapján szavazási ajánlásaik pontosak és megbízhatóak legyenek, és azokat meglévő vagy potenciális összeférhetlenség vagy üzleti kapcsolat ne befolyásolja. A cikk előírja a részvényesi képviseleti tanácsadók számára, hogy szavazási ajánlásaik elkészítésével kapcsolatban nyilvánosan tegyenek közzé bizonyos alapvető információkat, továbbá az érintett ügyfeleket és a tőzsdén jegyzett társaságokat

tájékoztassák az olyan tényleges vagy potenciális összeférhetlenségről vagy üzleti kapcsolatról, amely a szavazási ajánlás elkészítését befolyásolhatja.

#### A részvényesi jogok gyakorlásának megkönnyítése a befektetők számára

A javaslat 3a. cikke előírja a tagállamok számára annak biztosítását, hogy a közvetítők lehetőséget kínáljanak a jegyzett társaságoknak részvényeseik azonosítására. A közvetítőknek az ilyen társaság kérésére haladéktalanul közölniük kell a részvényesek nevét és elérhetőségeit. Több közvetítőtől álló birtoklási lánc esetén a társaság kérését, valamint a részvényesek nevét és elérhetőségét haladéktalanul át kell adni a közvetítők között. Jogi személy esetén annak egyedi azonosítóját is át kell adni, ha rendelkezésre áll. Az ilyen azonosító lehetővé teszi a jogi személyek uniós szinten egyedi szám útján történő azonosítását. Nemzetközi szinten az adatok egységessége és összehasonlíthatósága érdekében a Pénzügyi Stabilitási Tanács (FSB) jogalany-azonosító alkalmazását javasolta, amelyet a G20-ak is elfogadtak. A jogalany-azonosító a jelen projekt szükséges eleme, amely elektronikus rendszerek központosított lekérdezésével megkönnyíti a vállalkozások azonosítását határokon átnyúló helyzetekben. Az Európai Unión belüli értékpapír-elszámolás javításáról és a központi értéktákról, valamint a 98/26/EK irányelv módosításáról szóló rendelet biztosítja a tőzsdén jegyzett társaságok részvényeinek könyvelési tétel formájában történő megjelenítését. A részvényesek személyes adatainak lehető legteljesebb védelme érdekében a közvetítőknek értesíteniük kell őket arról, hogy nevük és elérhetőségük azonosítás céljából átadásra kerülhet, ugyanakkor ezek az információk kizárólag a részvényesi jogok gyakorlásának megkönnyítése érdekében használhatók fel. Ezenfelül a részvényeseknek lehetőségük van a hiányos vagy pontatlan adatok helyesbítésére és törlésére, az információk pedig legfeljebb 24 hónapig őrizhetők meg.

A 3b. cikk szerint, ha egy tőzsdén jegyzett társaság úgy dönt, hogy a részvényesekkel nem tart közvetlen kapcsolatot, akkor az érintett információkat közvetítőnek kell átadnia a részére. A tőzsdén jegyzett társaságoknak a részvényesi jogok gyakorlásával kapcsolatos információkat szabványos formában, időben kell átadniuk a közvetítő részére. Több közvetítőtől álló birtoklási lánc esetén az (1)–(3) bekezdésben említett információkat haladéktalanul át kell adni a közvetítők között.

A 3c. cikk előírja a közvetítők számára a részvényesi jogok – ideértve a közgyűlésen való részvétel és szavazás jogát is – gyakorlásának megkönnyítését, továbbá kötelezi vállalkozásokat a részvényesek által vagy azok megbízásából a közgyűlésen leadott szavazatok visszaigazolására. Ha a szavazatot a közvetítő adja le, akkor az arról szóló visszaigazolást át kell adnia a részvényesnek. A 3a–3c. cikk felhatalmazza a Bizottságot arra, hogy fogadjon el végrehajtási aktusokat, amelyek hatékony és eredményes rendszert biztosítanak a részvényesek azonosításához, az információk átadásához, valamint a részvényesi jogok gyakorlásának megkönnyítéséhez.

#### **4. KÖLTSÉGVETÉSI HATÁS**

A javaslat nincs hatással az Unió költségvetésére.

#### **5. MAGYARÁZÓ DOKUMENTUMOK**

A 2011. szeptember 28-i együttes politikai nyilatkozatnak megfelelően a Bizottság csak akkor kérhet magyarázó dokumentumokat, ha „eseti alapon indokolni [tudja] az ilyen dokumentumok átadásának szükségességét és arányosságát, figyelembe véve különösen az irányelv, illetve annak átültetésének összetettségét, valamint az esetlegesen felmerülő [...] adminisztratív terheket”.

A Bizottság úgy ítéli meg, hogy az e javaslattal összefüggésben felmerülő végrehajtási kihívásokra tekintettel a jelen esetben indokoltan kérheti a tagállamoktól magyarázó dokumentumok átadását. A javaslat célja, hogy szabályozza a vállalatirányítás egyes szempontjait, és a terület számos szereplőjét, többek között a tőzsdén jegyzett társaságokat, az intézményi befektetőket és az eszközközvetítőket, a részvényesi képviselői tanácsadókat, valamint a közvetítőket érinti. Ezért valószínű, hogy ezen irányelv rendelkezései a nemzeti jog szintjén számos aktussal kerülnek átültetésre.

Ezzel összefüggésben az átültető intézkedésekről szóló értesítés alapvető fontosságú ezen irányelv rendelkezései és a nemzeti átültető intézkedések viszonyának egyértelmű meghatározásához, ezáltal pedig annak értékeléséhez, hogy a nemzeti szabályozás megfelelő-e az irányelvnek.

Az egyes átültető intézkedésekről szóló egyszerű értesítés alapján a Bizottság nem tudja egyértelműen megállapítani, hogy az uniós jogszabályi rendelkezéseket maradéktalanul és hitelt érdemlően végrehajtották. A magyarázó dokumentumok szükségesek ahhoz, hogy az átültetésről világos és átfogó képet lehessen alkotni. A tagállamok számára javasolt, hogy a magyarázó dokumentumokat áttekinthető megfelelőségi táblázatok formájában közöljék.

A fentiekre tekintettel az irányelv az alábbi preambulumbekendést tartalmazza: „*A tagállamoknak és a Bizottságnak a magyarázó dokumentumokról szóló, 2011. szeptember 28-i együttes politikai nyilatkozatával összhangban a tagállamok vállalták, hogy az átültető intézkedéseikről szóló értesítéshez indokolt esetben mellékelnek egy vagy több olyan dokumentumot, amely részletesen ismerteti az irányelv elemei és az azt átültető nemzeti jogi eszköz megfelelő részei közötti kapcsolatot. Ezen irányelv tekintetében a jogalkotó úgy ítéli meg, hogy ilyen dokumentumok átadása indokolt.*”

Javaslat

## AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS IRÁNYELVE

**a 2007/36/EK irányelvnek a hosszú távú részvényesi szerepvállalás ösztönzése, valamint a 2013/34/EU irányelvnek a vállalatirányítási nyilatkozat egyes elemei tekintetében történő módosításáról**

(EGT-vonatkozású szöveg)

AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS AZ EURÓPAI UNIÓ TANÁCSA,

tekintettel az Európai Unió működéséről szóló szerződésre és különösen annak 50. és 114. cikkére,

tekintettel az Európai Bizottság javaslatára,

a jogalkotási aktus tervezetének a nemzeti parlamentek számára való megküldését követően,

tekintettel az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság véleményére<sup>1</sup>,

az európai adatvédelmi biztossal folytatott egyeztetést követően,

rendes jogalkotási eljárás keretében,

mivel:

- (1) A 2007/36/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv<sup>2</sup> követelményeket állapít meg a szavazati jogot megtestesítő részvényekhez kapcsolódó egyes részvényesi jogok gyakorlására azon társaságok közgyűlésével kapcsolatban, amelyek valamely tagállamban rendelkeznek létesítő okirat szerinti székhellyel, és amelyeknek részvényeit bevezették a valamely tagállamban lévő vagy működő szabályozott piacra.
- (2) A pénzügyi válság rávilágított arra, hogy a részvényesek sok esetben támogatták az eszközközvetők túlzott rövid távú kockázatvállalását. Ráadásul egyértelműen bizonyítható, hogy sem a befektetést fogadó vállalkozások „nyomon követésének”, sem az intézményi befektetők és az eszközközvetők szerepvállalásának mértéke nem megfelelő, ami a tőzsdén jegyzett társaságok optimálistól elmaradó vállalatirányításához és teljesítményéhez vezethet.
- (3) Az európai társasági jogról és vállalatirányításról szóló cselekvési tervben<sup>3</sup> a Bizottság számos intézkedést jelentett be a vállalatirányítás területén, nevezetesen a hosszú távú részvényesi szerepvállalás ösztönzését, valamint a társaságok és a befektetők közötti átláthatóság növelését.
- (4) A részvényesi jogok gyakorlásának, valamint a tőzsdén jegyzett társaságok irányításában való részvényesi szerepvállalásnak a további megkönnyítése érdekében a

---

<sup>1</sup> HL C ., ., o.

<sup>2</sup> Az Európai Parlament és a Tanács 2007. július 11-i 2007/36/EK irányelve az egyes részvényesi jogok gyakorlásáról a tőzsdén jegyzett társaságokban (HL L 184., 2007.7.14., 17. o.).

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

tőzsdén jegyzett társaságok számára lehetővé kell tenni részvényeseik azonosítását és a velük való közvetlen kapcsolattartást. Ezért ezen irányelvnek olyan keretet kell biztosítania, amely lehetővé teszi a részvényesek azonosítását.

- (5) Az eredményes részvényesi joggyakorlás nagymértékben függ a részvényesek részére értékpapírszámlát vezető közvetítők láncának hatékonyságától, különösen határokon átnyúló helyzetben. Ez az irányelv a részvényesi jogok gyakorlásának megkönnyítése érdekében javítani kívánja a részvénybirtoklási láncban a közvetítők általi információátadást.
- (6) A közvetítők fontos szerepére tekintettel kötelezni kell őket arra, hogy könnyítsék meg a részvényesek számára jogaik gyakorlását attól függetlenül, hogy azok a jogaikat személyesen kívánják gyakorolni, vagy erre harmadik felet kívánnak kijelölni. Ha a részvényes a jogokat nem kívánja személyesen gyakorolni és arra harmadik félként a közvetítőt jelölte ki, akkor az utóbbit kötelezni kell arra, hogy e jogokat a részvényes kifejezett felhatalmazásával és utasítására, a részvényes javára gyakorolja.
- (7) Az Unión belüli tőkebefektetések, valamint a részvényekhez kapcsolódó jogok gyakorlásának elősegítése érdekében ezen irányelvnek a közvetítők által nyújtott szolgáltatásokkal kapcsolatban alkalmazott árak, díjak és költségek jobb közzétételének előírásával meg kell akadályoznia a határokon átnyúló birtoklásnak a kizárólag belföldi birtoklással szembeni árdiszkriminációját. Az Unióban fiókteleppel rendelkező harmadik országbeli közvetítőkre az ilyen közvetítők útján birtokolt részvényekre vonatkozó rendelkezések eredményes alkalmazása érdekében alkalmazni kell a részvényesek azonosítására, az információk átadására, a részvényesi jogok megkönnyítésére, valamint az árak, díjak és költségek átláthatóságára vonatkozó szabályokat.
- (8) A részvényesek eredményes és fenntartható szerepvállalása a tőzsdén jegyzett társaságok vállalatirányítási modelljének egyik sarokköve, amely a különböző szervek és érdekelték közötti fékektől és ellensúlyoktól függ.
- (9) Az intézményi befektetők és az eszközközkezelők az Unióban tőzsdén jegyzett társaságok fontos részvényesei, így jelentős szerepet játszanak e társaságok vállalatirányításában, valamint általánosabban azok stratégiájával és hosszú távú teljesítményével kapcsolatban. Az elmúlt évek tapasztalatai alapján azonban az intézményi befektetők és az eszközközkezelők sok esetben nem vállalnak szerepet azon vállalkozások irányításában, amelyeknek a részvényeit birtokolják, emellett a tőkepiacok bizonyíthatóan nyomást gyakorolnak a vállalkozások rövid távú teljesítményére, ami az optimálistól elmaradó mértékű befektetésekhez vezethet, és például a kutatás és fejlesztés területén a vállalkozások és befektetők hosszú távú teljesítményét egyaránt kedvezőtlenül befolyásolhatja.
- (10) Az intézményi befektetők és az eszközközkezelők gyakran nem teszik átláthatóvá befektetési stratégiájukat, szerepvállalási politikájukat, valamint ezek végrehajtását. Az ilyen információk nyilvános közzététele kedvező hatással járhatna a befektetők tudatosságára, lehetővé tehetné a végső kedvezményezettek, például a leendő nyugdíjasok számára a befektetési döntések optimalizálását, megkönnyíthetné a társaságok és részvényeseik közötti párbeszédet, ösztönözné a részvényesek szerepvállalását és megerősítené a társaságok elszámoltathatóságát a civil társadalom felé.
- (11) Ezért az intézményi befektetőknek és az eszközközkezelőknek a részvényesi szerepvállalásra vonatkozó politikát kell kidolgozniuk, amely többek között

meghatározza, hogy e szereplők milyen módon építik be a részvényesi szerepvállalást a befektetési stratégiájukba, követik nyomon a befektetést fogadó vállalkozásokat, folytatnak párbeszédet a befektetést fogadó vállalkozásokkal, és gyakorolják a szavazati jogokat. A szerepvállalási politikának magában kell foglalnia a tényleges és potenciális összeférhetlenségek (például az intézményi befektető vagy eszközzelkezelő vagy ezekhez kapcsolódó társaságok által a befektetést fogadó vállalkozásnak nyújtott pénzügyi szolgáltatások) kezelésére szolgáló politikákat is. A politikát, valamint annak végrehajtását és eredményeit évente nyilvánosan közzé kell tenni. Ha az intézményi befektetők vagy eszközzelkezelők úgy döntenek, hogy nem dolgoznak ki szerepvállalási politikát, és/vagy annak végrehajtását és eredményeit nem teszik közzé, ezt egyértelműen és ésszerűen indokolniuk kell.

- (12) Az intézményi befektetők kötelesek évente nyilvánosan közzétenni azt, hogy tőkebefektetési stratégiájuk hogyan illeszkedik kötelezettségeik profiljához és időtartamához, továbbá hogyan járul hozzá eszközeik közép- és hosszú távú teljesítményéhez. Eszközzelkezelő közreműködése esetén – függetlenül attól, hogy az megbízás alapján egyedi eszközzelkezelés keretében, vagy összevont alapok útján történik – az intézményi befektetőnek nyilvánosan közzé kell tennie az eszközzelkezelővel kötött megállapodása fő elemeit több kérdésre vonatkozóan, például hogy ösztönzi-e az eszközzelkezelőt arra, hogy befektetési stratégiáját és döntéseit az intézményi befektető kötelezettségeinek profiljához és időtartamához igazítsa, ösztönzi-e az eszközzelkezelőt arra, hogy befektetési döntéseit a vállalkozások közép- és hosszú távú teljesítménye alapján hozza és vegyen részt azok irányításában, hogyan értékeli az eszközzelkezelők teljesítményét, továbbá az eszközzelkezelői szolgáltatások ellenértékének struktúrájára, valamint az elvárt portfólióforgalomra vonatkozóan. Ez hozzájárulna az intézményi befektetők végső kedvezményezettjei, az eszközzelkezelők és a befektetést fogadó vállalkozások érdekeinek megfelelő összehangolásához, továbbá esetlegesen a hosszabb távú befektetési stratégiák és a befektetést fogadó vállalkozásokkal való hosszabb távú, részvényesi szerepvállalással járó kapcsolatok kialakításához.
- (13) Az eszközzelkezelőknek tájékoztatniuk kell az intézményi befektetőket arról, hogy befektetési stratégiájuk és annak végrehajtása milyen módon felel meg az eszközzelkezelési megállapodásnak, továbbá befektetési stratégiájuk és döntéseik hogyan járulnak hozzá az intézményi befektető eszközeinek közép- és hosszú távú teljesítményéhez. A tájékoztatásnak ki kell terjednie arra, hogy a befektetési döntéseket a befektetést fogadó vállalkozások közép- és hosszú távú teljesítményének megítélése alapján hozzák-e, a portfólió összeállításának módjára és a portfólió forgalmára, a tényleges és potenciális összeférhetlenségre, valamint arra, hogy az eszközzelkezelő részvényesi képviselői tanácsadókat vesz-e igénybe a szerepvállaláshoz kapcsolódó tevékenységéhez. Ezek az információk lehetővé tennék az intézményi befektető számára az eszközzelkezelő jobb nyomon követését, továbbá ösztönöznék az érdekek megfelelő összehangolását és a részvényesi szerepvállalást.
- (14) A tőkebefektetési láncban átadott információk javítása érdekében a tagállamoknak biztosítaniuk kell azt, hogy a részvényesi képviselői tanácsadók megfelelő intézkedések elfogadásával és végrehajtásával garantálják, hogy a rendelkezésükre álló valamennyi információ beható elemzése alapján készített szavazási ajánlásaik pontosak és megbízhatóak, és azokat meglévő vagy potenciális összeférhetlenség vagy üzleti kapcsolat nem befolyásolja. Nyilvánosan közzé kell tenniük bizonyos alapvető információkat szavazási ajánlásaik elkészítéséről, továbbá az olyan tényleges

vagy potenciális összeférhetlenségről vagy üzleti kapcsolatról, amely a szavazási ajánlás elkészítését befolyásolhatja.

- (15) Mivel a vállalkozások számára a javadalmazás alapvető eszköz abban, hogy a saját érdekeiket és igazgatóik érdekeit összehangolják, tekintettel továbbá az igazgatóknak a vállalkozásokban betöltött döntő szerepére, fontos a vállalkozások javadalmazási politikájának megfelelő meghatározása. A 2013/36/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv<sup>4</sup> javadalmazásra vonatkozó rendelkezéseinek sérelme nélkül a tőzsdén jegyzett társaságok és részvényeseik számára lehetővé kell tenni, hogy meghatározzák a vállalkozásuk igazgatóira vonatkozó javadalmazási politikát.
- (16) Annak érdekében, hogy a részvényeseknek tényleges beleszólásuk legyen a javadalmazási politikába, biztosítani kell számukra a jogot arra, hogy a vállalkozás javadalmazási politikáját annak világos, érthető és átfogó áttekintése alapján jóváhagyják – a javadalmazási politikának igazodnia kell a vállalkozás üzleti stratégiájához, célkitűzéseire, értékeire és hosszú távú érdekeire, továbbá az összeférhetlenség elkerülését célzó intézkedéseket kell tartalmaznia. A vállalkozások az igazgatók részére csak a részvényesek által jóváhagyott javadalmazási politika alapján fizethetnek ki javadalmazást. A jóváhagyott javadalmazási politikát haladéktalanul nyilvánosan közzé kell tenni.
- (17) Annak érdekében, hogy a javadalmazási politika végrehajtása összhangban álljon a jóváhagyott politikával, a részvényeseknek szavazati jogot kell biztosítani a vállalkozás javadalmazási jelentésére vonatkozóan. Az igazgatók elszámoltathatósága érdekében a javadalmazási jelentésnek világosnak és érthetőnek kell lennie, átfogó áttekintést kell adnia az egyes igazgatók részére az előző pénzügyi évben megállapított javadalmazásról. Ha a részvényesek a javadalmazási jelentés ellen szavaznak, akkor vállalkozásnak a következő javadalmazási jelentésben ismertetnie kell, milyen módon vette figyelembe a részvényesek szavazatát.
- (18) Annak érdekében, hogy a részvényesek valamennyi lényeges vállalatirányítási információhoz könnyen hozzáférjenek, a javadalmazási jelentést a vállalatirányítási nyilatkozatba kell foglalni, amelyet a tőzsdén jegyzett társaságoknak a 2013. június 26-i 2013/34/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv<sup>5</sup> 20. cikkének megfelelően közzé kell tenniük.
- (19) A kapcsolt felekkel folytatott ügyletek hátrányosak lehetnek a társaságokra és azok részvényeseire nézve, mivel lehetőséget biztosíthatnak a kapcsolt félnek arra, hogy a társaságtól értéket szerezzen meg. Így a részvényesek érdekeit védő megfelelő biztosítékok jelentőséggel bírnak. Ezért a tagállamoknak biztosítaniuk kell, hogy ha a kapcsolt felekkel folytatott ügylet értéke meghaladja eszközeik értékének 5 %-át, vagy egy ügylet jelentős hatást gyakorolhat az eredményükre vagy forgalmukra, akkor az ilyen ügyletet közgyűlés keretében részvényesi szavazásra kell bocsátani. Abban az esetben, ha a kapcsolt felekkel folytatott ügylet részvényest érint, az érintett részvényes nem szavazhat. A vállalkozás az ügyletet csak akkor hajthatja végre, ha azt

<sup>4</sup> Az Európai Parlament és a Tanács 2013. június 26-i 2013/36/EU irányelve a hitelintézetek tevékenységéhez való hozzáférésekről és a hitelintézetek és befektetési vállalkozások prudenciális felügyeletéről (HL L 176., 2013.6.27., 338. o.).

<sup>5</sup> Az Európai Parlament és a Tanács 2013. június 26-i 2013/34/EU irányelve a meghatározott típusú vállalkozások éves pénzügyi kimutatásairól, összevont (konszolidált) éves pénzügyi kimutatásairól és a kapcsolódó beszámolókról, a 2006/43/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv módosításáról, valamint a 78/660/EGK és a 83/349/EGK tanácsi irányelv hatályon kívül helyezéséről (HL L 182., 2013.6.29., 19. o.).

a részvényesek jóváhagyták. Ha a kapcsolt felekkel folytatott ügylet értéke kisebb, de meghaladja eszközeik értékének 1 %-át, akkor a társaságoknak az ügyletet annak végrehajtásakor nyilvánosan be kell jelenteniük, független harmadik fél által készített jelentést csatolva, amely értékeli, hogy az ügyletre piaci feltételek mellett került-e sor, valamint megerősíti, hogy az ügylet a részvényesek – ideértve kisebbségi részvényeseket is – szempontjából méltányos és indokolt. A tagállamok számára lehetővé kell tenni, hogy kizárhassák a társaságok és azok 100 %-ban tulajdonolt leányvállalatai közötti ügyleteket. A tagállamoknak azt is lehetővé kell tenniük a társaságok számára, hogy egyes pontosan meghatározott, az eszközök értékének 5 %-át meghaladó, ismétlődő ügyletek esetében a részvényesek előzetes jóváhagyását kérjék, valamint hogy bizonyos feltételek mellett előzetes mentesítést kérjenek a részvényesektől az eszközök értékének 1 %-át meghaladó, ismétlődő ügyletekről szóló, harmadik fél által készített független jelentés benyújtására vonatkozó kötelezettség alól – ennek célja az ilyen jellegű ügyletek társaságok általi végrehajtásának megkönnyítése.

- (20) Az 1995. október 24-i 95/46/EK európai parlamenti és tanácsi irányelvre<sup>6</sup> tekintettel egyensúlyt kell teremteni a részvényesi jogok gyakorlásának megkönnyítése, valamint a magánélet tiszteletben tartásához és a személyes adatok védelméhez való jog között. A részvényesek azonosításával kapcsolatos információkat az érintett részvényesek nevére és elérhetőségére kell korlátozni. Az információknak pontosnak és naprakésznek kell lenniük, továbbá a közvetítőknél és a vállalkozásoknál lehetővé kell tenniük a hiányos vagy pontatlan adatok helyesbítését és törlését. A részvényesek azonosításával kapcsolatos információk kizárólag a részvényesi jogok gyakorlásának megkönnyítése érdekében használhatók fel.
- (21) A részvényesek azonosítására, az információk átadására, a részvényesi jogok gyakorlásának megkönnyítésére, valamint a javadalmazási jelentésre vonatkozó rendelkezések egységes feltételek mellett történő végrehajtásának biztosítása érdekében a Bizottságot végrehajtási hatáskörökkel kell felruházni. Az említett hatásköröket a 182/2011/EU európai parlamenti és tanácsi rendeletnek<sup>7</sup> megfelelően kell gyakorolni.
- (22) Az ebben az irányelvben meghatározott követelmények vagy az ezen irányelvet végrehajtó intézkedések gyakorlati alkalmazásának biztosítása érdekében a követelmények megsértését szankcionálni kell. Ehhez a szankcióknak kellő mértékben visszatartó erejűnek és arányosnak kell lenniük.
- (23) Mivel – az uniós részvényt piac nemzetközi jellegére, továbbá arra tekintettel, hogy a tagállamok önálló fellépése valószínűleg eltérő szabályozást eredményezne, ami veszélyeztethetné a belső piac működését, vagy új akadályokat támasztana azzal szemben – ezen irányelv célkitűzéseit a tagállamok nem tudják kielégítően megvalósítani, így azok léptékük és hatásaik miatt uniós szinten jobban megvalósíthatók, az Unió intézkedéseket hozhat az Európai Unióról szóló szerződés 5. cikkében meghatározott szubszidiaritás elvének megfelelően. Az említett cikkben

---

<sup>6</sup> Az Európai Parlament és a Tanács 1995. október 24-i 95/46/EK irányelve a személyes adatok feldolgozása vonatkozásában az egyének védelméről és az ilyen adatok szabad áramlásáról (HL L 281., 1995.11.23., 31. o.).

<sup>7</sup> Az Európai Parlament és a Tanács 2011. február 16-i 182/2011/EU rendelete a Bizottság végrehajtási hatásköreinek gyakorlására vonatkozó tagállami ellenőrzési mechanizmusok szabályainak és általános elveinek megállapításáról (HL L 55., 2011.2.28., 13. o.).



foglalt arányosság elvével összhangban ezen irányelv nem lépi túl az említett célkitűzések eléréséhez szükséges mértéket.

- (24) A tagállamoknak és a Bizottságnak a magyarázó dokumentumokról szóló, 2011. szeptember 28-i együttes politikai nyilatkozatával<sup>8</sup> összhangban a tagállamok vállalták, hogy az átültető intézkedéseikről szóló értesítéshez indokolt esetben mellékelnek egy vagy több olyan dokumentumot, amely részletesen ismerteti az irányelv elemei és az azt átültető nemzeti jogi eszköz megfelelő részei közötti kapcsolatot. Ezen irányelv tekintetében a jogalkotó úgy ítéli meg, hogy ilyen dokumentumok átadása indokolt.

ELFOGADTA EZT AZ IRÁNYELVET:

### *1. cikk*

#### *A 2007/36/EK irányelv módosításai*

A 2007/36/EK irányelv a következőképpen módosul:

1. Az 1. cikk a következőképpen módosul:
  - a) Az (1) bekezdés a következő mondattal egészül ki:

„Ezenkívül követelményeket állapít meg a részvényesek által igénybe vett közvetítőkkel szemben a részvényesek azonosíthatósága érdekében, biztosítja bizonyos típusú befektetők szerepvállalási politikájának átláthatóságát, és kibővíti a részvényeseknek a vállalkozások felügyeletével kapcsolatos jogosítványait.”

- b) A cikk a következő (4) bekezdéssel egészül ki:

„(4) Az Ib. fejezet alkalmazandó az intézményi befektetőkre, továbbá a közvetlenül vagy kollektív befektetési formákon keresztül intézményi befektetők megbízásából befektető eszközekezőkre, amennyiben azok részvényekbe fektetnek be.”

2. A 2. cikk a következő d)–j) ponttal egészül ki:

„d) „közvetítő”: olyan jogi személy, amelynek székhelye, központi ügyvezetése vagy üzleti tevékenységének fő helye az Európai Unióban található, és amely az ügyfelek részére értékpapírszámlát vezet;

e) „harmadik országbeli közvetítő”: olyan jogi személy, amelynek székhelye, központi ügyvezetése vagy üzleti tevékenységének fő helye az Unión kívül található, és amely az ügyfelek részére értékpapírszámlát vezet;

f) „intézményi befektető”: a 2002/83/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv<sup>9</sup> 2. cikke (1) bekezdésének a) pontja értelmében életbiztosítási tevékenységet végző, az említett irányelv 3. cikke alapján ki nem zárt vállalkozás, valamint a 2003/41/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv<sup>10</sup> 2. cikkével összhangban az említett irányelv hatálya alá tartozó foglalkoztatói nyugellátást szolgáltató intézmény, kivéve akkor, ha valamely tagállam az irányelv 5. cikkével összhangban úgy döntött, hogy az irányelvet az adott intézményre részben vagy egészben nem alkalmazza;

<sup>8</sup> HL C 369., 2011.12.17., 14. o.

<sup>9</sup> Az Európai Parlament és a Tanács 2002. november 5-i 2002/83/EK irányelve az életbiztosításról (HL L 345., 2002.12.19., 1. o.).

<sup>10</sup> Az Európai Parlament és a Tanács 2003. június 3-i 2003/41/EK irányelve a foglalkoztatói nyugellátást szolgáltató intézmények tevékenységéről és felügyeletéről (HL L 235., 2003.9.23., 10. o.).

g) „eszközkezelő”: a 2004/39/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv<sup>11</sup> 4. cikke (1) bekezdésének 1. pontjában meghatározott, intézményi befektetők részére portfóliókezelési szolgáltatásokat nyújtó befektetési vállalkozás; a 2011/61/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv<sup>12</sup> 4. cikke (1) bekezdése b) pontjában meghatározott, a kivételekre vonatkozóan az említett irányelv 3. cikkében foglalt feltételeket nem teljesítő alternatívbefektetésialap-kezelő (ABAK); a 2009/65/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv<sup>13</sup> 2. cikke (1) bekezdésének b) pontjában meghatározott alapkezelő társaság; vagy a 2009/65/EK irányelvvel összhangban meghatalmazott befektetési vállalkozás, amely a kezelési tevékenység céljára nem jelölt ki az említett irányelv szerint meghatalmazott alapkezelő társaságot;

h) „részvényesi szerepvállalás”: a társaságoknak egy részvényes által önállóan vagy más részvényesekkel együttesen végzett nyomon követése például a stratégia, a teljesítmény, a kockázat, a tőkeszerkezet és a vállalatirányítás területén, a társaságokkal e kérdésekkel kapcsolatban folytatott párbeszéd, valamint szavazás a közgyűlésben;

i) „részvényesi képviseleti tanácsadó”: olyan jogi személy, amely szakmai jelleggel ajánlásokat fogalmaz meg a részvényesek számára szavazati jogaik gyakorlására vonatkozóan;

l) „igazgató”: egy vállalkozás ügyviteli, vezető vagy felügyeleti testületének tagja;

j) „kapcsolt fél”: jelentése megegyezik az 1606/2002/EK európai parlamenti és tanácsi rendeletnek<sup>14</sup> megfelelően elfogadott nemzetközi számviteli standardokban foglaltakkal.”

3. Az irányelv 3. cikk után a következő, Ia. és Ib. fejezettel egészül ki:

## **„IA. FEJEZET**

### **A RÉSZVÉNYESEK AZONOSÍTÁSA, AZ INFORMÁCIÓK ÁTADÁSA, A RÉSZVÉNYESI JOGOK GYAKORLÁSÁNAK MEGKÖNNYÍTÉSE**

#### *3a. cikk*

#### ***A részvényesek azonosítása***

- (1) A tagállamok biztosítják, hogy a közvetítők lehetőséget kínáljanak a társaságoknak részvényeseik azonosítására.
- (2) A tagállamok biztosítják, hogy a közvetítők a társaság kérésére haladéktalanul közöljék a társasággal a részvényesek nevét és elérhetőségeit, valamint ha a részvényesek jogi személyek, akkor azok egyedi azonosítóját (amennyiben rendelkezésre áll). Több közvetítőtől álló birtoklási lánc esetén a társaság kérését, valamint a részvényesek nevét és elérhetőségét haladéktalanul át kell adni a közvetítők között.

<sup>11</sup> Az Európai Parlament és a Tanács 2004. április 21-i 2004/39/EK irányelve a pénzügyi eszközök piacairól, a 85/611/EGK és a 93/6/EGK tanácsi irányelv, és a 2000/12/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv módosításáról, valamint a 93/22/EGK tanácsi irányelv hatályon kívül helyezéséről (HL L 145., 2004.4.30., 1. o.).

<sup>12</sup> Az Európai Parlament és a Tanács 2011. június 8-i 2011/61/EU irányelve az alternatívbefektetésialap-kezelőkről, valamint a 2003/41/EK és a 2009/65/EK irányelv, továbbá az 1060/2009/EK és az 1095/2010/EU rendelet módosításáról (HL L 174., 2011.7.1., 1. o.).

<sup>13</sup> Az Európai Parlament és a Tanács 2009. július 13-i 2009/65/EK irányelve az átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozásokra (ÁÉKBV) vonatkozó törvényi, rendeleti és közigazgatási rendelkezések összehangolásáról (HL L 302., 2009.11.17., 32. o.).

<sup>14</sup> Az Európai Parlament és a Tanács 2002. július 19-i 1606/2002/EK rendelete a nemzetközi számviteli standardok alkalmazásáról (HL L 243., 2002.9.11., 1. o.).”

- (3) A közvetítő haladéktalanul tájékoztatja a részvényeseket arról, hogy nevüket és elérhetőségüket azonosítási célból e cikknek megfelelően átadhatja. Ezek az információk kizárólag a részvényesi jogok gyakorlásának megkönnyítése céljából használhatók fel. A társaság és a közvetítő lehetővé teszi a természetes személyek számára a hiányos vagy pontatlan adatok helyesbítését és törlését, a részvényesre vonatkozó információkat pedig azok beszerzését követően legfeljebb 24 hónapig őrizheti meg.
- (4) A tagállamok biztosítják, hogy ha egy közvetítő közli egy részvényes nevét és elérhetőségét, akkor az nem tekinthető az információk közlésére vonatkozóan szerződés vagy törvényi, rendeleti vagy közigazgatási rendelkezés által megállapított korlátozás megsértésének.
- (5) A Bizottság felhatalmazást kap arra, hogy végrehajtási aktusokat fogadjon el, amelyek meghatározzák a (2) és (3) bekezdésben említett információk átadására, ezen belül az átadandó információk körére, az információ kérésének és átadásának formájára, valamint a betartandó határidőkre vonatkozó követelményeket. A végrehajtási aktusokat a 14a. cikk (2) bekezdésében említett vizsgálóbizottsági eljárásnak megfelelően kell elfogadni.

*3b. cikk*  
***Az információk átadása***

- (1) A tagállamok biztosítják, hogy ha egy társaság úgy dönt, hogy a részvényesekkel nem tart közvetlen kapcsolatot, akkor a részvényeikkel kapcsolatos információkat a közvetítőnek az alábbi esetek mindegyikében haladéktalanul át kell adnia a részvényeseknek vagy a részvényesek rendelkezése szerinti harmadik félnek:
  - a) az információk a részvényesi jogok gyakorlásához szükségesek;
  - b) az információk az adott osztályba tartozó részvényeket birtokló valamennyi részvényest érintik.
- (2) A tagállamok előírják, hogy a társaságoknak a részvényesi jogok gyakorlásával kapcsolatos információkat az (1) bekezdéssel összhangban szabványos formában, időben kell átadniuk a közvetítő részére.
- (3) A tagállamok kötelezik a közvetítőket arra, hogy a részvényesektől kapott utasításoknak megfelelően haladéktalanul adják át a társaságnak a részvényesektől a részvényesi jogok gyakorlásával kapcsolatban kapott információkat.
- (4) Több közvetítőtől álló birtoklási lánc esetén az (1)–(3) bekezdésben említett információkat haladéktalanul át kell adni a közvetítők között.
- (5) A Bizottság felhatalmazást kap arra, hogy végrehajtási aktusokat fogadjon el, amelyek meghatározzák az (1)–(4) bekezdésben említett információk átadására, ezen belül az átadandó információk tartalmára, a betartandó határidőkre, valamint az átadandó információk típusára és formátumára vonatkozó követelményeket. A végrehajtási aktusokat a 14a. cikk (2) bekezdésében említett vizsgálóbizottsági eljárásnak megfelelően kell elfogadni.

### *3c. cikk*

#### ***A részvényesi jogok gyakorlásának megkönnyítése***

- (1) A tagállamok biztosítják, hogy a közvetítők megkönnyítsék a részvényesi jogok gyakorlását, ideértve a közgyűlésen való részvétel és szavazás jogát is. A jogok gyakorlását legalább az alábbiak egyikének formájában kell megkönnyíteni:
  - a) a közvetítő megteszi az ahhoz szükséges intézkedéseket, hogy a részvényes vagy a részvényes által kijelölt harmadik fél a jogokat önállóan gyakorolhassa;
  - b) a közvetítő a részvényes kifejezett felhatalmazásával és utasítására, a részvényes javára gyakorolja a részvényesi jogokat.
- (2) A tagállamok biztosítják, hogy a vállalkozások visszaigazolják a részvényesek által vagy azok megbízásából a közgyűlésen leadott szavazatokat. Ha a szavazatot a közvetítő adja le, akkor az arról szóló visszaigazolást át kell adnia a részvényesnek. Több közvetítőtől álló birtoklási lánc esetén a visszaigazolást haladéktalanul át kell adni a közvetítők között.
- (3) A Bizottság felhatalmazást kap arra, hogy végrehajtási aktusokat fogadjon el, amelyek meghatározzák az (1) és (2) bekezdésben említett részvényesi jogok megkönnyítésére, ezen belül a megkönnyítés típusára és tartalmára, a szavazatok visszaigazolásának formájára, valamint a betartandó határidőkre vonatkozó követelményeket. A végrehajtási aktusokat a 14a. cikk (2) bekezdésében említett vizsgálóbizottsági eljárásnak megfelelően kell elfogadni.

### *3d. cikk*

#### ***A költségek átláthatósága***

- (1) A tagállamok lehetővé teszik a közvetítők számára, hogy az e fejezet szerint nyújtott szolgáltatásért árat vagy díjat számítsanak fel. A közvetítők az e fejezetben említett minden egyes szolgáltatás árát, díjait és egyéb költségeit külön-külön nyilvánosan közzéteszik.
- (2) A tagállamok biztosítják, hogy a közvetítő által a részvényeseknek, a vállalkozásoknak és más közvetítőknek esetlegesen felszámított költségek megkülönböztetéstől mentesek és arányosak legyenek. A jogok belföldi és határokon átnyúló gyakorlása után felszámított költségek közötti eltéréseket megfelelően indokolni kell.

### *3e. cikk*

#### ***Harmadik országbeli közvetítők***

Az Unióban fiókteleppel rendelkező harmadik országbeli közvetítőkre alkalmazni kell e fejezet rendelkezéseit.

**IB. FEJEZET**  
**AZ INTÉZMÉNYI BEFEKTETŐK, AZ ESZKÖZKEZELŐK ÉS A RÉSZVÉNYESI**  
**KÉPVISELETI TANÁCSADÓK ÁTLÁTHATÓSÁGA**

*3f. cikk*  
**Szerepvállalási politika**

- (1) A tagállamok biztosítják, hogy az intézményi befektetők és az eszközközkezelők a részvényesi szerepvállalásra vonatkozó politikát (szerepvállalási politikát) dolgozzanak ki. A szerepvállalási politika meghatározza, hogy az intézményi befektetők és az eszközközkezelők milyen módon hajtsák végre az alábbi intézkedéseket:
- a) a részvényesi szerepvállalás beépítése befektetési stratégiájukba;
  - b) a befektetést fogadó vállalkozások nyomon követése azok nem pénzügyi teljesítményére is kiterjedően;
  - c) párbeszéd folytatása a befektetést fogadó vállalkozásokkal;
  - d) a szavazati jogok gyakorlása;
  - e) a részvényesi képviselői tanácsadók szolgáltatásainak igénybevétele;
  - f) együttműködés más részvényesekkel.
- (2) A tagállamok biztosítják, hogy a szerepvállalási politika szabályozza a részvényesi szerepvállalással kapcsolatos tényleges vagy potenciális összeférhetetlenség kezelését is. Ilyen politikát kell kidolgozni különösen az alábbi helyzetek mindegyikére:
- a) az intézményi befektető vagy az eszközközkezelő vagy azok kapcsolat vállalkozása pénzügyi terméket nyújt a befektetést fogadó vállalkozásnak, vagy azzal egyéb gazdasági kapcsolatban áll;
  - b) az intézményi befektető vagy az eszközközkezelő igazgatója a befektetést fogadó vállalkozásban is igazgató;
  - c) egy foglalkoztatói nyugellátást szolgáltató intézmény eszközeit kezelő eszközközkezelő olyan vállalkozásba fektet be, amely az adott intézmény részére hozzájárulást fizet;
  - d) az intézményi befektető vagy az eszközközkezelő olyan vállalkozáshoz kapcsolódik, amelynek részvényeire vételi ajánlatot tettek.
- (3) A tagállamok biztosítják, hogy az intézményi befektetők és az eszközközkezelők évente nyilvánosan közzétegyék szerepvállalási politikájukat, valamint annak végrehajtási módját és eredményeit. Az első mondatban említett információkat legalább a vállalkozás honlapján elérhetővé kell tenni. Az intézményi befektetőknek és az eszközközkezelőknek minden olyan vállalkozásra vonatkozóan, amelyeknek részvényeit birtokolják, egyenként közzé kell tenniük, hogy az érintett vállalkozások közgyűlésében szavaznak-e, és ha igen, hogyan, továbbá indokolniuk kell szavazási tevékenységüket. Ha az eszközközkezelő valamely intézményi befektető nevében szavaz, akkor az intézményi befektetőnek hivatkoznia kell arra, hogy a szavazásra vonatkozó információkat az eszközközkezelő hol tette közzé.

- (4) Ha az intézményi befektetők vagy eszközkezelők úgy döntenek, hogy nem dolgoznak ki szerepvállalási politikát, vagy annak végrehajtását és eredményeit nem teszik közzé, ezt egyértelműen és ésszerűen indokolniuk kell.

### *3g. cikk*

#### ***Az intézményi befektetők befektetési stratégiája és az eszközkezelőkkel kötött megállapodása***

- (1) A tagállamok biztosítják, hogy az intézményi befektetők nyilvánosan tegyék közzé, hogy tőkebefektetési stratégiájuk (a befektetési stratégia) hogyan illeszkedik kötelezettségeik profiljához és időtartamához, továbbá hogyan járul hozzá eszközeik közép- és hosszú távú teljesítményéhez. Az első mondatban említett információkat legalább a vállalkozás honlapján elérhetővé kell tenni azok érvényességének teljes időtartamára.
- (2) Ha az eszközkezelő valamely intézményi befektető nevében fektet be – akár egyedi ügyfelenként, akár kollektív befektetési forma útján –, akkor az intézményi befektetőnek évente nyilvánosan közzé kell tennie az eszközkezelővel kötött megállapodása fő elemeit az alábbi kérdésekre vonatkozóan:
- a) a megállapodás ösztönzi-e, és ha igen, milyen mértékben az eszközkezelőt arra, hogy befektetési stratégiáját és döntéseit az intézményi befektető kötelezettségeinek profiljához és időtartamához igazítsa;
  - b) a megállapodás ösztönzi-e, és ha igen, milyen mértékben az eszközkezelőt arra, hogy befektetési döntéseit a vállalkozások közép- és hosszú távú teljesítménye, többek között azok nem pénzügyi teljesítménye alapján hozza, továbbá részt vegyen a vállalkozások irányításában azok teljesítményének javítása és a befektetés megtérülése érdekében;
  - c) az eszközkezelő teljesítményének értékelésére alkalmazott módszer és az értékelés időtávja, és különösen az, hogy az értékelés figyelembe veszi-e, és ha igen, hogyan, a hosszú távú abszolút teljesítményt, szemben a valamely referenciaindexhez vagy más, hasonló befektetési stratégiát követő eszközkezelőkhöz viszonyított teljesítménnyel;
  - d) az eszközkezelői szolgáltatások ellenértékének struktúrája hogyan járul hozzá az eszközkezelő befektetési döntéseinek, valamint az intézményi befektető kötelezettségei profiljának és időtartamának összehangolásához;
  - e) az elvárt portfólióforgalom vagy annak nagyságrendje, a forgalom kiszámítására alkalmazott módszer, valamint az, hogy van-e kialakított eljárás arra az esetre, ha az eszközkezelő a számított forgalmat túllépi;
  - f) az eszközkezelővel kötött megállapodás időtartama.

Ha az eszközkezelővel kötött megállapodás nem tartalmaz egyet vagy többet az a)–f) pontban említett elemek közül, akkor az intézményi befektetőnek ezt egyértelműen és ésszerűen indokolnia kell.

### *3h. cikk*

#### ***Az eszközkezelők átláthatósága***

- (1) A tagállamok biztosítják, hogy az eszközkezelők azon intézményi befektetőket, amelyekkel a 3g. cikk (2) bekezdésében említett megállapodást kötöttek, félévente tájékoztassák arról, hogy befektetési stratégiájuk és annak végrehajtása milyen

módon felel meg a megállapodásnak, továbbá hogyan járul hozzá az intézményi befektető eszközeinek közép- és hosszú távú teljesítményéhez.

- (2) A tagállamok biztosítják, hogy az eszközközkezelők félévente tájékoztassák az intézményi befektetőket az alábbiakról:
- a) befektetési döntéseiket a befektetést fogadó vállalkozások közép- és hosszú távú teljesítményének, többek között nem pénzügyi teljesítményének megítélése alapján hozzák-e, és ha igen, hogyan;
  - b) a portfólió összeállításának módja, valamint az előző időszakban a portfólióban történt lényeges változások indokolása;
  - c) a portfólió forgalmának mértéke, az annak kiszámítására alkalmazott módszer, az elvárt mértéket meghaladó forgalom indokolása;
  - d) a portfólióforgalom költségei;
  - e) az eszközközkezelő értékpapír-kölcsönzési politikája és annak végrehajtása;
  - f) merült-e fel, és ha igen, milyen tényleges és potenciális összeférhetlenség a szerepvállaláshoz kapcsolódó tevékenységgel összefüggésben, és az eszközközkezelő hogyan kezelte azt;
  - g) az eszközközkezelő igénybe vesz-e, és ha igen, hogyan részvényesi képviseleti tanácsadókat a szerepvállaláshoz kapcsolódó tevékenységéhez.
- (3) A (2) bekezdés szerinti információkat díjmentesen kell átadni, továbbá ha az eszközközkezelő az eszközöket nem egyedi ügyfelenként kezeli, akkor azokat kérésre más befektetőknek is át kell adni.

### *3i. cikk*

#### ***A részvényesi képviseleti tanácsadók átláthatósága***

- (1) A tagállamok biztosítják, hogy a részvényesi képviseleti tanácsadók megfelelő intézkedések elfogadásával és végrehajtásával garantálják, hogy a rendelkezésükre álló valamennyi információ beható elemzése alapján szavazási ajánlásaik pontosak és megbízhatóak.
- (2) A részvényesi képviseleti tanácsadók szavazási ajánlásaik elkészítésével kapcsolatban évente nyilvánosan közzéteszik az alábbi információk mindegyikét:
- a) az alkalmazott módszerek és modellek alapvető jellemzőit;
  - b) a felhasznált főbb információforrásokat;
  - c) figyelembe veszik-e, és ha igen, hogyan a nemzeti piaci, jogi és szabályozási feltételeket;
  - d) folytatnak-e párbeszédet a szavazási ajánlásaik tárgyát képező vállalkozásokkal, és ha igen, annak mértékét és jellegét;
  - e) a szavazási ajánlások elkészítésében részt vevő munkavállalók teljes létszámát;
  - f) az előző évben készített szavazási ajánlások teljes számát.
- A felsorolt információkat honlapjukon kell közzétenniük, és a közzététel napját követően legalább három évig elérhetővé kell tenniük.
- (3) A tagállamok biztosítják, hogy a részvényesi képviseleti tanácsadók azonosítsák az olyan tényleges vagy potenciális összeférhetlenséget vagy üzleti kapcsolatot, amely

a szavazási ajánlások elkészítését befolyásolhatja, továbbá ügyfeleiket és az érintett vállalkozást haladéktalanul tájékoztassák az ilyen összeférhetetlenségről vagy üzleti kapcsolatról, valamint az összeférhetetlenség mérséklése érdekében tett intézkedésekről.”

4. A fejezet a következő 9a., 9b. és 9c. cikkel egészül ki:

*„9a. cikk*

***A javadalmazási politikával kapcsolatos szavazati jog***

- (1) A tagállamok biztosítják, hogy a részvényesek a javadalmazási politikával kapcsolatos szavazati joggal rendelkezzenek az igazgatók tekintetében. A vállalkozások az igazgatók részére csak a részvényesek által jóváhagyott javadalmazási politika alapján fizethetnek ki javadalmazást. E politikát legalább háromévente a részvényesek elé kell terjeszteni jóváhagyás céljából.

A vállalkozások új igazgatósági tag felvételekor akkor dönthetnek úgy, hogy az adott igazgatónak a jóváhagyott politika keretein kívül fizetnek javadalmazást, ha az adott igazgató javadalmazási csomagját a részvényesek a (3) bekezdésben említett témákra vonatkozó információk alapján előzetesen jóváhagyták. A javadalmazás a részvényesek jóváhagyásának függvényében ideiglenesen kifizethető.

- (2) A tagállamok biztosítják, hogy a javadalmazási politika világos és érthető legyen, összhangban álljon a vállalkozás üzleti stratégiájával, célkitűzéseivel, értékeivel és hosszú távú érdekeivel, továbbá az összeférhetetlenség elkerülését célzó intézkedéseket tartalmazzon.
- (3) A javadalmazási politika ismerteti, hogyan járul hozzá a vállalkozás hosszú távú érdekeihez és fenntarthatóságához. Egyértelmű kritériumokat kell tartalmaznia a javadalmazás rögzített és változó összetevőinek megállapítására vonatkozóan, beleértve a juttatás valamennyi formáját.

A politika feltünteti a teljes javadalmazás adható legmagasabb összegét, valamint a javadalmazás különböző rögzített és változó összetevőinek megfelelő, relatív arányát. Az igazgatók átlagos javadalmazása és a vállalkozás nem igazgató teljes munkaidős munkavállalóinak átlagos javadalmazása közötti arány, valamint annak indokolása révén, hogy ez az arány miért tekinthető megfelelőnek, a javadalmazási politikának be kell mutatnia, hogy az igazgatók javadalmazásának kialakítása során hogyan került figyelembevételre a vállalkozás munkavállalóinak fizetése és foglalkoztatási feltételeik. Kivételes esetekben el lehet tekinteni az említett arány megadásától. Ez esetben a politikának magyarázatot kell szolgáltatnia arra, miért nincs feltüntetve az arány, valamint be kell mutatnia, milyen azonos hatású intézkedésekre került sor.

A változó javadalmazás tekintetében a politikának tartalmaznia kell az alkalmazandó pénzügyi és nem pénzügyi teljesítménykritériumokat, és be kell mutatnia, hogyan járulnak ezek hozzá a vállalkozás hosszú távú érdekeihez és fenntarthatóságához, továbbá be kell mutatnia az annak meghatározására alkalmazandó módszereket, hogy a teljesítménykritériumok milyen mértékben valósultak meg; részletesen meg kell határoznia a halasztási időszakokat, a részvényalapú javadalmazás esetében a megszolgált időszakokat, a megszolgáltá vált részvények megtartását, valamint információkat kell nyújtania a vállalkozás azon lehetőségéről, hogy visszakövetelje a változó javadalmazást.



A javadalmazási politika jelzi az igazgatók szerződésének főbb feltételeit, többek között időtartamát, az alkalmazandó felmondási időszakokat és a szerződés felbontásához kapcsolódó fizetéseket.

Bemutatja a javadalmazási politika meghatározásához vezető döntéshozatali eljárást. A javadalmazási politika módosítása esetén tartalmazza valamennyi lényeges módosítás magyarázatát, valamint annak bemutatását, hogy milyen módon veszi figyelembe a részvényeseknek a javadalmazási politikáról és jelentésről az előző években alkotott véleményét.

- (4) A tagállamok biztosítják, hogy a vállalkozások a részvényesek általi jóváhagyást követően haladéktalanul közzétegyék a javadalmazási politikát, és az a vállalkozás honlapján legalább érvényessége teljes időtartama alatt elérhető legyen.

#### *9b. cikk*

#### ***A javadalmazási jelentés kötelező tartalmi elemei és a javadalmazási jelentéssel kapcsolatos szavazati jog***

- (1) A tagállamok biztosítják, hogy a vállalkozás világos és érthető javadalmazási jelentést készítsen, amely átfogó áttekintést ad az egyes igazgatók részére (ideértve az újonnan toborzott és a korábbi igazgatókat is) az előző pénzügyi évben megállapított javadalmazásról, beleértve a juttatás valamennyi formáját. Adott esetben tartalmaznia kell a következő elemek mindegyikét:
- a) a megítélt vagy kifizetett javadalmazás teljes összegét összetevőkre bontva, a javadalmazás rögzített és változó összetevőinek relatív arányát, valamint annak ismertetését, hogy a teljes javadalmazás hogyan kapcsolódik a hosszú távú teljesítményhez, és információt arról, hogyan alkalmazták a teljesítménykritériumokat;
  - b) az igazgatók javadalmazásának relatív változását az előző három pénzügyi évben, annak a vállalkozás értékének alakulásához, valamint ahhoz való viszonyát, ahogyan a vállalkozás nem igazgató teljes munkaidős munkavállalóinak átlagos javadalmazása változott;
  - c) a társaság igazgatói által az azonos csoporthoz tartozó vállalkozásoktól kapott minden javadalmazást;
  - d) a juttatott vagy felkínált részvények és részvényopciók számát, a joggyakorlás fő feltételeit, beleértve a lehívás árfolyamát és napját, valamint ezek változásait;
  - e) tájékoztatást a változó javadalmazás visszakövetelésére vonatkozó lehetőség alkalmazásáról;
  - f) tájékoztatást az igazgatók javadalmazásának kialakítási módjáról, ezen belül a javadalmazási bizottság szerepéről.
- (2) A tagállamok biztosítják, hogy a természetes személyeknek a magánélet tiszteletben tartásához való joga az igazgatók személyes adatainak kezelése során a 95/46/EK irányelv szerinti védelemben részesül.
- (3) A tagállamok biztosítják, hogy a részvényesek az előző pénzügyi évről szóló javadalmazási jelentéssel kapcsolatos szavazati joggal rendelkezzenek az éves közgyűlésen. Ha a részvényesek a javadalmazási jelentés ellen szavaznak, akkor

vállalkozásnak a következő javadalmazási jelentésben ismertetnie kell, hogy a részvényesek szavazatát figyelembe vették-e, és ha igen, hogyan.

- (4) A Bizottság felhatalmazást kap arra, hogy végrehajtási aktusokat fogadjon el, amelyek meghatározzák az e cikk (1) bekezdésében említett információk szabványos megjelenítését. A végrehajtási aktusokat a 14a. cikk (2) bekezdésében említett vizsgálóbizottsági eljárásnak megfelelően kell elfogadni.

#### *9c. cikk*

##### ***A kapcsolt felekkel folytatott ügyletekkel kapcsolatos szavazati jog***

- (1) A tagállamok biztosítják, hogy ha a kapcsolt felekkel folytatott ügylet értéke meghaladja a társaságok eszközértékének 1 %-át, akkor a társaságok az ügyletet annak végrehajtásakor nyilvánosan jelentsék be, független harmadik fél által készített jelentést csatolva, amely értékeli, hogy az ügyletre piaci feltételek mellett került-e sor, valamint megerősíti, hogy az ügylet a részvényesek – ideértve kisebbségi részvényeseket is – szempontjából méltányos és indokolt. A bejelentésnek tartalmaznia kell a kapcsolt féllel fennálló viszony jellegére vonatkozó információkat, a kapcsolt fél nevét, az ügylet összegét, valamint az ügylet értékeléséhez szükséges egyéb információkat.

A tagállamok rendelkezhetnek úgy, hogy azonosított kapcsolt féllel a mentesítés megadásától számított legfeljebb 12 hónapos időszakban folytatott, pontosan meghatározott ismétlődő ügylettípusok esetében a vállalkozások kérhetik részvényeseiktől az első albekezdés szerinti, független harmadik fél által készített jelentés csatolására irányuló kötelezettség alóli mentesítésüket. Abban az esetben, ha a kapcsolt felekkel folytatott ügylet részvényest érint, az érintett részvényes nem szavazhat az előzetes mentesítésről.

- (2) A tagállamok biztosítják, hogy ha a kapcsolt felekkel folytatott ügylet értéke meghaladja a társaság eszközértékének 5 %-át, vagy egy ügylet jelentős hatást gyakorolhat az eredményükre vagy forgalmukra, akkor az ilyen ügyletet közgyűlés keretében részvényesi szavazásra bocsássák. Abban az esetben, ha a kapcsolt felekkel folytatott ügylet részvényest érint, az érintett részvényes nem szavazhat. A vállalkozás az ügyletet csak akkor hajthatja végre, ha azt a részvényesek jóváhagyták. A vállalkozás azonban a részvényesi jóváhagyás feltételével végrehajthatja az ügyletet.

A tagállamok rendelkezhetnek úgy, hogy azonosított kapcsolt féllel az előzetes jóváhagyástól számított legfeljebb 12 hónapos időszakban folytatott, pontosan meghatározott ismétlődő ügylettípusok esetében a vállalkozások kérhetik részvényeseiktől az első albekezdés szerinti ügyletek előzetes jóváhagyását. Abban az esetben, ha a kapcsolt felekkel folytatott ügylet részvényest érint, az érintett részvényes nem szavazhat az előzetes jóváhagyásról.

- (3) A (2) bekezdés alkalmazásában az előző 12 hónap során az azonos kapcsolt felekkel folytatott, a részvényesek által jóvá nem hagyott ügyleteket összesíteni kell. Ha az ilyen összesített ügyletek értéke meghaladja az eszközérték 5 %-át, akkor azt az ügyletet, amellyel a határértéket átlépték, valamint az azonos kapcsolt féllel ezt követően folytatott valamennyi ügyletet részvényesi szavazásra kell bocsátani, és azok feltétel nélkül kizárólag a részvényesek jóváhagyását követően hajthatók végre.

- (4) A tagállamok mentesíthetik az (1), (2) és (3) bekezdésben foglalt követelmények alól a vállalkozás és annak csoportjához tartozó egy vagy több tag közötti ügyleteket, amennyiben a csoport tagjai a vállalkozás 100 %-os tulajdonában vannak.”
5. Az irányelv a 14. cikk után a következő IIa. fejezettel egészül ki:

**„IIA. FEJEZET**  
**VÉGREHAJTÁSI AKTUSOK ÉS SZANKCIÓK**

*14 a. cikk*  
**A bizottsági eljárás**

- (1) A Bizottság munkáját a 2001/528/EK bizottsági határozattal<sup>15</sup> létrehozott európai értékpapír-bizottság segíti. Ez a bizottság a 182/2011/EU rendelet szerinti bizottság.
- (2) Az e bekezdésre történő hivatkozáskor a 182/2011/EU rendelet 5. cikkét kell alkalmazni.

*14b. cikk*  
**Szankciók**

A tagállamok meghatározzák az ezen irányelv alapján elfogadott nemzeti rendelkezések megsértése esetén alkalmazandó szankciókra vonatkozó szabályokat, és meghoznak minden szükséges intézkedést e szabályok végrehajtásának biztosítása érdekében. A szankcióknak hatékonyaknak, arányosaknak és visszatartó erejűeknek kell lenniük. A tagállamok legkésőbb [a nemzeti jogba való átültetés időpontjáig] értesítik ezekről a rendelkezésekről a Bizottságot, és haladéktalanul bejelentenek valamennyi későbbi, ezeket érintő módosítást.”

*2. cikk*  
A 2013/34/EU irányelv módosításai

A 2013/34/EU irányelv 20. cikke a következőképpen módosul:

- a) Az (1) bekezdés a következő h) ponttal egészül ki:  
„h) a 2007/36/EK irányelv 9b. cikkében említett javadalmazási jelentés.”
- b) a (3) bekezdés helyébe a következő szöveg lép:  
„(3) A jog szerinti könyvvizsgáló vagy könyvvizsgálócég a 34. cikk (1) bekezdésének második albekezdésével összhangban véleményt nyilvánít az e cikk (1) bekezdésének c) és d) pontja alapján összeállított információkról, és ellenőrzi, hogy rendelkezésre bocsátották-e az e cikk (1) bekezdésének a), b), e), f), g) és h) pontjában említett információkat.”
- c) a (3) bekezdés helyébe a következő szöveg lép:  
„(4) A tagállamok az (1) bekezdésben említett azon vállalkozásokat, amelyek csak a 2004/39/EK irányelv 4. cikke (1) bekezdésének 14. pontja értelmében vett szabályozott piaci kereskedésbe bevezetett részvényektől eltérő értékpapírokat bocsátottak ki, mentesíthetik e cikk (1) bekezdése a), b), e), f) g) és h) pontjának az alkalmazása alól, kivéve, ha e vállalkozások a 2004/39/EK irányelv 4. cikke (1) bekezdésének 15. pontja szerinti multilaterális kereskedési rendszerben forgalmazott részvényeket bocsátottak ki.”

<sup>15</sup> A Bizottság 2001. június 6-i 2001/528/EK határozata az európai értékpapír-bizottság létrehozásáról (HL L 191., 2001.7.13., 45. o.).

### 3. cikk

#### Átültetés a nemzeti jogba

- (1) A tagállamok hatályba léptetik azokat a törvényi, rendeleti és közigazgatási rendelkezéseket, amelyek szükségesek ahhoz, hogy ennek az irányelvnek legkésőbb [18 hónappal a hatálybalépést követően] megfeleljenek. E rendelkezések szövegét haladéktalanul megküldik a Bizottság számára.

Amikor a tagállamok elfogadják az említett rendelkezéseket, azokban hivatkozni kell erre az irányelvre, vagy azokhoz hivatalos kihirdetésük alkalmával ilyen hivatkozást kell fűzni. A hivatkozás módját a tagállamok határozzák meg.

- (2) A tagállamok közlik a Bizottsággal nemzeti joguknak azokat a főbb rendelkezéseit, amelyeket az ezen irányelv által szabályozott területen fogadnak el.

### 4. cikk

#### Hatálybalépés

Ez az irányelv az *Európai Közösségek Hivatalos Lapjában* való kihirdetését követő huszadik napon lép hatályba.

### 5. cikk

#### Címzettek

Ennek az irányelvnek a tagállamok a címzettjei.

Kelt Brüsszelben,

*az Európai Parlament részéről*  
*az elnök*

*a Tanács részéről*  
*az elnök*