



EUROPSKA
KOMISIJA

Bruxelles, 9.4.2014.
COM(2014) 213 final

2014/0121 (COD)

Prijedlog

DIREKTIVE EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA

**o izmjeni Direktive 2007/36/EZ u pogledu poticanja dugoročnog sudjelovanja dioničara
i Direktive 2013/34/EU u pogledu određenih elemenata izvješća o korporativnom
upravljanju**

(Tekst značajan za EGP)

{SWD(2014) 126 final}

{SWD(2014) 127 final}

{SWD(2014) 128 final}

OBRAZLOŽENJE

1. KONTEKST PRIJEDLOGA

Važnost stvaranja modernog i učinkovitog okvira za korporativno upravljanje za europska poduzeća, ulagatelje i zaposlenike koji se mora prilagoditi potrebama današnjeg društva i gospodarskom okruženju koje se mijenja prepoznata je u Komunikaciji Komisije „Europa 2020.”¹ kojom se zahtijeva poboljšanje poslovnog okruženja u Europi.

Posljednjih su godina istaknuti određeni nedostaci u korporativnom upravljanju u europskim trgovačkim društvima koja su uvrštena na burzu. Navedeni se nedostaci odnose na različite dionike: trgovačka društva i njihove odbore, dioničare (institucionalne ulagatelje i upravitelje imovinom) te ovlaštene zastupnike s pravom glasa. Utvrđeni nedostaci odnose se uglavnom na dva problema: nedovoljno sudjelovanje dioničara i nedostatak odgovarajuće transparentnosti.

S dionicima se provelo savjetovanje o dvije Zelene knjige („Korporativno upravljanje u financijskim institucijama”² i „Okvir za korporativno upravljanje u EU-u”³) u pogledu pitanja za koja oni smatraju da su najvažnija za rješavanje na europskoj razini.

Na temelju navedenih savjetovanja i dodatne analize Komisijinim Akcijskim planom: Europsko pravo trgovačkih društava i upravljanje poduzećima – moderni pravni okvir za bolje sudjelovanje dioničara i održiva trgovačka društva⁴ predviđen je Komisijin plan za to područje na temelju dvaju ciljeva povećanja transparentnosti i sudjelovanja dioničara. Akcijskim planom najavljeno je nekoliko inicijativa, među ostalim i moguća revizija Direktive o pravima dioničara.

Uzimajući to u obzir, glavnim ciljem trenutnog prijedloga za revidiranje Direktive o pravima dioničara trebalo bi pridonijeti dugoročnoj održivosti trgovačkih društava u EU-u, stvaranju privlačnog okruženja za dioničare i poboljšanju prekograničnog glasovanja povećanjem učinkovitosti lanca vlasničkih ulaganja kako bi se pridonijelo rastu, stvaranju radnih mjesta i konkurentnosti EU-a. On je i rezultat obveze obnovljene strategije za dugoročno financiranje europskog gospodarstva⁵: pridonosi dugoročnijoj perspektivi dioničara kojom se osiguravaju bolji uvjeti poslovanja trgovačkih društava uvrštenih na burzu.

Za to je potrebno ostvariti sljedeće detaljnije ciljeve: 1) povećati razinu i kvalitetu sudjelovanja vlasnika imovine i upravitelja imovinom u njihovim društvima u koja ulažu; 2) stvoriti bolju poveznicu između plaće i uspješnosti direktora trgovačkih društava; 3) povećati transparentnost i nadzor dioničara u vezi s transakcijama s povezanim strankama; 4) osigurati pouzdanost i kvalitetu savjeta ovlaštenih zastupnika s pravom glasa; 5) omogućiti prijenos prekograničnih informacija (uključujući glasovanje) u cijelom lancu ulaganja, a posebno utvrđivanjem identiteta dioničara.

Ovaj je Prijedlog u skladu i s postojećim regulatornim okvirom. Posebno je novom Direktivom i Uredbom o kapitalnim zahtjevima (paket CRD IV)⁶, u cilju rješavanja

¹ Komunikacija Komisije *Europa 2020. Strategija za pametni, održivi i uključivi rast*, COM(2010) 2020 završna verzija.

² COM(2010) 284 završna verzija.

³ COM(2011) 164 završna verzija.

⁴ COM(2012) 740 završna verzija.

⁵ Komunikacija o dugoročnom financiranju COM(2014)...

⁶ Direktiva 2013/36/EU i Uredba (EU) br. 575/2013.

preuzimanja prekomjernog rizika, dodatno ojačan okvir u pogledu zahtjeva za odnos između varijabilne komponente primitaka (ili bonusa) i fiksne komponente (ili plaće). Navedena se pravila primjenjuju na kreditne institucije i investicijska društva koja su uvrštena na burzu i na one koje nisu. Međutim, pravila u ovom Prijedlogu primjenjivala bi se samo na trgovačka društva uvrštena na burzu. Njihov je cilj povećati transparentnost i osigurati da dioničari mogu glasovati o politici i izvješću koji se odnose na primitke. Postojeća pravila kojima se uređuju institucionalni ulagatelji i upravitelji imovinom, na primjer Direktiva o UCITS-u⁷, UAIF-u⁸ i MIFID-u⁹, u skladu su s ovom Direktivom.

Komisija je na dan donošenja ovog Prijedloga donijela i Preporuku o kvaliteti izvješćivanja o korporativnom upravljanju („poštuj ili objasni”). Okvir EU-a za korporativno upravljanje temelji se prije svega na pristupu „poštuj ili objasni” kojim se državama članicama i trgovačkim društvima omogućuje stvaranje okvira koji je u skladu s njihovom kulturom, tradicijama i potrebama. Kako bi poduprla dobro funkcioniranje navedenog pristupa, Komisija je donijela Preporuku. Međutim, kako bi se osigurao usklađen pristup diljem EU-a, niz elemenata korporativnog upravljanja trebalo bi zbog njihova prekograničnog značenja i važnosti rješavati na europskoj razini u obliku koji bi u većoj mjeri bio obvezujući (npr. identitet dioničara, transparentnost i sudjelovanje institucionalnih ulagatelja te primitci odbora).

Predloženim djelovanjem EU-a osigurava se znatna dodana vrijednost. Strani dioničari imaju oko 44 % dionica u trgovačkim društvima EU-a uvrštenima na burzu. Većina tih ulagatelja su institucionalni ulagatelji i upravitelji imovinom. Samo se djelovanjem EU-a može osigurati da za institucionalne ulagatelje i upravitelje imovinom, ali i posrednike i ovlaštene zastupnike s pravom glasa iz drugih država članica, vrijede odgovarajuća pravila transparentnosti i sudjelovanja. Štoviše, znatan broj trgovačkih društava uvrštenih na burzu obavlja aktivnosti u više država članica EU-a. Stoga su odgovarajući standardi kojima se osigurava dobro funkcioniranje korporativnog upravljanja tih trgovačkih društava radi njihove dugoročne održivosti u interesu ne samo država članica u kojima ta trgovačka društva imaju sjedište, već i onih država članica u kojima posluju. Samo se zajedničkim djelovanjem EU-a mogu osigurati ti zajednički standardi.

2. REZULTATI SAVJETOVANJA SA ZAINTERESIRANIM STRANAMA I PROCJENE UTJECAJA

Savjetovanje s dionicima i zainteresiranim stranama

Komisija je održala nekoliko javnih savjetovanja kojima su obuhvaćene različite teme iz ovog Prijedloga. To se prije svega odnosi na Zelenu knjigu o korporativnom upravljanju i politikama primitaka iz 2010. i Zelenu knjigu o okviru za korporativno upravljanje u EU-u iz 2011. Nadalje, održana su dva savjetovanja o zakonodavstvu o pravnoj sigurnosti ulaganja u vrijednosne papire i raspolaganja njima. Tim su savjetovanjima obuhvaćena pitanja o utvrđivanju identiteta dioničara i učinkovitoj prekograničnoj razmjeni informacija, uključujući glasovanje, u cijelom lancu ulaganja. Osim toga, službe Komisije održavale su redovite i opsežne dijaloge s dionicima tijekom cijelog postupka koji je doveo do ovog prijedloga izmjene.

⁷ Direktiva 2009/65/EZ

⁸ Direktiva 2011/61/EU

⁹ Direktiva 2004/39/EZ

U svojem razmatranju funkcioniranja europskog okvira za korporativno upravljanje Komisija se koristila savjetom Europskog foruma za korporativno upravljanje.¹⁰ Komisija je poslala i upitnik Stručnoj skupini za pravo trgovačkih društava koju čine predstavnici država članica.¹¹

Konačno, o nekim problemima korporativnog upravljanja raspravljalo se u Zelenoj knjizi o dugoročnom financiranju europskog gospodarstva¹² kojom je pokrenuta široka rasprava o načinu poticanja dotoka dugoročnog financiranja te načinu poboljšanja i diversifikacije sustava financijskog posredovanja za dugoročno ulaganje u Europi.

Ukupno su se dionici i ispitanici izjasnili za povećanje transparentnosti u pogledu primitaka odbora i davanja prava glasa dioničarima o plaći. Podržali su i mjere u pogledu nadzora upravitelja imovinom koji provode vlasnici imovine, veće transparentnosti ovlaštenih zastupnika s pravom glasa i jačanja trenutnih pravila o transakcijama s povezanim strankama. Izjasnili su se za objavljivanje politika i evidencija glasovanja institucionalnih ulagatelja. Osim toga, upućen je snažan poziv za povećanje učinkovitosti ulaganja u prijenosu informacija i omogućavanju prekograničnog glasovanja učinkovitom posrednom komunikacijom među njima te s dionicima. Konačno, pružena je jasna podrška utvrđivanju identiteta dioničara.

Procjena utjecaja

Procjenom utjecaja koju su provele službe Komisije utvrđeno je pet glavnih pitanja: 1) nedovoljno sudjelovanje institucionalnih ulagatelja i upravitelja imovinom; 2) nedovoljna poveznica između plaće i uspješnosti direktora; 3) manjak nadzora dioničara nad transakcijama s povezanim strankama; 4) nedostatna transparentnost ovlaštenih zastupnika s pravom glasa; 5) teško i skupo izvršavanje prava koja proizlaze iz vrijednosnih papira za ulagatelje.

Nedovoljno sudjelovanje institucionalnih ulagatelja i upravitelja imovinom

Financijska kriza pokazala je da su u mnogim slučajevima dioničari podržavali preuzimanje kratkoročnog rizika upravitelja. Nadalje, postoje jasni dokazi da trenutna razina „nadzora” društava u koja se ulaže i sudjelovanja institucionalnih ulagatelja i upravitelja imovinom nije dovoljna. Institucionalni ulagatelji i njihovi upravitelji imovinom nisu dovoljno usmjereni na stvarnu (dugoročnu) uspješnost trgovačkih društava, nego su često usmjereni na kretanja cijena dionica i strukturu indeksa tržišta kapitala, što dovodi do nedovoljnog povrata za krajnje korisnike institucionalnih ulagatelja i stavlja kratkoročni pritisak na trgovačka društva.

Čini se da se kratkoročnost nalazi u temeljima neusklađenosti interesa između vlasnika imovine i upravitelja imovinom. Iako vlasnici imovine velike vrijednosti obično imaju dugoročne interese jer su njihove obveze dugoročne, pri odabiru i ocjeni upravitelja imovinom često se oslanjaju na referentne vrijednosti kao što su tržišni indeksi. Nadalje, uspješnost upravitelja imovinom često se ocjenjuje tromjesečno. Kao rezultat toga, glavni razlog zabrinutosti mnogih upravitelja imovinom postala je njihova kratkoročna uspješnost u odnosu na referentnu vrijednost ili druge upravitelje imovinom. Kratkoročnim poticajima skreću se usmjerenost i resursi s ulaganja koja se temelje na osnovama (strategiji, uspješnosti i upravljanju) i dugoročnijim perspektivama, od ocjenjivanja stvarne vrijednosti i sposobnosti

¹⁰ Forum je osnovan 2004. radi ispitivanja najboljih praksa u državama članicama kako bi se poboljšalo približavanje nacionalnih kodeksa o korporativnom upravljanju te kako bi savjetovao Komisiju.

¹¹ Stručna skupina za pravo trgovačkih društava stručna je skupina Komisije koja savjetuje Komisiju o pripremi mjera povezanih s pravom trgovačkih društava i korporativnim upravljanjem.

¹² COM(2013) 150 završna verzija.

trgovačkih društava u pogledu stvaranja dugoročnije vrijednosti te povećanja vrijednosti vlasničkih ulaganja do sudjelovanja dioničara.

Nedovoljna poveznica između plaće i uspješnosti direktora

Primitci direktora imaju ključnu ulogu u usklađivanju interesa direktora i dioničara te osiguranju da direktori djeluju u najboljem interesu trgovačkog društva. Kontrolom dioničara direktorima se onemogućuje primjenjivanje strategija primitaka kojima ih se osobno nagrađuje, ali se time ne može pridonijeti dugoročnoj uspješnosti trgovačkog društva. U trenutačnom okviru otkriveno je nekoliko nedostataka. Prvo, informacije koje trgovačka društva objavljuju nisu sveobuhvatne, jasne ni usporedive. Drugo, dioničari često nemaju dovoljno alata kojima bi izrazili svoje mišljenje o primitcima direktora. Kao rezultat toga, trenutačno nema dovoljne poveznice između plaće i uspješnosti direktora trgovačkih društava uvrštenih na burzu.

Manjak nadzora dioničara nad transakcijama s povezanim strankama

Transakcijama s povezanim strankama, tj. transakcijama između trgovačkog društva i njegove uprave, direktora, većinskih subjekata ili dioničara, stvara se mogućnost dobivanja vrijednosti koja pripada trgovačkom društvu na štetu dioničara, a posebno manjinskih dioničara. Trenutačno dioničari nemaju pristup dovoljnim informacijama prije planirane transakcije i nemaju odgovarajuće alate kojima bi se suprotstavili nedozvoljenim transakcijama. Institucionalni ulagatelji i upravitelji najčešće su manjinski dioničari te bi veća prava nadzora nad transakcijama s povezanim strankama poboljšala njihovu sposobnost zaštite vlastitih ulaganja.

Nedostatna transparentnost ovlaštenih zastupnika s pravom glasa

Zbog trenutačnog tržišta vlasničkih instrumenata s velikim brojem (prekograničnih) ulaganja u dionice i složenosti pitanja koja je potrebno razmotriti upotreba ovlaštenih zastupnika s pravom glasa u mnogim je slučajevima neizbježna zbog čega ovlašteni zastupnici s pravom glasa imaju znatan utjecaj na način glasovanja navedenih ulagatelja. Zabilježena su dva nedostatka: 1) metodologijama koje upotrebljavaju ovlašteni zastupnici s pravom glasa kako bi dali svoje preporuke ne uzimaju se uvijek dovoljno u obzir uvjeti na lokalnom tržištu i regulatorni uvjeti te 2) ovlašteni zastupnici s pravom glasa pružaju usluge izdavateljima koji mogu utjecati na njihovu neovisnost i sposobnost pružanja objektivnog i pouzdanog savjeta.

Teško i skupo izvršavanje prava koja proizlaze iz vrijednosnih papira za ulagatelje

Ulagatelji se suočavaju s poteškoćama pri izvršavanju prava koja proizlaze iz njihovih vrijednosnih papira, posebno ako se vrijednosni papiri drže preko granice. U lancima posredovanih ulaganja, posebno kada uključuju mnogo posrednika, trgovačka društva ne prenose informacije dioničarima ili se glasovi dioničara izgube. Postoji i veća vjerojatnost da će posrednici zloupotrebjavati prava glasa. Na sustave utječu tri glavna razloga: nedostatak utvrđivanja identiteta ulagatelja, nedostatak pravovremenog prijenosa informacija i prava u lancu ulaganja te diskriminacije u cijenama prekograničnih ulaganja.

Opisani nedostaci ukupno dovode do nedovoljnog korporativnog upravljanja i rizika od nedostatnih upravljačkih odluka i/ili upravljačkih odluka koje su pretjerano usmjerene na kratkoročno razdoblje i koje dovode do izostanka mogućih boljih financijskih rezultata trgovačkih društava uvrštenih na burzu te izostanka mogućeg prekograničnog ulaganja.

Razmotrene su brojne opcije, uključujući izostanak promjene politike, koje su namijenjene svakom od predstavljenih problema. U svjetlu pažljive procjene navedenih opcija politike činilo se da bi se sljedećom najpoželjnijom opcijom najbolje ispunili ciljevi bez uvođenja nerazmjernog opterećenja:

- 1) obvezna transparentnost institucionalnih ulagatelja i upravitelja imovinom u pogledu njihova glasovanja i sudjelovanja te određenih aspekata dogovora koji se odnose na upravljanje imovinom;
- 2) objava politike koja se odnosi na primitke i pojedinačnih primitaka zajedno s glasovanjem dioničara;
- 3) dodatna transparentnost i neovisno mišljenje o važnijim transakcijama s povezanim strankama te dostavljanje najznačajnijih transakcija dioničarima na odobrenje;
- 4) obvezujući zahtjevi za objavu metodologije i sukoba interesa ovlaštenih zastupnika s pravom glasa;
- 5) stvaranje okvira kojima će se trgovačkim društvima uvrštenima na burzu omogućiti utvrđivanje identiteta svojih dioničara i zahtijevanje od posrednika da brzo prenose informacije koje se odnose na dioničare te omogućiti izvršavanje prava dioničara.

Nakon prvotnog negativnog mišljenja odbor za procjenu utjecaja 22. studenoga 2013. donio je pozitivno mišljenje o nacrtu procjene utjecaja. Potrebno je napomenuti da se dio procjene utjecaja koji se odnosi na utvrđivanje identiteta dioničara, prijenos informacija i omogućavanje izvršavanja prava dioničara na početku rješavao u zasebnoj procjeni utjecaja koju je odobrio Odbor za procjenu utjecaja, a tek je kasnije uključen u završno izvješće o procjeni utjecaja.

3. PRAVNI ELEMENTI PRIJEDLOGA

Pravna osnova, supsidijarnost i proporcionalnost

Prijedlog se temelji na članku 50. stavku 2. točki (g) i članku 114. Ugovora o funkcioniranju Europske unije (UFEU) koji čini pravnu osnovu za Direktivu 2007/36/EZ. Člankom 50. stavkom 2. točkom (g) predviđena je nadležnost EU-a u području korporativnog upravljanja. Njime su posebno predviđene mjere za koordinaciju zaštite interesa članova trgovačkih društava i drugih dionika, kao što su vjerovnici, u cilju izjednačavanja te zaštite u cijeloj Uniji. Članak 114. čini pravnu osnovu za usklađivanje odredaba zakona, regulativa ili drugih propisa u državama članicama, čiji je cilj uspostava i funkcioniranje unutarnjeg tržišta.

U skladu s načelom supsidijarnosti EU bi trebao djelovati samo ako može osigurati bolje rezultate od intervencije na razini države članice, a djelovanje bi trebalo ograničiti na ono što je neophodno i razmjerno za ostvarivanje ciljeva politike koja se provodi. U pogledu tog aspekta važno je napomenuti da postoje snažni dokazi da je tržište vlasničkih instrumenata EU-a u vrlo velikoj mjeri postalo europsko/međunarodno tržište.

S obzirom na međunarodnu prirodu institucionalnih ulagatelja, upravitelja imovinom i ovlaštenih zastupnika s pravom glasa, države članice ne mogu dostatno ostvariti ciljeve koji se odnose na sudjelovanje navedenih ulagatelja i pouzdanost savjeta ovlaštenih zastupnika s pravom glasa. Djelovanjem država članica obuhvatile bi se samo neke predmetne institucije i ono bi najvjerojatnije dovelo do različitih zahtjeva koji bi mogli dovesti do neravnopravnih uvjeta na međunarodnom tržištu.

Pravila država članica u pogledu ciljeva koji se odnose na dovoljnu transparentnost i nadzor dioničara nad primitcima direktora i transakcijama s povezanim strankama jako se razlikuju te je njima predviđena nejednaka razina transparentnosti i zaštite za ulagatelje. U oba slučaja zbog odstupanja pravila ulagatelji, posebno u slučaju prekograničnih ulaganja, podliježu poteškoćama i troškovima kada žele nadzirati trgovačka društva i poslovati s njima te nemaju učinkovite alate za zaštitu svojih ulaganja.

Bez normi EU-a pravila i njihova primjena razlikovali bi se od države članice do države članice, što bi moglo narušiti jednake uvjete u EU-u. Ako se ne bude djelovalo na razini EU-a, problemi će se vjerojatno nastaviti te će se na nacionalnoj razini vjerojatno predložiti samo djelomični i fragmentirani pravni lijekovi. Stoga iz navedenog proizlazi da su ciljevi ove izmjene takvi da se ne mogu ispuniti jednostavnim djelovanjem na razini država članica.

Ciljanim dodatnim razvojem pravnog okvira EU-a za korporativno upravljanje stvorio bi se bolji okvir za sudjelovanje dioničara. Pravilima EU-a osigurava se da se iste obveze transparentnosti primjenjuju u cijelom EU-u, čime se jamče jednaki uvjeti u EU-u i omogućava prekogranično ulaganje. Asimetričnost informacija jedan je od ključnih temeljnih problema. To se može rješavati samo jedinstvenim mjerama transparentnosti.

Usklađivanjem zahtjeva za objavu na razini EU-a ispravila bi se asimetričnost informacija koja je štetna za dioničare zbog čega ono ima ključnu ulogu u smanjenju agencijskih troškova na najmanju moguću mjeru. To bi bilo korisno za prekogranično ulaganje jer bi se time omogućila usporedba informacija te sudjelovanje učinilo jednostavnijim, a time i jeftinijim. Nadalje, trgovačka društva imala bi više odgovornosti prema drugim dionicima kao što su zaposlenici. Zajednički standardi na razini EU-a potrebni su za promicanje unutarnjeg tržišta koje dobro funkcionira i izbjegavanje razvoja različitih pravila i praksa u državama članicama.

Bez obzira na to, države članica trebale bi imati određeni stupanj fleksibilnosti u pogledu transparentnosti i informacija koje se zahtijevaju u ovom Prijedlogu, posebno kako bi se omogućilo da norme odgovaraju različitim okvirima za korporativno upravljanje. Kako bi se omogućila ta fleksibilnost, potrebno je osigurati samo neka osnovna načela u pogledu utvrđivanja identiteta dioničara, prijenosa informacija koji osiguravaju posrednici i omogućavanja izvršavanja prava. Nadalje, institucionalni ulagatelji i upravitelji imovinom trebali bi postupati u skladu s određenim obvezama samo prema načelu „poštuj ili objasni”. Za primitke direktora odredbama se samo osiguravaju potrebna transparentnost i glasovanje dioničara, dok struktura i razina primitaka ostaju u nadležnosti trgovačkih društava, a ovlašteni zastupnici s pravom glasa podliježu samo nekim osnovnim načelima kako bi se osigurala točnost i pouzdanost njihovih preporuka.

U tu je svrhu izmjenjena Direktive o pravima dioničara najprimjereniji pravni instrument jer se njime državama članicama omogućava fleksibilnost, dok se istovremeno pruža potrebna razina usklađenosti. Izmjenom Direktive osigurava se i da sadržaj i oblik predloženog djelovanja EU-a ne prelaze ono što je potrebno i razmjerno za postizanje regulatornog cilja.

Utvrđivanjem identiteta dioničara utječe se na temeljna prava koja su posebno priznata u Ugovoru o funkcioniranju Europske unije (UFEU) i Povelji o temeljnim pravima Europske unije (Povelja), posebno pravo na zaštitu osobnih podataka priznatih u članku 16. UFEU-a i članku 8. Povelje. S obzirom na to i na Direktivu 95/46/EZ Europskog Parlamenta i Vijeća od 24. listopada 1995.¹³ potrebno je utvrditi ravnotežu između omogućavanja izvršavanja prava dioničara i prava na privatnost te zaštite osobnih podataka. Informacije o identitetu dioničara ograničene su na ime i podatke za kontakt odgovarajućih dioničara te se mogu upotrebljavati samo kako bi se omogućilo izvršavanje prava dioničara.

¹³ Direktiva 95/46/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 24. listopada 1995. o zaštiti pojedinaca u vezi s obradom osobnih podataka i o slobodnom protoku takvih podataka (SL L 281, 23.11.1995., str. 31.).

Detaljno objašnjenje Prijedloga

Poboljšanje sudjelovanja institucionalnih ulagatelja i upravitelja imovinom

Člancima 3.f i 3.h povećat će se transparentnost institucionalnih ulagatelja i upravitelja imovinom. U skladu sa zahtjevima navedenih članaka morat će razviti politiku sudjelovanja dioničara kojom bi se trebalo pridonijeti upravljanju stvarnim i mogućim sukobima interesa povezanim sa sudjelovanjem dioničara. U načelu bi trebali javno objaviti svoju politiku sudjelovanja, način na koji se ona provodi i njezine rezultate. Ako institucionalni ulagatelji ili upravitelji imovinom odluče ne razvijati politiku sudjelovanja i/ili odluče ne objaviti njezinu provedbu i rezultate, moraju za to dati jasno i detaljno objašnjenje.

Od institucionalnih ulagatelja zahtijevat će se javno objavljivanje načina na koji je njihova strategija vlasničkih ulaganja u skladu s profilom i trajanjem njihovih obveza te kako se njome pridonosi srednjoročnim do dugoročnim rezultatima njihove imovine. Ako upotrebljavaju upravitelja imovinom, institucionalni ulagatelji morat će javno objaviti glavne elemente dogovora s upraviteljem imovinom u pogledu nekoliko važnih elemenata navedenih u članku 3.g. Ako dogovor s upraviteljem imovinom ne sadržava te elemente, institucionalni ulagatelj mora za to dati jasno i detaljno objašnjenje.

Od upravitelja imovinom zahtijevat će se da svakih šest mjeseci institucionalnim ulagateljima objave način na koji su njihova strategija ulaganja i njezina provedba u skladu s dogovorom te način na koji strategija ulaganja i odluke pridonose srednjoročnim do dugoročnim rezultatima imovine institucionalnog ulagatelja. Nadalje bi svakih šest mjeseci institucionalnom ulagatelju trebali objaviti nekoliko važnih elemenata koji su povezani s izvršenjem dogovora s institucionalnim ulagateljem.

Jačanje poveznice između plaće i uspješnosti direktora

Cilj je prijedloga povećati transparentnost politike primitaka i stvarnih primitaka dodijeljenih direktorima te stvoriti bolju poveznicu između plaće i uspješnosti direktora poboljšanjem nadzora dioničara nad primitcima direktora. Prijedlogom se ne uređuje razina primitaka te donošenje odluke o tome ostaje u nadležnosti trgovačkih društava i njihovih dioničara.

Člancima 9.a i 9.b od trgovačkih društava uvrštenih na burzu zahtijevat će se objavljivanje detaljnih i jednostavno predstavljenih informacija o politici primitaka i o pojedinačnim primitcima direktora, a člankom 9.b Komisiju se ovlašćuje da provedbenim aktom predvidi standardizirano predstavljanje nekih od navedenih informacija. Kako je objašnjeno u članku 9.a stavku 3. i članku 9.b stavku 1. sve koristi direktora u bilo kojem obliku bit će uključene u politiku i izvješće koji se odnose na primitke. Člancima se dioničarima daje pravo na odobravanje politike primitaka i glasovanja o izvješću o primitcima u kojem se opisuje kako se politika primitaka primjenjivala prethodne godine. Stoga se tim izvješćem omogućava izvršavanje prava dioničara i osigurava odgovornost direktora.

Strukture odbora uvelike se razlikuju među državama članicama. U državama članicama s dvodijelnim sustavom nadzorni odbor ima vrlo važnu ulogu te je nadležan za primitke članova upravnog odbora. Ovim Prijedlogom ne bi se utjecalo na ključnu ulogu nadzornog odbora u dvodijelnim sustavima. Nadzorni odbor i dalje bi bio nadležan za razvoj politike primitaka koja se dioničarima dostavlja na odobrenje. Najvažnije od svega jest da bi odbor, na temelju navedene politike, i dalje odlučivao o stvarnim primitcima koji treba isplatiti. Obvezom glasovanja dioničara povećat će se, u skladu s općim ciljevima Prijedloga, sudjelovanje koje odbor očekuje od svojih dioničara.

Poboljšanje nadzora dioničara nad transakcijama s povezanim strankama

Novim člankom 9.c od trgovačkih društava uvrštenih na burzu zahtijevat će se da transakcije s povezanim strankama koje čine više od 5 % imovine trgovačkog društva ili transakcije koje mogu imati znatan utjecaj na dobit ili promet dostave na odobrenje dioničarima te ih neće moći bezuvjetno zaključivati bez njihova odobrenja. Manje transakcije s povezanim strankama koje čine više od 1 % njihove imovine, trgovačka društva uvrštena na burzu moraju javno objaviti u trenutku zaključivanja transakcije te uz objavu priložiti izvješće neovisne treće strane kojim se procjenjuje je li transakcija izvršena u tržišnim uvjetima i potvrđuje da je sa stajališta dioničara poštena i razumna. Kako bi se obuhvatile samo transakcije koje bi mogle biti najnepovoljnije za manjinske dioničare i kako bi se ograničilo administrativno opterećenje, državama članicama trebalo bi dopustiti da isključe transakcije zaključene između trgovačkog društva i članova njegove grupacije koji su u potpunom vlasništvu trgovačkog društva uvrštenog na burzu. Osim toga, iz istog razloga državama članicama trebalo bi omogućiti da pod određenim uvjetima trgovačkim društvima dopuste da od dioničara zatraže prethodno odobrenje za određene jasno definirane vrste periodičnih transakcija većih od 5 % imovine i prethodno izuzeće od obveze dobivanja izvješća neovisne treće strane za periodične transakcije veće od 1 % imovine. U skladu s procjenom utjecaja najznačajniji troškovi bili bi povezani s izvješćem treće strane o pravednosti transakcije. Međutim, ovisno o složenosti transakcije, iskusni zastupnik trebao bi moći procijeniti pravednost određene transakcije u roku od otprilike 5 do 10 sati. To bi moglo dovesti do troška od najviše 2 500 – 5 000 EUR u slučaju mišljenja revizora.

Veća transparentnost ovlaštenih zastupnika s pravom glasa

Člankom 3.i od ovlaštenih zastupnika s pravom glasa zahtijevat će se da donesu i provedu odgovarajuće mjere kojima se jamči da su njihove preporuke za glasovanje točne i pouzdane, temeljene na detaljnoj analizi svih informacija koje su im dostupne te da na njih ne utječu bilo kakav postojeći ili mogući sukob interesa ili poslovni odnos. Tim se člankom od ovlaštenih zastupnika s pravom glasa zahtijeva da javno objave određene ključne informacije koje se odnose na pripremu njihovih preporuka za glasovanje, a svojim klijentima i predmetnim trgovačkim društvima uvrštenima na burzu informacije o svakom stvarnom ili mogućem sukobu interesa ili poslovnim odnosima koji mogu utjecati na pripremu preporuka za glasovanje.

Olakšavanje izvršavanje prava koja proizlaze iz vrijednosnih papira za ulagatelje

Člankom 3.a Prijedloga od država članica zahtijeva se da osiguraju da posrednici trgovačkim društvima uvrštenima na burzu ponude mogućnost utvrđivanja identiteta njihovih dioničara. Posrednici bi, na zahtjev tog trgovačkog društva, trebali bez nepotrebnog odgađanja dostaviti ime i podatke za kontakt dioničara. Ako postoji više posrednika u lancu ulaganja, zahtjev trgovačkog društva te identitet i podaci za kontakt dioničara prenose se među posrednicima bez nepotrebnog odgađanja. Za pravne subjekte potrebno je, prema potrebi, dostaviti njihov jedinstveni identifikacijski broj. Tim se identifikacijskim brojem omogućava utvrđivanje identiteta pravne osobe s pomoću broja koji je jedinstven na razini EU-a. Na međunarodnoj razini Identifikatora pravnih osoba predložio je Odbor za financijsku stabilnost (FSB) i odobrio G20 kako bi se osigurali dosljedni i usporedivi podaci. To je potrebna komponenta tog projekta kojom se omogućava lakše praćenje trgovačkih društava u prekograničnim situacijama centraliziranim pretragama elektroničkih sustava. Uredbom o poboljšanju namire vrijednosnih papira u Europskoj uniji i središnjim depozitorijima vrijednosnih papira i izmjeni Direktive 98/26/EZ osigurati će se da su dionice trgovačkih društava uvrštenih na burzu zastupljene u nematerijaliziranom obliku. Kako bi se osobni podaci dioničara zaštitili u najvećoj mogućoj mjeri, posrednici ih moraju obavijestiti da se njihovo ime i podaci za

kontakt mogu prenijeti za potrebe utvrđivanja identiteta, dok se informacije ne mogu upotrebljavati u bilo koju drugu svrhu osim kako bi se omogućilo izvršavanje prava dioničara. Nadalje, dioničari će moći ispraviti ili izbrisati sve nepotpune ili netočne podatke, a informacije ne bi trebalo čuvati više od 24 mjeseca.

Člankom 3.b predviđeno je da, ako trgovačko društvo uvršteno na burzu odluči ne komunicirati sa svojim dioničarima, relevantne informacije prenosi im posrednik. Od trgovačkih društava uvrštenih na burzu zahtijeva se da posredniku osiguraju i dostave informacije koje je odnose na izvršavanje prava koja proizlaze iz dionica u standardiziranom obliku i pravodobno. Ako postoji više posrednika u lancu ulaganja, informacije iz stavaka 1. i 3. prenose se među posrednicima bez nepotrebnog odgađanja.

Člankom 3.c od posrednika se zahtijeva da omoguće izvršavanje prava dioničara, uključujući prava na sudjelovanje i glasovanje na glavnim skupštinama te se od trgovačkih društava zahtijeva da potvrde glasovanje na glavnim skupštinama koje su izvršili dioničari ili koje je izvršeno u njihovo ime. Ako glasuje posrednik, dioničaru prenosi potvrdu o glasovanju. Člancima 3.a do 3.c Komisiju se ovlašćuje za donošenje provedbenih akata kako bi se osigurao učinkovit i uspješan sustav utvrđivanja identiteta dioničara, prijenosa informacija i omogućavanja izvršavanja prava dioničara.

4. PRORAČUNSKJE IMPLIKACIJE

Prijedlog nema utjecaj na proračun Unije.

5. DOKUMENTI S OBJAŠNJENJIMA

U skladu sa Zajedničkom političkom izjavom od 28. rujna 2011. Komisija bi trebala zatražiti dokumente s objašnjenjima samo ako može „za svaki slučaj posebno opravdati [...] zašto i u kojem je opsegu potrebno dostaviti te dokumente, posebno uzimajući u obzir složenost direktive i njezina prijenosa te moguće administrativno opterećenje”.

Komisija smatra da je u ovom konkretnom slučaju opravdano zatražiti od država članica da Komisiji dostave dokumente s objašnjenjima zbog izazova povezanih s provedbom koji će proizići u kontekstu ovog Prijedloga. Cilj je Prijedloga urediti nekoliko aspekata korporativnog upravljanja i njime bi se obuhvatilo nekoliko različitih dionika u tom području, kao što su trgovačka društva uvrštena na burzu, institucionalni ulagatelji i upravitelji imovinom, ovlašteni zastupnici s pravom glasa i posrednici. Stoga je vjerojatno da će se odredbe ove Direktive u nekoliko akata prenijeti na nacionalnu razinu.

U tom kontekstu obavijest o mjerama za prenošenje bit će nužna kako bi se pojasnio odnos između odredaba ove Direktive i nacionalnih mjera za prenošenje te procijenila usklađenost nacionalnog zakonodavstva s Direktivom.

Jednostavna obavijest o pojedinačnim mjerama za prenošenje ne bi bila sama po sebi razumljiva i njome se Komisiji ne bi omogućilo da osigura da su sve pravne odredbe EU provedene dosljedno i u cijelosti. Dokumenti s objašnjenjima potrebni su za dobivanje jasne i sveobuhvatne slike prenošenja. Države članice potiče se da dokumente s objašnjenjima dostave u obliku lako čitljive tablice kojom se pokazuje usklađenost.

S obzirom na prethodno navedeno sljedeća se uvodna izjava uključuje u predloženu direktivu: „U skladu sa Zajedničkom političkom izjavom država članica i Komisije od 28. rujna 2011. o dokumentima s objašnjenjima, države članice obvezale su se da će u opravdanim slučajevima uz obavijest o mjerama prenošenja priložiti jedan ili više dokumenata u kojima se objašnjava odnos između dijelova direktive i odgovarajućih dijelova nacionalnih instrumenata

prenošenja. U pogledu ove Direktive zakonodavac smatra prosljeđivanje takvih dokumenata opravdanim.”

Prijedlog

DIREKTIVE EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA

**o izmjeni Direktive 2007/36/EZ u pogledu poticanja dugoročnog sudjelovanja dioničara
i Direktive 2013/34/EU u pogledu određenih elemenata izvješća o korporativnom
upravljanju**

(Tekst značajan za EGP)

EUROPSKI PARLAMENT I VIJEĆE EUROPSKE UNIJE,

uzimajući u obzir Ugovor o funkcioniranju Europske unije, a posebno njegove članke 50. i 114.,

uzimajući u obzir prijedlog Europske komisije,

nakon prosljeđivanja nacрта zakonodavnog akta nacionalnim parlamentima,

uzimajući u obzir mišljenje Europskoga gospodarskog i socijalnog odbora¹,

nakon savjetovanja s Europskim nadzornikom za zaštitu podataka,

Djelujući u skladu s redovnim zakonodavnim postupkom,

budući da:

- (1) Direktivom 2007/36/EZ Europskog parlamenta i Vijeća² utvrđuju se zahtjevi u vezi s izvršavanjem određenih prava dioničara koja proizlaze iz dionica s pravom glasa u vezi s glavnom skupštinom trgovačkih društava koja imaju sjedište u nekoj državi članici i čije su dionice uvrštene na uređeno tržište koje se nalazi ili djeluje u državi članici.
- (2) Financijska kriza pokazala je da su u mnogim slučajevima dioničari podržavali preuzimanje kratkoročnog rizika upravitelja. Nadalje, postoje jasni dokazi da trenutačna razina „nadzora” društava u koja se ulaže i sudjelovanja institucionalnih ulagatelja i upravitelja imovinom nije odgovarajuća, što može dovesti do nedovoljnog korporativnog upravljanja i rezultata trgovačkih društava uvrštenih na burzu.
- (3) U Akcijskom planu o europskom pravu trgovačkih društava i korporativnom upravljanju³ Komisija je najavila niz mjera u području korporativnog upravljanja, posebno radi poticanja dugoročnog sudjelovanja dioničara i povećanja transparentnosti između trgovačkih društava i ulagatelja.
- (4) Kako bi se dodatno omogućilo izvršavanje prava dioničara i sudjelovanje između trgovačkih društava uvrštenih na burzu i dioničara, trgovačka društva uvrštena na burzu trebala bi imati mogućnost utvrđivanja identiteta svojih dioničara i izravne

¹ SL C , , str...

² Direktiva 2007/36/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 11. srpnja 2007. o izvršavanju pojedinih prava dioničara trgovačkih društava uvrštenih na burzu (SL L 184, 14.7.2007., str. 17.).

³ COM/2012/0740 završna verzija.

komunikacije s njima. Stoga je ovom Direktivom potrebno predvidjeti okvir kojim bi se osiguralo da se identitet dioničara može utvrditi.

- (5) Učinkovito izvršavanje prava dioničara u velikoj mjeri ovisi o učinkovitosti lanca posrednika koji održavaju račune vrijednosnica za dioničare, posebno u prekograničnom kontekstu. Cilj je ove Direktive poboljšati prijenos informacija posrednika lancem ulaganja u kapital kako bi se omogućilo izvršavanje prava dioničara.
- (6) S obzirom na njihovu važnu ulogu, posrednici bi trebali biti obvezni omogućiti izvršavanje prava dioničara kada on želi izvršiti ta prava sam ili želi imenovati treću osobu da to učini. Kad dioničar ne želi izvršiti prava sam i kad imenuje posrednika kao treću osobu, potonji bi trebalo biti obavezan izvršavati ta prava nakon izričitog odobrenja i upute dioničara i u njegovu korist.
- (7) Kako bi se promicala vlasnička ulaganja u cijeloj Uniji i izvršavanje prava povezanih s dionicama, ovom bi se Direktivom trebala spriječiti diskriminacija u cijenama prekograničnih za razliku od isključivo domaćih ulaganja u dionice boljom objavom cijena, naknada i troškova usluga koje su pružili posrednici. Posrednici iz trećih zemalja koji su osnovali podružnicu u Uniji trebali bi podlijegati pravilima o utvrđivanju identiteta dioničara, prijenosu informacija, omogućavanju prava dioničara i transparentnosti cijena, naknadama i troškovima kako bi se osigurala učinkovita primjena odredaba o dionicama koje se drže preko tih posrednika.
- (8) Učinkovito i održivo sudjelovanje dioničara jedan je od temelja modela korporativnog upravljanja trgovačkih društava uvrštenih na burzu koji ovisi o sustavu uzajamne kontrole među različitim tijelima i različitim dioničarima.
- (9) Institucionalni ulagatelji i upravitelji imovinom važni su dioničari trgovačkih društava uvrštenih na burzu u Uniji i stoga mogu imati važnu ulogu u korporativnom upravljanju navedenih trgovačkih društava, ali i općenito u pogledu strategije i dugoročne uspješnosti tih trgovačkih društava. Međutim, iskustvo je posljednjih godina pokazalo da institucionalni ulagatelji i upravitelji imovinom često ne sudjeluju u trgovačkih društvima u kojima drže dionice, a dokazano je da tržišta kapitala izvršavaju pritisak na trgovačka društva da ostvaruju dobre rezultate u kratkoročnom razdoblju što može dovesti do nedovoljne razine ulaganja, na primjer u istraživanje i razvoj, na štetu dugoročne uspješnosti trgovačkih društava i ulagatelja.
- (10) Institucionalni ulagatelji i upravitelji imovinom često nisu transparentni u pogledu strategija ulaganja te svoje politike sudjelovanja i njezine provedbe. Javna objava tih informacija mogla bi pozitivno utjecati na svijest ulagatelja, omogućiti krajnjim korisnicima, kao što su budući umirovljenici, optimizaciju odluka o ulaganju, omogućiti dijalog između trgovačkih društava i njihovih dioničara, poticati sudjelovanje dioničara i ojačati odgovornost trgovačkih društava prema civilnom društvu.
- (11) Stoga bi institucionalni ulagatelji i upravitelji imovinom trebali razviti politiku sudjelovanja dioničara kojom se, među ostalim, određuju način na koji oni uključuju sudjelovanje dioničara u svoju strategiju ulaganja, nadziru društva u koja se ulaže, vode dijaloge s društvima u koja se ulaže i izvršavaju prava glasa. Ta politika sudjelovanja trebala bi uključivati politike upravljanja stvarnim ili mogućim sukobima interesa, kao što su financijske usluge institucionalnih ulagatelja ili upravitelja imovinom, ili njihovih povezanih društava, koje se pružaju društvu u koje se ulaže. Navedenu politiku, njezinu provedbu i njezine rezultate trebalo bi javno objaviti

jednom godišnje. Ako institucionalni ulagatelji ili upravitelji imovinom odluče ne razvijati politiku sudjelovanja i/ili odluče ne objaviti njezinu provedbu i rezultate, moraju za to dati jasno i detaljno objašnjenje.

- (12) Institucionalni ulagatelji trebali bi jednom godišnje javno objaviti način na koji je njihova strategija vlasničkih ulaganja u skladu s profilom i trajanjem njihovih obveza te kako se njome pridonosi srednjoročnim do dugoročnim rezultatima njihove imovine. Ako upotrebljavaju upravitelje imovinom, bilo diskrecijskim mandatima koji uključuju upravljanje imovinom na pojedinačnoj osnovi bilo udruženim sredstvima, trebali bi javno objaviti glavne elemente dogovora s upraviteljem imovine u pogledu nekoliko pitanja, kao što su: potiče li se njime upravitelja imovine da uskladi svoju strategiju ulaganja i odluka s profilom i trajanjem obveza institucionalnog ulagatelja, potiče li se upravitelja imovinom da donosi odluke o ulaganju na temelju srednjoročnih do dugoročnih rezultata trgovačkog društva i sudjeluje u trgovačkim društvima, kako se njime ocjenjuje uspješnost upravitelja imovinom, strukturu razmatranja usluga upravljanja imovinom i ciljani promet portfelja. Time bi se pridonijelo ispravnom usklađivanju interesa krajnjih korisnika institucionalnih ulagatelja, upravitelja imovinom, društava u koja se ulaže, a može se pridonijeti i razvoju dugoročnih strategija ulaganja i dugoročnog odnosa s društvima u koja se ulaže koji uključuje sudjelovanje dioničara.
- (13) Od upravitelja imovinom trebalo bi zahtijevati da institucionalnim ulagateljima objave način na koji su njihova strategija ulaganja i njezina provedba u skladu s dogovorom o upravljanju imovinom te način na koji strategija ulaganja i odluke pridonose srednjoročnim do dugoročnim rezultatima imovine institucionalnog ulagatelja. Nadalje, trebali bi objaviti donose li odluke o ulaganju na temelju ocjena srednjoročnih do dugoročnih rezultata društva u koje se ulaže, način sastavljanja njihova portfelja i promet portfelja, stvarne ili moguće sukobe interesa te upotrebljava li upravitelj imovinom ovlaštene zastupnike s pravom glasa za potrebe svojih aktivnosti sudjelovanja. Navedenim bi se informacijama institucionalnom ulagatelju omogućio bolji nadzor nad upraviteljem imovinom, potaknulo ispravno usklađivanje interesa i sudjelovanje dioničara.
- (14) Kako bi se poboljšale informacije u lancu vlasničkih ulaganja, države članice trebale bi osigurati da ovlašteni zastupnici s pravom glasa donose i provode odgovarajuće mjere kojima se jamči da su njihove preporuke za glasovanje točne i pouzdane, temeljene na detaljnoj analizi svih informacija koje su im dostupne te da na njih ne utječu bilo kakav postojeći ili mogući sukob interesa ili poslovni odnos. Trebali bi objaviti određene ključne informacije povezane s pripremom svojih preporuka za glasovanje i svakim stvarnim ili mogućim sukobom interesa ili poslovnim odnosom koji može utjecati na pripremu preporuka za glasovanje.
- (15) Budući da su primitci jedan od ključnih instrumenata trgovačkih društava za usklađivanje svojih interesa s interesima svojih direktora te s obzirom na ključnu ulogu direktora u trgovačkim društvima, važno je politiku primitaka trgovačkih društava odrediti na primjeren način. Ne dovodeći u pitanje odredbe o primitcima iz Direktive 2013/36/EU Europskog parlamenta i Vijeća⁴ trgovačka društva uvrštena na

⁴

Direktiva 2013/36/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 26. lipnja 2013. o pristupanju djelatnosti kreditnih institucija i bonitetnom nadzoru nad kreditnim institucijama i investicijskim društvima SL L 176, 27.6.2013., str. 338.

burzu i njihovi dioničari trebali bi moći definirati politiku primitka direktora svojeg trgovačkog društva.

- (16) Kako bi se osiguralo da dioničari u stvarnosti mogu glasovati o politici primitaka, treba im dodijeliti pravo odobravanja politike primitaka na temelju jasnog, razumljivog i sveobuhvatnog pregleda politike primitaka trgovačkog društva koja bi trebala biti usklađena s poslovnom strategijom, ciljevima, vrijednostima i dugoročnim interesima trgovačkog društva i trebala bi uključivati mjere za izbjegavanje sukoba interesa. Trgovačka društva trebala bi svojim direktorima plaćati primitke samo u skladu s politikom primitaka koju su odobrili dioničari. Odobrenu politiku primitaka trebalo bi javno objaviti bez odgađanja.
- (17) Kako bi se osiguralo da je provedba politike primitaka u skladu s odobrenom politikom, dioničarima bi trebalo dodijeliti pravo glasovanja o izvješću trgovačkog društva o primitcima. Kako bi se osigurala odgovornost direktora, izvješće o primitcima trebalo bi biti jasno i razumljivo te bi trebalo sadržavati sveobuhvatan pregled primitaka dodijeljenih pojedinačnim direktorima u prethodnoj financijskoj godini. Ako dioničari glasuju protiv izvješća o primitcima, trgovačko društvo trebalo bi u sljedećem izvješću o primitcima objasniti kako se glasovanje dioničara uzelo u obzir.
- (18) Kako bi se dioničarima osigurao jednostavan pristup svim relevantnim informacijama o korporativnom upravljanju, izvješće o primitcima trebalo bi biti dio izvješća o korporativnom upravljanju koje trgovačka društva uvrštena na burzu trebaju objavljivati u skladu s člankom 20. Direktive 2013/34/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 26. lipnja 2013.⁵.
- (19) Transakcije s povezanim strankama mogu naštetiti trgovačkim društvima i njihovim dioničarima jer povezanoj stranci mogu omogućiti prisvajanje vrijednosti koja pripada trgovačkom društvu. Stoga su odgovarajuće zaštitne mjere za zaštitu interesa dioničara važne. Zbog toga bi države članice trebale osigurati da se transakcije s povezanim strankama koje čine više od 5 % imovine trgovačkog društva ili transakcije koje mogu imati znatan utjecaj na dobit ili promet dostave dioničarima na glasovanja na glavnoj skupštini. Ako transakcija s povezanom strankom uključuje dioničara, tog bi dioničara trebalo isključiti iz glasovanja. Trgovačkom društvu ne bi trebalo dopustiti zaključivanje transakcije prije nego što tu transakciju odobre dioničari. Transakcije s povezanim strankama koje čine više od 1 % njihove imovine, trgovačka društva trebala bi javno objaviti u trenutku zaključivanja transakcije te uz objavu priložiti izvješće neovisne treće strane kojim se procjenjuje je li transakcija izvršena u tržišnim uvjetima i potvrđuje da je sa stajališta dioničara, uključujući manjinske dioničare, transakcija poštena i razumna. Državama članicama trebalo bi omogućiti isključivanje transakcija zaključenih između trgovačkog društva i njegovih društava-kćeri u 100 %-tnom vlasništvu. Osim toga, državama članicama trebalo bi omogućiti da pod određenim uvjetima trgovačkim društvima dopuste da od dioničara zatraže prethodno odobrenje za određene jasno definirane vrste periodičnih transakcija većih od 5 % imovine i prethodno izuzeće od obveze dobivanja izvješća neovisne treće strane za

⁵

Direktiva 2013/34/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 26. lipnja 2013. o godišnjim financijskim izvještajima, konsolidiranim financijskim izvještajima i vezanim izvješćima za određene vrste poduzeća, o izmjeni Direktive 2006/43/EZ Europskog parlamenta i Vijeća i o stavljanju izvan snage direktiva Vijeća 78/660/EEZ i 83/349/EEZ (SL L 182, 29.6.2013., str. 19.)

periodične transakcije veće od 1 % imovine kako bi se trgovačkim društvima olakšalo zaključivanje tih transakcija.

- (20) S obzirom na Direktivu 95/46/EZ Europskog Parlamenta i Vijeća od 24. listopada 1995.⁶ potrebno je utvrditi ravnotežu između omogućavanja izvršavanja prava dioničara i prava na privatnost te zaštite osobnih podataka. Informacije o identitetu dioničara trebalo bi ograničiti na ime i podatke za kontakt odgovarajućih dioničara. Navedene bi informacije trebale biti točne i ažurirane te bi posrednici i trgovačka društva trebali omogućiti ispravljanje ili brisanje svih netočnih ili nepotpunih podataka. Te informacije o identitetu ne bi se trebale upotrebljavati ni u koju svrhu osim kako bi se omogućilo izvršavanje prava dioničara.
- (21) Kako bi se osigurali jednaki uvjeti za provedbu odredaba o utvrđivanju identiteta dioničara, prijenosu informacija, omogućavanju izvršavanja prava dioničara i izvješću o primitcima, Komisiji bi trebalo dodijeliti provedbene ovlasti. Te ovlasti treba izvršavati u skladu s Uredbom (EU) br. 182/2011 Europskog parlamenta i Vijeća.⁷
- (22) Kako bi se osiguralo da se zahtjevi iz ove Direktive ili mjere kojima se provodi ova Direktiva primjenjuju u praksi, svako kršenje tih zahtjeva trebalo bi podlijevati kaznama. U tu svrhu kazne bi trebale biti odvraćajuće i razmjerne.
- (23) Budući da države članice ne mogu zadovoljavajuće postići ciljeve ove Direktive s obzirom na međunarodnu prirodu tržišta vlasničkih instrumenata Unije i da će samo djelovanje država članica vjerojatno dovesti do različitih skupova pravila koji mogu narušiti ili stvoriti nove prepreke funkcioniranju unutarnjeg tržišta, ciljevi se, umjesto toga, zbog svoje veličine ili učinaka, mogu bolje postići na razini Unije. Unija može donijeti mjere u skladu s načelom supsidijarnosti iz članka 5. Ugovora o Europskoj uniji. U skladu s načelom proporcionalnosti utvrđenim u tome članku, ova Direktiva ne prelazi ono što je potrebno za ostvarivanje tih ciljeva.
- (24) U skladu sa Zajedničkom političkom izjavom država članica i Komisije od 28. rujna 2011. o dokumentima s objašnjenjima⁸, države članice obvezale su se da će u opravdanim slučajevima uz obavijest o mjerama prenošenja priložiti jedan ili više dokumenata u kojima se objašnjava odnos između dijelova direktive i odgovarajućih dijelova nacionalnih instrumenata prenošenja. U pogledu ove Direktive zakonodavac smatra prosljeđivanje takvih dokumenata opravdanim,

DONIJELI SU OVU DIREKTIVU:

*Članak 1.
Izmjene Direktive 2007/36/EZ*

Direktiva 2007/36/EZ mijenja se kako slijedi:

- (1) Članak 1. mijenja se kako slijedi:
- (a) U stavku 1. dodaje se sljedeća rečenica:

⁶ Direktiva 95/46/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 24. listopada 1995. o zaštiti pojedinaca u vezi s obradom osobnih podataka i o slobodnom protoku takvih podataka (SL L 281, 23.11.1995., str. 31.).

⁷ Uredba (EU) br. 182/2011 Europskog parlamenta i Vijeća od 16. veljače 2011. o utvrđivanju pravila i općih načela u vezi s mehanizmima nadzora država članica nad izvršavanjem provedbenih ovlasti Komisije (SL L 55, 28.2.2011., str. 13.).

⁸ SL C 369, 17.12.2011., str. 14.

„Njome se utvrđuju i zahtjevi za posrednike koje upotrebljavaju dioničari kako bi se osiguralo da se identitet dioničara može utvrditi, stvara transparentnost u pogledu politika sudjelovanja određenih vrsta ulagatelja i stvaraju dodatna prava dioničara na nadzor trgovačkih društava.”

(b) Dodaje se sljedeći stavak 4.:

„4. Poglavlje I.b primjenjuje se na institucionalne ulagatelje i upravitelje imovinom u mjeri u kojoj izravno ili preko subjekta za zajednička ulaganja ulažu u ime institucionalnih ulagatelja ako oni ulažu u dionice.”

(2) U članku 2. dodaju se sljedeće točke (d) – (j):

„(d) ‚posrednik’ je pravna osoba koja ima sjedište, središnju upravu ili glavno mjesto poslovanja u Europskoj uniji i održava račune vrijednosnica za klijente;

„(d) ‚posrednik iz treće zemlje’ je pravna osoba koja ima sjedište, središnju upravu ili glavno mjesto poslovanja u Uniji i održava račune vrijednosnica za klijente;

(f) ‚institucionalni ulagatelj’ je poduzeće koje provodi aktivnosti životnog osiguranja u smislu članka 2. stavka 1. točke (a) i nije isključeno u skladu s člankom 3. Direktive 2002/83/EZ Europskog parlamenta i Vijeća⁹ te institucija za strukovno mirovinsko osiguranje obuhvaćena područjem primjene Direktive 2003/41/EZ Europskog parlamenta i Vijeća¹⁰ u skladu s njezinim člankom 2. osim ako je država članica odlučila ne primjenjivati navedenu Direktivu u cijelosti ili djelomično na tu instituciju u skladu s člankom 5. navedene Direktive;

(g) ‚upravitelj imovinom’ je investicijsko društvo kako je definirano u članku 4. stavku 1. točki 1. Direktive 2004/39/EZ Europskog parlamenta i Vijeća¹¹ koje institucionalnim ulagateljima pruža usluge upravljanja portfeljem, UAIF (upravitelj alternativnog investicijskog fonda) kako je definiran u članku 4. stavku 1. točki (b) Direktive 2011/61/EU Europskog parlamenta i Vijeća¹² koji ne ispunjava uvjete za izuzeće u skladu s člankom 3. navedene Direktive ili društvo za upravljanje kako je definirano u članku 2. stavku 1. točki (b) Direktive 2009/65/EZ Europskog parlamenta i Vijeća¹³ ili društvo za investicije koje ima odobrenje za rad u skladu s Direktivom 2009/65/EZ ako nije u skladu s tom Direktivom odabralo društvo za upravljanje za svoje upravljanje;

(h) ‚sudjelovanje dioničara’ je nadzor koji dioničar sam ili zajedno s drugim dioničarima provodi nad trgovačkim društvima u pogledu pitanja kao što su strategija, uspješnost, rizik, struktura kapitala i korporativno upravljanje, komunicirajući s trgovačkim društvima o tim pitanjima i glasujući na glavnoj skupštini.

(i) ‚ovlašteni zastupnik s pravom glasa’ je pravna osoba koja na profesionalnoj osnovi pruža preporuke dioničarima o izvršavanju njihovih prava glasa;

⁹ Direktiva 2002/83/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 5. studenoga 2002. o životnom osiguranju (SL L 345, 19.12.2002., str. 1.).

¹⁰ Direktiva 2003/41/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 3. lipnja 2003. o djelatnostima i nadzoru institucija za strukovno mirovinsko osiguranje (SL L 235, 23.9.2003., str. 10.).

¹¹ Direktiva 2004/39/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 21. travnja 2004. o tržištima financijskih instrumenata te o izmjeni direktiva Vijeća 85/611/EEZ i 93/6/EEZ i Direktive 2000/12/EZ Europskog parlamenta i Vijeća te stavljanju izvan snage Direktive Vijeća 93/22/EEZ (SL L 145, 30.4.2004., str. 1).

¹² Direktiva 2011/61/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 8. lipnja 2011. o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova i o izmjeni direktiva 2003/41/EZ i 2009/65/EZ te uredbi (EZ) br. 1060/2009 i (EU) br. 1095/2010 (SL L 174, 1.7.2011., str. 1.).

¹³ Direktiva 2009/65/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 13. srpnja 2009. o usklađivanju zakona i drugih propisa u odnosu na subjekte za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS) (SL L 302, 17.11.2009., str. 32).

(l) ‚direktor‘ je svaki član administrativnog, upravljačkog ili nadzornog tijela trgovačkog društva;

(j) ‚povezana stranka‘ ima isto značenje kao u međunarodnim računovodstvenim standardima koji su doneseni u skladu s Uredbom (EZ) br. 1606/2002 Europskog parlamenta i Vijeća¹⁴.

(3) Nakon članka 3. umeću se sljedeća poglavlja I.a i I.b:

„POGLAVLJE I.A

UTVRĐIVANJE IDENTITETA DIONIČARA, PRIJENOS INFORMACIJA I OMOGUĆAVANJE IZVRŠAVANJA PRAVA DIONIČARA

Članak 3.a

Utvrđivanje identiteta dioničara

1. Države članice osiguravaju da posrednici trgovačkim društvima nude mogućnost utvrđivanja identiteta njihovih dioničara.
2. Države članice osiguravaju da, na zahtjev trgovačkog društva, posrednik bez odgađanja dostavlja trgovačkom društvu ime i podatke za kontakt dioničara te, ako su dioničari pravne osobe, njihove jedinstvene identifikacijske brojeve, ako postoje. Ako postoji više posrednika u lancu ulaganja, zahtjev trgovačkog društva te identitet i podaci za kontakt dioničara prenose se među posrednicima bez nepotrebnog odgađanja.
3. Posrednici moraju valjano obavijestiti dioničare da se njihovo ime i podaci za kontakt mogu prenijeti za potrebe utvrđivanja identiteta u skladu s ovim člankom. Navedene se informacije mogu upotrebljavati samo za potrebe omogućavanja izvršavanja prava dioničara. Trgovačko društvo i posrednik osiguravaju da fizičke osobe mogu ispraviti ili izbrisati sve nepotpune ili netočne podatke te ne smiju čuvati informacije koje se odnose na dioničare dulje od 24 mjeseca nakon što ih prime.
4. Države članice moraju osigurati da se smatra da posrednik koji iskazuje ime i podatke za kontakt dioničara nije prekršio nikakva ograničenja objave informacija nametnuta ugovorom ili bilo kakvom zakonodavnom, regulatornom ili administrativnom odredbom.
5. Komisiju se ovlašćuje za donošenje provedbenih akata kojima se pobliže određuju zahtjevi za prenošenje informacija iz stavaka 2. i 3., uključujući u pogledu informacija koje je potrebno prenijeti, oblika zahtjeva i prijenosa te rokova koje je potrebno poštovati. Ti provedbeni akti donose se u skladu s postupkom ispitivanja iz članka 14.a stavka 2.

Članak 3.b

Prijenos informacija

1. Države članice moraju osigurati da, se ako trgovačko društvo odluči ne komunicirati izravno sa svojim dioničarima, informacije koje se odnose na njihove dionice prenose njima ili ih u skladu s uputama dioničara posrednik prenosi trećoj strani bez nepotrebnog odgađanja u svim sljedećim slučajevima:

¹⁴ Uredba (EZ) br. 1606/2002 Europskog parlamenta i Vijeća od 19. srpnja 2002. o primjeni međunarodnih računovodstvenih standarda (SL L 243, 11.9.2002., str. 1.).

- (a) informacije su potrebne za izvršavanje prava dioničara koja proizlaze iz njegovih dionica;
 - (b) informacije su upućene dioničarima koji drže dionice te vrste.
- 2. Od trgovačkih društava uvrštenih na burzu države članice zahtijevaju da posredniku osiguraju i dostave informacije koje se odnose na izvršavanje prava koja proizlaze iz dionica u skladu sa stavkom 1. u standardiziranom obliku i pravodobno.
- 3. Države članice obvezuju posrednika da bez nepotrebnog odgađanja trgovačkom društvu prenese, u skladu s uputama primljenima od dioničara, informacije primljene od dioničara koje su povezane s izvršavanjem prava koja proizlaze iz njihovih dionica.
- 4. Ako postoji više posrednika u lancu ulaganja, informacije iz stavaka 1. i 3. prenose se među posrednicima bez nepotrebnog odgađanja.
- 5. Komisiju se ovlašćuje za donošenje provedbenih akata kojima se pobliže određuju zahtjevi za prenošenje informacija iz stavaka 1. do 4., uključujući u pogledu sadržaja koji je potrebno prenijeti, rokova koje je potrebno poštovati te vrste i oblika informacije koju je potrebno prenijeti. Ti provedbeni akti donose se u skladu s postupkom ispitivanja iz članka 14.a stavka 2.

Članak 3.c

Omogućavanje izvršavanja prava dioničara

- 1. Države članice osiguravaju da posrednik omogućava izvršavanje prava dioničara, uključujući pravo na sudjelovanje i glasovanje na glavnim skupštinama. To omogućavanje čini najmanje nešto od sljedećeg:
 - (a) posrednik priprema potrebne dogovore kako bi dioničar ili treća osoba koju je imenovao dioničar mogla sama izvršavati prava;
 - (b) posrednik izvršava prava koja proizlaze iz dionica nakon izričitog odobrenja i upute dioničara i u njegovu korist.
- 2. Države članice moraju osigurati da trgovačka društva potvrde glasovanje na glavnim skupštinama koje su izvršili dioničari ili koje je izvršeno u njihovo ime. Ako glasuje posrednik, dioničaru prenosi potvrdu o glasovanju. Ako postoji više posrednika u lancu ulaganja, potvrda se prenosi među posrednicima bez nepotrebnog odgađanja.
- 3. Komisiju se ovlašćuje za donošenje provedbenih akata kojima se pobliže određuju zahtjevi za omogućavanje izvršavanja prava dioničara iz stavaka 1. i 2. ovog članka, uključujući u pogledu vrste i sadržaja omogućavanja, oblika potvrde o glasovanju i rokova koje je potrebno poštovati. Ti provedbeni akti donose se u skladu s postupkom ispitivanja iz članka 14.a stavka 2.

Članak 3.d

Transparentnost troškova

- 1. Države članice omogućavaju posrednicima naplaćivanje cijena ili naknada za usluge koje će se pružiti u skladu s ovim poglavljem. Posrednici javno objavljuju cijene, naknade i druge troškove zasebno za svaku uslugu iz ovog poglavlja.
- 2. Države članice moraju osigurati da je svaki trošak koji posrednik može naplatiti dioničarima, trgovačkim društvima ili drugim posrednicima nediskriminirajući i

razmjeran. Sve razlike u troškovima koji su naplaćeni između domaćeg i prekograničnog izvršavanja prava moraju biti valjano opravdane.

Članak 3.e
Posrednici iz trećih zemalja

Ovo poglavlje primjenjuje se na posrednika iz treće zemlje koji je osnovao podružnicu u Uniji.”

POGLAVLJE I.B
TRANSPARENTNOST INSTITUCIONALNIH ULAGATELJA, UPRAVITELJA
IMOVINOM I OVLAŠTENIH ZASTUPNIKA S PRAVOM GLASA

Članak 3.f
Politika sudjelovanja

1. Države članice moraju osigurati da institucionalni ulagatelji i upravitelji imovinom izrade politiku sudjelovanju dioničara („politika sudjelovanja”). Navedenom politikom sudjelovanja određuje se način na koji institucionalni ulagatelji i upravitelji imovinom provode sve sljedeće aktivnosti:
 - (a) uključuju sudjelovanje dioničara u svoju strategiju ulaganja;
 - (b) nadziru društva u koja se ulaže, uključujući njihove nefinancijske rezultate;
 - (c) vode dijaloge s društvima u koja se ulaže;
 - (d) izvršavaju prava glasa;
 - (e) koriste se uslugama koje pružaju ovlašteni zastupnici s pravom glasa;
 - (f) surađuju s drugim dioničarima.
2. Države članice moraju osigurati da politika sudjelovanja uključuje politike upravljanja stvarnim ili mogućim sukobima interesa u pogledu sudjelovanja dioničara. Te se politike moraju posebno izraditi za sve sljedeće situacije:
 - (a) institucionalni ulagatelj ili upravitelj imovinom, ili njihova druga povezana društva, nude financijske proizvode društvu u koje se ulaže ili imaju druge komercijalne odnose njim;
 - (b) direktor institucionalnog ulagatelja ili upravitelja imovinom ujedno je i direktor društva u koje se ulaže;
 - (c) upravitelj imovinom koji upravlja imovinom institucije za strukovno mirovinsko osiguranje ulaže u trgovačko društvo koje pridonosi toj instituciji;
 - (d) institucionalni ulagatelj ili upravitelj imovinom povezan je s trgovačkim društvom za čije je dionice dostavljena ponuda o preuzimanju.
3. Države članice moraju osigurati da institucionalni ulagatelji i upravitelji imovinom jednom godišnje javno objavljuju svoju politiku sudjelovanja, način njezine provedbe i njezine rezultate. Informacije iz prve rečenice moraju biti dostupne barem na *web*-mjestu trgovačkog društva. Institucionalni ulagatelji i upravitelji imovinom moraju za svako trgovačko društvo u kojem drže dionice objaviti jesu li i na koji način glasovali na glavnim skupštinama predmetnih trgovačkih društva te dostaviti objašnjenje svojeg načina glasovanja. Ako upravitelj imovinom glasuje u ime

institucionalnog ulagatelja, institucionalni ulagatelj navodi je li upravitelj imovinom objavio tu informaciju o glasovanju.

4. Ako institucionalni ulagatelji ili upravitelji imovinom odluče ne razvijati politiku sudjelovanja ili odluče ne objaviti njezinu provedbu i rezultate, moraju za to dati jasno i detaljno objašnjenje.

Članak 3.g

Strategija ulaganja institucionalnih ulagatelja i dogovori s upraviteljima imovinom

1. Države članice moraju osigurati da institucionalni ulagatelji jednom godišnje javno objavljuju način na koji je njihova strategija vlasničkih ulaganja („strategija ulaganja”) u skladu s profilom i trajanjem njihovih obveza te kako pridonosi srednjoročnim do dugoročnim rezultatima njihove imovine. Informacije iz prve rečenice moraju biti dostupne barem na *web*-mjestu trgovačkog društva dok god je to potrebno.
2. Ako upravitelj imovinom ulaže u ime institucionalnog ulagatelja, na diskrecijskoj osnovi pojedinačno za svakog klijenta ili preko subjekta za zajednička ulaganja, institucionalni ulagatelj jednom godišnje javno objavljuje glavne elemente dogovora s upraviteljem imovinom u pogledu sljedećih pitanja:
 - (a) je li se njime i u kojoj mjeri potaknulo upravitelja imovinom da uskladi svoju strategiju ulaganja i odluke s profilom i trajanjem svojih obveza;
 - (b) je li se njime i u kojoj mjeri potaknulo upravitelja imovinom da donese odluke o ulaganju na temelju srednjoročnih do dugoročnih rezultata trgovačkog društva, uključujući nefinancijske rezultate, i da sudjeluje u trgovačkom društvu radi poboljšanja rezultata trgovačkog društva u osiguranju povrata na ulaganje;
 - (c) metode i vremenskog okvira ocjene uspješnosti upravitelja imovinom, a posebno jesu li i na koji način tom ocjenom uzeti u obzir dugoročni apsolutni rezultati za razliku od rezultata koji ovise o referentnom indeksu ili drugim upraviteljima imovinom koji provode slične strategije ulaganja;
 - (d) načina na koji struktura razmatranja usluga upravljanja imovinom pridonosi usklađivanju odluka o ulaganju upravitelja imovinom s profilom i trajanjem obveza institucionalnog ulagatelja;
 - (e) ciljanog prometa portfelja ili raspona prometa, metode korištene za izračun prometa i je li postupak utvrđen kada je to upravitelj imovinom premašio;
 - (f) trajanja dogovora s upraviteljem imovinom.

Ako dogovor s upraviteljem imovinom ne sadržava jedan ili više elemenata iz točaka (a) do (f), institucionalni ulagatelj mora za to dati jasno i detaljno objašnjenje.

Članak 3.h

Transparentnost upravitelja imovinom

1. Države članice moraju osigurati da upravitelji imovinom svakih šest mjeseci institucionalnom ulagatelju s kojim su sklopili dogovor iz članka 3.g stavka 2. objave način na koji su njihova strategija ulaganja i njezina provedba u skladu s tim dogovorom te način na koji se strategijom ulaganja i njezinom provedbom pridonosi srednjoročnim do dugoročnim rezultatima imovine institucionalnog ulagatelja.

2. Države članice moraju osigurati da upravitelji imovinom svakih šest mjeseci institucionalnom ulagatelju objave sve sljedeće informacije:
 - (a) jesu li i na koji način donosili odluke o ulaganju na temelju ocjena srednjoročnih do dugoročnih rezultata društva u koje se ulaže, uključujući nefinancijske rezultate;
 - (b) način na koji je portfelj bio sastavljen te dostavljaju objašnjenje bitnih promjena portfelja u prethodnom razdoblju;
 - (c) razinu prometa portfelja, metodu upotrijebljenu za njegov izračun i objašnjenje ako je portfelj premašio ciljanu razinu;
 - (d) troškove prometa portfelja;
 - (e) svoju politiku pozajmljivanja vrijednosnih papira i njezinu provedbu;
 - (f) jesu li i, ako jesu, na koji su način nastali stvarni ili mogući sukobi interesa u vezi s aktivnostima sudjelovanja te način na koji ih je upravitelj imovinom rješavao;
 - (g) upotrebljava li i, ako da, na koji način upravitelj imovinom ovlaštene zamjenike s pravom glasa za potrebe aktivnosti sudjelovanja.
3. Informacije objavljene u skladu sa stavkom 2. moraju se dostaviti bez naknade te se, ako upravitelj imovinom ne upravlja imovinom na diskrecijskoj osnovi pojedinačno za svakog klijenta, na zahtjev moraju dostaviti i drugim ulagateljima.

Članak 3.i

Transparentnost ovlaštenih zastupnika s pravom glasa

1. Države članice moraju osigurati da ovlašteni zastupnici s pravom glasa donose i provode odgovarajuće mjere kako bi jamčili da su njihove preporuke za glasovanje točne i pouzdane, temeljene na detaljnoj analizi svih informacije koje su im dostupne.
2. Ovlašteni zastupnici s pravom glasa jednom godišnje javno objavljuju sve sljedeće informacije povezane s pripremom svojih preporuka za glasovanje:
 - (a) osnovne karakteristike metodologija i modela koje primjenjuju;
 - (b) glavne izvore informacija kojima se koriste;
 - (c) uzimaju li u obzir i na koji način uvjete na nacionalnom tržištu te pravne i regulatorne uvjete;
 - (d) komuniciraju li s trgovačkim društvima koja su predmet preporuka za glasovanje i, ako da, u kojoj mjeri i kakva je priroda toga;
 - (e) ukupan broj zaposlenika koji su uključeni u pripremu preporuka za glasovanje;
 - (f) ukupan broj preporuka za glasovanje koje su pružene prethodne godine.

Navedene se informacije objavljuju na njihovom *web*-mjestu i ostaju dostupne najmanje tri godine od dana objave.

3. Države članice moraju osigurati da ovlašteni zastupnici s pravom glasa bez nepotrebnog odgađanja utvrđuju i objavljuju svojim klijentima i predmetnom trgovačkom društvu svaki stvarni ili mogući sukob interesa ili poslovni odnos koji

može utjecati na pripremu preporuka za glasovanje te mjere koje su poduzeli u cilju uklanjanja ili smanjenja stvarnog ili mogućeg sukoba interesa.”

- (4) Umeću se sljedeći članci 9.a, 9.b i 9.c:

„Članak 9.a

Pravo na glasovanje o politici primitaka

1. Države članice moraju osigurati da dioničari imaju pravo glasovati o politici primitaka direktora. Trgovačka društva svojim direktorima plaćaju primitke samo u skladu s politikom primitaka koju su odobrili dioničari. Politika se dostavlja na odobrenje dioničarima svake tri godine.

Trgovačka društva mogu u slučaju imenovanja novih članova odbora odlučiti pojedinačnom direktoru platiti primitke izvan odobrene politike ako su dioničari prethodno odobrili paket primitaka pojedinačnog direktora na temelju informacija o pitanjima iz stavka 3. U očekivanju odobrenja dioničara primitci se mogu dodijeliti privremeno.

2. Države članice moraju osigurati da je politika jasna, razumljiva, u skladu s poslovnom strategijom, ciljevima, vrijednostima i dugoročnim interesima trgovačkog društva te da uključuje mjere za izbjegavanje sukoba interesa.
3. U politici je sadržano objašnjenje načina na koji se njome pridonosi dugoročnim interesima i održivosti trgovačkog društva. Politikom se određuju jasni kriteriji dodjele fiksnih i varijabilnih primitaka, uključujući sve koristi u bilo kojem obliku.

U politici se navode najviši iznosi ukupnih primitaka koji se mogu dodijeliti i odgovarajući relativni udio različitih komponenti fiksnih i varijabilnih primitaka. U politici je sadržano objašnjenje kako su se pri donošenju te politike u obzir uzimale plaće i uvjeti rada zaposlenika trgovačkog društva, obrazlažući omjer između prosječnih primitaka direktora i prosječnih primitaka zaposlenika trgovačkog društva koji su zaposleni u punom radnom vremenu, osim direktora, te zašto se taj omjer smatra primjerenim. U iznimnim okolnostima u politici ne mora biti sadržan navedeni omjer. U tom slučaju treba objasniti zašto nije sadržan omjer i koje su mjere s istim učinkom bile poduzete.

U pogledu varijabilnih primitaka u politici se navode kriteriji za financijske i nefinancijske rezultate koji će se upotrebljavati i objašnjava se način na koji se njima pridonosi dugoročnim interesima i održivosti trgovačkog društva te metode koje će se primijeniti radi određivanja opsega u kojem su kriteriji uspješnosti ispunjeni; navode se razdoblja odgode, razdoblja ostvarenja prava za primitke na osnovi dionica i zadržavanje dionica nakon ostvarenja prava te informacije o mogućnosti trgovačkog društva da zatraži povrat varijabilnih primitaka.

U politici se navode glavni uvjeti ugovora direktora, uključujući njihovo trajanje i primjenjive otkazne rokove te plaćanja povezana s raskidom ugovora.

U politici se objašnjava proces donošenja odluka koje su dovele do njezina određivanja. U slučaju revizije politike, u njoj će biti sadržano objašnjenje svih bitnih promjena i načina na koji su stajališta dioničara o politici uzeta u obzir i iskazana prethodnih godina.

4. Države članice moraju osigurati da se nakon odobrenja dioničara politika objavljuje bez odgađanja i da je dostupna na *web*-mjestu trgovačkog društva najmanje za cijelo vrijeme njezine primjene.

Članak 9.b

Informacije koje je potrebno navesti u izvješću o primitcima i pravo na glasovanje o izvješću o primitcima

1. Države članice moraju osigurati da trgovačko društvo sastavi jasno i razumljivo izvješće o primitcima, koje sadržava sveobuhvatan pregled primitaka, uključujući sve koristi u bilo kojem obliku, dodijeljenih pojedinačnim direktorima, uključujući novozaposlene ili nekadašnje direktore, u prethodnoj financijskoj godini. Prema potrebi sadržava sve sljedeće elemente:
 - (a) ukupne primitke dodijeljene ili plaćene, raščlanjene prema komponentama, relativni udio fiksnih i varijabilnih primitaka, objašnjenje načina na koji su ukupni primitci povezani s dugoročnom uspješnošću te informacije o načinu primjene kriterija uspješnosti;
 - (b) relativnu promjenu primitaka direktora tijekom prethodnih triju financijskih godina, njihov odnos s obzirom na razvoj vrijednosti trgovačkog društva i promjenu prosječnih primitaka zaposlenika trgovačkog društva koji su zaposleni u punom radnom vremenu, osim direktora;
 - (c) sve primitke koje su direktori trgovačkog društva primili od poduzeća koje pripada istoj grupaciji;
 - (d) broj dionica i dioničkih opcija koje su dodijeljene ili ponuđene te glavne uvjete za izvršenje prava, uključujući cijenu i datum izvršenja te svaku njihovu promjenu;
 - (e) informacije o upotrebi mogućnosti zahtjeva za povrat varijabilnih primitaka;
 - (f) informacije o načinu utvrđivanja primitaka direktora, uključujući ulogu odbora za primitke.
2. Države članice moraju osigurati zaštitu prava na privatnost fizičkih osoba u skladu s Direktivom 95/46/EZ kada se obrađuju osobni podatci direktora.
3. Države članice moraju osigurati da dioničari imaju pravo glasovati o izvješću o primitcima za prethodnu financijsku godinu tijekom godišnje glavne skupštine. Ako dioničari glasuju protiv izvješća o primitcima, trgovačko društvo mora u sljedećem izvješću o primitcima objasniti je li se i, ako jest, na koji način glasovanje dioničara uzelo u obzir.
4. Komisiju se ovlašćuje za donošenje provedbenih akata kako bi se pobliže odredilo standardizirano predstavljanje informacije iz stavka 1. ovog članka. Ti provedbeni akti donose se u skladu s postupkom ispitivanja iz članka 14.a stavka 2.

„Članak 9.c

Pravo na glasovanje o transakcijama s povezanim strankama

1. Države članice moraju osigurati da trgovačka društva, u slučaju transakcija s povezanim strankama koje čine više od 1 % njihove imovine, javno objavljuju te transakcije u trenutku zaključivanja transakcije te uz objavu prilažu izvješće neovisne treće strane kojim se procjenjuje je li transakcija izvršena u tržišnim

uvjetima i potvrđuje da je sa stajališta dioničara, uključujući manjinske dioničare, transakcija poštena i razumna. Najava mora sadržavati informacije o prirodi odnosa s povezanom strankom, nazivu povezane stranke, iznosu transakcije i sve druge informacije potrebne za procjenu transakcije.

Države članice mogu propisati da trgovačka društva mogu od svojih dioničara zatražiti izuzeće iz zahtjeva podstavka 1. da uz objavu transakcije s povezanom strankom prilože izvješće neovisne treće strane u slučaju jasno definiranih vrsta periodičnih transakcija s utvrđenom povezanom strankom u razdoblju od najviše 12 mjeseci nakon odobravanja izuzeća. Ako transakcije s povezanom strankom uključuju dioničara, tog se dioničara isključuje iz glasovanja o prethodnom izuzeću.

2. Države članice moraju osigurati da se transakcije s povezanim strankama koje čine više od 5 % imovine trgovačkog društva ili transakcije koje mogu imati znatan utjecaj na dobit ili promet dostave dioničarima na glasovanje na glavnoj skupštini. Ako transakcija s povezanom strankom uključuje dioničara, tog se dioničara mora isključiti iz glasovanja. Trgovačko društvo ne smije zaključiti transakciju prije nego što tu transakciju odobre dioničari. Trgovačko društvo, međutim, može zaključiti transakciju uz uvjet odobrenja dioničara.

Države članice mogu propisati da trgovačka društva mogu zatražiti prethodno odobrenje dioničara za transakcije iz podstavka 1. u slučaju jasno definiranih vrsta periodičnih transakcija s utvrđenom povezanom strankom u razdoblju od najviše 12 mjeseci nakon prethodnog odobrenja transakcija. Ako transakcije s povezanom strankom uključuju dioničara, tog se dioničara isključuje iz glasovanja o prethodnom odobrenju.

3. Transakcije s istom povezanom strankom koje su zaključene tijekom prethodnih 12 mjeseci i koje dioničari nisu odobrili agregiraju se za potrebe primjene stavka 2. Ako vrijednost ukupnih transakcija prelazi 5 % imovine, transakcija kojom je taj prag premašen i sve naknadne transakcije s istom povezanom strankom dostavljaju se dioničarima na glasovanje i mogu se bezuvjetno zaključiti tek nakon odobrenja dioničara.
4. Države članice mogu isključiti transakcije zaključene između trgovačkog društva i jednog ili više članova njegove grupacije iz zahtjeva iz stavaka 1., 2. i 3., pod uvjetom da su ti članovi u potpunom vlasništvu trgovačkog društva.

- (5) Nakon članka 14. umeće se sljedeće poglavlje II.a:

„POGLAVLJE II.A PROVEDBENI AKTI I KAZNE

Članak 14.a Postupak odbora

1. Europski odbor za vrijednosne papire koji je osnovan Odlukom Komisije 2001/528/EZ pomaže Komisiji¹⁵. Navedeni je odbor odbor u smislu Uredbe (EU) br. 182/2011.

¹⁵ Odluka Komisije 2001/528/EZ od 6. lipnja 2001. o osnivanju Europskog odbora za vrijednosne papire (SL L 191, 13.7.2001., str. 45.).

2. Pri upućivanju na ovaj stavak primjenjuje se članak 5. Uredbe (EU) br. 182/2011.

Članak 14.b
Kazne

Države članice utvrđuju pravila o kaznama primjenjivima na povrede nacionalnih odredaba donesenih u skladu s ovom Direktivom i poduzimaju potrebne mjere kako bi osigurale da se one primjenjuju. Predviđene kazne moraju biti učinkovite, razmjerne i odvraćajuće. Države članice o tim odredbama obavješćuju Komisiju najkasnije do [datum prijenosa] te je bez odlaganja obavješćuju o svakoj naknadnoj izmjeni koja se na njih odnosi.”

Članak 2.
Izmjene Direktive 2013/34/EU

Članak 20. Direktive 2013/34/EU mijenja se kako slijedi:

- (a) u stavku 1. dodaje se sljedeća točka (h):

„(h) izvješće o primitcima iz članka 9.b Direktive 2007/36/EU.”

- (b) stavak 3. mijenja se kako slijedi:

„3. Ovlašteni revizor ili revizorsko društvo izražava mišljenje u skladu s člankom 34. stavkom 1. drugim podstavkom u pogledu informacija primljenih pod točkama (c) i (d) stavka 1. ovog članka i provjerava jesu li dostavljene informacije iz točaka (a), (b), (e), (f), (g) i (h) stavka 1. ovog članka.”

- (c) stavak 3. mijenja se kako slijedi:

„4. Države članice mogu poduzeća iz stavka 1. koja imaju samo izdane vrijednosne papire koji nisu dionice uvrštene radi trgovanja na uređenom tržištu u smislu članka 4. stavka 1. točke 14. Direktive 2004/39/EZ izuzeti iz primjene točaka (a), (b), (e), (f), (g) i (h) stavka 1. ovog članka, osim ako ta poduzeća imaju izdane vrijednosne papire kojima se trguje u okviru multilateralne trgovinske platforme u smislu članka 4. stavka 1. točke 15. Direktive 2004/39/EZ.”

Članak 3.
Prijenos

1. Države članice donose zakone i druge propise potrebne za usklađivanje s ovom Direktivom najkasnije [18 mjeseci nakon stupanja na snagu]. One Komisiji odmah dostavljaju tekst tih odredaba.

Kada države članice donose ove odredbe, te odredbe pri njihovoj službenoj objavi sadržavaju uputu na ovu Direktivu ili se uz njih navodi takva uputa. Države članice određuju načine tog upućivanja.

2. Države članice Komisiji dostavljaju tekst glavnih odredaba nacionalnog prava koje donesu u području na koje se odnosi ova Direktiva.

Članak 4.

Stupanje na snagu

Ova Direktiva stupa na snagu dvadesetog dana od dana objave u *Službenom listu Europske unije*.

Članak 5.

Adresati

Ova je Direktiva upućena državama članicama.

Sastavljeno u Bruxellesu

*Za Europski parlament
Predsjednik*

*Za Vijeće
Predsjednik*