

Stockholm den 28 maj 2014

R-2014/0687

Till Justitiedepartementet

Ju2014/2645/L1

Sveriges advokatsamfund har genom inbjudan den 11 april 2014 beretts tillfälle att lämna synpunkter på Europeiska kommissionens förslag till direktiv om ändringar i direktivet om aktieägares rättigheter.

Sammanfattning

Advokatsamfundet är i och för sig positivt till åtgärder som främjar aktieägarengagemang och som motverkar kortsiktigt risktagande. De föreslagna reglerna innehåller emellertid allt för detaljerade och långtgående krav. Reglerna riskerar att bli tämligen betungande för de företag som träffas av reglerna, utan att åtgärderna nödvändigtvis leder till eftersträvat resultat. Advokatsamfundet anser därför inte att de föreslagna reglerna ska införas.

Allmänna synpunkter på förslaget

Flera av de föreslagna reglerna riktar sig mot företag aktiva på den finansiella marknaden. Sådana företag lyder redan under flera svår genomträngliga och administrativt betungande regelverk, som inte alltid harmonierar med varandra. Innan fler regler införs på detta område bör en ordentlig utvärdering och konsekvensanalys ske och en avvägning göras av nyttan av reglerna jämfört med den administrativa börda och kostnad som företagen orsakas.

Advokatsamfundet har i andra remissärenden påtalat att lagstiftningstakten inom EU är för hög och att lagstiftningsprodukterna därför inte är tillräckligt väl förberedda och analyserade. Detta medför att regler införs som uppvisar stora brister vad gäller såväl reglernas motiv, som dess tekniska utformning. Det är ägnat att leda till betydande osäkerhet för de aktörer som omfattas av regleringen i fråga. Advokatsamfundet vill mot denna bakgrund uppmana regeringen att agera för att lagstiftningsprocessen inom EU, i synnerhet vad gäller regler som riktar sig mot aktörer på de finansiella marknaderna, får en mer rationell utformning, inklusive ordentliga konsekvensutredningar och motiv för ny lagstiftning.

Enligt förslaget ska ett antal dokument och policys upprättas. Det är en stor risk att företagen, i sin strävan att följa alla regler, producerar i stort sett likalydande standardiserade dokument som ingen sedan i realiteten tar del av. De intermediärer, institutionella investerare och kapitalförvaltare, som enligt förslaget åläggs att ta fram dessa dokument samt att utföra vissa uppgifter, kommer att ha en kostnad för detta och denna kostnad kommer slutligen att hamna på dessa företags kunder.

Redovisningen av den konsekvensanalys som gjorts är mycket summarisk och återger i stort sett bara de problem som de föreslagna reglerna syftar till att lösa samt de föreslagna reglernas innehåll. Det framgår inte varför de föreslagna reglerna leder till det resultat som eftersträvas eller några alternativa sätt att komma till rätta med de problem som identifierats. Det saknas i princip helt analys av hur nyttan av de åtgärder, som t.ex. institutionella investerare och kapitalförvaltare enligt förslaget ska vidta, står i proportion till den ökade administrativa börda och därmed kostnader som uppkommer. Då kommissionen undantagsvis synes ha gjort en sådan analys, verkar den inte vara särskilt väl förankrad i verkligheten. Som exempel kan nämnas att kommissionen, rörande förslaget om krav på bolagsstämmobeslut och inhämtande av värderingsutlåtande vid närståendetransaktioner, noterar att kostnaden för framtagande av ett värderingsutlåtande uppgår till högst 2 500 – 5 000 euro om utlåtandet lämnas av en revisor. Priset för ett sådant utlåtande lär i normalfallet vara betydligt högre.

Det ska påpekas att Sverige redan i dag har regler som motsvarar de flesta av de föreslagna reglerna. Dock kommer kompletteringar och justeringar att behöva göras för att implementera eventuella nya regler och detta kommer att behöva ske i flera olika regelverk. Advokatsamfundet hänvisar därvid till vad samfundet tidigare påtalat rörande vikten av att implementeringen av unionsrättsliga direktiv utformas så att det finns tillräckligt med tid för beredning i enlighet med normal konstitutionell ordning. I enlighet därmed bör regeringen därför i förhandlingarna inom EU noggrant sörja för att regeringsformens regler och principer kan uppfyllas inte endast till formen, utan också till innehållet och andan. Om detta av någon anledning inte skulle vara möjligt i ett enskilt fall, bör regeringen noggrant redogöra för detta i propositionen till riksdagen.

Utöver vad som anförs ovan lämnas nedan några ytterligare kommentarer på de föreslagna reglerna, uppdelat på de områden som reglerna avser.

Kommentarer till de föreslagna reglerna

Identifikation, informationsöverföring och underlättande av röstning

Enligt svensk rätt kommunicerar de noterade bolagen direkt med sina aktieägare. Detta sker framförallt genom att information läggs upp på bolagens hemsida. Alla aktieägare som så önskar har möjlighet att bli införda i aktieboken hos Euroclear och att delta på bolagsstämmor. Enligt förslaget ska intermediärer ha en mer aktiv roll i kommunikation och röstning. Advokatsamfundet är tveksamt till om de krav som åläggs intermediärerna uppväger de fördelar som uppnås i form av utökat engagemang från aktieägare.

Vissa regler, exempelvis regeln i artikel 3c 2 om att bolaget ska bekräfta av aktieägarna avgivna röster på bolagsstämma, kan dessutom vara svåra att efterleva i praktiken.

Transparens hos institutionella investerare, kapitalförvaltare och fullmaktsrådgivare

De policys och dokument som föreslås ska upprättas riskerar att bli ytterligare pappersprodukter som kostar mycket att ta fram, men som läses i mycket begränsad utsträckning. Om de föreslagna reglerna införs, kommer det sannolikt att leda till att de aktörer som träffas av reglerna kommer att ta ut högre avgifter för sina tjänster. Det förefaller vidare oklart hur vissa av de föreslagna åtgärderna främjar det resultat som eftersträvas.

Krav på aktieägarbeslut om ersättningar till "direktörer"

I förslaget görs ingen skillnad på styrelseledamöter och övriga ledande befattningshavare, vilket sker i svensk rätt. Svensk rätt föreskriver redan i dag att beslut om ersättningar till dessa personkategorier ska fattas på bolagsstämma. Enligt förslaget ska emellertid mer information ingå i det underlag som ska ligga till grund för bolagsstämmans beslut.

De föreslagna reglerna är enligt Advokatsamfundets mening allt för detaljerade. Det förefaller vidare onödigt att, efter att ersättningspolicy fastställts av stämman, godkänna rapport över utbetalda ersättningar. Om stämman röstar emot rapporten ska bolagen enligt förslaget i nästa rapport redogöra för hur bolaget har beaktat aktieägarnas röstning. Detta torde inte vara genomförbart, då bolaget sannolikt inte vet vad i rapporten som aktieägarna vänder sig emot. Detta blir ännu en formaliapunkt på bolagsstämman. Bolagsstämmorna tenderar att bli en övning i formalia i stället för ett möte mellan aktieägare på vilket viktiga beslut om bolaget fattas och information utbyts.

Noteras kan även att det finns flera olika regelverk om ersättningar. Till exempel måste finansiella företag, förutom aktiebolagsrättsliga regler, ta hänsyn till näringsrättsliga regler på området som också är i ständig förändring.

Närståendetransaktioner

Regler om att närståendetransaktioner i aktiemarknadsbolag ska godkännas på bolagsstämma återfinns i dag för svensk del som självreglering. Tidigare fanns lagregler härom genom reglerna om uppskjuten apport, men dessa togs bort bl.a. med motiveringen att avtal som ingås på icke affärsmässiga villkor träffas av andra bestämmelser i aktiebolagslagen, exempelvis reglerna om värdeöverföring och likabehandling av aktieägarna.

Advokatsamfundet ser inget skäl till att återinföra krav i lag på att närståendetransaktioner ska godkännas av bolagsstämma. Noteras kan också i detta sammanhang att det dels i lag, dels i noteringsavtal finns krav på informationskyldighet om närståendetransaktioner.

SVERIGES ADVOKATSAMFUND

Anne Ramberg/

genom Maria Billing