

**Regeringens proposition till riksdagen med förslag till lagar om ändring av värdepappersmarknadslagen och aktiebolagslagen samt vissa lagar i samband med dem**

**PROPOSITIONENS HUVUDSAKLIGA INNEHÅLL**

I denna proposition föreslås ändringar i värdepappersmarknadslagen och aktiebolagslagen. Dessutom föreslås ändringar i bland annat lagen om investeringstjänster och lagen om placeringsfonder. I flera andra lagar föreslås också ändringar motsvarande dem som föreslås i de nämnda lagarna. Genom de föreslagna lagarna ska direktivet om ändring av Europeiska unionens direktiv om aktieägarrättigheter sättas i kraft.

Det föreslås att till värdepappersmarknadslagen fogas de bestämmelser som direktivet förutsätter om börsbolags rätt att få information om sina aktieägare, bestämmelser om ersättningar till börsbolags ledning och skyldigheten att informera om närståendetransaktioner samt ett förslag som innebär att finansministeriet genom förordning ska utfärda närmare bestämmelser om ersättningspolicy och ersättningsrapporter. Dessutom föreslås bestämmelser om röstningsrådgivarnas verksamhet.

I aktiebolagslagen föreslås de bestämmelser som direktivet förutsätter om börsbolags beslutsfattande när det gäller ersättningar till bolagets ledning. Aktieägarnas möjligheter att påverka innehållet i ersättningspolicyn ska enligt förslaget förstärkas så att beslut om ersättning till styrelsens och förvaltningsrådets ledamöter samt till verkställande direktören i börsbolag ska baseras på en ersättningspolicy som har lagts fram på bolagsstämman. Aktieägarnas beslut vid bolagsstämman om ersättningspolicyn föreslås vara av rådgivande karaktär.

Dessutom föreslås det att aktiebolagslagens närståendebestämmelser ändras så att det i lagen föreskrivs om en mer omfattande närståendekrets som gäller börsbolag och om en snävare närståendekrets som gäller andra bolag. Definitionerna ska på motsvarande sätt som i den gällande lagen tillämpas på bokslutsuppgifter, på förvärv av egna aktier till anställda och på regleringen av ersättning för skada som orsakats genom en närståendetransaktion. När det gäller börsbolag föreslås dessutom jävskrav som kompletterar jävsbestämmelserna i den gällande lagen i samband med beslutsfattande om närståendetransaktioner mellan personer som hör till börsbolagets närståendekrets och börsbolaget självt eller dess dotterbolag, om närståendetransaktionen avviker från bolagets sedvanliga verksamhet eller från normala marknadsvillkor. Det föreslås inga ändringar i behörighetsfördelningen mellan ett börsbolags bolagsstämma och bolagets ledning, vilket betyder att det fortsättningsvis i allmänhet är bolagets styrelse som fattar beslut om närståendetransaktioner. När det gäller andra bolag föreslås inga ändringar i jävsbestämmelserna. Ändringarna behövs för genomförandet av direktivet och för ett förtydligande av närståenderegleringen.

I lagen om investeringstjänster föreslås i enlighet med direktivet bestämmelser som innebär att värdepappersföretag som tillhandahåller förvaringstjänster ska tillstålla börsbolag information om deras aktieägare samt medverka till att aktieägarna utövar sina rättigheter. Motsvarande skyldigheter gäller personer som sköter förvaltarregistrering enligt lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet samt förvaltar börsbolags utländska innehav.

Dessutom föreslås i lagen om investeringstjänster bestämmelser som förpliktar värdepappersföretag som investerar kundmedel i börsaktier att utarbeta och offentliggöra principer för ägarstyrningen. Skyldigheten att utarbeta principer för ägarstyrningen gäller också fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder, AIF-förvaltare som avses i lagen om förvaltare av alterna-

## RP 305/2018 rd

tiva investeringsfonder samt institutionella investerare som avses i försäkringsbolagslagen, lagen om pensionskassor och lagen om försäkringskassor.

I värdepappersmarknadslagen, i lagen om investeringstjänster samt i lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet föreslås de bestämmelser som direktivet förutsätter om påföljder för överträdelse av bestämmelser som utfärdats med stöd av direktivet. Påföljderna motsvarar dem som i den gällande lagen föreskrivs för överträdelse av motsvarande bestämmelser.

Lagarna avses träda i kraft den 1 april 2019.

---

**INNEHÅLL**

PROPOSITIONENS HUVUDSAKLIGA INNEHÅLL.....	1
INNEHÅLL .....	3
ALLMÅN MOTIVERING .....	7
1 INLEDNING.....	7
2 NULÄGE .....	8
2.1 Lagstiftning .....	8
2.1.1 Överföring av information om aktieägars identitet och medverkan till utövande av aktieägarrättigheter .....	8
2.1.2 Institutionella investerare, kapitalförvaltare och röstningsrådgivare .....	12
2.1.3 Ersättningar .....	13
2.1.4 Närståendetransaktioner .....	24
2.1.5 Finansministeriets förordning om ersättningssystem för förvaltare av alternativa investeringsfonder .....	29
2.1.6 Bolagsstyrningskod .....	29
2.1.7 Rekommendation om fondbolagens ägarstyrning.....	36
2.2 Praxis.....	38
2.2.1 Helsingforsbörsen.....	38
2.2.2 Rättspraxis och Finansinspektionens påföljder .....	38
2.2.3 Nämndernas praxis.....	39
2.3 Den internationella utvecklingen samt lagstiftningen i utlandet och i EU.....	42
2.3.1 Beskrivning av direktivet .....	42
2.3.2 Kommissionens genomförandeförordning .....	63
2.3.3 Internationell jämförelse.....	63
2.3.4 Genomförande av direktivet i andra EU-medlemsstater .....	85
2.4 Bedömning av nuläget .....	89
2.4.1 Information om aktieägars identitet och medverkan till utövande av aktieägarrättigheter.....	89
2.4.2 Institutionella investerare, kapitalförvaltare och röstningsrådgivare .....	94
2.4.3 Ersättningar .....	98
2.4.4 Närståendetransaktioner .....	103
2.4.5 Påföljder .....	104
2.4.6 Självreglering och övervakning.....	107
3 MÅLSÄTTNING OCH DE VIKTIGASTE FÖRSLAGEN .....	108
3.1 Målsättning .....	108
3.1.1 Överföring av information om aktieägars identitet och medverkan till utövande av aktieägarrättigheter .....	108
3.1.2. Institutionella investerare, kapitalförvaltare och röstningsrådgivare .....	109
3.1.3 Ersättningar .....	109
3.1.4 Närståendetransaktioner .....	110
3.2 Alternativ .....	111
3.2.1 Överföring av information om aktieägars identitet och medverkan till utövande av aktieägarrättigheter .....	111
3.2.2 Ersättningar .....	113
3.2.3 Närståendetransaktioner .....	114
3.3 De viktigaste förslagen.....	121

## RP 305/2018 rd

3.3.1	Överföring av information om aktieägares identitet och medverkan till utövande av aktieägarrättigheter .....	121
3.3.2	Institutionella investerare, kapitalförvaltare och röstningsrådgivare .....	125
3.3.3	Ersättningar .....	128
3.3.4	Närstående transaktioner .....	129
3.3.5	Påföljder .....	131
4	PROPOSITIONENS KONSEKVENSER .....	132
4.1	Ekonomiska konsekvenser .....	132
4.1.1	Konsekvenser för företagen .....	132
4.1.2	Konsekvenser för hushållen .....	138
4.1.3	Konsekvenser för den offentliga ekonomin .....	138
4.1.4	En helhetsbild av de ekonomiska konsekvenserna och konsekvenserna för samhällsekonomin .....	138
4.2	Konsekvenser för myndigheterna .....	139
4.3	Konsekvenser för miljön .....	140
4.4	Samhälleliga konsekvenser .....	140
5	BEREDNINGEN AV PROPOSITIONEN .....	142
5.1	Beredningsskeden och beredningsmaterial .....	142
5.2	Remissyttranden och hur de har beaktats .....	143
5.2.1	Allmänt .....	143
5.2.2	Börsbolags rätt att få information om sina aktieägare och förbättring av aktieägarnas möjligheter att utöva sina rättigheter .....	144
5.2.3	Kapitalförvaltares och institutionella investerares skyldighet att utarbeta ägarstyrningsprinciper samt reglering av röstningsrådgivarnas verksamhet .....	145
5.2.4	Ersättning .....	146
5.2.5	Närståendebestämmelser .....	151
5.2.6	Administrativa påföljder och tillsyn över efterlevnaden av lagen .....	155
6	SAMBAND MED ANDRA PROPOSITIONER .....	155
	DETALJMOTIVERING .....	157
1	LAGFÖRSLAG .....	157
1.1	Värdepappersmarknadslagen .....	157
1.1.1	1 kap. Allmänna bestämmelser .....	157
	III AVDELNINGEN INFORMATIONSSKYLDIGHET .....	157
1.1.1.1	7 kap. Regelbunden informationsskyldighet .....	157
1.1.1.2	8 kap. Annan informationsskyldighet och andra särskilda rättigheter .....	158
1.1.1.3	10 kap. Offentliggörande och tillgänglighållande av obligatorisk information .....	162
1.1.1.4	10 a kap. Röstningsrådgivare .....	162
1.1.1.5	15 kap. Administrativa påföljder .....	164
1.1.1.6	16 kap. Skadestånd .....	164
1.2	Aktiebolagslagen .....	164
1.2.1	1 kap. De centrala principerna för aktiebolags verksamhet samt tillämpning av lagen .....	164
1.2.2	2 kap. Bildande av aktiebolag .....	170
1.2.3	5 kap. Bolagsstämma .....	170
1.2.4	6 kap. Aktiebolagets ledning och företrädare .....	175
1.2.5	8 kap. Eget kapital, bokslut, verksamhetsberättelse och koncern .....	180
1.2.6	13 kap. Utbetalning av medel .....	180
1.2.7	22 kap. Skadestånd .....	180

## RP 305/2018 rd

1.3	Lagen om investeringstjänster .....	181
	1 kap. Allmänna bestämmelser .....	181
	II AVDELNINGEN VERKSAMHETSFÖRUTSÄTTNINGAR, FÖRVALTNING OCH STYRNING SAMT ORGANISERING AV VERKSAMHETEN .....	181
	6 b kap. Förvaltnings- och styrningssystem .....	181
	9 a kap. Överföring av information om aktieägares identitet samt medverkan till utövande av aktieägarrättigheter .....	183
	15 kap. Administrativa påföljder .....	186
	16 kap. Skadestånds- och straffbestämmelser .....	187
1.4	Lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet .....	187
	1 kap. Allmänna bestämmelser .....	187
	6 kap. Aktier och andelar som hör till värdeandelssystemet .....	187
	8 kap. Särskilda bestämmelser .....	189
1.5	Lagen om placeringsfonder .....	189
1.6	Lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder .....	191
	7 kap. Organisering av verksamheten .....	191
1.7	Lagen om Finansinspektionen .....	193
1.8	Försäkringsbolagslagen .....	193
	1 kap. De centrala principerna för försäkringsbolags verksamhet samt tillämpning av lagen .....	193
	3 kap. Bedrivande av direkt försäkring utomlands .....	194
	4 kap. Delägarskap, aktier och garantiandelar i försäkringsbolag .....	194
	5 kap. Bolagsstämma .....	194
	6 kap. Försäkringsbolagets ledning, företagsstyrningssystem och placering av tillgångar .....	195
	16 kap. Utbetalning av försäkringsbolagets medel .....	197
	28 kap. Skadestånd samt inlösenkyldighet till följd av missbruk av inflytande ... .....	198
1.9	Lagen om pensionsstiftelser .....	198
	1 kap. Allmänna stadganden .....	198
1.10	Lagen om försäkringskassor .....	200
2	NÄRMARE BESTÄMMELSER .....	200
3	IKRAFTTRÄDANDE .....	200
4	FÖRHÅLLANDE TILL GRUNDLAGEN SAMT LAGSTIFTNINGSORDNING .....	201
4.1	Administrativa konsekvenser .....	201
4.2	Bemyndiganden att utfärda förordning .....	202
4.3	Skyddet för privatlivet .....	202
4.4	Jämlikhet .....	203
	LAGFÖRSLAG .....	205
	1. Lag om ändring av värdepappersmarknadslagen .....	205
	2. Lag om ändring av aktiebolagslagen .....	211
	3. Lag om ändring av lagen om investeringstjänster .....	219
	4. Lag om ändring av lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet .....	225
	5. Lag om ändring av lagen om placeringsfonder .....	227
	6. Lag om ändring av lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder .....	229
	7. Lag om ändring av 5 § i lagen om Finansinspektionen .....	231
	8. Lag om ändring av försäkringsbolagslagen .....	232

## RP 305/2018 rd

9. Lag om ändring av lagen om pensionsstiftelser .....	241
10. Lag om ändring av lagen om försäkringskassor.....	244
BILAGA .....	247
PARALLELLTEXT .....	247
1. Lag om ändring av värdepappersmarknadslagen .....	247
2. Lag om ändring av aktiebolagslagen.....	256
3. Lag om ändring av lagen om investeringstjänster.....	269
4. Lag om ändring av lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet .....	278
5. Lag om ändring av lagen om placeringsfonder .....	281
6. Lag om ändring av lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder .....	283
7. Lag om ändring av 5 § i lagen om Finansinspektionen.....	286
8. Lag om ändring av försäkringsbolagslagen.....	287
9. Lag om ändring av lagen om pensionsstiftelser .....	302
10. Lag om ändring av lagen om försäkringskassor.....	307

## ALLMÄN MOTIVERING

### 1 Inledning

I Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/36/EG föreskrivs om utnyttjande av vissa av aktieägares rättigheter i börsnoterade bolag. Det direktivet ändrades i maj 2017 med Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2017/828 vad gäller uppmuntrande av aktieägares långsiktiga engagemang. Det ursprungliga direktivets bestämmelser har inte upphävts, med undantag av vissa definitioner. I propositionen behandlas endast det ändrade direktivet och till det hänvisas nedan som *direktivet*.

Direktivet är ett minimiharmoniseringsdirektiv vilket gör det möjligt att utfärda nationella bestämmelser som går längre än direktivet. Direktivet gäller bolag vilkas emitterade aktier är föremål för handel på en reglerad marknad, nedan *börsbolag*. Direktivets bestämmelser avser börsbolag, institutionella investerare som investerar i sådana samt kapitalförvaltare som gör investeringar för sina kunders räkning. Finländska arbetspensionsbolag hör inte till direktivets tillämpningsområde. Dessutom innehåller direktivet bestämmelser som är förpliktande för förvarare av börsbolags aktier och för röstningsrådgivare som analyserar börsbolag.

Liksom många andra EU-författningar under de senaste åren har direktivet sin bakgrund i en finanskris. Utgångspunkten för beredningen av direktivet har varit att aktieägarna i vissa fall stödde bolagsledningens överdrivna risktagande. I vissa fall underlät i synnerhet institutionella investerare som måste anses vara stora ägare och kapitalförvaltare att i tillräcklig utsträckning följa upp de bolag som de investerade i och de försökte inte heller nödvändigtvis i tillräcklig utsträckning påverka börsbolagens verksamhet. I Finland förekom emellertid i börsbolagens och de institutionella investerarnas verksamhet inte sådana överdrifter som avses i direktivet och deras verksamhet var, trots finanskrisen, stabil.

Direktivets viktigaste syfte är att främja långsiktigt aktieägarengagemang samt att öka öppenheten mellan bolagen och investerarna.

I slutet av år 2017 fanns det 129 noterade bolag på Nasdaq Helsinki Oy, nedan *Helsingforsbörsen*, av vilka 125 var huvudnoterade i Helsingfors och fyra i Stockholm. Den föreslagna lagstiftningen kommer att gälla bolag som är huvudnoterade i Helsingfors. Helsingforsbörsens marknadsvärde uppgick i slutet av 2017 till 223 miljarder euro. De i Helsingfors börsnoterade bolagens marknadsvärde var 216 miljarder euro i november 2017. Utlandsägandet på Helsingforsbörsen har länge varit kring 50 procent. I slutet av 2017 uppgick utlandsägandet till 43 procent.

I Finland ägs börsbolagen bland annat av inhemska arbetspensionsbolag och andra institutionella investerare. Den största ägargruppen består av utländska investerare. Hushållens ägande i börsbolagen är också betydande. I slutet av 2017 ägde finländska hushåll värdepapper som motsvarade 23 procent av Helsingforsbörsens marknadsvärde. Cirka 15 procent av Finlands medborgare har direkta investeringar i finländska börsbolag. Utländska ägare anlitar i regel sina egna inhemska banker för förvaltningen av sina investeringar, vilket innebär att kommunikationen mellan börsbolagen och aktieägarna kan vara besvärlig inom gränsöverskridande förvaringskedjor. Identifiering av aktieägarna är emellertid en grundläggande förutsättning för direkta kontakter mellan aktieägare och börsbolag och dessutom ytterst viktig för utövande av aktieägarrättigheterna.

Institutionella investerare är stora ägare i börsbolagen och deras investeringsstrategier kan ha en stor betydelse för utvecklingen av börsbolagets verksamhet. Enligt direktivet är det viktigt att institutionella investerare utnyttjar sin rösträtt. En förutsättning för att målen ska kunna nås

är mera transparent investeringspolicy. De kapitalförvaltare som de institutionella investerarna anlitar spelar en viktig roll för att målen ska kunna nås.

Bolagsledningens uppgift är att främja bolagets resultat på lång sikt. Bolagets förvaltningsorgan och aktieägare kan besluta i vilken form ledningen ska premieras. Aktieägarnas roll i bolagets förvaltning understryks av det faktum att aktieägarna på bolagsstämman kan uttala sig om bolagets ersättningspolicy antingen på ett bindande eller åtminstone rådgivande sätt. Bolagets ersättningspolicy ska oberoende av hur den genomförs stödja bolagets affärsstrategi och ekonomiska resultat på lång sikt och den får inte uteslutande eller i första hand vara inriktad på kortsiktiga mål.

Ett börsbolags affärstransaktioner med personer inom närståendekretsen kan skada bolaget och aktieägarna. Genom tillräckligt effektiva förfaranden i anslutning till närståendetransaktioner är det möjligt att både hindra närståendekretsen från att utnyttja sin ställning och att säkerställa en jämlik behandling av aktieägarna samt skydda deras ekonomiska intressen.

## 2 Nuläge

### 2.1 Lagstiftning

2.1.1 Överföring av information om aktieägars identitet och medverkan till utövande av aktieägarrättigheter

#### *Värdepappersmarknadslagen*

I värdepappersmarknadslagens (746/2012) 8 kap. 8 § föreskrivs om emittenters rätt att få information om sina aktieägare. I paragrafen föreskrivs att den som sköter förvaltarregistrering enligt lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet (348/2012) och den som är förvarare enligt lagen om värdepapperskonton (750/2012) är skyldig att ge emittenter information om dess aktieägare.

Bestämmelsen avser börsbolags utländska ägare och dess syfte är att stödja emittenternas informationsskyldighet enligt annan lagstiftning. Olika myndigheter behöver information om börsbolagens aktieägare för att kunna sköta sina lagstadgade uppgifter. Också emittenter kan samla in eller behöva information om sina aktieägare.

#### *Lagen om investeringstjänster*

Lagen om investeringstjänster (747/2012) har med anledning av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU (nedan *direktivet om marknader för finansiella instrument*) ändrats så att i lagen inte längre föreskrivs om förvaring av finansiella instrument i form av investeringstjänster. Sidotjänster är enligt direktivet om marknader för finansiella instrument förvaring och administration av finansiella instrument för kunders räkning, bland annat värdepappersförvaring och liknande tjänster, såsom handhavande av kontanta medel/finansiella säkerheter, med undantag av förvaltning av värdepapper på högsta nivå enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG och 2014/65/EU och förordning (EU) nr 236/2012, nedan *EU:s förordning om värdepapperscentraler*, avsnitt A.2 ”central kontoföringstjänst”.

I 2 kap. 3 § 7 punkten i lagen om investeringstjänster föreskrivs således om värdepappersföretags rätt att i enlighet med sitt verksamhetstillstånd utöver investeringstjänster och investe-



ringsverksamhet tillhandahålla förvaring och administration av finansiella instrument för kunders räkning. Förvaring kan tillhandahållas av inhemska värdepappersföretag och av utländska värdepappersföretag som har sådant tillstånd som avses i 4 eller 5 kap. i lagen om investeringstjänster eller rätt att tillhandahålla investeringstjänster i Finland. Också kreditinstitut, fondbolag och AIF-förvaltare får inom ramen för sitt verksamhetstillstånd tillhandahålla förvaring som sidotjänst.

I 9 kap. i lagen om investeringstjänster föreskrivs om förvaring och annan hantering av kundmedel. Kundmedel ska i synnerhet skyddas mot värdepappersföretags betalningsoförmåga och man vill förhindra att kundmedel används för ett värdepappersföretags egen räkning eller för någon annan av värdepappersföretagets kunders räkning. Avsikten med kapitlets bestämmelser är att främja investerarskyddet genom att ålägga värdepappersföretag som tillhandahåller förvaring att organisera förvaringen och hanteringen av de kundmedel som har anförtrotts företaget. Enligt kapitlets 1 § ska ett värdepappersföretag se till att dess egna tillgångar hålls klart åtskilda från kundmedlen. Dessutom föreslås en uttrycklig bestämmelse i syfte att förhindra sammanblandning av kunders medel.

I vissa situationer kan värdepappersföretag i praktiken förvara en kunds finansiella instrument hos en utomstående förvarare. Med utomstående förvarare avses ett företag som enligt avtal med ett värdepappersföretag för dettas räkning förvarar finansiella instrument som tillhör värdepappersföretagets kunder. Enligt 9 kap. 2 § i lagen om investeringstjänster ska ett värdepappersföretag då genom tillräckliga åtgärder säkerställa att kunders finansiella instrument som förvaras hos utomstående förvarare hålls åtskilda från värdepappersföretagets och förvarares finansiella instrument.

I lagens 10 kap. 5 § föreskrivs det om värdepappersföretags informationsskyldighet. Enligt bestämmelsen ska värdepappersföretagen i god tid innan tjänster erbjuds ge kunderna tillräcklig information om värdepappersföretaget och dess tjänster, finansiella instrument och föreslagna investeringsstrategier, handelsplatser för utförande och alla kostnader och tillhörande avgifter. Informationsskyldigheten gäller enligt bestämmelsen investeringsrådgivningens karaktär, finansiella instrument och föreslagna placeringsstrategier samt olika kostnader och avgifter.

I 10 kap. 11 § i lagen om investeringstjänster föreskrivs om värdepappersföretags skyldighet att bevara information om transaktioner och tjänster. Ett värdepappersföretag ska i fem år bevara uppgifter om kundorder som avser finansiella instrument, uppgifter om transaktioner som avser finansiella instrument och utförs för egen eller en kunds räkning samt om andra tjänster som företaget tillhandahållit under fem år och på begäran av Finansinspektionen i högst sju år.

#### *Lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet*

Värdeandelscentralen ska upprätthålla ett värdeandelssystem, dvs. ett integrerat informationssystem som omfattar värdeandelskonton och förteckningar som hänför sig till dem. På värdeandelskontona antecknas uppgifter om kontoinnehavare och övriga rättsinnehavare, vilka slag och vilka antal värdeandelar som registrerats på kontot samt om rättigheter och eventuella begränsningar som hänför sig till kontot och de värdeandelar som registrerats på det. På värdeandelskonton ska sålunda registreras värdeandelar som ägs av investerare, till exempel aktier som emitterats av finländska börsbolag.

Som motsvarighet till enskilda investerares värdeandelskonton upprätthåller värdepapperscentralen värdeandelskonton för enskilda emittenter. På emissionskonton antecknas uppgifter om värdeandelar samt antalet emitterade värdeandelar. Enligt EU:s förordning om värdepapperscentraler ska till värdeandelssystemet anslutas alla värdepapper som är föremål för handel på handelsplattformar. Sålunda ska aktier som är föremål för handel på en reglerad marknad an-

slutas antingen till det värdeandelssystem som upprätthålls av den i Finland verksamma värdepapperscentralen eller till motsvarade utländska system.

I artikel 37 i EU:s förordning om värdepapperscentraler föreskrivs om värdepapperscentralers avstämningsskyldighet. För att säkerställa värdeandelssystemets integritet ska en värdepapperscentral dagligen kontrollera att antalet emitterade värdepapper som har lämnats in till värdepapperscentralen är lika med summan av de värdepapper som har registrerats på värdepapperskonton. Avstämningsskyldigheten gäller också kontoförvaltare som är parter i relation till värdepapperscentralen. Värdepapperscentralens avstämningsskyldighet har en central betydelse för tillförlitligheten när det gäller informationsinnehållet i värdeandelssystemet, och till exempel utbetalningen av avkastning på värdeandelar ska alltid baseras på avstämd information.

I 4 kap. 4 § i lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet föreskrivs om förvaltarregistrering. Förvaltarregistrering, som innebär att namnet på den som sköter förvaltarregistrering anges i stället för ägarens namn när en värdeandel registreras i värdeandelssystemet, utgör värdepappersförvaltning enligt flerstegsmodellen. Den som sköter förvaltarregistreringen kan vara en kontoförvaltare för ett värdeandelskonto, en centralbank eller värdepapperscentralen själv. I regel är det värdepappersföretag och kreditinstitut som är kontoförvaltare. I Finland får emellertid endast utländska investerare utnyttja möjligheten till förvaltarregistrering (närmare motivering bland annat i RP 28/2016 rd).

I förhållande till ett börsbolag får med stöd av förvaltarregistrerade aktier inte utövas andra aktieägarrättigheter än rätten att lyfta medel, omvandla eller byta ut värdeandelar och delta i emissioner av aktier och andra värdeandelar. I aktiebolagslagen (624/2006) föreskrivs om förvaltarregistrerade aktieägares deltagande i bolagsstämma.

I 4 kap. 3 § i lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet föreskrivs att värdepapperscentralen ska föra aktieägarförteckningar över börsbolags aktieägare. Den som sköter förvaltarregistreringen ska på begäran meddela Finansinspektionen namnet på värdeandelarnas verkliga ägare, om detta är känt, och hur många värdeandelar ägaren innehar. Om den verkliga ägarens namn inte är känt ska den som sköter förvaltarregistreringen lämna motsvarande uppgifter om ett ombud som handlar på ägarens vägnar och överlämna ombudets skriftliga försäkran om att värdeandelarnas verkliga ägare inte är en fysisk person, organisation eller stiftelse. Uppgifter om värdeandelar ska på begäran också lämnas till börsbolaget.

#### *Lagen om värdeandelskonton*

Med tanke på värdeandelssystemets funktion och tillförlitlighet är det viktigt att det av varje registrering i värdeandelssystemet tas en säkerhetskopia som inte kan ändras i efterhand. Enligt 19 § i lagen om värdeandelskonton (827/1991) ska kontoförvaltaren förvara registreringshandlingarna i tio år. I artikel 29 i EU:s förordning om värdepapperscentraler föreskrivs om motsvarande skyldighet för värdepapperscentraler. Också en värdepapperscentral är skyldig att bevara information i tio år.

#### *Lagen om värdepapperskonton*

I lagen om värdepapperskonton definieras begreppet förvaring, varmed avses avtalsbaserad förvaring av värdepapper för kunders räkning, då värdepapperen specificeras i avtalet enligt slag och antal. I lagen om värdepapperskonton föreskrivs om förvaring utanför värdeandelssystemet.

Avsikten är att begreppet förvarare ska vara omfattande och täcka värdepappersföretag och övriga företag som avses i lagen om investeringstjänster om de bedriver förvaring som en sådan sidotjänst som avses i lagen om investeringstjänster. Värdepappersföretag som i enlighet med 4 eller 5 kap. i lagen om investeringstjänster har tillstånd eller rätt att tillhandhålla investeringstjänster i Finland, är sådana förvarare som avses i lagen. Som förvarare kan utöver värdepappersföretag dessutom verka kreditinstitut, placeringsfonder och AIF-förvaltare. I EU:s förordning om värdepapperscentraler föreskrivs om förvaring som en värdepapperscentral får tillhandahålla som sidotjänst. Dessutom får kapitalförvaltare som avses i lagen om värdeandelskonton vara förvarare också när det inte är fråga om något sådant företag som avses ovan. Enligt lagens förarbeten är det viktigt att kunderna skyddas genom reglering av de krav som ställs på förvaringsverksamheten och verksamhetsidkarna.

I 2 kap. 3 § i lagen om värdepapperskonton föreskrivs att en förvarare ska föra kundspecifika värdepapperskonton över värdepapper som den förvarar. På ett värdepapperskonto ska antecknas identifieringsuppgifter om kontoinnehavaren och om andra rättsinnehavare som antecknats på kontot, vilket slag av värdepapper som förvaras för kontoinnehavarens räkning och deras antal samt kontoinnehavarens rättigheter och eventuella begränsningar av rättigheterna.

Förvararen ska på det sätt som föreskrivs i 2 kap. 4 § se till att kontoinnehavarens rättigheter tillgodoses genom att inom ramen för rimliga påverkningsmöjligheter och på det sätt som förvararen och kontoinnehavaren sinsemellan har kommit överens om vidta alla åtgärder som behövs för att kontoinnehavaren ska kunna utöva sina rättigheter. Penningprestationer måste betalas och övriga åtgärder för att rättigheter ska kunna utövas måste vidtas utan obefogat dröjsmål.

#### *Aktiebolagslagen*

I aktiebolagslagens 3 kap. 15 § föreskrivs om aktiebolags aktieägarförteckning. Styrelsen ska över aktier som hör till värdeandelssystemet och över deras ägare föra en uppdaterad aktieägarförteckning, grundad på registreringarna på värdeandelskontona, i vilken det ska antecknas aktieägarens eller aktieförvaltarens namn, personbeteckning eller annan identifikationskod, kontakt-, betalnings- och beskattningsuppgifter, antal aktier specificerade enligt aktieslag och den part till värdepapperscentralen som har hand om det värdeandelskonto som aktierna har registrerats på.

I praktiken för inte styrelsen själv bok över sina aktieägare eftersom värdepapperscentralen med stöd av en uttrycklig bestämmelse i lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet har getts i uppdrag att föra förteckningen. Värdepapperscentralens skyldighet att på bolagets vägnar föra aktieägarförteckningen gäller emellertid den situationen att bolaget har valt det finländska värdeandelssystemet. Överföringen av uppdraget att svara för aktieägarförteckningen har emellertid inte någon betydelse, dvs. det är styrelsen som svarar för aktieägarförteckningen också i börsbolag som anslutits till värdeandelssystemet. Aktieägarförteckningens offentlighet bestäms i enlighet med aktiebolagslagens 3 kap. 17 § så att förteckningen ska hållas tillgänglig för allmänheten på bolagets huvudkontor. Aktieägarförteckningen för bolag som hör till värdeandelssystemet får dock hållas tillgänglig för var och en på värdepapperscentralens verksamhetsställe i Finland.

Utövandet av aktierättigheter i fråga om aktier som anslutits till värdeandelssystemet har sammankopplats med den ovan nämnda aktieägarförteckningen och anteckningarna i den. Enligt aktiebolagslagens 3 kap. 14 c § får den som har förvärvat en aktie inte utöva de rättigheter som en aktieägare har i bolaget förrän förvärvaren har antecknats i den aktieägarförteckning

som avses i 15 § 2 mom. Frågan om utövande av de rättigheter som en förvaltarregistrerad aktie medför behandlas ovan.

I aktiebolagslagens 5 kap. 6 § föreskrivs om deltagande i ett sådant bolags bolagsstämma som hör till värdeandelssystemet. Varje aktieägare som är införd i aktieägarförteckningen har rätt att delta i bolagsstämman. I fråga om aktier som förvaras på ett sätt som motsvarar förvaltarregistrering förutsätter deltagande i bolagsstämman att aktieägaren har anmälts för att bli tillfälligt införd i aktieägarförteckningen på ett sätt som motsvarar det som föreskrivs i 6 a §.

Om ett bolags aktier har anslutits till värdeandelssystemet får enligt aktiebolagslagens 5 kap. 6 a § endast de aktieägare delta i bolagsstämman som på bolagsstämmans avstämningsdag, dvs. åtta vardagar före bolagsstämman, är införda i aktieägarförteckningen. Sådana förändringar i aktieinnehavet som har skett efter bolagsstämmans avstämningsdag påverkar inte rätten att delta i bolagsstämman eller aktieägarens röstetal. En anteckning i aktieägarförteckningen på avstämningsdagen är avgörande också för bolagets utdelning och emissioner. Enligt aktiebolagslagen har således den rätt att få aktier som aktien tillhör den avstämningsdag som anges i emissionsbeslutet.

Enligt aktiebolagslagens 5 kap. 6 a § kan ägaren till en förvaltarregistrerad aktie anmälas för att tillfälligt bli införd i aktieägarförteckningen för deltagare i bolagsstämman, om aktieägaren på grund av sitt aktieinnehav har rätt att vara införd i aktieägarförteckningen på bolagsstämmans avstämningsdag. Anmälan om att bli tillfälligt införd ska göras senast vid en tidpunkt som framgår av stämmokallelsen och som ska infalla efter bolagsstämmans avstämningsdag. Enligt 3 kap. 15 § ska för en tillfällig anteckning uppges aktieägarens namn och adress, det antal aktier specificerade enligt aktieslag som ska antecknas i aktieägarförteckningen samt personbeteckning eller annan identifikationskod i enlighet med värdepapperscentralens föreskrifter.

Bolagsstämman ska hållas på bolagets hemort så som föreskrivs i aktiebolagslagens 5 kap. 16 §. I bolagsordningen kan emellertid bestämmas en annan ort och dessutom kan stämman av synnerligen vägande skäl hållas också på någon annan ort.

I bolagsordningen kan det bestämmas att deltagande i stämman får ske per post eller elektroniskt eller med andra tekniska hjälpmedel. Också styrelsen kan besluta om saken, om annat inte bestäms i bolagsordningen. En förutsättning är enligt lagens 5 kap. 16 § att deltaganderätten och riktigheten av rösträkningen kan kontrolleras på samma sätt som vid en vanlig bolagsstämma. I stämmokallelsen ska då nämnas att det är möjligt att delta i stämman på ett i detta moment föreskrivet sätt, villkoren för ett sådant deltagande, eventuella begränsningar i aktieägarnas yttranderätt samt vilket förfarande som ska iakttas.

Bolagsstämmans ordförande ska se till att protokoll upprättas. Enligt aktiebolagslagens 5 kap. 23 § ska i protokollet antecknas besluten samt röstningsresultaten. Röstlängden ska tas in i eller fogas till stämmoprotokollet. Protokollet ska senast två veckor efter stämman hållas tillgängligt för aktieägarna på bolagets huvudkontor eller läggas ut på bolagets webbsidor, och en kopia av protokollet ska sändas till de aktieägare som ber om det.

Om det har gjorts fullständig redovisning av röstningen vid bolagsstämman i ett börsbolag, ska i stämmoprotokollet dessutom antecknas vilken andel av samtliga aktier som det har röstats med, hur rösterna har fördelats och antalet sådana vid stämman representerade aktier som det inte har röstats med. Dessa uppgifter ska läggas ut på bolagets webbsidor senast två veckor efter bolagsstämman och hållas tillgängliga i minst tre månader från bolagsstämman.

#### 2.1.2 Institutionella investerare, kapitalförvaltare och röstningsrådgivare

### *Lagen om placeringsfonder*

Enligt 29 § i lagen om placeringsfonder (48/1999) ska ett fondbolags styrelse godkänna målsättningen och sättet för utövande av rösträtten. Målsättningen ska framgå av fondprospektet. I placeringsfondens halvårsrapport och årsberättelse ska redogöras för hur den rösträtt som tillkommer placeringsfonden har utövats under rapportperioden. Dessutom uppställs i paragrafen en särskild förpliktelse att rapportera om kvantitativt betydelsefulla långsiktiga investeringar om det i fråga om de bolag som är föremål för investeringarna sker avvikelser från de principer som framgår av prospektet.

I 29 § i lagen om placeringsfonder begränsas dessutom fondbolags möjlighet att utöva inflytande över innehav i alla fonder som bolaget förvaltar. För innehaven anges fondbolagsvis gränser som säkerställer att fondbolaget alltid är en minoritetsägare också som utövare av rösträtten för samtliga aktier som ägs av fonder som fondbolaget förvaltar. En aktiv ägarstyrning uppställer emellertid inte för fondbolaget någon förpliktelse att ingripa i smärre detaljer när det gäller bolag som är investeringsobjekt eller skyldighet att sälja bolagets aktier som en reaktion på bolagets verksamhet.

### *Lagen om arbetspensionsförsäkringsbolag och lagen om Keva*

Ett arbetspensionsförsäkringsbolags styrelse ska enligt 10 b § i lagen om arbetspensionsförsäkringsbolag (354/1997) och enligt 10 § i lagen om Keva (66/2016) fastställa principer för hur bolagets rättigheter som grundar sig på innehav i andra sammanslutningar ska utövas (principer för ägarstyrningen). Lagarnas paragrafer påminner om varandra. Enligt lagarna ska i principerna också bolagets verkställande direktörs och övriga anställdas ledamotskap i andra sammanslutningars eller stiftelsers förvaltningsorgan bedömas med beaktande av arbetspensionsförsäkringsbolagets intressen. Principerna för ägarstyrningen ska enligt de nämnda lagarna offentliggöras. Enligt förarbetena till paragrafen om principerna för ägarstyrningen i lagen om arbetspensionsförsäkringsbolag ska arbetspensionsförsäkringsbolaget själv bestämma vad som ska ingå i principerna för utövande av aktieägarrättigheter (RP 96/2014 rd, detaljmotiveringen till 10 b § i lagen om arbetspensionsförsäkringsbolag).

#### 2.1.3 Ersättningar

##### *Aktiebolagslagen*

##### Ersättningar och aktiebolagslagens centrala principer

I aktiebolagslagen finns inga bestämmelser om ersättningar till bolagsledningen. Den finska koden för bolagsstyrning (2015), nedan *bolagsstyrningskoden*, innehåller rekommendationer om ersättningar till börsbolagens ledning samt beslutsfattandet i fråga om dem. Syftet med koden är att harmonisera börsbolagens förfaringsätt samt främja öppenheten i fråga om bolagsstyrning och ersättningar. Bolagsstyrningskodens rekommendationer om ersättningar behandlas närmare i stycke 2.1.6.

Aktiebolagslagens centrala principer för aktiebolagens verksamhet, exempelvis syftet med bolagets verksamhet (1 kap. 5 §), likställighetsprincipen (1 kap. 7 §) och ledningens uppgift (1 kap. 8 §) ska tillämpas också på ledningens ersättningar och övriga förmåner i anslutning till dem. Med de centrala principerna för aktiebolags verksamhet avses sådana bolagsrättsligt viktiga principer som också kan anses ha direkta rättsverkningar. Bestämmelserna om syftet med bolagets verksamhet, likställigheten mellan aktieägarna och ledningens omsorgsplikt har en mera omfattande materiell betydelse. Utgångspunkten är den att de centrala principerna alltid ska bedömas som en helhet och i relation till aktiebolagslagens detaljerade bestämmelser.

### Verksamhetens syfte

Aktiebolagslagens 1 kap. 5 § om verksamhetens syfte, dvs. att bereda vinst åt aktieägarna om inte något annat föreskrivs i bolagsordningen, är ett exempel på de centrala principer som ska tillämpas på aktiebolag. Bestämmelsen innebär inte att bolaget är skyldigt att på kort sikt producera ett maximalt belopp utdelningsbara tillgångar, utan vinsten ska granskas utifrån bolagets och därmed utifrån aktieägarnas intressen på längre sikt. Beslut som gäller olika investeringar och annan affärsverksamhet ska syfta till att förbättra bolagets förmåga att generera vinst. Samtidigt som bolagets förmåga att generera vinst blir bättre ökar också dess värde, vilket på en fungerande marknad leder till ett högre aktievärde.

Om bolaget i enlighet med aktiebolagslagens 13 kap. 9 § har något annat syfte än att generera vinst, ska i bolagsordningen tas in en bestämmelse om detta. Bolaget ska i sin verksamhet i alla situationer eftersträva det syfte som föreskrivs i aktiebolagslagen och anges i bolagsordningen och det ska i första hand alltid sträva efter kontinuitet i sin verksamhet. Bestämmelsen om verksamhetens syfte tryggar dels aktieägarnas intressen och dels också borgenärernas rättigheter.

### Samhällsansvar

Med företagens samhällsansvar avses att de i sin affärsverksamhet ska integrerar sociala och miljörelaterade målsättningar. I praktiken kan vinstgenerering och ökning av aktievärdet på längre sikt kräva att man i bolagets verksamhet utöver lagstiftning samt andra normer och bestämmelserna i bolagsordningen dessutom beaktar sådana värden och etiska val som är allmänt godkända av bolagets referensgrupper. Generering av vinst på längre sikt och ökning av aktievärdet förutsätter ofta att man iakttar samhälleligt godtagbara förfaranden också i situationer där lagstiftningen inte tvingar till det.

Företagets offentliga image kan ha en stor betydelse för företagsverksamheten och för värdet på bolagets aktier. Exempelvis välgörenhet, miljövänlighet eller ett heltäckande företagsansvar kan bidra till att göra bolaget mera attraktivt som investeringsobjekt och öka värdet på bolagets aktier. Frågan om att generera vinst måste bedömas utifrån den helhet som bildas av alla åtgärder sammantaget.

Andra från samhällets synpunkt viktiga yttre villkor som gäller företagsverksamhet ingår i speciallagstiftning, t.ex. i skatte-, miljö- och arbetslagstiftningen. Företagens samhälleliga ansvar förverkligas dels genom speciallagstiftning och dels genom förmedling av den allmänna opinionen. Den allmänna opinionen är från företagsverksamhetens synpunkt ett viktigt och ibland t.o.m. avgörande yttre villkor.

### Likställighet

I aktiebolagslagens 1 kap. 7 § föreskrivs att alla aktier medför lika rätt i bolaget, om inte annat föreskrivs i bolagsordningen. Bolagsstämman, styrelsen, verkställande direktören eller förvaltningsrådet får inte fatta beslut eller företa någon annan åtgärd som är ägnad att ge en aktieägare eller någon annan en otillbörlig fördel till nackdel för bolaget eller någon annan aktieägare. En aktieägare har således i princip rätt att förlita sig på att hans eller hennes aktier medför samma rätt som de övriga aktierna. Dessutom ska aktieägaren kunna lita på att de rättigheter är bestående som följer av bolagsordningen.

Vid bedömningen av en aktieägars ställning är det skäl att komma ihåg att det skydd som aktiebolagslagen ger utgör endast en del av helheten. Också ekonomiska mekanismer spelar en viktig roll. Dåligt bemötande av aktieägare kan orsaka goodwillkostnader och försvåra bola-

gets framtida finansiering samt en sådan den övriga affärsverksamheten för en majoritetsaktieägare som gör sig skyldig till missbruk.

Lakttagandet av likställighetsprincipen hindrar inte i sig utövande av bestämmande inflytande, men hindrar att majoritetsaktier gynnas på minoritetens bekostnad. Likställighetsprincipen är tillämplig i typfallet men inte uteslutande i utdelningssituationer, eftersom det i fråga om aktiebolagsrättens minoritetsskyddssystem är skäl att beakta också aktiebolagens mångformighet och det allt komplexare samhället. Att ett beslut fattas med kvalificerad majoritet är dock ofta ett tecken på att beslutet på det hela taget anses vara förenligt med aktieägarnas intressen.

#### Ledningens uppgift

I aktiebolagslagens 1 kap. 8 § föreskrivs att bolagets ledning omsorgsfullt ska främja bolagets intressen, vilket innebär att en person som hör till ledningen har en så kallad allmän omsorgsplikt gentemot bolaget. Om en sådan person åsidosätter sin förpliktelse är han eller hon skyldig att ersätta den skada som bolaget orsakats. I aktiebolagslagens 6 kap. 1 § föreskrivs att till bolagsledningen hör styrelseledamöterna, en eventuell verkställande direktör och eventuella förvaltningsrådsledamöter.

Också underlåtenhet att vidta en åtgärd kan anses strida mot omsorgsplikten. Denna ska bedömas objektivt, inte utifrån ledningsmedlemmarnas personliga förmåga eller utifrån hur de sköter sina egna angelägenheter. Vid bedömningen av vilken omsorgsnivå som krävs ska det beaktas att besluten inom affärslivet ofta måste fattas under osäkra förhållanden och att risktagning ingår i företagsverksamheten. Det är emellertid inte fråga om ett oaktsamt förfarande som kan läggas till grund för ersättningsansvar t.ex. i en situation där bolagsledningens affärsbeslut, som baserats på en med hänsyn till de rådande förhållandena tillräcklig prövning och utredning, efteråt visar sig vara misslyckade från affärsekonomisk synpunkt. Det vedertagna sättet för bedömning av om ledningen gjort sig skyldig till oaktsamhet leder i praktiken ofta till motsvarande slutresultat som t.ex. den inom den angloamerikanska rätten gällande s.k. *business judgement*-regeln.

Det kan i allmänhet anses vara fråga om ett tillräckligt omsorgsfullt förfarande då man som underlag för ett avgörande har skaffat sådan adekvat information som situationen kräver och utifrån den har fattat ett konsekvent beslut eller vidtagit någon annan åtgärd och förutsatt att intressekonflikter mellan ledande personer inte har påverka beslutet eller någon annan åtgärd. Omsorgskravet accentueras i takt med att den risk som är förenad med ett beslut eller en åtgärd ökar samt då motparten är en aktör som hör till den andra partens närstående krets.

I ledningens uppgift som definieras i aktiebolagslagen ingår den så kallade lojalitetsplikten gentemot bolaget och alla dess aktieägare. I bolagets verksamhet kan det uppstå motstridiga situationer där bolagsledningens omsorgsplikt och skyldighet att handla i bolagets, dvs. i sista hand i alla aktieägares intresse, direkt kommer att gälla värdet av aktieägarnas innehav i stället för bolaget. Detta framgår bland annat av ordalydelsen i aktiebolagslagens 1 kap. 5 § som gäller verksamhetens syfte samt mera allmänt av bolagsledningens ställning, som uppvisar drag av ombud för aktieägarna och av omsorg. Exempelvis i fråga om en fusion som berör bolaget eller då bolagets aktier blir föremål för ett offentligt uppköpserbjudande är bolagsledningen skyldig att eftersträva det från aktieägarnas synpunkt bästa slutresultatet. I fråga om fusionsförhandlingar betyder detta ett optimalt värdefullt fusionsvederlag och i fråga om ett offentligt uppköpserbjudande ett agerande som behövs för att få ett optimalt anbud.

Nu för tiden lägger man i bolagets verksamhet en allt större vikt vid sociala media och omständigheter som inverkar på ryktet, dvs. faktorer som ofta hänger samman med samhällsansvaret och miljöfrågor. De ärenden som behandlas i styrelsen kompliceras av att bolagen ofta

har verksamhet i flera länder som alla har sina egna särdrag. I *Corporate Governance*-diskussionen, dvs. diskussionen om bolagsstyrning, och i samband med självregleringen understryks kravet på en mångsidigt sammansatt styrelse och, som ett viktigt delområde, vikten av att styrelsen har tillgång till mångsidig specialkompetens. Ett centralt element i styrelsearbetet är ett upplyst utbyte av åsikter, men detta försvåras av den stora mängden ärenden som eventuellt måste behandlas och å andra sidan av styrelseledamöternas begränsade mänskliga prestationsförmåga i fråga om samtliga delområden inom företagsfältet.

Bestämmelsernas dispositiva karaktär

I aktiebolagslagens 1 kap. 9 § föreskrivs om bestämmelsernas dispositiva karaktär. Aktieägarna kan genom bolagsordningen bestämma om bolagets verksamhet. I bolagsordningen får emellertid inte tas in föreskrifter som strider mot tvingande bestämmelser i aktiebolagslagen eller någon annan lag eller mot god sed. Bestämmelsen är huvudsakligen av en informativ karaktär.

Aktieägarnas beslutsfattande på bolagsstämman

I aktiebolagslagens 5 kap. 1 § 1 mom. föreskrivs att aktieägarna utövar sin beslutanderätt på bolagsstämman. Bolagets högsta beslutandeorgan är således bolagsstämman.

I aktiebolagslagens 5 kap. 3 § föreskrivs om bolagets ordinarie och extra bolagsstämma. Ordinarie bolagsstämma ska hållas inom sex månader från räkenskapsperiodens utgång. Den ordinarie bolagsstämman ska bland annat besluta om fastställande av bokslutet, användningen av den vinst som balansräkningen utvisar samt om val av styrelse- och förvaltningsrådsledamöter och revisorer. Extra bolagsstämma ska hållas om så föreskrivs i bolagsordningen, om styrelsen eller förvaltningsrådet anser att det finns skäl till det eller om en aktieägare eller revisor kräver det. Extra bolagsstämma ska hållas om en revisor eller ägare till sammanlagt en tiondedel eller en i bolagsordningen angiven mindre andel av samtliga aktier skriftligen kräver det för behandling av ett visst ärende (aktiebolagslagens 5 kap. 4 §).

En aktieägare har enligt aktiebolagslagens 5 kap. 5 § rätt att få ett ärende som enligt den lagen ankommer på bolagsstämman upptaget till behandling på stämman, om aktieägaren begär det skriftligen av styrelsen i så god tid att ärendet kan tas upp i stämmokallelsen. I börsbolag anses ett yrkande alltid ha gjorts i tillräckligt god tid, om styrelsen har underrättats om yrkandet senast fyra veckor innan stämmokallelsen utfärdats.

I aktiebolagslagens 5 kap. 11 § föreskrivs om ärenden som ska avgöras på bolagsstämman. Bolagsstämman får besluta endast om ärenden som har nämnts i kallelsen eller som enligt bolagsordningen ska behandlas på stämman. Ordinarie bolagsstämman ska dock alltid besluta om ärenden som nämns ovan. Den kan besluta om sammankallande av en ny stämma och om överföring av ärenden till fortsatt stämma.

Var och en får vid bolagsstämman rösta med det sammanlagda rösttalet för de aktier som han eller hon företräder, om inte annat föreskrivs i bolagsordningen. I börsbolag får aktieägarna rösta på olika sätt med olika aktier, om inte annat föreskrivs i bolagsordningen (aktiebolagslagens 5 kap. 12 §).

I aktiebolagslagens 5 kap. 13 § föreskrivs att bolagsstämman inte får fatta beslut som strider mot den likställighetsprincip som avses i 1 kap. 7 §. I bestämmelsen hänvisas för tydlighetens skull och för att understryka principen till likställighetsprincipen i 1 kap. 7 §.



Enligt aktiebolagslagens 5 kap. 25 § har aktieägarna frågerätt. Detta betyder att styrelsen och verkställande direktören vid bolagsstämman på begäran av en aktieägare ska ge närmare upplysningar om omständigheter som kan inverka på bedömningen av ett ärende som behandlas på stämman. Information som skulle medföra väsentlig olägenhet för bolaget får emellertid inte lämnas ut.

Som bolagsstämmans beslut gäller det förslag som har biträtts med mer än hälften av de avgivna rösterna, och vid val anses den vald som har fått de flesta rösterna. Bolagsstämman kan före valet besluta att den blir vald som får mer än hälften av de avgivna rösterna. Vid lika röstetal avgörs val genom lottdragning medan andra omröstningar avgörs med ordförandens röst, om inte annat föreskrivs i bolagsordningen. I bolagsordningen kan majoritetskravet lindras endast i fråga om val (aktiebolagslagens 5 kap. 26 §).

I aktiebolagslagens 5 kap. 27 § föreskrivs om beslut med kvalificerad majoritet. Om ett beslut ska fattas med kvalificerad majoritet gäller som bolagsstämmans beslut det förslag som har biträtts med minst två tredjedelar av de avgivna rösterna och de vid stämman företrädde aktierna. Kvalificerad majoritet förutsätts bland annat för beslut som gäller ändring av bolagsordningen, riktad aktieemission, fusion och emission av optionsrätter och andra särskilda rättigheter som berättigar till aktier. Kravet på kvalificerad majoritet kan inte lindras genom en bestämmelse i bolagsordningen.

Enligt aktiebolagslagens 5 kap. 30 § beslutar bolagsstämman om ändring av bolagsordningen. Beslutet ska fattas med kvalificerad majoritet enligt 5 kap. 27 §. Ett beslut om ändring av bolagsordningen ska utan dröjsmål anmälas för registrering och får inte verkställas förrän det har registrerats.

I aktiebolagslagens 5 kap. 2 § föreskrivs om bolagsstämmans behörighet som innebär att bolagsstämman ska besluta om ärenden som enligt aktiebolagslagen ankommer på den. I bolagsordningen kan det föreskrivas att bolagsstämman ska besluta om ärenden som hör till verkställande direktörens och styrelsens allmänna behörighet. I aktiebolagslagens 5 kap. 2 § 2 mom. hänvisas till vad som i 6 kap. 7 § föreskrivs om hur ärenden som hör till bolagsstyrelsens och verkställande direktörens allmänna behörighet förs till bolagsstämman för avgörande. Utgångspunkten för den bestämmelsen är att bolagsstämman kan besluta endast om ärenden som enligt aktiebolagslagen hör till den medan styrelsen har allmän behörighet i fråga om bolagets beslutsfattande. Om aktieägarna är eniga kan de emellertid i enskilda fall avgöra ärenden som hör till styrelsens eller verkställande direktörens allmänna behörighet. Bolagsstämman är dock inte skyldig att fatta beslut i ett ärende som styrelsens har fört till den för avgörande.

Bolagsstämman är således behörig i ärenden som enligt aktiebolagslagen hör till bolagsstämman. Detta innebär att bolagsstämman fattar få, men för bolagets verksamhet viktiga beslut som enligt vad som uttryckligen föreskrivs i aktiebolagslagen ankommer på bolagsstämman. Övrigt beslutsfattande ankommer på styrelsen och på en eventuell verkställande direktör.

#### Bolagets ledning

Till bolagsledningen hör enligt aktiebolagslagen en verkställande direktör, en styrelse och ett förvaltningsråd, varav styrelsen är ett obligatoriskt organ (aktiebolagslagens 6 kap. 1 §). Det är i regel bolagsstämman som väljer styrelsen (aktiebolagslagens 6 kap. 9 §), som i sin tur alltid är den som utser verkställande direktören (aktiebolagslagens 6 kap. 20 §).

Enligt bolagsstyrningskodens rekommendation 20 ska verkställande direktören inte väljas till styrelseordförande. Möjligheten att välja verkställande direktören till styrelseordförande har begränsats eftersom styrelsen är skyldig att övervaka verkställande direktören.

Enligt motiveringen till rekommendationen bör bolaget uppdelat verkställande direktörens och styrelseordförandens ansvarsområden entydigt på så sätt att beslutanderätten i bolaget inte i praktiken tillkommer endast en person. I regel förutsätter detta att verkställande direktören inte fungerar som styrelseordförande. Särskilda förhållanden, såsom bolagets bransch, verksamhetens omfattning, en särskild utvecklingsfas eller bolagets ägarstruktur kan dock utgöra en grund för att rollerna sammanslås.

#### Styrelsens allmänna uppgifter

Styrelsen svarar för bolagets förvaltning och för att bolagets verksamhet är ändamålsenligt organiserad (*allmän behörighet*). Den allmänna behörigheten innebär att alla de uppgifter hör till styrelsen som inte enligt aktiebolagslagen eller bolagsordningen har ålagts något annat organ, dvs. verkställande direktören, förvaltningsrådet eller bolagsstämman och som på grund av ärendets natur hör till styrelsens behörighet. Dessutom svarar styrelsen för att tillsynen över bolagets bokföring och medelsförvaltningen är ordnad på behörigt sätt (aktiebolagslagens 6 kap. 2 § 1 mom.). Styrelsen och styrelseledamöterna får inte följa sådana beslut av bolagsstämman, förvaltningsrådet eller styrelsen som strider mot denna lag eller bolagsordningen och således är ogiltiga (aktiebolagslagens 6 kap. 2 § 2 mom.).

Till styrelsens allmänna uppgifter hör det så kallade övervakningsansvaret, dvs. skyldigheten att följa upp och bedöma bolagets och koncernens ekonomiska ställning samt ordna med tillräcklig rapportering om denna bedömning. Enligt bolagsstyrningskodens rekommendation 25 ska bolaget definiera verksamhetsprinciperna för den interna kontrollen. Enligt rekommendation 26 ska bolaget definiera de principer enligt vilka riskhanteringen har organiserats och enligt rekommendation 27 ska bolaget definiera hur den interna revisionens uppgifter har ordnats inom bolaget.

I ett börsbolags beskrivning av de viktigaste inslagen i systemen för internkontroll och riskhantering i samband med den ekonomiska rapporteringsprocessen ges en allmän beskrivning av hur bolagets interna kontroll och riskhantering fungerar för att säkerställa att de ekonomiska rapporter som bolaget offentliggör i väsentliga delar ger korrekta uppgifter om bolagets ekonomi. Styrelsen ska också styra verkställande direktörens verksamhet med anvisningar och bestämmelser som är nödvändiga för bolagets verksamhet. Detta är en av styrelsens viktigaste uppgifter och den har samband med styrelsens tillsynsansvar.

#### Styrelsens beslutsfattande

I aktiebolagslagens 6 kap. 3 § föreskrivs om styrelsens beslutsfattande. I bestämmelsen föreskrivs att som styrelsens beslut gäller majoritetens åsikt, om inte bolagsordningen förutsätter kvalificerad majoritet. Om rösterna faller lika, avgör ordförandens röst. Om rösterna faller lika vid val av ordförande och om något annat inte har bestämts när styrelsen valdes eller föreskrivits i bolagsordningen, avgörs valet genom lottdragning. Styrelsen är beslutför när över hälften av dess ledamöter är närvarande, om inte bolagsordningen förutsätter ett större antal. I antalet beaktas de valda styrelseledamöterna. När antalet räknas anses jäviga ledamöter inte vara närvarande.

Styrelsen får inte avgöra ett ärende om inte samtliga styrelseledamöter i mån av möjlighet har getts tillfälle att delta i behandlingen av det. Om en styrelseledamot har förhinder ska dennes ersättare ges tillfälle att delta i behandlingen.

#### Jäv för styrelseledamöter

En styrelseledamot får inte delta i behandlingen av ett ärende som gäller ett avtal mellan styrelseledamoten och bolaget och inte heller delta i behandlingen av ett ärende som gäller avtal mellan bolaget och tredje man, om styrelseledamoten i ärendet har ett väsentligt intresse som kan stå i strid med bolagets intresse. Vad som i lagen föreskrivs om avtal ska på motsvarande sätt tillämpas på andra rättshandlingar samt på rättegångar och annan talan. På denna grund är en styrelseledamot jävig till exempel när det gäller ett beslut om att bevilja sig själv optionsrättigheter.

#### Verkställande direktören

I aktiebolagslagens 6 kap. 17 § föreskrivs om verkställande direktörens allmänna uppgifter. Verkställande direktören ska sköta bolagets löpande förvaltning i enlighet med styrelsens anvisningar och föreskrifter (*allmän behörighet*). Verkställande direktören svarar för att bolagets bokföring är lagenlig och medelsförvaltningen ordnad på ett betryggande sätt. Verkställande direktören ska ge styrelsen och dess ledamöter de upplysningar som styrelsen behöver för att sköta sina uppgifter.

Verkställande direktören får vidta åtgärder som med beaktande av omfattningen och arten av bolagets verksamhet är exceptionella eller av stor betydelse, endast om han eller hon har styrelsens bemyndigande eller styrelsens beslut inte kan inväntas utan väsentlig olägenhet för bolagets verksamhet. I det sistnämnda fallet ska styrelsen så snart som möjligt underrättas om åtgärden.

#### Val av verkställande direktör samt dennes avgång och entledigande

Styrelsen väljer verkställande direktör och kan entlediga denne. Verkställande direktören har också rätt att avgå från uppdraget.

Det behöver inte anges någon särskild orsak till entledigande av verkställande direktören. Allmän brist på förtroende räcker alltid som en bolagsrättslig grund för att entlediga en verkställande direktör. Verkställande direktören är aktiebolagets organ och har således inte anställningsskydd. I anställningsavtalet kan tas in bestämmelser om anställningens upphörande, men en överträdelse av bestämmelsen har endast avtalsrättsliga konsekvenser.

#### Förvaltningsråd

I aktiebolagslagens 6 kap. 21 § föreskrivs om ett eventuellt förvaltningsråds uppgifter. Bestämmelserna om ett förvaltningsråd ska ingå i bolagsordningen. Förvaltningsrådet ska övervaka bolagets förvaltning, som styrelsen och verkställande direktören ansvarar för. I bolagsordningen kan föreskrivas att förvaltningsrådet utser styrelsen. Enligt bolagsstyrningskodens rekommendation 5 väljs bolagsstämman av styrelsen och rekommendationen gäller också den situationen att bolaget har ett förvaltningsråd. Om förvaltningsrådet väljs av styrelsen och inte av bolagsstämman är det fråga om en avvikelse från bolagsstyrningskoden, vilket innebär att bolaget i enlighet med principen ”följ eller förklara” ska motivera avvikelsen. Endast ett fåtal av de bolag som är noterade på Helsingforsbörsen har ett förvaltningsråd.

Förvaltningsrådet kan i bolagsordningen ges endast uppgifter som hör till styrelsens allmänna behörighet och uppgifter som inte bestämts ankomma på andra organ, exempelvis utlåtanden till bolagsstämman om bokslutet och verksamhetsberättelsen. Förvaltningsrådet kan inte ges rätt att företräda bolaget.

#### *Kreditinstitutslagen*

## Bakgrunden till bestämmelserna om ersättning

Finanskrisen fick återverkningar på Finland trots att de finländska kreditinstituten inte då hade några problem. Kännetecknande för åren före finanskrisen var på det globala planet att vissa kreditinstituts åtaganden växte alltför mycket i förhållande till deras kapitalbas, samtidigt som deras skuldsättning steg till en kritisk nivå. De globala finansiella problem som drabbade vissa EU-staters kreditinstitut spred sig inte direkt till Finlands kreditinstitut. I ett internationellt perspektiv klarade sig de finländska inlåningsbankerna och kreditinstituten relativt bra ur finanskrisen.

Svagheter i förvaltnings- och styrningssystemet hos vissa kreditinstitut bidrog till en överdriven och oförsiktig risktagning inom banksektorn, vilket ledde till att enskilda kreditinstitut gick i konkurs och drabbades av systemproblem. Bakgrunden till bestämmelserna om kreditinstituten ersättningspolicy är vissa kreditinstituts illa planerade ersättnings- och incitament-system som har varit ägnade att öka de risker som kreditinstituten och värdepappersföretagen utsätts för, upp till en nivå som kan ha en negativ inverkan på kreditinstituten och värdepappersföretagens möjligheter till en oklanderlig och effektiv riskhantering. Finanskrisen har lett till att regleringen av kreditinstituten ersättningar har separerats från bestämmelserna om börsbolag.

I 8 kap. 1—16 § i kreditinstitutslagen (610/2014) finns nationella bestämmelser om ersättningar. Utöver de nationella bestämmelserna ska på kreditinstitut tillämpas de föreskrifter på lägre hierarkisk nivå som antagits av Europeiska kommissionen och av Europeiska bankmyndigheten. I fråga om kreditinstitutslagens bestämmelser om ersättningar är det skäl att beakta att lagen gäller endast börsbolag som är kreditinstitut. Ett kreditinstituts och dess finansiella företagsgrupps storlek, rättsliga och administrativa uppbyggnad samt verksamhetens omfattning och varje ersättningstagares uppgifter och ansvar ska också alltid bedömas separat vid tillämpningen av lagen.

## Allmänna krav gällande ersättningssystem

I kreditinstitutslagens 8 kap. 2 § föreskrivs om ersättningssystem, varmed avses de beslut, avtal, verksamhetsprinciper och förfaranden som ett kreditinstitut tillämpar på ersättningar till verkställande direktören och personalen.

I kreditinstitutslagens 8 kap. 3 § föreskrivs om allmänna krav på ersättningssystemen. Kreditinstitutets ersättningssystem ska vara förenliga med institutets och dess finansiella företagsgrupps affärsstrategi, mål och värderingar samt motsvara institutets och dess finansiella företagsgrupps intressen på lång sikt. Systemen ska också vara förenliga med och främja en god och effektiv riskhantering inom institutet och dess finansiella företagsgrupp. Ersättningssystemen får inte utgöra incitament till risktagande som överskrider den risknivå som fastställts på basis av institutets och den finansiella företagsgruppens risktäckningskapacitet eller en i övrigt hållbar risknivå.

## Övervakning av ersättningssystem

I kreditinstitutslagens 8 kap. 4 § föreskrivs om övervakning av ersättningssystem. Kreditinstitutets styrelse ska besluta om de allmänna principerna för de ersättningssystem som inom institutet ska tillämpas i fråga om den verkställande ledningen och hela personalen samt regelbundet övervaka och utvärdera ersättningssystemens funktion samt efterlevnaden av de fastställda verksamhetsprinciperna och förfarandena. Styrelsen för moderföretaget i kreditinstitutets finansiella företagsgrupp ska övervaka att bestämmelserna om ersättningssystem efterlevs i hela den finansiella företagsgruppen.

Dessutom ska ersättningssystemen förvaltas på ett sätt som gör det möjligt att undvika intressekonflikter som kan äventyra förutsättningarna att sköta institutets eller dess finansiella företagsgrupps verksamhet effektivt och enligt försiktiga affärsprinciper. Institutets eller dess finansiella företagsgrupps interna, av affärsområden oberoende kontrollfunktion ska minst en gång om året kontrollera att de ersättningssystem som styrelsen beslutat om har följts.

#### Förhållandet mellan fasta och rörliga ersättningar

I kreditinstitutslagens 8 kap. 7 § föreskrivs i fråga om kreditinstitut, exempelvis inlåningsbanker och kreditföretag, om förhållandet mellan fasta och rörliga ersättningar. Enligt bestämmelsen ska en tydlig åtskillnad göras mellan kriterierna för fastställande av fasta och rörliga ersättningar. Fasta ersättningar ska i första hand återspegla yrkeserfarenhet, sysslobeskrivning och ansvar. Rörliga ersättningar ska i sin tur återspegla kreditinstitutets hållbara och riskjusterade resultat samt ersättningstagarens personliga prestation då denna överskrider den uppgiftsrelaterade normala prestationsnivån.

Kreditinstitutet ska bestämma lämpliga kvoter mellan fasta och rörliga ersättningar samt ett tak för de rörliga ersättningarna. Ersättningssystemets villkor bör vara sådana att kreditinstitutet kan besluta att en rörlig ersättning helt eller delvis ska lämnas obetald. Den fasta ersättningen ska vara tillräckligt stor för att det inte från ersättningstagarens synpunkt ska vara orimligt att en rörlig ersättning eventuellt inte betalas. Den rörliga ersättningens andel får inte överstiga 100 procent av totalersättningens fasta del för varje enskild ersättningstagare, om inte kreditinstitutets bolagsstämma beslutar något annat. Bolagsstämman får dock inte godkänna en rörlig andel som överstiger 200 procent av totalersättningens fasta del.

#### Bolagsstämmans beslut om stora maximikvoter för rörliga ersättningar

I kreditinstitutslagens 8 kap. 8 § föreskrivs om bolagsstämmans beslut om stora maximikvoter för rörliga ersättningar. För bolagsstämman ska läggas fram ett förslag som ska nämnas också i stämmokallelsen. Förslaget ska vara tillräckligt specificerat och i det ska motiveras varför en högre maximikvot för rörliga ersättningar ska godkännas. Av förslaget ska åtminstone framgå antalet personer som omfattas av beslutet och deras ansvarsområden samt beslutets återverkningar på kreditinstitutets kapitaltäckning.

Kreditinstitutet ska utan dröjsmål underrätta Finansinspektionen om det förslag som ska läggas fram för bolagsstämman efter det att beslut har fattats om förslaget eller förslaget har kommit till kreditinstitutets kännedom. Kreditinstitutets styrelse ska senast tre veckor före bolagsstämman eller utan dröjsmål efter att förslaget har kommit till kreditinstitutets kännedom ge Finansinspektionen ett yttrande om huruvida ett godkännande av förslaget står i konflikt med EU:s tillsynsförordning och i synnerhet med kraven på en tillräcklig kapitalbas.

#### Uppskjuten betalning av rörliga ersättningar

Kreditinstitutslagens 8 kap. 11 § innebär att en betydande del, minst 40 procent av den fastställda totala rörliga ersättningen, ska skjutas upp och betalas tidigast 3—5 år efter det att tjänstperioden upphört. Då den uppskovsperiod som avses ovan bestäms ska kreditinstitutet beakta sin verksamhetscykel, affärsverksamhetens natur, riskerna samt ersättningstagarens arbetsuppgifter och ansvar.

Om den rörliga ersättningen utgör en särskilt stor andel av det totala beloppet av den fasta och den rörliga ersättningen, ska minst 60 procent av den rörliga ersättningen skjutas upp på motsvarande sätt. Om uppskjuten ersättning betalas i flera poster med olika uppskovsperioder, kan

ersättningstagaren få rätt till det totala beloppet av uppskjuten ersättning tidigast pro rata inom ramen för den övergripande uppskovsperioden.

Betalning av rörliga ersättningar i annan form än pengar och fastställande av väntetiden

Enligt kreditinstitutslagens 8 kap 12 § ska minst hälften av en bestämd rörlig ersättning betalas på annat sätt än kontant. För ändamålet ska på ett balanserat sätt användas aktier, eller om kreditinstitutets aktier inte är föremål för handel på en reglerad marknad enligt 1 kap 2 § mom. 5 punkten i lagen om handel med finansiella instrument (1070/2017), andra därmed jämförbara finansiella instrument som emitterats av kreditinstitutet och avses i artiklarna 52 och 63 i EU:s tillsynsförordning och som kan konverteras till primärkapital eller vilkas bokföringsvärde kan skrivas ner.

De använda finansiella instrumentens värde ska återspegla förändringar i kreditinstitutets eller i ett till dess finansiella företagsgrupp hörande företags egna kapital eller kreditvärdighet. När rörliga ersättningar betalas med finansiella instrument enligt kreditinstitutslagens 8 kap. 12 §, ska en väntetid som är förenlig med de uppskovsperioder som bestäms enligt 11 § kopplas till instrumenten.

#### *Lagen om placeringsfonder*

##### Ersättningar

I 4 b kap. i lagen om placeringsfonder föreskrivs om fondbolags skyldighet att lämna detaljerad information om fondbolags ersättningspolicy i ett fondprospekt eller faktablad. Dessutom föreskrivs i kapitlet om skyldigheten att i fondbolagets årsberättelse informera om de löner och arvoden som sammanlagt betalats ut till personalen samt om uppgifter i anslutning till beräkning av löner och arvoden, regelbunden granskning av ersättningssystemet samt väsentliga förändringar.

I 4 b kap. 30 d § i lagen om placeringsfonder föreskrivs om de krav som ställs på ersättningssystem. Ett fondbolag ska ha ett ersättningssystem som omfattar bolagets ersättningspolicy samt ersättningspraxis och som uppfyller de krav som ställs i denna lag med beaktande av fondbolagets storlek och interna organisation samt affärsverksamhetens art, omfattning och komplexitet.

Ersättningssystemet ska vara förenligt med och främja en god och effektiv riskhantering inom fondbolaget. Ersättningssystemet får inte uppmuntra till sådan risktagning som strider mot stadgarna eller riskprofilen för en placeringsfond som fondbolaget förvaltar eller mot fondbolagets skyldighet att handla i placeringsfondens intresse. Ersättningssystemet ska vara förenligt med affärsstrategin, målen för investeringsverksamheten, värderingarna och intressena för fondbolaget och den placeringsfond som fondbolaget förvaltar samt för investerarna. I ersättningssystemet ska det dessutom ingå åtgärder för att undvika intressekonflikter.

I 4 b kap. 30 h § i lagen om placeringsfonder föreskrivs om principerna för bestämmande av ersättningar. Ersättningarna till personer som utövar kontrollfunktioner ska bestämmas utifrån hur de mål har uppnåtts som anknyter till personens uppgifter, oberoende av resultatet för den affärsenhet som denne kontrollerar. Om ersättningen är resultatbaserad ska dess totalbelopp baseras på en helhetsbedömning av det resultat som uppnåtts av personen i fråga och den berörda affärsenheten eller den berörda placeringsfonden och av riskerna för de sistnämnda samt av fondbolagets resultat.

Fasta och rörliga delar av ersättningen ska vara avvägda så att de fasta delarna står för en tillräckligt stor del av den totala ersättningen för att säkra en flexibel policy för rörliga delar av ersättningen och möjligheten att inte betala ut någon rörlig del av ersättningen. Betalningar vid förtida avslutande av ett avtal grundar sig på resultatet under en längre tidsperiod, och betalningsgrunderna får inte leda till att misslyckade prestationer premieras.

#### *Lagen om investeringstjänster*

##### Förvaltnings- och styrningssystem

I 6 b kap. 2 § i lagen om investeringstjänster föreskrivs om värdepappersföretagets styrelse och dess uppgifter. Värdepappersföretagets styrelse ska definiera de förvaltnings- och styrningssystem varmed det säkerställs att värdepappersföretaget sköts på ett effektivt och stabilt sätt som främjar kundernas intressen och förtroendet för marknaden samt övervaka verkställigheten.

Enligt 6 b kap. 2 § 2 mom. 3 punkten i lagen om investeringstjänster ska värdepappersföretagets styrelse definiera och godkänna de ersättningssystem som tillämpas på personer som deltar i tillhandahållandet av investeringstjänster så att systemet uppmuntrar till ansvarsfull affärsverksamhet, jämlikt bemötande av kunderna och undvikande av intressekonflikter i kundrelationer.

Styrelsen ska regelbundet bedöma om de strategiska målen för tillhandahållande av investeringstjänster och sidotjänster och för bedrivande av investeringsverksamheten är tillräckliga och hur de uppnåtts samt utvärdera förvaltnings- och styrningssystemens effektivitet.

##### Incitament

Enligt 10 kap. 6 § 8 mom. i lagen om investeringstjänster ska ett värdepappersföretag säkerställa att det inte ersätter sina anställda eller bedömer deras prestationer på ett sätt som står i strid med företagets skyldighet att agera i kundernas bästa intresse. Värdepappersföretaget ska inte ha arrangemang som genom ersättningar, försäljningsmål eller andra sätt skulle kunna ge personalen incitament att rekommendera ett visst finansiellt instrument till en icke-professionell kund, när värdepappersföretaget skulle kunna erbjuda ett annat finansiellt instrument som bättre skulle tillgodose kundens behov.

#### *Lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder*

##### Ersättningssystem

I 7 kap. 7 § i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (162/2014), nedan *AIF-lagen*, föreskrivs om ersättningssystem som ska tillämpas på AIF-förvaltare. En AIF-förvaltares ersättningssystem ska vara förenliga med en sund och effektiv riskhantering.

Ersättningssystemet får inte uppmuntra till risktagande som strider mot riskprofilen eller stadgarna för AIF-förvaltaren eller förvaltade AIF-fonder. En AIF-förvaltares ersättningssystem ska stämma överens med affärsstrategin, målen och värderingarna för förvaltaren, förvaltare av AIF-fonder eller de som investerat i fonderna samt vara uppbyggt på ett sådant sätt att intressekonflikter kan undvikas.

Vid bedömningen av förutsättningarna för de system som avses i AIF-lagens 7 kap. 7 § 2 mom. ska iakttas proportionalitetsprincipen och beaktas storleken av AIF-förvaltaren och de

fonder som denna förvaltar, förvaltarens interna organisation samt arten och omfattningen av dess verksamhet.

#### *Försäkringsbolagslagen*

I försäkringsbolagslagens (521/2008) 6 kap. 8 § föreskrivs om de allmänna krav på företagsstyrningen som ska tillämpas på försäkringsaktiebolag och ömsesidiga försäkringsbolag (*försäkringsbolag*) som är registrerade enligt finsk lag.

Enligt de allmänna krav som föreskrivs i försäkringsbolagslagens 6 kap. 8 § ska ett försäkringsbolag ha ett med beaktande av arten och omfattningen av affärsverksamheten tillräckligt företagsstyrningssystem där ansvarsområdena är angivna samt uppdelade och skilda från varandra och som gör det möjligt att iaktta sunda och försiktiga affärsprinciper i verksamheten samt säkerställer informationsgången inom bolaget. Försäkringsbolagen ska ha skriftliga verksamhetsprinciper som godkänns av styrelsen för att säkerställa att bolagets ledning och de personer som svarar för centrala funktioner uppfyller behörighetsvillkoren, om intern kontroll, riskhantering, internrevision, ersättningssystem samt utläggning på entreprenad, om funktioner läggs ut på entreprenad. Företagsstyrningssystemet och de skriftliga verksamhetsprinciperna ska uppdateras och bedömas regelbundet, minst en gång per år.

I försäkringsbolagslagens 6 kap. 17 § föreskrivs om försäkringsbolags ersättningssystem. Ett försäkringsbolags ersättningssystem ska vara förenligt med försäkringsbolagets affärs- och riskhanteringsstrategi och mål samt motsvara bolagets intressen på lång sikt. Ersättningssystemet ska vara förenligt med och främja riskhantering inom försäkringsbolaget. Ersättningssystemet får inte sporra till risktagning som överskrider den risknivå som bestämts på basis av bolagets risktäckningskapacitet eller en i övrigt hållbar risknivå.

Enligt försäkringsbolagslagens 6 kap. 17 § ska ersättningssystemet administreras på så sätt att intressekonflikter kan undvikas. Bestämmelser om de principer som ska iakttas i fråga om ersättningssystemet finns dessutom i avdelning I kapitel IX avsnitt 5 i kommissionens delegerade förordning (EU) 2015/35 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG om upptagande och utövande av försäkringsverksamhet (nedan *Solvens II-direktiv*). I artikel 275 i avsnittet nämns de närmare principer för ersättningspolicyn som försäkringsbolag ska iaktta.

#### 2.1.4 Närståendetransaktioner

##### *Aktiebolagslagen*

På alla aktiebolags närståendetransaktioner tillämpas aktiebolagslagens bestämmelser om verksamhetens syfte (1 kap. 5 §), principen om likställighet mellan aktieägarna (1 kap. 7 §), bolagsledningens uppgift samt omsorgs- och lojalitetsplikten (1 kap. 8 §), presumtionen om aktier av samma respektive olika slag (3 kap. 1 §), behörighetsfördelningen mellan bolagsstämman, styrelsen, förvaltningsrådet och verkställande direktören (5 kap. 2 § samt 6 kap. 2, 17, 21 och 24 §), jäv för aktieägare och ledningen vid beslutsfattande (5 kap. 14 § samt 6 kap. 4, 19 och 24 §), samtliga eller vissa aktieägares samtycke som krävs för vissa av bolagsstämmans beslut (5 kap. 29 §, 13 kap. 6 §, 15 kap. 6 § 2 mom. samt 17 kap. 9 § 4 mom.), tillåten och olaglig utbetalning (13 kap. 1, 4 och 8 §), ogiltiga beslut av bolagsstämman och ledningen (21 kap.) samt bolagsledningens och aktieägares skadeståndsskyldighet då i fråga om skada som orsakats genom en närståendetransaktion ska tillämpas omvänd bevisbörda i fråga om oaktsamhet som orsakat ersättningsskyldighet (22 kap. 1 och 2 § samt 8 kap. 6 § 2 mom.) De ovan nämnda allmänna principerna ska tillämpas på bolaget beslutsfattande i dess helhet, såsom på riktad emission, på beslut om bolagets transaktioner med närstående parter, på led-



ningens och personalens löner och arvoden och på närståendelån samt på företagsarrangemang mellan bolaget och en närstående part, inklusive fusion och delning. Dessutom ska i bokslutet i efterhand ges information om närståendetransaktioner (aktiebolagslagens 8 kap. 6 och 8 § samt bokföringsförordningens (1339/1997) 2 kap. 7 b §).

Aktiebolagslagens nuvarande reglering av närståendetransaktioner är huvudsakligen baserad på rättsmedel i efterhand (*ex-post*), med undantag av bestämmelserna om aktieägares, styrelseledamöters, förvaltningsrådsledamöters och verkställande direktörens jäv att delta i behandlingen och beslutsfattandet i vissa ärenden och bestämmelserna om aktieägarnas samtycke som krävs för vissa av bolagsstämmans beslut. I aktiebolagslagen finns det inga särskilda bestämmelser om närståendetransaktioner när det gäller behörighetsfördelningen mellan bolagsstämman och bolagsledningen. På närståendesituationer ska sålunda tillämpas lagens allmänna bestämmelser om behörighetsfördelningen i bolag.

Den jävsbestämmelse som ska tillämpas på bolagsstämmans beslutsfattande gäller aktieägares befrielse från förpliktelser mot bolaget och befrielse från ett ärende som gäller talan mot någon annan person eller befrielse av denne från en förpliktelse, om aktieägaren i ärendet har ett väsentligt intresse som kan strida mot bolagets (aktiebolagslagens 5 kap. 14 §). På fastställandet av aktieägares indirekta intressen tillämpas inte lagens definition av närstående (aktiebolagslagens 8 kap. 6 § 2 mom.)

Till skillnad från styrelseledamöterna och den verkställande direktören är aktieägarna inte med stöd av aktiebolagslagen skyldiga att främja bolagets och alla dess aktieägares intressen, och aktieägarna är inte heller jäviga att delta i beslutsfattande som gäller avtal, andra rättshandlingar och bolagsrättsliga transaktioner mellan bolaget och aktieägaren själv. Det sistnämnda gäller även aktieägare som utövar bestämmande inflytande i bolaget.

Innehållet i de krav i aktiebolagslagen som gäller aktieägarnas samtycke och konsekvenserna av undantag från kraven varierar beroende på det ärende beslutet gäller. Exempelvis krävs det för ett beslut som strider mot likställighetsprincipen samtycke av den aktieägare på vars bekostnad en otillbörlig fördel ges (5 kap. 29 § 3 mom.) Om ett sådant beslut fattas av bolagsstämman utan samtycke av den delägaren, kan delägaren klandra beslutet inom tre månader (kländerbart beslut, 21 kap. 1 § 1 mom. 2 punkten) eller, om beslutet klart strider mot likställighetsprincipen, också efter en längre tid (ogiltigt beslut, 21 kap 2 §).

Enligt de jävsbestämmelser som tillämpas på styrelsens beslutsfattande (aktiebolagslagens 6 kap 4 §) får en styrelseledamot inte delta i behandlingen av ett ärende som gäller ett avtal eller en annan rättshandling mellan styrelseledamoten och bolaget. En styrelseledamot får inte heller delta i behandlingen av ett ärende som gäller avtal mellan bolaget och tredje man, om styrelseledamoten i ärendet har ett väsentligt intresse som kan stå i strid med bolagets intresse. Dessa bestämmelser tillämpas på motsvarande sätt på rättegångar och annan talan. På fastställandet av styrelseledamöters indirekta intressen tillämpas inte lagens definition av närstående (aktiebolagslagens 8 kap. 6 § 2 mom.) Samma jävsgrunder tillämpas på verkställande direktören och förvaltningsrådets ledamöter (aktiebolagslagens 6 kap. 19 och 24 §).

Aktiebolagslagens definition av styrelseledamöters jäv är snäv. Utifrån aktiebolagslagen föreligger jäv exempelvis inte på grund av att en styrelseledamot i bolaget också i en juridisk person som är bolagets motpart är styrelseledamot, verkställande direktör eller i en annan motsvarande ställning där han eller hon med stöd av lag är skyldig att främja motpartens intresse. Aktiebolagslagen skiljer inte på jävssituationer utifrån om bolaget och den juridiska person som är bolagets motpart hör till koncern eller inte, och inte heller utifrån om de parter i en transaktion som är bolag inom samma koncern har likadana eller olika aktieägar- och borgenärsstrukturer (t.ex. Airaksinen m.fl., Osakeyhtiölaki I, 2018, s. 476 och 477).

Bestämmelsen om jäv för styrelseledamöter är otydlig bland annat i fråga om det indirekta intresse som jäv ger upphov till. Det är till exempel otydligt under vilka förutsättningar bolagets styrelseledamöters innehav och andra intressen (såsom anställningsförhållanden och incitament) i en juridisk person som är motpart i ett avtal kan leda till jäv i bolagets beslutsfattande. Det är även otydligt hur det vid tillämpningen av jävsbestämmelserna beaktas att bolagets motpart är ett bolag som helt ägs av en styrelseledamot eller en styrelseledamots familjemedlem eller en juridisk person som står under bestämmande inflytande av en sådan (t.ex. Airaksinen m.fl., *Osakeyhtiölaki I*, 2018, s. 474 och 475 samt *Kyläkallio m.fl., Osakeyhtiö I*, 2017, s. 523—525).

En personkrets eller intressekonflikt som föranleder en aktieägars eller styrelseledamots jäv med anledning av indirekta intressen ska utredas från fall till fall för att aktiebolagslagens jävsbestämmelser ska följas.

Inom bolagen uppstår i praktiken situationer där en stor del av styrelseledamöterna är jäviga eller där tolkningen av jävigheten är vidare än vad aktiebolagslagen kräver. Det har utvecklats bolagspraxis i fråga om mer omfattande närståendekretsar och närståendetransaktioner än vad som följer av jävsbestämmelserna i lagen och om förfaranden för åtgärdande av närståendesituationer, och det finns rekommendationer som gäller detta i bolagsstyrningskoden (rekommendation 28).<sup>1</sup>

Av aktiebolagslagen framgår inte om de väsentliga indirekta intressen som jävigheten föranleder i fråga om bolaget, dess alla aktieägare eller minoritetsaktieägare, bedöms med tanke på den aktieägare eller den styrelseledamot som är med om att fatta beslut. I praktiken bör det vid fastställande av intressekonflikter på grund av jäv beaktas åtminstone bestämmelserna om bolagets syfte, likställighetsprincipen och ledningens uppgifter (aktiebolagslagens 1 kap. 5, 7 och 8 §). I fråga om fastställande av indirekta intressekonflikter framgår det således indirekt av aktiebolagslagen - utifrån tillämpningen av lagens allmänna principer - bland annat att jäv när indirekta intressen föreligger i allmänhet inte uppstår i fråga om avtal och andra rättshandlingar på marknadsvillkor som gäller bolagets sedvanliga verksamhet. I aktiebolagslagen föreskrivs det inte om något undantag i fråga om koncerninterna närståendetransaktioner, vilket måste förstås mot den bakgrunden att det i aktiebolagslagen inte definieras en hur stor andel eller vilka uppgifter i ledningen i den juridiska person som är motpart i en närståendetransaktion som medför jäv.

Närståendedefinitionen i aktiebolagslagen 8 kap. 6 § 2 mom. är i första hand avsedd för lämnande av uppgifter om närståendelån och -säkerheter. Utifrån ordalydelsen i bestämmelsen (kan utöva ett bestämmande inflytande eller ett betydande inflytande över beslut som gäller den andras ekonomi och affärsverksamhet) är det oklart om som bolagets närstående räknas också enskilda styrelseledamöter, den verkställande direktören och deras familjemedlemmar samt juridiska personer som står under bestämmande eller betydande inflytande av dessa personer. I samband med definitionen av koncernförhållande har det gjorts en detaljerad definition av bestämmande inflytande och betydande inflytande i 8 kap. 12 § och i bokföringslagens (1336/1997) 1 kap. 5 och 8 §, till vilka det inte hänvisas i aktiebolagslagens närståendedefinition och där definitionerna av bestämmande inflytande och betydande inflytande är avsevärt snävare än i förarbetena till och rättslitteraturen om aktiebolagslagens närståendedefinition.

### *Bokföringslagstiftningen*

---

<sup>1</sup> Enligt Airaksinen m.fl., *Osakeyhtiölaki I*, 2018, s. 440—441, kan mer omfattande jävighet än enligt aktiebolagslagen i vissa fall beaktas så att beslutet de facto fattas bara av oberoende styrelseledamöter, trots att alla ledamöter formellt sett deltar i beslutsfattandet.

Enligt 2 kap. 7 b § i bokföringsförordningen ska noterna innehålla uppgift om den bokföringsskyldiges transaktioner med närstående parter, om transaktionerna är väsentliga och inte har genomförts under normala marknadsvillkor. Uppgifter om enskilda transaktioner får sammanföras med avseende på deras typ, med undantag för de fall där särskild information ska anses vara nödvändig för att bedöma vilken inverkan transaktioner med en närstående part har på den bokföringsskyldiges ekonomiska ställning.

I uppgifterna ska ingå

- 1) en beskrivning av transaktionen,
- 2) det totala beloppet för transaktionen,
- 3) uppgift om typen av närstående partsförhållande samt
- 4) annan information avseende transaktionerna som är nödvändig för att bedöma den bokföringsskyldiges ekonomiska ställning.

I bokföringsförordningen har begreppet närstående part samma innebörd som i de internationella redovisningsstandarder som har antagits i enlighet med *International Accounting Standards*, nedan *IAS-förordningen* som avses i 1 kap. 4 d § i bokföringslagen. Den ovan nämnda informationsskyldigheten gäller inte transaktioner där part i transaktionen är ett dotterföretag som helt ägs av den bokföringsskyldiga eller av ett företag inom samma koncern. Å andra sidan ska i noterna om transaktioner som på sedvanliga villkor genomförts med en närstående part anges parterna och beloppen, om det behövs för att ge en rättvisande bild.

Enligt bokföringsnämndens utlåtande 1829/2008 om tillämpning av bokföringsförordningens bestämmelser om närstående parter ska begreppet bestämmande inflytande vid tillämpning av bokföringsförordningens 2 kap. 7 b § (och IAS 24) definieras i enlighet med bokföringslagens 1 kap. 5 §, begreppen betydande inflytande och intresseföretag enligt bokföringslagens 1 kap. 8 § och begreppet samföretag enligt bokföringslagens 6 kap. 15 §. Som närstående parter ska dessutom beaktas icke-bokföringsskyldiga personer på basis av deras ägarandelar. Som nyckelpersoner som hör till ledningen räknas på basis av deras ställning åtminstone styrelsens och förvaltningsrådets ledamöter och suppleanter, verkställande direktören och dennes ställföreträdare samt ledningsgruppens medlemmar. Granskningen ska emellertid inte göras enbart på basis av den formella organisationsstrukturen. Om en sammanslutning till exempel inte har en ledningsgrupp ska den på något annat sätt bestämma vilka personer som i praktiken uppfyller kriterierna på en nyckelperson. En persons närstående familjemedlemmar är enligt IAS 24 de familjemedlemmar som kan förväntas påverka personen i fråga eller som personen i fråga kan förväntas påverka i samband med åtgärder som vidtas tillsammans med sammanslutningen. Som sådana familjemedlemmar nämns uttryckligen personens make, sambo och barn, makens eller sambons barn och personer som är beroende av personen i fråga eller av dennes make eller sambo.

Enligt bokföringsnämndens utlåtande avser förmåner efter anställningens upphörande enligt IAS 24 pensioner till tidigare och nuvarande nyckelpersoner i ledningen, övriga förmåner i anslutning till pensionsskyddet, livförsäkringar då anställningen har upphört och hälsovård då anställningen har upphört. En typisk sådan part som avses i den punkten i standarden är en pensionsfond eller pensionskassa. Vid tillämpningen av denna punkt gäller, i fråga om skyldigheten att lämna uppgifter om transaktioner med en närstående part, kravet på väsentlighet och icke-normala marknadsvillkor.

*Kreditinstitutslagen*

I kreditinstitutslagen föreskrivs det om närståendetransaktioner i 15 kap. 13 §. Kreditinstitutets styrelse ska godkänna beslut som gäller utlåning och därmed jämförbar annan finansiering till en fysisk person, ett företag eller en stiftelse som hör till ett kreditinstituts närmaste krets och beslut om placering i företag som hör till den närmaste kretsen samt de allmänna villkoren för sådan utlåning och sådana placeringar.

Till ett kreditinstituts närmaste krets hör den som på grundval av ägande, optionsrätt eller lån mot konvertibla skuldebrev innehar eller kan inneha minst 20 procent av kreditinstitutets aktier eller andelar eller av det röstetal som dessa medför eller motsvarande innehav eller rösträtt i ett företag som hör till kreditinstitutets koncern eller i ett företag som utövar bestämmande inflytande i kreditinstitutet, om inte det bolag som innehavet avser är av liten betydelse när det gäller hela koncernen. Till den närmaste kretsen hör dessutom medlemmarna i kreditinstitutets förvaltningsråd, medlemmarna och suppleanterna i styrelsen, verkställande direktören och dennes ställföreträdare, revisorerna, revisorssuppleanterna och den person i revisionsammanslutningens anställning som har huvudansvaret för revisionen, samt dessa personers minderåriga barn samt maken till en sådan person eller den med vilken personen i fråga lever i ett äktenskapsliknande förhållande. Till ett kreditinstituts närmaste krets hör också ett företag och en stiftelse där en ovan avsedd person ensam eller tillsammans med någon annan har sådant bestämmande inflytande som avses i 1 kap. 5 § i bokföringslagen.

Kreditinstitutet ska föra en förteckning över de fysiska personer, företag och stiftelser som hör till den närmaste kretsen. Uppgifterna i förteckningen och förändringar i dem samt de beslut eller villkor som gäller krediter som beviljats fysiska personer, företag och stiftelser som räknas upp i förteckningen samt placeringar i företag ska anmälas till Finansinspektionen. Finansinspektionen får meddela närmare föreskrifter om de krav som nämns ovan och bland annat om när ett bolag som avses i 2 mom. 1 punkten ska anses vara av en liten betydelse när det gäller hela koncernen.

#### *Försäkringsbolagslagen*

Enligt försäkringsbolagslagen är syftet med ett försäkringsbolags verksamhet i princip det samma som det allmänna syftet med ett aktiebolag enligt aktiebolagslagen (försäkringsbolagslagens 1 kap. 17 § 1 och 3 mom.) och principen om aktieägarnas likställighet och bolagsledningens uppgifter stämmer överens med aktiebolagslagen (försäkringsbolagslagens 1 kap. 22 och 23 §). I försäkringsbolagslagen hänvisas till aktiebolagslagens definition av begreppet börsbolag (försäkringsbolagslagens 6 kap. 1 §). Försäkringsbolagslagens bestämmelser om jäv i samband med bolagsstämmans och styrelsens beslutsfattande stämmer överens med aktiebolagslagen (försäkringsbolagslagens 5 kap. 6 § hänvisar till aktiebolagslagens 5 kap. 14 § och försäkringsbolagslagens 6 kap. 1 § hänvisar till aktiebolagslagens 6 kap. 3, 4 och 7 §). På försäkringsbolag ska tillämpas aktiebolagslagens 6 kap. 16 a—16 c § om inre övervakning och revisionskommitté i bolag av allmänt intresse (hänvisningen i försäkringsbolagslagens 6 kap. 1 §). Försäkringsbolagslagens bestämmelser om närstående parter och om finansiering av förvärv av egna aktier (försäkringsbolagslagens 16 kap. 11 §) samt bestämmelserna om ledningens och aktieägares skadeståndsskyldighet (försäkringsbolagslagens 28 kap. 2 och 3 §) stämmer överens med aktiebolagslagen. I försäkringsbolagslagens bestämmelser om verkställande direktör hänvisas inte till bestämmelserna om närstående parter.

#### *Lagen om resolution av kreditinstitut och värdepappersföretag*

I lagen om resolution av kreditinstitut och värdepappersföretag (1194/2014), nedan *resolutionen*, föreskrivs om resolution av kreditinstitut och värdepappersföretag. De myndighetsuppgifter som avses i lagen hör till Verket för finansiell stabilitet. Lagen ska tillämpas också på sådana kreditinstitut och värdepappersföretag som är börsbolag.

I lagens 7 kap. föreskrivs om de resolutionsverktyg som Verket för finansiell stabilitet förfogar över samt om tillämpningen av dem. I kapitlets 3 § föreskrivs att verket kan fatta beslut som behövs för att tillämpa resolutionsverktyg trots vad som någon annanstans i lagen föreskrivs om den behörighet som tillkommer förvaltningsorganen i kreditinstitut eller värdepappersföretag som är föremål för resolution.

Verket för finansiell stabilitet kan således fatta sådana beslut som avses i 8—11 kap. i resolutionslagen utan medverkan av bolagets verkställande direktör, styrelse, ett eventuellt förvaltningsråd och bolagsstämman eller något annat organ som utövar den högsta beslutanderätten i institutet. Sålunda behöver aktiebolagslagens bestämmelser om närstående transaktioner inte iaktas till exempel vid överlåtelse av affärsverksamhet enligt 9 kap. i resolutionslagen.

#### 2.1.5 Finansministeriets förordning om ersättningssystem för förvaltare av alternativa investeringsfonder

Finansministeriets förordning om ersättningssystem för förvaltare av alternativa investeringsfonder (229/2014) innehåller närmare bestämmelser om ersättningssystem som avses i 7 kap. 7 § i AIF-lagen. Med ersättningssystem avses alla de beslut, avtal, principer och förfaringsätt som AIF-förvaltare tillämpar vid ersättning till nyckelpersoner. Förordningens bestämmelser ska tillämpas med beaktande av AIF-förvaltarens och dess finansiella företagsgrupps storlek, juridiska och administrativa struktur samt verksamhetens art och omfattning liksom varje ersättningstagares uppgifter och ansvar (*proportionalitetsprincipen*).

I förordningen föreskrivs det om förvaltningen av AIF-förvaltarens ersättningssystem. AIF-förvaltarens styrelse ska godkänna de allmänna principerna i ersättningssystemet för nyckelpersonerna och övervaka att systemet följs samt regelbundet utvärdera systemets funktion. Vidare ska AIF-förvaltarens styrelse godkänna grunderna för tillämpningen av proportionalitetsprincipen. AIF-förvaltarens interna, av affärsverksamheterna oberoende kontrollfunktion ska minst en gång per år kontrollera om ersättningssystemet har följts.

En AIF-förvaltare som enligt proportionalitetsprincipen bör betraktas som betydande ska ha ett ersättningsutskott. Ersättningsutskottet ska inrättas på ett sätt som gör det möjligt för det att utöva en kompetent och oberoende bedömning av ersättningssystem och ersättningspraxis samt de incitament som skapats för att stödja riskhanteringen.

I förordningen föreskrivs det om principerna för rörliga ersättningar. Från AIF-fondens vinst får medel inte delas ut i ersättningssyfte så att det äventyrar intressena för den berörda AIF-fonden, den AIF-förvaltare som förvaltar AIF-fonden eller dem som investerat i AIF-fonden. Vid bedömningen av de rörliga ersättningarna ska beaktas proportionalitetsprincipen och bland annat nyckelpersonens personliga prestation, affärsenhetens eller AIF-fondens prestation samt AIF-förvaltarens avkastningsutveckling.

Det kan i AIF-fondens stadgar föreskrivas att minst hälften av den rörliga ersättningen ska betalas på annat sätt än kontant med hjälp av andelar i AIF-fonden eller motsvarande andra finansiella instrument.

#### 2.1.6 Bolagsstyrningskod

##### *Ersättningar*

Värdepappersmarknadsföreningen rf upprätthåller en bolagsstyrningskod för börsbolag. Koden består av styrnings- och rapporteringskoder som är avsedda för börsbolag och kompletterar lagstiftningen om börsbolag. Koden koordinerar bolagens informationspraxis och ökar in-

formationen till aktieägare och andra investerare samtidigt som den ökar transparensen i fråga om förvaltningsorganen, ledningens arvoden och ersättningssystemen.

Syftet med bolagsstyrningskoden är att harmonisera börsbolagens förfaringsätt samt främja öppenhet i fråga om bolagsstyrning och ersättningar. Ur aktieägarnas och investerarnas synvinkel förbättrar bolagsstyrningskoden transparensen samt aktieägarnas och investerarnas möjligheter att bedöma enskilda bolags praxis. Med hjälp av bolagsstyrningskoden kan investerare även bilda sig en allmän uppfattning om godtagbar praxis i styrningen av finländska börsbolag.

Bolagsstyrningskoden gäller alla börsbolag som är noterade på Helsingforsbörsen. Koden är bindande för börsbolagen eftersom emittenter av aktier som är föremål för handel på börslistan enligt Helsingforsbörsens regler ska följa koden. Börsen övervakar att koden iakttas och överträdelse av den kan leda till disciplinära påföljder från börsens sida.

Emittenter av andra värdepapper än aktier och till exempel bolag som är föremål för handel på marknadsplatsen First North Helsingfors är inte skyldiga att tillämpa bolagsstyrningskoden. Enligt värdepappersmarknadslagen är en emittent av andra värdepapper som är föremål för handel på en reglerad marknad, exempelvis en emittent av obligationer, skyldig att foga en bolagsstyrningsrapport till verksamhetsberättelsen eller till en särskild berättelse (7 kap. 7 § i värdepappersmarknadslagen och 2 kap. 7 § i finansministeriets förordning om regelbunden informationsskyldighet för värdepappersemittenter (1020/2012)). Dessa bolag och bolag som är föremål för handel på marknadsplatsen First North Helsingfors kan naturligtvis frivilligt helt eller delvis tillämpa bolagsstyrningskoden.

Avsikten är att bolagsstyrningskoden ska följas i enlighet med den så kallade ”följ eller förklara”-principen (*comply or explain*). Utgångspunkten är den att bolaget ska följa alla rekommendationer i koden. Bolaget kan dock avvika från enskilda rekommendationer ifall bolaget har en motiverad orsak till avvikelsen. Bolaget bör då i enlighet med ”följ eller förklara”-principen redogöra för vilka rekommendationer bolaget avviker från samt redogöra för orsakerna till detta samt hur beslutet om avvikelsen har fattats. Bolaget anses således följa bolagsstyrningskoden även om bolaget avviker från en enskild rekommendation, förutsatt att avvikelserna har redovisats och motiverats.

För varje avvikelse ska bolaget redogöra för på vilket sätt det avvikit från rekommendationen, orsakerna till avvikelsen, hur beslutet om avvikelsen fattats, om avvikelsen är tidsbegränsad, när bolaget avser att följa rekommendationen samt vid behov ge en beskrivning av den åtgärd som vidtagits i stället för att följa en rekommendation och en redogörelse för hur den underliggande målsättningen med rekommendationen i fråga eller koden som helhet uppnås med denna åtgärd eller en redogörelse för hur åtgärden främjar en god bolagsstyrning i bolaget.

Finländska börsbolag avviker ytterst sällan från bolagsstyrningskodens rekommendationer. Av Centralhandelskammarens rapporter våren 2017 om förvaltnings- och styrningssystemet framgick det att 71 procent av bolagen följde koden utan avvikelser. Samtliga börsbolag rapporterade sammanlagt 75 avvikelser, dvs. 0,6 avvikelser per bolag.

Bolaget ska redogöra för hur bolagsstyrningskoden iakttas och för avvikelser från koden jämte motiveringar i den årliga bolagsstyrningsrapporten. Bolaget får emellertid inte avvika från kodens förpliktelser under rapporteringsperioden. Det är således obligatoriskt för börsbolag att till exempel i samband med löne- och arvodesutredningen ge en ersättningsrapport.

Bolagsstämma

Bolagsstyrningskodens del I rekommendationerna 1—4 behandlar bolagsstämman. Aktieägarna utövar sin beslutanderätt på bolagsstämman där de har yttrande- och rösträtt samt rätt att ställa frågor. Bolagsstämman ska ordnas så att aktieägarna effektivt kan utnyttja sina ägarrättigheter. Stämmoförfarandena ska främja förverkligandet av stämmans syfte samt möjliggöra aktieägarnas aktiva deltagande och beslutsfattande i de ärenden som är upptagna på bolagsstämman på ett ändamålsenligt och tillförlitligt sätt samt på basis av adekvat information.

Bolagsstämman ska ordnas så att så många aktieägare som möjligt kan delta i den. I synnerhet i bolag med internationellt ägande varierar aktieägarnas möjligheter att delta i bolagsstämman. Bolaget ska främja aktieägarnas möjligheter att delta i bolagsstämman med till buds stående, rimliga medel. Deltagandet kan främjas genom att beakta aktieägarnas rätt att använda ombud, på förhand givna röstänvisningar samt genom bolagets möjligheter att enligt prövning använda datakommunikation eller andra tekniska hjälpmedel som stöd för deltagandet i bolagsstämman.

Enligt bolagsstyrningskodens rekommendation 1 ska kallelsen till bolagsstämman utöver det som föreskrivs i lagen och bolagsordningen innehålla förslag till styrelsens sammansättning, information om en eventuell särskild ordning för tillsättande av styrelseledamöterna enligt aktiebolagslagens 6 kap. 9 §, förslag till styrelseledamöternas ersättningar och förslag till revisor, ifall dessa ärenden behandlas på bolagsstämman. Enligt rekommendationen ska eventuella beslutsförslag från aktieägarna gällande styrelsens sammansättning och ersättningar samt val av revisorer ingå i kallelsen till bolagsstämman, ifall de aktieägare som inlämnat beslutsförslaget innehar minst en 10 procents andel av det röstetal som aktierna medför, ifall kandidaterna har gett sitt samtycke till valet och ifall beslutsförslaget har tillställts bolaget på så vis att det kan inkluderas i kallelsen till bolagsstämman. Motsvarande förslag som görs av aktieägare som innehar minst 10 procent av aktierna efter offentliggörandet av kallelsen till bolagsstämman ska offentliggöras separat.

Syftet med bolagsstyrningskodens rekommendation 1 är att aktieägarna före bolagsstämman ska få tillräckligt med information om de ärenden som ska behandlas. Med hjälp av förhandsinformationen kan aktieägarna bedöma om de ska delta i bolagsstämman samt besluta hur de ska vill rösta. Också de aktieägare som inte deltar i stämman får på detta sätt information om bolaget. De ärenden som behandlas på bolagsstämman presenteras som en tydlig dagordning i stämmokallelsen.

Valet av styrelse är ett viktigt beslut för aktieägaren och därför måste aktieägarna i god tid före bolagsstämman informeras om den föreslagna styrelsesammansättningen. Förslaget till styrelsesammansättning och ersättningar presenteras i stämmokallelsen oberoende av vilket förfaringsätt bolaget tillämpar för beredningen av styrelsesammansättningen och ersättningarna och oberoende av om aktieägarna inlämnat beslutsförslag i ärendet innan stämmokallelsen utfärdats.

#### Styrelsen

Bolagsstyrningskodens del II rekommendationerna 5—13 handlar om styrelsens verksamhet. Bolagets styrelse svarar för bolagets förvaltning och för att bolagets verksamhet är ändamålsenligt organiserad. Styrelsen utser och entledigar verkställande direktören, godkänner bolagets strategiska målsättningar och riskhanteringsprinciper samt säkerställer ledningssystemets funktion och övervakningen av det. Styrelsen svarar även för att bolaget bestämmer vilka värden det ska iakttä i sin verksamhet. Styrelsens uppgift är att främja bolagets och alla dess aktieägares intressen. Styrelseledamöterna företräder inte deras intressen i bolaget som har föreslagit dem till ledamöter. Styrelserna för finländska börsbolag består i huvudsak av styrelsele-

damöter som är utomstående i förhållande till bolaget (*non-executive director*). Med utomstående avses i detta sammanhang en person som inte står i ett arbets- eller tjänsteförhållande till bolaget. I en del bolag sitter verkställande direktören i styrelsen.

I bolagsstyrningskodens rekommendation 5 konstateras det att bolagsstämman väljer styrelse. Genom att välja styrelse påverkar aktieägarna bolagsstyrningen och därmed hela bolagets verksamhet på ett direkt och effektivt sätt. Därför är det motiverat att bolagsstämman väljer styrelse även då bolaget har ett förvaltningsråd. Sådana bestämmelser i bolagsordningen som avviker från rekommendationen ska uppges som avvikelser. I bolagsordningen kan det föreskrivas att mindre än hälften av styrelseledamöterna tillsätts i en annan ordning än på bolagsstämman. Denna särskilda ordning kan gälla till exempel arbetstagarnas rätt att tillsätta styrelseledamöter. Information om ett valförfarande som avviker från rekommendationen ska i enlighet med rekommendation 1 uppges även i kallelsen till bolagsstämman.

I rekommendation 6 behandlas val av styrelse på den ordinarie bolagsstämman. Aktieägarna ska regelbundet kunna bedöma styrelsens och dess ledamöters arbete. Det är förenligt med god förvaltningssed att hela styrelsen väljs på den årliga ordinarie bolagsstämman. Sådana bestämmelser i bolagsordningen som avviker från rekommendationen ska uppges som avvikelser.

#### Verkställande direktör

I bolagsstyrningskodens del IV rekommendationerna 19—21 behandlas frågor som gäller verkställande direktören och den övriga ledningen. Verkställande direktören är bolagets organ som ska sköta förvaltningen i enlighet med styrelsens anvisningar och föreskrifter. Styrelsen utser och entledigar verkställande direktören, beslutar om tjänsteförhållandets ekonomiska förmåner och övriga villkor samt övervakar verkställande direktörens verksamhet. Verkställande direktören får endast med styrelsens bemyndigande vidta åtgärder som med beaktande av omfattningen och arten av bolagets verksamhet är exceptionella eller av stor betydelse. Verkställande direktören svarar för att bolagets bokföring är lagenlig och medelsförvaltningen ordnad på ett betryggande sätt.

Med den övriga ledningen avses medlemmarna i bolagets eller koncernens ledningsgrupp eller, om bolaget inte har någon ledningsgrupp, de personer som enligt bolagets definition hör till ledningen.

I bolagsstyrningskodens rekommendation 19 föreskrivs om villkoren i verkställande direktörens anställningsförhållande. Anställningsvillkoren ska fastställas i ett skriftligt avtal med verkställande direktören och godkännas av styrelsen. I avtalet bestäms också de ekonomiska förmånerna i anställningsförhållandet, inklusive avgångsvederlag och andra eventuella ersättningar. I motiveringen till rekommendationen konstateras det att verkställande direktörens ställning i bolaget förutsätter att anställningsvillkoren fastställs i ett skriftligt avtal som godkänns av styrelsen. Styrelsen ska också godkänna anställningsförhållandets ekonomiska förmåner, inklusive avgångsvederlag och andra eventuella ersättningar.

Till de ersättningar som ska betalas till verkställande direktören då anställningsförhållandet upphör räknas lönen för uppsägningstiden samt alla andra ersättningar som ska betalas på grund av att anställningsförhållandet upphör. Styrelsen ska se till att de ekonomiska förmåner som betalas till verkställande direktören på basis av anställningsförhållandet är godtagbara för bolaget. Det är sällan motiverat att de ersättningar som betalas då verkställande direktörens anställningsförhållande upphör sammanlagt överskrider ett belopp som motsvarar två års fasta lön och naturaförmåner.



Löner eller förmåner som överenskommits då anställningsförhållandet inleddes eller medan det pågår och som baserar sig på en arbetsinsats som utförts innan anställningsförhållandet upphör, räknas inte som ersättningar som ska betalas ut till följd av att anställningsförhållandet upphör, om inte en förutsättning för att ersättningen ska betalas ut är att anställningsförhållandet upphör. Således räknas inte till exempel pensionsförmåner som avtalats innan anställningsförhållandet upphörde till sådana ersättningar som betalas ut på grund av att anställningsförhållandet upphör.

#### Rekommendationer om ersättningar

I bolagsstyrningskodens del V rekommendationerna 22—24 behandlas frågor som gäller börsbolags ersättningar. Ett fungerande och konkurrenskraftigt ersättningssystem är ett viktigt instrument när det gäller anställning av en kompetent bolagsledning, vilket för sin del främjar bolagets ekonomiska resultat och en god företagsstyrning. Ersättningssystemet stödjer bolagets målsättningar och förverkligandet av bolagets strategi samt verksamhetsresultatet på lång sikt. Ersättningarna ska stå i proportion till bolagets utveckling och värdebildning på lång sikt. Genom att ersättningarna binds till prestations- och resultatkriterier och genomförandet av dem följs upp ökar förtroendet för ersättningssystemets funktion.

Ersättningssystemet kan utöver en fast lön omfatta olika typer av fasta och rörliga löne- och arvodesdelar, exempelvis aktiebaserade system, pensionsarrangemang samt eventuella ersättningar som betalas ut då arbets- eller anställningsförhållandet upphör. Till kategorin rörliga löner och arvoden hör också olika typer av kortsiktiga och långsiktiga premieringssystem som också kan vara bundna till bolagets resultat eller utvecklingen av aktievärdet.

Transparens i fråga om innehållet i och beslutsfattandet om ersättningar ger aktieägarna möjlighet att bedöma ändamålsenligheten av bolagets ersättningar och förhållandet till målsättningarna. Öppen rapportering underlättar också jämförelsen mellan olika ersättningsförfaranden. Ersättningsrapporteringen behandlas i rapporteringsavsnittet.

I bolagsstyrningskodens rekommendation 22 behandlas beslutsfattandet om ersättningar. Bolagsstämman beslutar om ersättningar för styrelse- och kommittéarbete samt om grunderna för fastställande av ersättningarna. Styrelsen beslutar om ersättningar och andra former av kompensation till verkställande direktören. Bolaget ska definiera beslutsordningen i fråga om ersättningar till den övriga ledningen. I rekommendationens motivering konstateras det att det i allmänhet är det organ som utsett en person som beslutar om ersättningar till denna och att bolagsstämman beslutar om ersättningar till styrelsen.

Beredningen av ersättningar till styrelsen ska göras i anslutning till beredningen av förslaget till styrelsesammansättning i enlighet med rekommendation 7. Eftersom det är styrelsen som utser verkställande direktören ska styrelsen också besluta om ersättning till honom eller henne. Dessutom beslutar styrelsen om ersättningar till verkställande direktören till följd av uppsägning. Om bolaget har en ersättningskommitté kan denna ges i uppdrag att bereda ärenden som gäller ersättning till verkställande direktören. Ersättningskommittén kan också bereda ersättningar till den övriga ledningen.

I fråga om ersättningar till den övriga ledningen är det bolaget som bestämmer beslutsordningen. Enligt aktiebolagslagen ska bolagsstämman eller bolagets styrelse med fullmakt av bolagsstämman besluta om emission av aktier eller optionsrätter. Bolaget ska i ersättningsförklaringen redogöra för beslutsordningen i ärenden som gäller ersättningar till verkställande direktören och den övriga ledningen.

Bolagsstyrningskodens rekommendation 23 handlar om styrelsens ersättningar och aktieinnehav. Styrelse- och kommittéersättningar kan helt eller delvis betalas i form av aktier i bolaget. Enligt motiveringen till rekommendationen främjar styrelseledamöternas innehav av aktier i bolaget en god bolagsstyrning. Ett bra sätt att öka styrelseledamöternas aktieinnehav är att helt eller delvis betala styrelse- och kommittéersättningarna i form av aktier. Bolaget ska i sådana fall se till att de skyldigheter som föranleds av insiderregleringen tas i beaktande. Bolaget kan förutsätta att en styrelseledamot behåller de aktier eller en del av dem som han eller hon fått som ersättning eller förvärvat på annat sätt, åtminstone så länge som han eller hon är styrelseledamot.

Utbetalning av fast ersättning i form av aktier i stället för pengar skiljer sig från det aktiebaserade ersättningssystemet där ersättningens storlek inte är fastslagen på förhand utan bestäms enligt hur bolagets finansiella ställning eller aktiens värde utvecklas.

Ersättningar till styrelseledamöter som är utomstående i förhållande till bolaget ska ordnas separat från sådana aktiebaserade ersättningssystem som tillämpas på verkställande direktören, den övriga ledningen eller personalen. Användning av aktiebaserade ersättningssystem för en utomstående styrelseledamot (*non-executive director*) är i regel inte motiverat med tanke på aktieägarnas intressen. Detta beror på att styrelsens deltagande i samma aktiebaserade ersättningssystem som den övriga ledningen eller personalen kan försvaga verkställandet av styrelsens övervakningsskyldighet och leda till intressekonflikter.

I bolagsstyrningskodens rekommendation 24 konstateras det i fråga om strukturen för ledningens ersättningar att målsättningen med ersättningarna är att på lång sikt främja bolagets ekonomiska framgång, konkurrenskraft och en gynnsam utveckling av ägarvärdet. Ersättningarna ska baseras på förutbestämda och mätbara prestations- och resultatkriterier. Enligt motiveringen kan ersättningarna bestå av fasta och rörliga löner och arvoden. De fasta och rörliga ersättningarna ska med tanke på syftet med ersättningarna stå i en ändamålsenlig proportion till varandra. Det kan vara motiverat att fastställa övre gränser för rörliga ersättningsdelar.

De rörliga ersättningsdelarna kan basera sig på lång- och/eller kortsiktiga prestationer och resultat. Som grund för ersättningar kan användas mätbara ekonomiska och icke-ekonomiska prestations- och resultatkriterier som är så entydiga som möjligt. För de rörliga ersättningarnas del definieras den tid under vilken uppnåendet av prestations- och resultatkriterierna bedöms (*intjäningsperiod*). Det kan likaså förutsättas att ersättningen för en intjäningsperiod får användas först efter det att en viss förutbestämd tidsperiod har förflutit efter intjäningsperioden (*incitamentsperiod*).

I fråga om ersättningar som betalats ut i form av aktier kan bolaget förutsätta att aktierna ska behållas i mottagarens ägo under hela anställningsförhållandet. Ersättningar som har betalats ut utan grund ska återbetalas i enlighet med bestämmelserna om återkrävande av obehörig vinst.

#### Rapportering av ersättningar

I bolagsstyrningskoden finns ett särskilt avsnitt om rapportering av ersättningar. Ersättningsförklaringen är en enhetlig beskrivning av ersättningarna till bolagets styrelse och ledning. Ersättningsförklaringen ska innehålla en uppdaterat beskrivning av beslutsordningen avseende ersättningar till styrelseledamöterna, verkställande direktören och den övriga ledningen samt en uppdaterad beskrivning av de centrala principerna för styrelseledamöternas, verkställande direktörens och den övriga ledningens ersättningar samt en ersättningsrapport om ersättningar som utbetalats under den föregående räkenskapsperioden.

I ersättningsförklaringen ska redogöras för beslutsordningen avseende ersättningar till bolagets styrelseledamöter, verkställande direktör och övriga ledning. Motsvarande information ska ges om ledamöterna i ett eventuellt förvaltningsråd samt i kommittéer och utskott. På basis av informationen om de centrala ersättningsprinciperna kan aktieägarna bedöma hur sporrande systemet är med tanke på bolagets resultat och en ökning av ägarvärdet. Öppenheten kring ersättningarna uppmuntrar bolagen att skapa konkurrenskraftigare ersättningssystem som motiverar att uppnå målsättningarna.

Bolaget ska upprätta en ersättningsrapport där bolaget redogör för de ersättningar och andra ekonomiska förmåner som betalats ut till styrelseledamöterna, verkställande direktören och den övriga ledningen under den föregående räkenskapsperioden. Ersättningsrapporten ska lämnas senast då bolaget meddelar att bokslutet, verksamhetsberättelsen och redogörelsen för bolagsstyrningen under den föregående räkenskapsperioden har offentliggjorts. Ersättningsrapporten utgör en del av ersättningsförklaringen. Av ersättningsrapporten ska framgå varje styrelseledamots ersättningar och andra ekonomiska förmåner för styrelse- och kommittéarbete samt andra eventuella uppgifter under räkenskapsperioden. Som löner, arvoden och andra ekonomiska förmåner ska beaktas alla de till samma koncern hörande bolagens prestationer.

På grund av verkställande direktörens centrala ställning är det viktigt att aktieägarna får detaljerad information om hans eller hennes ekonomiska förmåner. Med hjälp av dessa uppgifter kan aktieägarna bedöma storleken av och innehållet i verkställande direktörens ersättningar i förhållande till hur han eller hon uppnår målsättningarna. Transparent information underlättar också en jämförelse mellan de ekonomiska förmåner som olika bolag betalat till sina verkställande direktörer. Av den ersättningsrapport som ingår i ersättningsförklaringen ska för varje räkenskapsperiod framgå alla ekonomiska förmåner som har betalats till verkställande direktören under perioden, såsom löner, aktier, optioner och andra aktiebaserade rättigheter som erhållits som ersättning, tilläggs pensionsavgifter, andra förmåner såsom underteckningsbonus eller s.k. stay bonus, avgångsvederlag samt andra ersättningar som betalas till följd av att anställningsförhållandet upphör. Ersättningsförklaringen ska på bolagets webbplats tas in under avsnittet *Corporate Governance* som riktar sig till investerare.

I bolagsstyrningskodens rekommendation 21 avses med den övriga ledningen medlemmarna i bolagets eller koncernens ledningsgrupp eller eventuellt andra av bolaget definierade personer som hör till ledningen. Bolaget utser dessa personer som på grund av sina uppgifter och ansvar anses höra till den övriga ledningen. Det är skäl att beakta att det i aktiebolagslagen finns bestämmelser om verkställande direktörens uppgifter, men ledningsgruppen och den övriga ledning som bolaget definierat har ingen egentlig bolagsrättslig ställning. Ledningsgruppen är inte något egentligt bolagsrättsligt organ men den har en betydelsefull ställning i bolagsledningens organisation. Ledningsgruppens huvudsakliga uppgift är att biträda verkställande direktören. Till ledningsgruppen hör vanligen direktörerna för bolagets operativa affärsverksamhet och ekonomidirektören samt eventuellt direktörerna för stödfunktioner.

#### *Närståendetransaktioner*

Syftet med bolagsstyrningens rekommendation om transaktioner med närstående parter är att förtydliga börsbolagens förfaranden i närståendesituationer och öka öppenheten på det sätt som investerarna behöver. Bolagsstyrningskoden gäller börsbolag som är listade på Helsingforsbörsen. Rekommendationen gäller inte bolag som är noterade på Helsingforsbörsens obligationslista och inte heller bolag som inte är föremål för handel på en reglerad marknad (t.ex. First North-listan). Aktiebolagslagens jävsbestämmelser ska tillämpas också på börsbolag.

Enligt bolagsstyrningskodens rekommendation 28 ska bolaget bedöma och följa upp sina transaktioner med närstående parter och se till att eventuella intressekonflikter beaktas på ett

ändamålsenligt sätt i bolagets beslutsfattande. Bolaget ska föra en förteckning över närstående parter. Om transaktionerna med närstående parter är betydande för bolaget och de avviker från bolagets sedvanliga affärsverksamhet eller om de gjorts på andra än normala marknadsvillkor ska bolaget redogöra för beslutsförfarandet gällande sådana närståendetransaktioner.

Enligt motiveringen till rekommendationen avses med närstående parter de närstående parterna enligt IAS 24, och enligt motiveringen omfattar transaktioner med närstående parter överföring av resurser, tjänster eller skyldigheter mellan bolaget och en part som står bolaget nära, oberoende av om en debitering sker eller inte. Det beaktas då att i en del bolag är koncern- eller gruppstrukturen och/eller avtalsarrangemangen sådana att bolagets sedvanliga affärsverksamhet omfattar köp eller försäljning av till exempel råvaror, komponenter, tillgångar eller tjänster från eller till bolag eller till personer som står bolaget nära. Enligt motiveringen ska bolaget se till att de närstående parterna samt transaktionerna med dem definieras och identifieras. Om definitionen av närstående parter inte har gjorts korrekt och om informationen inte hålls uppdaterad, kommer inte nödvändigtvis alla transaktioner med närstående parter att upptäckas. Vid tillämpningen av rekommendationen ska bolagets verksamhet med sådana dotterbolag som direkt eller indirekt ägs av bolaget inte anses utgöra transaktioner med närstående parter.

Enligt rekommendationen ska bolaget bedöma och övervaka de transaktioner som görs med närstående parter och säkerställa att bolaget har ändamålsenliga förfaranden för identifiering, beslutsfattande, godkännande, rapportering och övervakning som beaktar de ovan nämnda principerna och eventuella intressekonfliktsfrågor.

Rekommendationen förutsätter en redogörelse för beslutsförfarandet gällande närståendetransaktioner endast av sådana bolag för vilka närståendetransaktioner är betydande och dessutom avviker från den sedvanliga affärsverksamheten eller från sedvanliga marknadsvillkor. Rekommendationen förutsätter inte en redogörelse för beslutsförfarandet till exempel av sådana bolag som endast gör oväsentliga transaktioner med närstående parter. En redogörelse förutsätts inte heller för transaktioner som görs på sedvanliga marknadsvillkor (*market or market equivalent terms*). Vid bedömningen av sedvanligheten i affärstransaktioner och marknadsvillkor kan man beakta allmän och godkänd marknadspraxis i branschen. I det beslutsförfarande som gäller transaktioner med närstående parter ska till exempel följande aspekter beaktas:

- beslutsfattandet grundar sig på utpräglat omsorgsfulla förberedelser samt ändamålsenliga utredningar, utlåtanden och/eller bedömningar,
- beredningen, beslutsfattandet samt bedömningen och godkännandet av enskilda transaktioner har ordnats med beaktande av jävsbestämmelser och behörig beslutsinstans, och/eller
- identifieringen, rapporteringen och övervakningen av transaktioner har ordnats på ett ändamålsenligt sätt, till exempel så att styrelsens revisionskommitté eller oberoende och icke-jävig ledamöter övervakar bolagets transaktioner med närstående parter i enlighet med den rapporteringspraxis som bolaget följer.

I den årliga bolagsstyrningsrapporten ska ingå en redogörelse för beslutsförfarandet. Transparensen i beslutsförfarandet ger aktieägarna och investerarna möjlighet att bedöma den praxis som bolaget följer i fråga om sådana transaktioner med närstående parter som avses i rekommendationen.

#### 2.1.7 Rekommendation om fondbolagens ägarstyrning

Ägarstyrningen i fråga om placeringsfonder regleras dels i lagen om placeringsfonder och dels genom självreglering. Finansbranschens centralförbund, numera Finans Finland, antog för sina medlemsfondbolag den 1 februari 2012 som komplettering till lagen om placeringsfonder en rekommendation vars syfte är att fokusera på fondbolagens förväntningar när det gäller beaktande av ägarnas intressen i synnerhet i samband med finländska aktiebolags verksamhet och beslutsfattande. Finansbranschens Centralförbund rekommenderade för sina medlemsbolag att de ska iaktta rekommendationen från och med den 1 juli 2012. Dessutom har representationsföreningen för den europeiska kapitalförvaltningsbranschen EFAMA antagit två rekommendationer: *Code of Conduct for the European Investment Management Industry* och *EFAMA Code for External Governance (Principles for the Exercise of Ownership Rights in Investee Companies)*, som Finansbranschens Centralförbund har beaktat i sin rekommendation.

Med ägarstyrning avses i Finansbranschens Centralförbunds rekommendation i första hand förhållandet mellan ett aktiebolags aktieägare och dess styrelse. Med ägarstyrning avses i rekommendationen aktiebolag i en mera allmän bemärkelse än enbart börsbolag. Ägarstyrning kan definieras som ägarnas utövande av inflytande och kontroll. Finansbranschens Centralförbund vill i sin rekommendation också uppmuntra fondbolag att delta i ägarstyrningen i bolag där fonderna är aktieägare och förvaltar medlemsbolagens fonder. Syftet med Finansbranschens Centralförbunds rekommendation är att främja transparensen i frågor som har samband med ägarstyrningen.

Enligt Finansbranschens Centralförbunds rekommendation är en aktiv ägarstyrning från ett fondbolags sida motiverad då ägarandelen i de fonder som fondbolaget förvaltar inte är obetydlig och då det ärende som behandlas är relevant från aktieägarnas synpunkt. Syftet med ett fondbolags ägarstyrning är framför allt att bevaka aktieägarnas gemensamma intressen. Ett agerande som är förenligt med fondandelsinnehavarnas gemensamma intressen innebär att andra intressen, exempelvis i förhållande till fondbolaget närstående bolags intressen får stå åt sidan om de avviker från aktieägarnas. Fondbolagets agerande i aktieägarnas gemensamma intresse säkerställs i första hand genom öppenhet och god information. Fondbolagen ska i sin ägarpolicy eftersträva att fondernas innehav på lång sikt ökar i värde.

Enligt Finansbranschens Centralförbunds rekommendation ska fondbolagen aktivt delta i ägarstyrningen och sålunda upprätta principer som i varje fond fungerar på ett sätt som är förenligt med fondandelsägarnas gemensamma intresse. Dessutom ska fondbolagen i sin investeringsverksamhet fästa avseende vid att målbolagen handlar i överensstämmelse med bolagsstyrningskoden och beaktar också miljörelaterade aspekter och samhällsansvaret.

Med tanke på bolagsstämmorna och bolagens beslutsfattande är det skäl att fondbolagen fäster avseende åtminstone vid grunderna för utövande av rösträtten på bolagsstämmorna, vid att stämmokallelsernas information är tillräcklig och vid transparensen i målbolagets incitamentssystem. Relevanta frågor är dessutom också målbolagets beslutsfattande, bolagets kapitalstruktur, sammansättningen av bolagets styrelse och processen vid val av styrelseledamöter. Enligt rekommendationen ska fondbolagen i enlighet med sina ägarstyrningsprinciper kunna delta åtminstone i de finländska bolags bolagsstämmor där fonder som de förvaltar har betydande och relativt långsiktiga innehav, samt utöva sin rösträtt på deras bolagsstämmor då det är motiverat med tanke på fondens aktieägars intresse.

Enligt Finansbranschens Centralförbunds rekommendation ska fondbolagen offentliggöra principerna för ägarstyrningen både i sitt fondprospekt och på sin webbplats för att aktieägarna ska ha möjlighet att ta reda på fondbolagets principer i egenskap av företrädare för fonden. Dessutom ska de viktigaste enskilda åtgärderna och ställningstagandena i fråga om utövande av ägarmakt enligt rekommendationen offentliggöras för aktieägarna dels i halvårsrapporten och årsberättelsen och dels också på fondbolagets webbplats.

## 2.2 Praxis

### 2.2.1 Helsingforsbörsen

I Finland finns det en reglerad marknad, dvs. Helsingforsbörsen, som hör till världens största företag inom börsbranschen, Nasdaq Inc. Helsingforsbörsen är en del av Nasdaq Nordic som omfattar Nasdaq-koncernens och de baltiska börsernas gemensamma transaktioner i Helsingfors, Köpenhamn, Stockholm, Island, Tallinn, Riga och Vilnius.

I slutet av 2017 var 129 bolag noterade på Helsingforsbörsen och av dem 125 bolag på huvudlistan i Helsingfors och fyra på huvudlistan i Stockholm. Merparten av börsbolagen hör till sektorn industriprodukter och -tjänster. Det näst största antalet bolag hörde till sektorerna finansiering, teknologi, konsumentprodukter och konsumentservice. Helsingforsbörsens marknadsvärde uppgick i slutet av 2017 till 223 miljarder euro och omsättningsvolymen för hela år 2017 var 132 miljarder euro. En granskning av enbart de 125 börsbolag som var noterade på Helsingforsbörsens huvudlista visar att deras marknadsvärde i slutet av november var 216 miljarder euro medan omsättningsvolymen för hela 2017 var 127 miljarder euro.

Av de 125 bolagen på Helsingforsbörsens huvudlista är 51 *small cap*-bolag, 44 *mid cap*-bolag och 30 *large cap*-bolag. *Small cap*-bolagens marknadsvärde är mindre än 150 miljoner euro, *mid cap*-bolagens mellan 150 miljoner och en miljard euro medan *large cap*-bolagens överstiger en miljard euro. De på Helsingforsbörsen noterade bolagens storlek är mycket varierande. Det minsta börsbolagets marknadsvärde var i slutet av 2017 knappt fyra miljoner euro medan det största bolagets marknadsvärde översteg 25 miljarder euro. De 125 börsbolagens genomsnittliga marknadsvärde var i slutet av 2017 1,7 miljarder euro och deras medianvärde 258 miljoner euro. Merparten av de finländska börsbolagen är relativt små.

Utlandsägandet på Helsingforsbörsen har länge varit kring 50 procent. I slutet av 2017 utgjorde den utländska ägarandelen 43 procent, varav 39 procentenheter var förvaltarregistrerad. Den största av de inhemska investerarsektorerna på Helsingforsbörsen var hushållen med en ägarandel på 23 procent. Den tredje största investerarsektorn var de finländska företagen med en 17 procents andel.

### 2.2.2 Rättspraxis och Finansinspektionens påföljder

#### *Rättspraxis*

Inom tillämpningsområdet för värdepappersmarknadslagen finns det rättspraxis både från lägre instanser och från högsta domstolen. Merparten av domstolsavgörandena gäller värdepappersmarknadsbrott som regleras i 51 kap. i strafflagen (39/1889), exempelvis missbruk av insiderinformation. Däremot finns det uppenbarligen inte mycket rättspraxis som gäller tillämpning av lagarna om finansmarknaden. Även domstolsavgöranden som gäller bestämmelserna om skadestånd har varit väldigt sällsynta.

Inom tillämpningsområdet för aktiebolagslagen finns det gott om rättspraxis både från lägre instanser och från högsta domstolen. Däremot finns det relativt lite rättspraxis som gäller börsbolag. Högsta domstolen har gett ett antal avgöranden om närståendetransaktioner.

Högsta domstolens avgörande HD 2015:104 gällde en koncerns närståendetransaktioner. Ett börsbolag hade under redovisningsperioden betalat koncernbidrag till sina dotterbolag. Den vinstutdelning som skulle betalas till aktieägarna hade på aktiebolagets bolagsstämma bestämts enligt den vinst som det då fastställda bokslutet utvisade efter att koncernbidragen hade dragits av. En aktieägare som ägde mer än tio procent av aktierna i aktiebolaget klandrade bo-

lagsstämmans beslut angående vinstutdelningen och påstod att bolagsstämman när den fattade beslutet om minoritetens rätt till vinstutdelning enligt aktiebolagslagen borde ha lagt till koncernbidragen som ett kalkylmässigt belopp till räkenskapsperiodens vinst som låg till grund för vinstutdelningen. Domstolen förkastade käromålet genom ett omröstningsbeslut, eftersom aktieägaren inte utöver beslutet om vinstutdelning också hade klandrat bolagsstämmans beslut om fastställande av bokslutet.

Också högsta domstolens avgörande HD 2015:105 gällde ett aktiebolag som under redovisningsperioden hade betalat koncernbidrag till sina dotterbolag. Den vinstutdelning som skulle betalas till aktieägarna hade på aktiebolagets bolagsstämma bestämts enligt den vinst som det då fastställda bokslutet utvisade efter att koncernbidragen hade dragits av. Aktieägare som ägde mer än tio procent av aktierna i aktiebolaget klandrade bolagsstämmans beslut angående vinstutdelningen och påstod att bolagsstämman när den fattade beslutet om minoritetens rätt till vinstutdelning enligt aktiebolagslagen borde ha lagt till koncernbidragen som ett kalkylmässigt belopp till räkenskapsperiodens vinst som låg till grund för vinstutdelningen. Det var i detta fall således fråga om huruvida aktiebolaget hade någon godtagbar affärsekonomisk grund för utbetalning av koncernbidrag, med hänsyn till minoritetsaktieägarnas rättigheter. Högsta domstolen ansåg i sitt avgörande att det inte fanns några förutsättningar att godkänna talan i fråga om rättandet av bolagets bokslut och inte heller i fråga om vinstutdelningen till minoriteten. Enligt högsta domstolen var de koncernbidrag som bolaget betalat affärsekonomiskt motiverade också med beaktande av minoritetsaktieägarnas rättigheter.

#### *Administrativa påföljder som påförs av Finansinspektionen*

Enligt 4 kap. i lagen om Finansinspektionen (878/2008), där det föreskrivs om administrativa påföljder, är de administrativa påföljder som Finansinspektionen kan påföra ordningsavgift, offentlig varning och påföljdsavgift. Dessutom kan Finansinspektionen göra en undersökningsbegäran till polisen.

År 2016 framställde Finansinspektionen i två fall en undersökningsbegäran till polisen samt gav två offentliga varningar samt påförde tre påföljdsavgifter och två ordningsavgifter. De överträdelse som ledde till administrativa påföljder gällde vilseledande marknadsföring, försummelse av skyldigheten att offentliggöra prospekt, försummelse i anslutning till informationsskyldighet och offentliggörande av reglerad information, försummelse av skyldigheten att inom utsatt tid informera om regelbunden rapportering samt försummelse av skyldigheten att offentliggöra information om blankning.

Utöver de administrativa påföljder som nämns ovan behandlade Finansinspektionen under år 2016 sammanlagt 107 tillsynsfall som närmast gällde handel och informationsskyldighet på värdepappersmarknaden.

Merparten av de administrativa påföljder som Finansinspektionen påfört de senaste åren har gällt försummelse av rapportering och informationsskyldighet. I inget av de fall som gällt Finansinspektionens tillsynsåtgärder har det varit fråga om exempelvis ersättningar, utövande och identifiering av aktieägarrättigheter eller om närståendetransaktioner.

#### 2.2.3 Nämndernas praxis

##### *Allmänt*

Inom värdepappersmarknadslagens tillämpningsområde finns det prejudikat från olika nämnder. I ett ärende som överförs till en nämnd kan man emellertid på grund av olikheter mellan

fallen och omständigheter kring dem komma till ett annat slutresultat än i de fall som beskrivs nedan.

Helsingforsbörsens disciplinnämnd har i uppgift att avgöra disciplinära ärenden som enligt börsens stadgar samt reglerna för handeln med värdepapper ska avgöras av nämnden. Disciplinnämnden är Helsingforsbörsens högsta organ som beslutar om tillsynsrelaterade påföljder.

Värdepappersmarknadsföreningens styrelse har tillsatt två nämnder, dvs. nämnden för marknads- och nämnden för uppköpserbjudanden. Nämnden för marknads- tolkar vid behov bolagsstyrningskoden och ger på eget initiativ eller på ansökan beslutsrekommendationer samt ställningstaganden. Dessutom främjar nämnden för marknads- god förvaltningssed hos börsbolagen samt följer utvecklingen av *Corporate Governance*-regleringar och -förfaranden.

#### *Börsens disciplinnämnd*

Börsens disciplinnämnd gav i juni 2012 ett börsbolag varning för överträdelse av börsreglerna. Bolaget hade inte följt bolagsstyrningskodens rekommendationer om rapportering av ledningens förmåner. Koden är en del av börsreglerna och således förpliktande för börsbolagen.

Ett börsbolag offentliggjorde i mars 2012 en ekonomisk rapport för år 2011. I den ersättningsförklaring som ingick i rapporten uppgav bolaget att det i februari 2011 hade betalt särskilda arvoden till 18 nyckelpersoner. De utbetalda särskilda arvoden uppgick till sammanlagt ca 2,8 miljoner euro och den andel som sex personer i ledningsgruppen fick var ca 1,3 miljoner euro. Börsbolaget uppgav att de särskilda arvoden var baserade på ett beslut som bolagets styrelse fattat hösten 2009 och som innebar att bolagens ledningsgrupp och de centrala nyckelpersonerna bands till bolaget för en övergångsperiod i samband med byte av verkställande direktör. Enligt bolagets utredning var det fråga om en lösning av engångsnatur för att trygga verksamhetens kontinuitet. Bolaget hade emellertid inte uppgivit den ersättning på 180 000 euro som betalades till verkställande direktören år 2009.

Rekommendation 45 i 2010 års bolagsstyrningskod och rekommendation 43 i 2008 års kod förutsätter att börsbolag ska uppge de principer som gäller ersättningssystemet för verkställande direktören och den övriga bolagsledningen. Enligt rekommendationerna 47 och 55 i 2010 års kod och enligt rekommendation 52 i 2008 års kod ska uppdaterad information om ersättningar publiceras på bolagets webbplats.

Disciplinnämnden ansåg att de särskilda arvoden som hade betalats till ledningsgruppen var sådana arvoden inom ramen för ledningens ersättningssystem i fråga om vilka principerna och beslutsordningen måste uppges. Frågan om huruvida arvoden skulle betraktas som rapporteringspliktiga förmåner skulle bedömas utifrån bolagsstyrningskodens principer, dvs. med hänsyn till ökad öppenhet och investerarinformation. Benämningen på förmånerna saknade betydelse eftersom bolagsstyrningskoden förutsätter att principerna uppges såväl för löner som för fasta och rörliga arvodesdelar.

Bolaget hade först våren 2012 rapporterat de ersättningar som betalats till ledningsgruppen. Disciplinnämnden ansåg att principerna för särskilda arvoden och beslutsordningen borde ha lagts ut på bolagets webbplats. Dessutom borde informationen efter det att 2010 års kod trädde i kraft ha hållits tillgänglig i ersättningsförklaringen på webbplatsen. Disciplinnämnden ansåg också att den ersättning som betalats till verkställande direktören enligt bolagsstyrningskoden skulle ha rapporterats som en ekonomisk förmån, oberoende av om verkställande direktörens anställningsförhållande till bolaget hade börjat då man beslutade om eller betalade ut förmånen. Börsbolaget borde sålunda på det sätt som koden förutsatte på sin webbplats ha informerat om ersättningen till verkställande direktören.



Disciplinnämnden utgick från att beloppet av de icke rapporterade ersättningarna i det aktuella fallet var betydande. Försummelserna var också av ett sådant slag att den omständigheten att bolagsstyrningskoden delvis ger rum för tolkning inte befriade bolaget från ansvar. Bolaget hade i detta fall försummat att iaktta bolagsstyrningskodens centrala förpliktelser.

*Värdepappersmarknadsföreningens nämnd för marknadssed*

Nämnden för marknadssed gav på begäran av börsens marknadsövervakning i februari 2015 ett ställningstagande gällande tolkningen av rekommendationerna 45, 46 och 47 i 2010 års bolagsstyrningskod. Rekommendationerna gäller principerna för verkställande direktörens och den övriga ledningens ersättningssystem, uppgifter om verkställande direktörens anställningsförhållande samt ersättningsförklaring. Det var fråga om en situation där ett börsbolags verkställande direktörs lön och arvoden betalades från ett förvaltningsbolag och personalkostnaderna inkluderades i förvaltningsarvodet.

Enligt rekommendation 45 i 2010 års bolagsstyrningskod ska bolaget redogöra för de centrala principerna i fråga om ersättningssystemen för bolagets verkställande direktör och den övriga ledningen. I redogörelsen ska presenteras uppdelningen av ersättningarna i en fast och en rörlig del samt centrala uppgifter om fastställande av ersättningarnas rörliga delar, aktie- och aktiebaserade ersättningssystem samt eventuella tilläggs pensioner.

En redogörelse för verkställande direktörens ekonomiska förmåner skulle ges i enlighet med rekommendation 46. Enligt rekommendation 46 i 2010 års bolagsstyrningskod ska bolaget redogöra för följande ekonomiska förmåner som förknippas med verkställande direktörens anställningsförhållande: löner och andra förmåner under räkenskapsperioden, aktier och aktiebaserade rättigheter som har erhållits som ersättning under räkenskapsperioden, pensionsåldern och de grunder enligt vilka pensionen och en eventuell tilläggs pension fastställs, uppsägningstiden, lönen för uppsägningstiden samt villkoren för andra eventuella avgångsvederlag.

Enligt rekommendation 47 i 2010 års bolagsstyrningskod ska bolaget på sin webbplats ställa till förfogande en ersättningsförklaring som innehåller exempelvis en beskrivning av följande ekonomiska förmåner som beviljas verkställande direktören: löner och andra ekonomiska förmåner, de aktier och aktiebaserade rättigheter som erhållits som ersättning, pensionsåldern och grunderna för fastställandet av pensionen och tilläggs pensionen samt villkoren avseende uppsägningstiden, lönen för uppsägningstiden samt annat eventuellt avgångsvederlag. Dessutom ska förklaringen innehålla information bland annat om beslutsordningen avseende verkställande direktörens och den övriga ledningens ersättning samt de centrala principerna för verkställande direktörens och den övriga ledningens ersättningar.

Nämnden för marknadssed ansåg i sitt ställningstagande att bolaget i enlighet med de ovan nämnda rekommendationerna skulle ge verkställande direktören tillräcklig information om anställningsbaserade förmåner för att aktieägarna ska kunna bedöma ändamålsenligheten i fråga om verkställande direktörens ersättningar och ersättningarnas förhållande till uppnåendet av de mål som ställts upp för verkställande direktören. Ovan nämnd information skulle ges om samtliga förmåner som antingen börsbolaget självt eller någon annan aktör, exempelvis ett annat bolag som hör till samma koncern, hade betalat eller skulle betala till verkställande direktören för dennes uppdrag. Om ovan nämnda förmåner inte betalas till verkställande direktören ska bolaget förklara på vilket sätt bolagsledningen är förbunden att leda bolagets verksamhet i enlighet med aktieägarnas intressen.

Nämnden för marknadssed har dessutom gett ett utlåtande om de allmänna värdepappersmarknadsrättsliga principerna. Nämnden gav i november 2014 på uppdrag av värdepappersmarknadsföreningens styrelse ett utlåtande om god värdepappersmarknadssed och fördelning

av överlåtelseskatt i samband med vinstutdelning. Det var ett börsbolag som hade bett om värdepappersmarknadsföreningens utlåtande. Börsbolaget hade frågat om det med tanke på god värdepappersmarknadssed och ett jämlikt bemötande av aktieägarna kan anses vara godtagbart att bolaget betalar överlåtelseskatten på utdelning endast för utländska aktieägare.

Nämnden för marknadssed bedömde frågan utifrån god värdepappersmarknadssed samt ett från värdepappersmarknadssynpunkt jämlikt bemötande. Nämnden ansåg i sitt utlåtande att det hör till god värdepappersmarknadssed att aktieägarna bemöts jämlikt. Kravet på ett jämlikt bemötande är baserat också på likställighetsprincipen som gäller inom aktiebolagsrätten. Kravet på jämlikt bemötande gäller såväl inhemska som utländska aktieägare. Nämnden för marknadssed ansåg sålunda att det inte var förenligt med god värdepappersmarknadssed att överlåtelseskatten betalades endast för utländska aktieägare.

Utöver nämnden för marknadssed har också Värdepappersmarknadsföreningen år 2010 tagit ställning till ersättningsfrågan. Börsens marknadsövervakning bad i oktober 2010 värdepappersmarknadsföreningen ta ställning till frågan om hur bolagsstyrningskodens rekommendation 47 om ersättningsförklaring ska tillämpas då ett börsbolags verkställande direktör byts. Efter ställningstagandet har koden uppdaterats och förtydligats.

Utgångspunkten för bolagsstyrningskodens rekommendationer är att information om ersättning till verkställande direktören ska ges per räkenskapsperiod. Informationen ska sålunda vara tillgänglig senast i samband med att bokslutet offentliggörs. Om strukturen i den nya verkställande direktörens ersättning skiljer sig från strukturen i ersättningen till den föregående verkställande direktören och dessutom skiljer sig från informationen på webbplatsen i något väsentligt avseende, ska uppgifterna gällande den nya verkställande direktören så långt som möjligt uppdateras på webbplatsen då den nya verkställande direktören tillträder. Ersättningsförklaringen ska så långt som möjligt uppdateras också till den del som bolaget med ett börsmeddelande har offentliggjort uppgifter om den nya verkställande direktörens ersättning.

På motsvarande sätt ska en redogörelse för den föregående verkställande direktörens ersättning ges i fråga om räkenskapsperioden på så sätt att informationen finns tillgänglig senast då bokslutet offentliggörs. Om den föregående verkställande direktörens ersättning i något väsentligt avseende skiljer sig från redogörelsen på bolagets webbplats, ska informationen om den föregående verkställande direktören uppdateras så långt som möjligt på webbplatsen då den verkställande direktören inte längre sköter uppdraget. Då uppgifterna om den föregående verkställande direktörens ersättning har offentliggjorts i ett börsmeddelande ska ersättningsförklaringen uppdateras så långt som möjligt. Då syftet med koden är att främja öppenheten kan bolaget då det så önskar redan tidigare redogöra för den nya och den föregående verkställande direktörens ersättning. De ändringar som skett i de centrala principerna för bolagets ersättningar och ersättningssystem ska i tillämpliga avseenden rapporteras på det sätt som anförs ovan.

### **2.3 Den internationella utvecklingen samt lagstiftningen i utlandet och i EU**

#### **2.3.1 Beskrivning av direktivet**

I den finska översättningen av direktivet finns vissa felaktigheter. Bland annat ersätts direktivets finska term ”välittäjä” därför i propositionen med ”säilyttäjä”. Följaktligen ersätts direktivets i och för sig korrekta svenska term ”intermediär” i propositionens svenska ordalydelse med den i detta sammanhang lämpliga termen ”förvarare”. Den svenska propositionstexten är anpassad till de jämfört med direktivet preciserade termer som under beredningen har införts i den finska propositionstexten.

Dessutom har direktivets artikel 9c.4 tredje och fjärde stycket översatts fel på både finska och svenska. Uttrycket ”närstående part” borde ersättas med uttrycket ”närstående part i förhållande till ärendet” eller med uttrycket ”i transaktionen inbegripen part”. Engelskans *related party* har konsekvent översatts som närstående part även i artikel 9c.6 b, där det på motsvarande sätt avser en aktieägare som inte är en närstående part i förhållande till transaktionen.

#### *Kapitel I - Allmänna bestämmelser*

I direktivet om aktieägarrättigheter ändras bestämmelserna om tillämpningsområdet i kapitel I artikel 1 i det ursprungliga direktivet. Till artikeln om tillämpningsområdet fogas nya stycken och en del av bestämmelserna om tillämpningsområdet ersätts med helt nya bestämmelser.

#### *Artikel 1 - Syfte och räckvidd*

Artikel 1.1 och 1.2 i det ursprungliga direktivet om aktieägarrättigheter ersätts med helt nya bestämmelser. Enligt artikel 1.1 a fastställs i direktivet krav med avseende på utnyttjande av vissa aktieägarrättigheter som är kopplade till aktier med rösträtt vid bolagsstämmor i bolag som har sitt säte i en medlemsstat och vilkas aktie är upptagna till handel på en reglerad marknad belägen i eller med verksamhet inom en medlemsstat.

I direktivet fastställs också särskilda krav för att uppmuntra aktieägarnas engagemang, särskilt på lång sikt. Dessa särskilda krav tillämpas i samband med identifiering av aktieägare, överföring av information, underlättande av utövandet av aktieägarrättigheter, transparens för institutionella investerare, kapitalförvaltare och röstningsrådgivare, ersättning till ledande befattningshavare samt transaktioner med närstående parter (artikel 1.1 a första stycket).

Artikel 1.2 i det ursprungliga direktivet om aktieägarrättigheter ersätts med en ny bestämmelse om behörig medlemsstat. Enligt direktivet ska den medlemsstat som är behörig att reglera frågor som omfattas av detta direktiv vara den medlemsstat i vilken bolaget har sitt säte. Direktivets hänvisningar till ”tillämplig lagstiftning” är hänvisningar till respektive medlemsstats lagstiftning (artikel 1.1 a andra stycket).

Vid tillämpning av direktivets kapitel Ib ska den behöriga medlemsstaten definieras så att den för institutionella investerare och kapitalförvaltare är den medlemsstat som definieras i en tillämplig sektorsspecifik unionslagstiftnings akt för röstningsrådgivare eller den medlemsstat där röstningsrådgivaren har sitt säte eller, om röstningsrådgivaren inte har sitt säte i en medlemsstat, den medlemsstat där röstningsrådgivaren har sitt huvudkontor eller, om röstningsrådgivaren inte har vare sig sitt säte eller sitt huvudkontor i en medlemsstat, den medlemsstat där röstningsrådgivaren har ett verksamhetsställe (artikel 1.1 andra stycket a och b strecksatserna).

Till artikel 1 fogas en ny punkt 3a där det föreskrivs att de bolag som avses i punkt 3 inte ska undantas från bestämmelserna i kapitel Ib. Bestämmelserna i det nya kapitel Ib gäller transparens i fråga om institutionella investerares, kapitalförvaltares och röstningsrådgivares verksamhet (artikel 1.1 c).

Till artikel 1 i direktivet om aktieägarrättigheter fogas en ny punkt 5 om tillämpningsområdet. Enligt den nya artikel 1.5 ska kapitel Ia tillämpas på förvarare i den mån de tillhandahåller tjänster åt aktieägare eller andra förvarare när det gäller aktier i bolag som har sitt säte i en medlemsstat och vilkas aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad belägen i eller med verksamhet inom en medlemsstat (artikel 1.1 d femte stycket).

Till artikel 1 i direktivet om aktieägarrättigheter fogas en ny punkt 6 enligt vilken kapitel Ib ska tillämpas på institutionella investerare i den mån de direkt eller genom en kapitalförvaltare investerar i aktier som är föremål för handel på en reglerad marknad, på kapitalförvaltare i den mån de investerar i sådana aktier för investerares räkning, och på röstningsrådgivare i den mån de tillhandahåller aktieägare tjänster när det gäller aktier i bolag som har sitt säte i en medlemsstat och vilkas aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad belägen i eller med verksamhet inom en medlemsstat (artikel 1.1 d sjätte stycket).

*Kapitel Ia - Identifiering av aktieägare, överföring av information och underlättande av utövande av aktieägarrättigheter*

Det nya kapitlet Ia införs i direktivet om aktieägarrättigheter. Kapitlet Ia innehåller artiklarna 3a—3f. I de nya artiklarna föreskrivs om identifiering av aktieägare, överföring av information och underlättande av utövande av aktieägarrättigheter. Med anledning av de nya förpliktelserna har till direktivet fogats en ny artikel 2 d med en definition av begreppet intermediär eller förvarare av värdepapper. Förvarare är enligt den nya artikeln 2 d till exempel värdepappersföretag, kreditinstitut och värdepapperscentraler.

*Artikel 3a - Identifiering av aktieägare*

Enligt direktivets artikel 3a.1 ska medlemsstaterna se till att bolag har rätt att identifiera sina aktieägare. Vidare föreskrivs i punkt 1 om medlemsstatsoptionen som gäller bolag som enligt sina stadgar har sitt säte i en medlemsstat. Optionen innebär att medlemsstaterna får föreskriva att bolag som har sitt säte på deras territorium ska få begära identifiering endast av aktieägare som innehar mer än en viss andel av aktierna eller rösträtterna. Denna andel får inte överstiga 0,5 procent.

Enligt artikel 3a.2 ska medlemsstaterna säkerställa att förvararna på begäran av bolaget eller en tredje part utsedd av bolaget utan fördröjning meddelar bolaget informationen om aktieägarers identitet.

Enligt artikel 3a.3 första stycket ska medlemsstaterna, om det finns fler än en förvarare i en kedja av förvarare, säkerställa att begäran från bolaget eller från en tredje part utsedd av bolaget utan dröjsmål överförs mellan förvararna och att informationen om aktieägarnas identitet utan dröjsmål överförs direkt till bolaget eller till en tredje part utsedd av bolaget av den förvarare som innehar den efterfrågade informationen. Artikel 3a.3 andra stycket innehåller en medlemsstatsoption enligt vilken medlemsstaterna får föreskriva att bolaget får anmoda värdepapperscentralen eller en annan förvarare eller tjänsteleverantör att samla in informationen om aktieägarers identitet, även från förvararna i kedjan av förvarare, och att överföra informationen till bolaget. Artikel 3a.3 tredje stycket innehåller en medlemsstatsoption enligt vilken medlemsstaterna dessutom får föreskriva att förvararen, på begäran av bolaget eller en tredje part utsedd av bolaget, utan dröjsmål ska meddela bolaget kontaktuppgifterna till nästa förvarare i kedjan av förvarare.

Enligt artikel 3a.4 första stycket ska aktieägarnas personuppgifter behandlas i enlighet med denna artikel för att göra det möjligt för bolaget att identifiera sina aktuella aktieägare i syfte att kommunicera med dem direkt och därigenom göra det lättare för dem att utöva sina aktieägarrättigheter och att engagera sig i bolaget. Avsikten med bestämmelsen är att underlätta utövandet av aktieägarrättigheter och engagemang i bolaget. Enligt artikel 3a.4 andra stycket ska medlemsstaterna, utan att det påverkar tillämpningen av en eventuell längre lagringsperiod som fastställs genom en sektorspecifik unionslagstiftningsakt, säkerställa att bolagen och förvararna inte lagrar aktieägarers personuppgifter, som har överförts till dem i enlighet med denna artikel för det syfte som anges i denna artikel, under en längre tid än 12 månader efter

det att de får kunskap om att den berörda personen har upphört att vara aktieägare. Förvarings-tiden på 12 månader utgör emellertid inte en begränsning i sådana fall där det föreskrivs om en längre förvaringstid i en sektorsspecifik unionslagstiftningsakt. Enligt medlemsstatsoptionen i artikel 3a.4 tredje stycket får medlemsstaterna i sin nationella rätt föreskriva om behandling av aktieägars personuppgifter för andra ändamål.

Enligt artikel 3a.5 ska medlemsstaterna säkerställa att juridiska personer har rätt till rättelse av ofullständig eller felaktig information om sin identitet som aktieägare. Enligt artikel 3a.6 ska medlemsstaterna säkerställa att en förvarare som redovisar information om aktieägars identi-tet i enlighet med reglerna i denna artikel inte ska anses bryta mot några restriktioner för rö-jande av information i avtal eller i lagar, förordningar eller administrativa bestämmelser. En-ligt artikel 3a.7 ska medlemsstaterna senast den 10 juni 2019 meddela den europeiska till-synsmyndigheten (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten, nedan *ESMA*) huruvida de har begränsat identifieringen av aktieägare till aktieägare som innehar mer än en viss andel av aktierna eller rösträtterna i enlighet med punkt 1 och, om så är fallet, den andel som tillämpas. *ESMA* ska offentliggöra dessa uppgifter på sin webbplats. I artikel 3a.8 ges kommissionen befogenhet att anta genomförandeakter för att ange minimikraven för överfö-ring av den information som anges i punkt 2 när det gäller formatet för den information som ska överföras och formatet för begäran, inklusive deras säkerhet och kompatibilitet, samt de tidsfrister som ska hållas. Dessa genomförandeakter ska antas senast den 10 september 2018 i enlighet med det granskningsförfarande som anges i artikel 14a.2.

#### *Artikel 3b - Överföring av information*

Enligt direktivets artikel 3b.1 ska medlemsstaterna säkerställa att förvararna är skyldiga att utan dröjsmål överföra information från bolaget till aktieägarna eller till en tredje part som ut-setts av aktieägaren, den information som bolaget måste tillhandahålla aktieägaren, så att ak-tieägaren kan utöva de rättigheter som följer av aktieinnehavet och som gäller alla som äger aktier i den klassen, eller om den ovan avsedda informationen är tillgänglig för aktieägarna på bolagets webbplats, ett meddelande om var på webbplatsen denna information kan hittas. En-ligt artikel 3b.2 ska medlemsstaterna kräva att bolagen tillhandahåller förvararna den inform-ation som avses i punkt 1 eller det meddelande som avses i punkt 1 i standardiserad form och i god tid. Enligt artikel 3b.3 får medlemsstaterna dock inte kräva att den information som avses i punkt 1 eller det meddelande som avses i punkt 1 ska överföras eller tillhandahållas i enlig-het med punkterna 1 och 2 om bolagen skickar den informationen eller det meddelandet direkt till samtliga aktieägare eller till en tredje part som utsetts av aktieägaren.

Enligt artikel 3b.4 ska medlemsstaterna ålägga förvararna att utan dröjsmål och i enlighet med de anvisningar som lämnas av aktieägarna till bolaget överföra den information som de tar emot från aktieägarna avseende utövande av de rättigheter som följer av aktieinnehavet. I arti-kel 3b.5 föreskrivs att om det finns fler än en förvarare i en kedja av förvarare ska den inform-ation som avses i punkterna 1 och 4 utan dröjsmål överföras mellan förvararna, såvida inte in-formationen direkt kan överföras av förvararen till bolaget eller till aktieägaren eller till en tredje part som utsetts av aktieägaren.

Enligt artikel 3b.6 ges kommissionen befogenhet att anta genomförandeakter för att ange mi-nimikraven för överföring av den information som anges i artikel 3b.1—3b.5 när det gäller ty-perna av och formaten för den information som ska överföras, inklusive deras säkerhet och kompatibilitet, samt de tidsfrister som ska hållas. Dessa genomförandeakter ska antas den 10 september 2018 i enlighet med det granskningsförfarande som avses i artikel 14a.2.

#### *Artikel 3c - Underlättande av utövandet av aktieägarrättigheter*

Enligt direktivets artikel 3c.1 ska medlemsstaterna se till att förvararna vidtar åtgärder för att underlätta för aktieägarna att utöva sina rättigheter, inklusive rätten att delta i och rösta vid bolagsstämmor. Förvararen ska göra det som krävs för att aktieägaren eller en tredje part som utsetts av aktieägaren ska kunna utöva rättigheterna på egen hand, eller också ska förvararen utöva de rättigheter som följer av aktieinnehavet efter uttryckligt tillstånd och anvisningar från aktieägaren och i aktieägarens intresse.

Enligt artikel 3c.2 första stycket ska medlemsstaterna säkerställa att en elektronisk bekräftelse av att rösterna tagits emot skickas till den person som avgav rösten när omröstningen sker elektroniskt. Enligt artikel 3c.2 andra stycket ska medlemsstaterna säkerställa att aktieägaren eller en tredje part som utsetts av aktieägaren efter bolagsstämman kan få, åtminstone på begäran, bekräftelse av att deras röster på ett giltigt sätt har registrerats och räknats av bolaget, såvida inte denna information redan finns tillgänglig för dem. Dessutom föreskrivs i det andra stycket om en option som innebär att medlemsstaterna får fastställa en tidsfrist för att begära en sådan bekräftelse. Denna tidsfrist får inte vara längre än tre månader från den dag då omröstningen ägde rum. I artikel 3c.2 tredje stycket föreskrivs att när förvararen får den bekräftelse som avses i första eller andra stycket ska förvararen utan dröjsmål skicka den till aktieägaren eller en tredje part som utsetts av aktieägaren. I det tredje stycket föreskrivs dessutom att om det finns fler än en förvarare i kedjan av förvarare ska bekräftelsen utan dröjsmål överföras mellan förvararna, såvida inte bekräftelsen direkt kan skickas till aktieägaren eller till en tredje part som utsetts av aktieägaren.

Enligt artikel 3c.3 ges kommissionen befogenhet att anta genomförandeakter för att ange minimikraven för det underlättande av utövandet av aktieägarrättigheter som avses i punkterna 1 och 2 i denna artikel när det gäller typerna av underlättande åtgärder, formatet på den elektroniska bekräftelsen av att rösterna tagits emot, formatet för överföring av bekräftelsen av att rösterna pålitligt sätt har registrerats och räknats genom kedjan av förvarare, inklusive deras säkerheter och kompatibilitet, samt de tidsfrister som ska hållas. Enligt punkten ska dessa genomförandeakter antas senast den 10 september 2018 i enlighet med det granskningsförfarande som avses i artikel 14a.2.

#### *Artikel 3d - Icke-diskriminering, proportionalitet och transparens i fråga om kostnader*

Enligt direktivets artikel 3d.1 ska medlemsstaterna kräva att förvararna offentligt redovisar alla tillämpliga avgifter för tjänster som tillhandahålls inom ramen för kapitel Ia, separat för varje tjänst. Enligt artikel 3d.2 ska medlemsstaterna säkerställa att alla avgifter som en förvarare tar ut av aktieägare, bolag eller andra förvarare är icke-diskriminerande och står i proportion till de faktiska kostnaderna för tillhandahållandet av tjänsterna. Dessutom föreskrivs i 2 punkten att eventuella skillnader mellan avgifterna för inhemskt respektive gränsöverskridande utövande av rättigheter ska vara tillåtna endast om de är motiverade och återspeglar skillnader mellan de faktiska kostnaderna för att tillhandahålla tjänsterna.

Enligt medlemsstatsoptionen i artikel 3d.3 får medlemsstaterna förbjuda förvarare att ta ut avgifter för tjänster som tillhandahålls inom ramen för direktivets kapitel Ia.

#### *Artikel 3e - Förvarare från tredjeland*

Enligt direktivets artikel 3e ska kapitel Ia tillämpas också på förvarare som varken har sitt säte eller sitt huvudkontor i unionen när de tillhandahåller tjänster som avses i artikel 1.5.

#### *Artikel 3f - Information om genomförande*

Enligt direktivets artikel 3f.1 ska de behöriga myndigheterna underrätta kommissionen om betydande praktiska svårigheter vid genomförandet av bestämmelserna i direktivets kapitel Ia eller bristande efterlevnad av bestämmelserna i kapitel Ia av unionsförvarare eller förvarare från ett tredjeland. Enligt artikel 3f.2 ska kommissionen i nära samarbete med ESMA och den europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska bankmyndigheten EBA) överlämna en rapport till Europaparlamentet och rådet om genomförandet av kapitel Ia. Kommissionen ska offentliggöra rapporten senast den 10 juni 2023.

*Kapitel 1b - Transparens i fråga om institutionella investerares, kapitalförvaltares och röstningsrådgivares verksamhet*

I direktivet om aktieägarrättigheter tas det in ett nytt kapitel Ib. I det nya kapitlet ingår artiklarna 3g—3k. I de nya artiklarna finns bestämmelser om transparens i fråga om institutionella investerares, kapitalförvaltares och röstningsrådgivares verksamhet.

*Artikel 3g - Policy för aktieägarengagemang*

Direktivets definition av begreppet institutionella investerare omfattar livförsäkringsbolag och återförsäkringsbolag som tillhandahåller livförsäkringar samt anstalter som tillhandahåller tilläggspensioner. Direktivets definition av begreppet kapitalförvaltare omfattar värdepappersföretag som tillhandahåller portföljförvaltning, fondbolag och AIF-förvaltare som är tillståndspliktiga enligt 2 § i AIF-lagen. Finländska arbetspensionsbolag faller utanför tillämpningsområdet för direktivet.

Enligt direktivets artikel 3g.1 a ska institutionella investerare och kapitalförvaltare utarbeta och offentligt redovisa en policy för aktieägarengagemang. Policyn ska beskriva hur de integrerar aktieägarengagemang i sin investeringsstrategi. Policyn ska också beskriva hur de övervakar investeringsobjekt i relevanta frågor, bland annat strategi, finansiella och icke-finansiella resultat och risker, kapitalstruktur, social och miljömässig påverkan samt bolagsstyrning. Dessutom ska policyn beskriva hur kapitalförvaltare och institutionella investerare för dialoger med investeringsobjekten, utövar rösträtter och andra rättigheter knutna till aktier, samarbetar med andra aktieägare, kommunicerar med relevanta intressenter i investeringsobjekten och hanterar faktiska och potentiella intressekonflikter i samband med sitt engagemang.

Enligt artikel 3g.1 b ska institutionella investerare och kapitalförvaltare en gång per år offentligt redovisa hur denna policy för aktieägarengagemang har genomförts, med en allmän beskrivning av röstningsbeteende samt med en förklaring av de viktigaste omröstningarna och deras användning av röstningsrådgivares tjänster. De ska offentligt redovisa hur de har röstat under bolagsstämmor i bolag som de innehar aktier i. Denna redovisning får utelämnas omröstningar som är oviktiga på grund av ämnet för omröstningen eller storleken på innehavet i bolaget.

Enligt artikel 3g.2 ska den information som offentliggörs kostnadsfritt vara tillgänglig på den institutionella investerarens eller kapitalförvaltarens webbplats. När en kapitalförvaltare genomför policyn för aktieägarengagemang, även vad gäller omröstningar, för en institutionell investerarens räkning ska den institutionella investeraren ange var kapitalförvaltaren har offentliggjort informationen om omröstningarna.

Enligt artikel 3g.1 ska institutionella investerare och kapitalförvaltare antingen utarbeta och offentligt redovisa en policy för aktieägarengagemang och offentligt redovisa hur denna policy har genomförts eller offentligt redovisa en tydlig och motiverad förklaring om varför de har valt att inte följa policyn för aktieägararrangemang.

*Artikel 3h - Institutionella investerares investeringsstrategi och överenskommelser med kapitalförvaltare*

Enligt direktivets artikel 3h.1 ska de institutionella investerarna offentligt redovisa hur de viktigaste inslagen i deras kapitalinvesteringsstrategi stämmer överens med deras ansvarsförbindelsers profil och löptid, i synnerhet för långfristiga ansvarsförbindelser, och hur de bidrar till tillgångarnas utveckling på medellång till lång sikt.

Enligt artikel 3h.2 ska medlemsstaterna i det fall att en kapitalförvaltare investerar för en institutionell investerare, antingen på grundval av ett diskretionärt arrangemang med varje enskild kund eller genom ett företag för kollektiva investeringar, se till att den institutionella investeraren offentligt redovisar informationen om sin överenskommelse med kapitalförvaltaren. Av informationen ska framgå hur överenskommelsen med kapitalförvaltaren uppmuntrar denne att anpassa sin investeringsstrategi och sina investeringsbeslut efter profilen och löptiden för den institutionella investerarens ansvarsförbindelser, i synnerhet långfristiga ansvarsförbindelser. Dessutom ska det framgå hur den överenskommelsen uppmuntrar kapitalförvaltaren att fatta investeringsbeslut som grundas på bedömningar av investeringsobjektets finansiella och icke-finansiella resultat på medellång till lång sikt och att engagera sig i investeringsobjekten i syfte att förbättra deras resultat på medellång till lång sikt. Vidare ska investeraren offentligt redovisa hur metoden och tidshorisonten för utvärdering av kapitalförvaltarens prestationer och ersättningen för kapitalförvaltnings tjänsterna stämmer överens med profilen och löptiden för den institutionella investerarens ansvarsförbindelser, i synnerhet långfristiga ansvarsförbindelser, samt beakta de absoluta långsiktiga resultaten. Slutligen ska den institutionella investeraren redovisa hur den bevakar kapitalförvaltarens kostnader för portföljens omsättning och hur den definierar och bevakar portföljens avsedda omsättningshastighet eller hastighetsintervall, samt varaktigheten för överenskommelsen med kapitalförvaltaren. Om överenskommelsen med kapitalförvaltaren inte innehåller ett eller flera sådana inslag ska den institutionella investeraren lämna en tydlig och motiverad förklaring till varför det förhåller sig så.

I artikel 3h.3 konstateras det att den information som avses i punkterna 1 och 2 ska vara tillgänglig kostnadsfritt på den institutionella investerarens webbplats och uppdateras årligen. Institutionella investerare som regleras genom Solvens II-direktivet får ta med denna information i sin rapport om solvens och finansiell ställning enligt artikel 51 i det direktivet.

*Artikel 3i - Transparens för kapitalförvaltare*

Enligt direktivets artikel 3i.1 ska kapitalförvaltare en gång per år redovisa för den institutionella investerare med vilken de har ingått de överenskommelser som avses i artikel 3h, hur deras investeringsstrategi och genomförandet av den överensstämmer med den överenskommelsen och bidrar till utvecklingen av den institutionella investerarens eller fondens tillgångar på medellång till lång sikt.

I artikel 3i.1 föreskrivs vidare att denna redovisning ska inbegripa rapportering om de mest betydande riskerna på medellång sikt som investeringarna är förenade med, portföljens sammansättning, omsättning och omsättningskostnader, anlåtande av röstningsrådgivare för engagemang i bolaget samt deras policy för utlåning av värdepapper och hur denna tillämpas för att fullfölja engagemanget i tillämpliga fall, särskilt vid investeringsobjektens bolagsstämmor. Denna redovisning ska även inbegripa information om huruvida, och i så fall hur, de fattar investeringsbeslut på grundval av en bedömning av investeringsobjektets resultat på medellång till långsikt, inklusive dess icke-finansiella resultat, och om huruvida, och i så fall vilka, intressekonflikter som har uppkommit i samband med engagemanget och hur kapitalförvaltaren har hanterat dem.



I artikel 3i.2 och 3i.3 föreskrivs om redovisning av information som avses i punkt 1. Om informationen redan är tillgänglig för allmänheten är kapitalförvaltaren inte skyldig att lämna informationen direkt till den institutionella investeraren. Enligt de nämnda punkterna kan medlemsstaterna förutsätta att ytterligare information redovisas eller att kapitalförvaltaren offentliggör informationen antingen i en årsberättelse som avses i lagen om placeringsfonder eller i AIF-lagen eller i samband med sådana regelbundna rapporter som avses i lagen om investeringstjänster.

#### *Artikel 3j - Transparens för röstningsrådgivare*

Enligt direktivets artikel 3j.1 ska röstningsrådgivare offentligt hänvisa till den uppförandekod som de tillämpar samt redovisa hur de tillämpat denna uppförandekod. Om röstningsrådgivare inte tillämpar en uppförandekod ska de lämna en tydlig och motiverad förklaring till varför det förhåller sig så. Om röstningsrådgivare tillämpar en uppförandekod men avviker från någon av rekommendationerna i den ska de ange vilka delar de avviker från, lämna en förklaring till detta och i förekommande fall ange vilka alternativa åtgärder som vidtagits. Den information som avses i punkten ska kostnadsfritt göras tillgänglig för allmänheten på röstningsrådgivarnas webbplats och uppdateras årligen.

I artikel 3j.2 räknas upp den information som röstningsrådgivarna årligen offentligt ska redovisa kring utarbetandet av sina undersökningar, råd och röstningsrekommendationer. Av informationen ska framgå huvuddragen i de metoder och modeller som de tillämpar och vilka informationskällor de huvudsakligen använder. Dessutom ska det framgå vilka förfaranden de infört för att säkra kvaliteten på sina undersökningar, råd och röstningsrekommendationer och kvalifikationerna för berörd personal. Av informationen ska också framgå huvuddragen i den röstningspolicy som de tillämpar för varje marknad och om de för dialoger med de bolag som är föremål för deras undersökningar, råd eller röstningsrekommendationer samt med bolagens intressenter och, om så är fallet, dialogernas omfattning och natur. Vidare ska framgå policyn för förebyggande och hantering av potentiella intressekonflikter. Det ska också offentligt redovisas för om, och i så fall hur, röstningsrådgivarna beaktar nationella marknadsvillkor, rättsliga villkor, regleringsvillkor och bolagsspecifika villkor. Slutligen ska det av informationen framgå huvuddragen i de röstningspolicyer röstningsrådgivarna tillämpar för varje marknad. Den information som avses ovan ska göras tillgänglig för allmänheten på röstningsrådgivarnas webbplatser och förbli tillgänglig kostnadsfritt under minst tre år från publiceringsdatum. Informationen behöver inte redovisas separat om den är tillgänglig som en del av det som redovisas i enlighet med punkt 1.

Enligt artikel 3j.3 ska röstningsrådgivarna identifiera och för sina kunder utan dröjsmål redovisa alla faktiska eller potentiella intressekonflikter eller affärsförbindelser som kan påverka utarbetandet av deras undersökningar, råd eller röstningsrekommendationer samt de åtgärder som de har vidtagit för att undanröja, begränsa eller hantera de faktiska eller potentiella intressekonflikterna. I artikel 3j.4 konstateras det att artikeln ska tillämpas även på röstningsrådgivare som inte har sitt säte eller sitt huvudkontor i unionen men som bedriver sin verksamhet genom ett verksamhetsställe i unionen.

#### *Artikel 3k - Översyn*

I direktivets artikel 3k.1 föreskrivs att kommissionen ska lägga fram en rapport för Europaparlamentet och rådet om genomförandet av artiklarna 3g, 3h och 3i, inbegripet en bedömning av behovet att kräva att kapitalförvaltarna offentligt redovisar viss information enligt artikel 3i. Rapporten ska offentliggöras senast den 10 juni 2022 och ska vid behov åtföljas av lagstiftningsförslag.

Enligt artikel 3k.2 ska kommissionen i nära samarbete med ESMA lägga fram en rapport för Europaparlamentet och rådet om genomförande av artikel 3j, inbegripet dess tillämpningsområdes lämplighet och dess ändamålsenlighet samt en bedömning av behovet av regleringskrav för röstningsrådgivare. Rapporten ska offentliggöras senast den 10 juni 2023 och ska om möjligt åtföljas av lagstiftningsförslag.

### *Bolagsstämmor*

I kapitel II i det ursprungliga direktivet om aktieägarrättigheter införs de nya artiklarna 9a om rätten att rösta om ersättningspolicyn och 9b om information som ska uppges i ersättningsrapporten och rätten att rösta om ersättningsrapporten. Enligt direktivet ska börsbolag utarbeta en ersättningspolicy för ledande befattningshavare och lägga fram den på bolagsstämman. Aktieägarna har rätt att kräva omröstning om policyn. Bolagsstämmans beslut om ersättningspolicyn är antingen bindande eller rådgivande.

Med ledande befattningshavare avses i direktivet en medlem av ett företags förvaltnings-, lednings- eller kontrollorgan och verkställande direktören och, om en sådan befattning finns i bolaget, vice verkställande direktören även när de inte är medlemmar av bolagets förvaltnings-, lednings- eller kontrollorgan. Med ledande befattningshavare kan också avses andra personer som utför liknande arbetsuppgifter, om medlemsstaten så beslutar (artikel 2 i). Enligt direktivet omfattar ersättningspolicyn åtminstone styrelse- och förvaltningsrådsledamöterna, verkställande direktören och vice verkställande direktören.

### *Artikel 9a - Rätten att rösta om ersättningspolicyn*

Enligt direktivets artikel 9a.1 ska medlemsstaterna säkerställa att bolagen upprättar en ersättningspolicy för ledande befattningshavare och att aktieägarna har rätt att rösta om ersättningspolicyn på bolagsstämman.

Enligt artikel 9a.2 ska medlemsstaterna säkerställa att aktieägarnas omröstning om ersättningspolicyn på bolagsstämman är bindande. Bolagen får endast betala ersättning till sina ledande befattningshavare enligt en ersättningspolicy som har godkänts av bolagsstämman. Om någon ersättningspolicy inte har godkänts och bolagsstämman inte godkänner den föreslagna policyn får bolaget fortsätta att betala ersättning till sina ledande befattningshavare i enlighet med sin befintliga praxis och ska lägga fram en reviderad policy för godkännande på nästa bolagsstämma (artikel 9a.2 andra stycket). Enligt artikel 9a.2 tredje stycket ska bolaget, om det finns en godkänd ersättningspolicy och bolagsstämman inte godkänner den föreslagna nya policyn, fortsätta att betala ersättning till sina ledande befattningshavare i enlighet med den befintliga godkända policyn och ska lägga fram en reviderad policy för godkännande på nästa bolagsstämma.

Artikel 9a.3 avser en medlemsstatsoption. Enligt optionen får medlemsstaterna dock föreskriva att omröstningen om ersättningspolicyn på bolagsstämman ska vara rådgivande. I det fallet ska bolagen betala ersättning till sina ledande befattningshavare enbart i enlighet med en ersättningspolicy som har lagts fram för en sådan omröstning på bolagsstämman. Om bolagsstämman förkastar den föreslagna ersättningspolicyn ska bolaget lägga fram en reviderad policy för omröstning på nästa ordinarie bolagsstämma.

Artikel 9a.4 avser en medlemsstatsoption. Enligt denna option får medlemsstaterna tillåta bolagen att under exceptionella omständigheter tillfälligt göra undantag från ersättningspolicyn, förutsatt att policyn anger de förfaranderegler som gäller för tillämpningen av undantag och vilka delar av policyn det är möjligt att göra undantag från. De exceptionella omständigheterna ska endast omfatta situationer där undantaget från ersättningspolicyn är nödvändigt för att

tillgodose hela bolagets långsiktiga intressen och hållbarhet eller att säkerställa dess bärkraft. I regeringens proposition föreslås det att den ovan nämnda medlemsstatsoptionen tas i bruk.

Enligt artikel 9a.5 ska medlemsstaterna se till att bolagen lägger fram ersättningspolicyn för omröstning på bolagsstämman vid varje väsentlig förändring, dock minst vart fjärde år.

I direktivet har det inte fastställts inom vilka gränser styrelsen i bolagsstämmans beslut om ersättningspolicyn kan bemyndigas att fatta beslut om detaljer i fråga om och genomförande av ersättningarna. Gränserna för bemyndigande har inte heller fastställts i aktiebolagslagen. Varje börsbolag kan därför med beaktande av regleringen av ersättningspolicyns innehåll besluta om gränserna för bemyndigande, dvs. om hur detaljerade eller allmänna beslut om ersättningspolicyn som fattas vid bolagsstämman. Därmed kan man inom bolaget beakta exempelvis investerarens eventuella behov att i så stor utsträckning som möjligt lägga ansvaret för ersättningarna på börsbolagets styrelse. Till den del som styrelsen bemyndigas att besluta om ersättningsarnas innehåll, tillämpas på styrelsens beslutsfattande jävsbestämmelserna i den gällande aktiebolagslagen och i förslaget.

#### *Ersättningspolicyns innehåll*

I artikel 9a.6 definieras närmare kraven som gäller ersättningspolicyns innehåll. Ersättningspolicyn ska bidra till bolagets affärsstrategi och långsiktiga intressen och hållbarhet och ska innehålla en förklaring av hur den gör det. Ersättningspolicyn ska vara tydlig och begriplig, med en beskrivning av de olika komponenterna av fasta och rörliga ersättningar, inklusive alla bonusar och övriga förmåner oavsett form, som kan delas ut till ledande befattningshavare, med angivande av deras relativa andelar.

Enligt artikel 9a.6 andra stycket ska i ersättningspolicyn förklaras hur lönen och anställningsvillkoren för bolagets anställda beaktades när ersättningspolicyn fastställdes.

Enligt artikel 9a.6 tredje stycket ska, i det fall att ett bolag delar ut rörlig ersättning, ersättningspolicyn innehålla tydliga uttömmande och varierande kriterier för utdelning av den rörliga ersättningen. Ersättningspolicyn ska ange de finansiella och icke-finansiella resultatkriterierna, inbegripet, när det är lämpligt, kriterier som rör bolagens sociala ansvar, med en förklaring av hur de bidrar till de mål som fastställs i första stycket, liksom de metoder som ska tillämpas för att fastställa i vilken utsträckning resultatkriterierna har uppfyllts. Policyn ska dessutom innehålla uppgifter om eventuella uppskovsperioder och om bolagets möjlighet att återkräva rörlig ersättning.

I artikel 9a.6 fjärde stycket föreskrivs att om bolaget delar ut aktiebaserade ersättningar ska policyn innehålla uppgifter om förvärvandeperioder och i tillämpliga fall behållande av aktier efter förvärv, med en förklaring av hur den aktiebaserade ersättningen bidrar till de mål som anges i första stycket. Enligt artikel 9a.6 femte stycket ska i ersättningspolicyn anges varaktigheten för avtal eller överenskommelser med ledande befattningshavare och de tillämpliga uppsägningsperioderna, huvuddragen för systemen för tilläggs pension eller förtidspensionering samt villkoren för uppsägningar och betalningar kopplade till uppsägning.

Enligt artikel 9a.6 sjätte stycket ska ersättningspolicyn innehålla en förklaring av den beslutsprocess som tillämpas för att fastställa, se över och genomföra den, inbegripet åtgärder för att undvika eller hantera intressekonflikter och, i förekommande fall, rollen för ersättningskommittén eller andra berörda kommittéer. Om det sker en översyn av policyn ska policyn innehålla en beskrivning och förklaring av alla betydande förändringar och på vilket sätt den beaktar aktieägarnas röster och synpunkter på policyn samt rapporterna sedan den senaste omröstningen om ersättningspolicyn av bolagsstämman.

Enligt artikel 9a.7 ska medlemsstaterna säkerställa att ersättningspolicyn, tillsammans med dagen för och resultatet av bolagsstämmans omröstning, offentliggörs utan dröjsmål efter omröstningen på bolagets webbplats och förblir tillgänglig för allmänheten utan kostnad, åtminstone så länge som policyn gäller.

*Artikel 9b - Information som ska uppges i ersättningsrapporten och rätten att rösta om ersättningsrapporten*

Enligt direktivets artikel 9b.1 ska medlemsstaterna se till att bolaget utarbetar en tydlig och lättbegriplig ersättningsrapport som ger en heltäckande översikt över ersättningen, inklusive alla förmåner oavsett formen, utbetalade eller inestående under det senaste räkenskapsåret till enskilda ledande befattningshavare, inklusive nyrekryterade och tidigare ledande befattningshavare, i enlighet med den ersättningspolicy som avses i artikel 9a.

*Information som ska uppges i ersättningsrapporten*

I artikel 9b.1 andra stycket a—f definieras på en noggrannare nivå vad ersättningsrapporten ska innehålla. Ersättningsrapporten ska i förekommande fall innehålla uppgifter om varje enskild ledande befattningshavares ersättning.

Ersättningsrapporten ska innehålla uppgifter om den totala ersättningen uppdelad per komponent, den relativa andelen fast och rörlig ersättning, en förklaring av hur den totala ersättningen följer den antagna ersättningspolicyn, däribland hur den bidrar till bolagets långsiktiga resultat, samt information om hur resultatkriterierna tillämpats (artikel 9b.1 andra stycket a). Enligt artikel 9b.1 andra stycket b ska ersättningsrapporten innehålla uppgifter om den årliga förändringen av ersättningar, av bolagets resultat och den genomsnittliga ersättningen i heltidsekvivalenter för bolagets andra anställda än ledande befattningshavare under åtminstone de fem senaste räkenskapsåren, presenterat tillsammans på ett sätt som medger jämförelse.

Enligt artikel 9b.1 andra stycket c ska ersättningsrapporten innehålla uppgifter om ersättning från ett annat företag inom samma concern enligt definitionen i artikel 2.11 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/34/EU om årsbokslut, concernredovisning och rapporter i vissa typer av företag, om ändring av Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/43/EG och om upphävande av rådets direktiv 78/660/EEG och 83/349/EEG, nedan *direktiv 2013/34/EU*. Enligt artikel 9b.1 andra stycket d ska ersättningsrapporten innehålla uppgifter om antalet aktier och aktieoptioner som tilldelats eller erbjudits och de huvudsakligen villkoren för att lösa in optionerna, inklusive lösenpris och lösendatum samt eventuella ändringar av dessa.

Ersättningsrapporten ska enligt artikel 9b.1 andra stycket e innehålla information om huruvida bolaget utnyttjats möjligheten att kräva tillbaka rörlig ersättning. Enligt artikel 9b.1 andra stycket f ska ersättningsrapporten innehålla information om eventuella avvikelser från det förfarande av genomförande av ersättningspolicyn som avses i artikel 9a.6 och om eventuella undantag som tillämpas i enlighet med artikel 9a.4, inbegripet förklaringen av arten av exceptionella omständigheter och uppgifterna om de specifika delar från vilka undantag gjorts.

Enligt artikel 9b.2 ska medlemsstaterna se till att bolagen i ersättningsrapporten inte tar med särskilda kategorier av enskilda ledande befattningshavares personuppgifter i den mening som avses i artikel 9.1 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/679 om skydd för fysiska personer med avseende på behandling av personuppgifter och om det fria flödet av sådana uppgifter och om upphävande av direktiv 95/46/EG (allmän dataskyddsförordning), nedan *EU:s allmänna dataskyddsförordning*, eller personuppgifter som avser enskilda ledande befattningshavares familjesituation.

Enligt artikel 9b.3 ska bolagen behandla ledande befattningshavares personuppgifter i ersättningsrapporten i enlighet med denna artikel i syfte att öka transparensen i fråga om ersättningen till ledande befattningshavare och på så sätt göra det lättare att utkräva ansvar av ledande befattningshavare och stärka aktieägartillsynen över deras ersättning. Enligt artikel 9b.3 andra stycket ska medlemsstaterna se till att bolagen inte håller ledande befattningshavares personuppgifter som i enlighet med denna artikel tas med i ersättningsrapporten tillgängliga för allmänheten längre än tio år efter offentliggörandet av ersättningsrapporten. Artikel 9b.3 tredje stycket avser en medlemsstatsoption som innebär att medlemsstaterna i nationell rätt får föreskriva om behandling av ledande befattningshavares personuppgifter för andra ändamål.

Enligt artikel 9b.4 ska medlemsstaterna säkerställa att den årliga bolagsstämman har rätt att hålla en rådgivande omröstning om ersättningsrapporten för det senaste räkenskapsåret. Företaget ska i nästa ersättningsrapport förklara hur resultatet av omröstningen på bolagsstämman har beaktats.

Artikel 9b.4 andra stycket avser en medlemsstatsoption. Enligt optionen får medlemsstaterna dock, när det gäller små och medelstora bolag enligt definitionen i artikel 3.2 respektive 3.3 i direktiv 2013/34/EU, som ett alternativ till en omröstning, föreskriva att ersättningsrapporten från det senaste räkenskapsåret ska läggas fram för diskussion på den årliga bolagsstämman som en separat punkt på dagordningen. Bolaget ska i nästa ersättningsrapport förklara hur diskussionen på bolagsstämman har beaktats.

Enligt artikel 9b.5 ska bolagen efter bolagsstämman göra ersättningsrapporten tillgänglig för allmänheten utan kostnad på sina webbplatser under en kortare period på tio år, och får välja att hålla den tillgänglig längre, under förutsättning att den inte längre innehåller ledande befattningshavares personuppgifter. Den revisor eller det revisionsföretag som stadgas enligt lag ska kontrollera att den information som krävs enligt artikel 9b har lämnats. Enligt artikel 9b.5 andra stycket ska medlemsstaterna se till att bolagets ledande befattningshavare, inom ramen för den behörighet som nationell rätt ger dem, har kollektivt ansvar för att se till att ersättningsrapporten utarbetas och offentliggörs i enlighet med kraven i detta direktiv. Dessutom ska medlemsstaterna säkerställa att deras lagar och andra författningar om ansvar, åtminstone gentemot bolaget, tillämpas på bolagets ledande befattningshavare vid åsidosättande av de skyldigheter som avses i denna punkt. Enligt artikel 9b.6 ska kommissionen, i syfte att säkerställa en harmonisering i fråga om artikel 9b, anta riktlinjer för att fastställa den standardiserade redovisningen av den information som anges i artikel 9b.1.

#### *Artikel 9c - Transparens i fråga om och godkännande av transaktioner med närstående parter*

I direktivet föreskrivs om

- definitionen av begreppet *närstående parter* (direktivets nya artikel 2.h, enligt vilken definitionen av begreppet närstående part är baserad på IAS 24),
- definitionen av begreppet *väsentliga transaktioner med närstående parter* (den nya artikel 9c.1),
- *skyldigheten att offentligt tillkännage väsentliga transaktioner med närstående parter* och tillkännagivandets innehåll (den nya artikel 9c.2),
- medlemsstatsoptionen om *en rapport som ska åtfölja tillkännagivandet* (den nya artikel 9c.3),

## RP 305/2018 rd

- *godkännande av väsentliga närståendetransaktioner* på bolagsstämman, i styrelsen eller i förvaltningsrådet (den nya artikel 9c.4),

- *undantag från kraven på tillkännagivande och beslutsfattande i fråga om transaktioner som hör till den sedvanliga affärsverksamheten och genomförs på normala marknadsvillkor eller i fråga om förvaltningsrådets skyldighet att regelbundet bedöma huruvida dessa villkor är uppfyllda* samt den medlemsstatsoption som innebär att direktivets reglering av närståendetransaktioner kan utsträckas också till dessa transaktioner (den nya artikel 9c.5),

- den medlemsstatsoption om *närståendetransaktioner som kan undantas från kraven på tillkännagivande och beslutsfattande* (den nya artikel 9c.6) som innebär att medlemsstaterna får utesluta eller tillåta bolagen att utesluta följande transaktioner från direktivets krav på tillkännagivande och beslutsfattande: a) transaktioner mellan ett bolag och dess dotterbolag under förutsättning att dessa är helägda eller att inga andra närstående parter till bolaget har ett intresse i dotterbolaget, b) vissa typer av transaktioner som är föremål för tillräckligt skydd genom bestämmelser i nationell rätt, c) transaktioner som rör ersättningen till ledande befattningshavare, i enlighet med artikel 9a, d) transaktioner som ingåtts med kreditinstitut på grundval av åtgärder som syftar till att skydda deras stabilitet och som antagits av den behöriga myndigheten samt e) transaktioner som erbjuds alla aktieägare på samma villkor, om likabehandling av alla aktieägare och skydd av bolagets intressen säkerställs,

- *det krav på tillkännagivande av närståendetransaktioner mellan ett börsbolags närstående parter och börsbolagets dotterbolag* som gäller tillkännagivande av väsentliga närstående-transaktioner som avviker från den löpande verksamheten eller från marknadsvillkoren samt den medlemsstatsoption enligt vilken medlemsstaten kan kräva att tillkännagivandet av sådana transaktioner ska åtföljas av en rapport (den nya artikel 9c.7),

- *de transaktioner som ska beaktas i definitionen av väsentliga närståendetransaktioner*, dvs. de transaktioner med samma närstående part som slutförts under valfri tolv månadersperiod eller under samma räkenskapsår och som inte omfattas av de skyldigheter i artikel 9 c som anges i punkterna 2, 3 eller 4, (den nya artikel 9c.8), och

- *att direktivet inte begränsar tillämpningen av bestämmelserna om offentliggörande av insiderinformation i artikel 17 i marknadsmissbruksförordningen* (den nya artikel 9c.9).

### *Närståendekretets*

*Enligt direktivet hör till ett börsbolags närstående parter eller närståendekretets* (led h som läggs till i artikel 2):

a) *en person eller dennas närstående familjemedlem, om*

i) personen i fråga har bestämmande eller gemensamt inflytande i börsbolaget,

ii) personen i fråga har betydande inflytande i börsbolaget, eller

iii) personen i fråga är en nyckelperson i börsbolagets eller dess moderföretags ledning.

b) *en sammanslutning, om*

i) sammanslutningen och börsbolaget hör till samma koncern (vilket innebär att varje moderföretag, dotterföretag och systerföretag hör till varandras närståendekretets),

## RP 305/2018 rd

ii) sammanslutningen är en annan sammanslutnings intresseföretag eller samföretag (eller tillsammans med en annan sammanslutning en sådan sammanslutnings intresseföretag eller samföretag som hör till samma koncern),

iii) båda sammanslutningarna är samföretag i relation till samma tredje part,

iv) sammanslutningen är samföretag i relation till en tredje sammanslutning medan en annan sammanslutning är intresseföretag i relation till den tredje sammanslutningen,

v) sammanslutningen är ett arrangemang för utbetalning av förmåner efter avslutade anställningsförhållanden till börsbolagets eller en till dess närståendekrets hörande sammanslutnings anställda (om börsbolaget själv är ett sådant arrangemang ska också de för arrangemanget ansvariga arbetsgivarna höra till den rapporterande sammanslutningens närståendekrets),

vi) sammanslutningen står under bestämmande eller gemensamt inflytande i relation till en person som avses i punkt a),

vii) en person som avses i punkt a) i) har ett betydande inflytande i sammanslutningen eller är en nyckelperson i sammanslutningens (eller dess moderföretags) ledning, eller

viii) sammanslutningen eller ett företag som hör till samma koncern som sammanslutningen för börsbolaget producerar tjänster i anslutning till sådana nyckelpersoners uppgifter som hör till ledningen.

På tolkningen av begreppet närståendekrets kan tillämpas vad som i bokföringsnämndens ovannämnda utlåtande 1829/2008 konstateras om tolkningen av IAS 24 i fråga om bokföringen och bokslutet (se 2.1.4).

*Direktivets definition av närstående part är mer omfattande än aktiebolagslagen närståendefinition (8 kap. 6 § 2 mom.) när det gäller definitionerna av betydande inflytande och samföretag. Som modell för aktiebolagslagens närståendefinition har använts den tidigare gällande snävare definitionen i IAS 24. Till skillnad från enligt ordalydelsen i aktiebolagslagen omfattar direktivets definition av närstående part också*

- ledningsmedlemmar i börsbolaget och dess moderbolag samt övriga nyckelpersoner i bolaget,

- nära familjemedlemmar till aktieägare som utövar bestämmande inflytande eller betydande inflytande, till ledningsmedlemmar eller till andra nyckelpersoner,

- andra juridiska personer som står under bestämmande inflytande eller betydande inflytande av ovannämnda personer, och

- vissa pensionsarrangemang samt företag som producerar tjänster som hör till börsbolagets nyckelpersoners uppgifter och företag inom samma koncern som ett sådant företag.

### *Transaktioner med närstående parter*

Enligt artikel 9c.1 som fogats till direktivet ska medlemsstaterna fastställa en definition av väsentliga (på engelska *material*) transaktioner för tillämpningen av denna artikel med beaktande av

- a) det inflytande som information om transaktionen kan ha på de ekonomiska beslut som bolagets aktieägare fattar, och
- b) de risker som transaktionen skapar för bolaget och dess aktieägare som inte är närstående parter, däribland minoritetsaktieägare.

I direktivet anges inte närmare vad som avses med transaktioner med närstående parter. Direktivets definition av transaktioner med närstående parter innehåller ingen hänvisning till IAS 24. De uttryck som används i olika språkversioner av direktivet sträcker sig från affärer (*Geschäfte*) till transaktioner (*transaction*). Det är upp till medlemsstaterna att närmare definiera vad som avses med transaktioner med närstående parter.

I praktiken kan transaktionerna med bolagets närstående parter vara avtal, andra rättshandlingar och bolagsrättsliga transaktioner eller kombinationer av dessa.

Enligt samma bestämmelse i direktivet ska medlemsstaterna för att fastställa väsentligheten av transaktioner med närstående parter fastställa en eller flera kvantitativa nyckeltal baserade på transaktionens påverkan på bolagets finansiella ställning, intäkter, tillgångar, kapitalisering, inbegripet eget kapital, eller omsättning eller ta hänsyn till transaktionens art och den närstående partens ställning. Direktivet tolkas så att en närståendetransaktions väsentlighet kan anges i nyckeltal eller verbalt eller som en kombination av dessa. Tillämpningen av aktiebolagslagens bestämmelser om närståendetransaktioner är inte kopplad till nyckeltal. I aktiebolagslagen tillämpas på närståendetransaktioner utöver de allmänna principerna i lagen också jävsbestämmelser och krav på sådant samtycke av aktieägare som är en förutsättning för vissa transaktioner.

Enligt direktivet ska medlemsstaterna fastställa en definition av väsentliga transaktioner. Ordalydelsen i direktivet utgör inget hinder för att bedömningen av om det är fråga om väsentliga transaktioner fastställs i enlighet med de allmänna principerna i aktiebolagslagen (bolagets syfte, aktieägarnas likställighet och den omsorgs- och lojalitetsprincip som gäller ledningen, 1 kap. 5, 7 och 8 §).

Medlemsstaterna kan definiera väsentligheten på olika sätt i fråga om de särskilda beslutskrav som gäller närståendetransaktioner (artikel 9.c 4) och tillkännagivandet av närståendetransaktioner samt differentiera definitionerna efter bolagets storlek (artikel 9.c 2). Artikel 9.c 4 och 9.c 5 bör tolkas så att den tillåter att de beslutskrav som ska tillämpas på beslutsfattandet om närståendetransaktioner fastställs i linje med jävskraven i aktiebolagslagen, så att aktieägare och styrelseledamöter som hör till bolagets närståendekrets fortsättningsvis alltid kan vara jävig nära de direkt är bolagets motpart och när indirekt jävighet är kopplad till exempelvis avvikelser från bolagets sedvanliga verksamhet eller från marknadsvillkoren och så att en ytterligare förutsättning för kravet på offentliggörande är att transaktionen är väsentlig i enlighet med offentliggörandepinciperna i värdepappersmarknadslagstiftningen. Enligt den gällande aktiebolagslagen och värdepappersmarknadslagstiftningen tillämpas samma besluts- och offentliggörandekrav på bolag av alla storlekar.

Enligt artikel 9c.5 som fogats till direktivet anses transaktioner som är en del av den löpande verksamheten och genomförs på normala marknadsvillkor ändå inte vara närståendetransaktioner. I direktivet definieras varken löpande verksamhet eller marknadsvillkor. Av medlemsstatsoptionerna i artikel 9c.6 kan man sluta sig till att i artikeln avsedda närståendetransaktioner kan vara en affärstransaktion, en bolagsrättslig transaktion eller en kombination av dessa. På motsvarande sätt kan avgränsningen av tillämpningsområdet för det som i artikel 9c.5 föreskrivs om den löpande verksamheten och marknadsvillkor utöver affärstransaktioner gälla också beslut om bolagsrättsliga transaktioner. Uttrycket *löpande verksamhet* i den svenska



språkversionen av direktivet kan snarast anses syfta på den dagliga verksamheten, och motsvaras på finska av uttrycket *tavanomainen toiminta*. Samma finska uttryck används i aktiebolagslagen, där det på svenska motsvaras av sedvanlig verksamhet. I den engelska versionen av direktivet används uttrycket *ordinary course of business*, vilket inom vissa gränser har ansetts omfatta även ersättningar till den verkställande direktören (*CEO*), som svarar för den dagliga ledningen. Direktivet låter medlemsstaterna själva fastställa vad som avses med löpande verksamhet och marknadsvillkor. Direktivet utgör alltså inget hinder för att bolagets löpande verksamhet och normala marknadsvillkor tolkas i enlighet med aktiebolagslagens principer om bolagets syfte, verksamhetsområde, likställighet mellan aktieägarna och den omsorgs- och lojalitetsprincip som gäller ledningen.

Huruvida ett avtal eller en annan rättshandling mellan bolaget och dess närståendekrets är sedvanligt i förhållande till bolagets verksamhet bedöms i enlighet med aktiebolagslagen utifrån bolagets syfte, bolagsordningens bestämmelser om verksamhetsområdet och andra bestämmelser samt den verksamhet som bolaget de facto bedriver. I aktiebolagslagen har den verksamhet som ska betraktas som sedvanlig inte begränsats till den dagliga verksamhet som faller inom den verkställande direktörens behörighet (den löpande förvaltningen). I praktiken är tolkningen av bestämmelserna om verksamhetsområdet i fråga om vinstsyftet i allmänhet inte snäv, och bolagets sedvanliga verksamhet kan utvecklas och förändras i snabb takt.

Enligt aktiebolagslagen kan det i bolagsordningen med avvikelse från huvudregeln i lagen föreskrivas om bolagets syfte, vilket beaktas vid bedömningen av verksamhetens sedvanlighet. I praktiken finns det i börsbolag inga bestämmelser om syftet som avviker från huvudregeln i aktiebolagslagen. Ett börsbolag kan dock vara aktieägare exempelvis i ett energiproduktionsbolag där vissa aktier ger ägaren rätt att under i bolagsordningen närmare fastställda villkor köpa energi som producerats på ett visst sätt till ett billigare pris än marknadspriset (så kallade Mankala-bolag). När sådana befintliga arrangemang fortsätter på samma villkor som tidigare tillämpas inte direktivets bestämmelser om beslutsfattande om och offentliggörande av närståendetransaktioner, även om en annan aktieägare i målbolaget är någon som hör till börsbolagets närståendekrets. Beslut om motsvarande nya arrangemang eller om ändring av villkoren för gamla arrangemang kan däremot vara närståendetransaktioner enligt direktivet.

Med stöd av de allmänna principerna i aktiebolagslagen kan något som avviker från bolagets löpande verksamhet i enlighet med direktivet vara exempelvis överlåtelse till en närstående av en svårersatt resurs som är väsentlig för bolagets verksamhet eller finansiering. För att visa att en närståendetransaktion följer marknadsvillkor kan bolaget vid behov anlita en oberoende sakkunnig. Normala marknadsvillkor kan variera från situation till situation.

En bolagsrättslig transaktion kan i regel anses vara en del av den löpande verksamheten i enlighet med direktivet, om alla aktieägare kan delta i transaktionen under tiden för bolagets verksamhet i enlighet med likställighetsprincipen (i allmänhet i förhållande till de rättigheter i bolaget som aktierna medför). Det spelar då i regel ingen roll om alla aktieägare utnyttjar sina rättigheter eller om transaktionen är av större betydelse för bolaget än exempelvis motsvarande transaktioner under tidigare år (t.ex. beloppet av vinstutdelningen och storleken på aktieemissionen har i allmänhet ingen betydelse).

Särskilda krav i fråga om närståendetransaktioner tillämpas således i allmänhet inte exempelvis på emission av teckningsrätt för att det skulle avvika från den sedvanliga verksamheten. Detsamma gäller i regel riktad emission till gängse pris. Som osedvanlig kan i princip ändå betraktas en till närstående riktad emission till gängse pris, om den ger de närstående bestämmande inflytande eller någon annan majoritet som är betydande för utnyttjande av aktieägarnas beslutanderätt eller förlust av minoritetsrättigheter (HD 2018:19). Också i det senare fallet kan det vara fråga om sedvanlig verksamhet med beaktande av bolagets förhållanden exem-

pelvis när man i samband med att bolaget har allvarliga ekonomiska svårigheter snabbt behöver tilläggsåtgärder av aktieägarna för att trygga en fortsatt verksamhet och huvudaktieägaren i praktiken är den enda aktieägare som kan ge tilläggsfinansiering inom den tid och på de villkor som krävs för att bolaget inte ska orsakas betydande skada. I praktiken kan det då vara svårt att snabbt visa att marknadsvillkoren följts. Detsamma gäller beslut om emission av optionsrätter och andra i aktiebolagslagen avsedda särskilda rättigheter som berättigar till aktier. Alla bolagsstämans beslut om emission och om emissionsbemyndigande kan däremot också för tydlighetens skull helt uteslutas från närståendebestämmelsernas tillämpningsområde med stöd av artikel 9c.6 b.

Andra transaktioner som hör till bolagets löpande verksamhet på det sätt som avses i den bestämmelsen i direktivet är exempelvis bolagsstämans beslut om val och byte av styrelseledamöter, fastställande av bokslut och ersättningar till ledningen i enlighet med ersättningspolitiken. I praktiken kan också väsentliga ändringar i nivån på ersättningarna till bolagets ledning bli aktuella plötsligt, till exempel i samband med ett företagsköp. Vid bedömningen av om ändringen av ersättningsnivån är en del av den löpande verksamheten kan också marknadspraxis utanför börsbolaget beaktas. Med stöd av direktivets artikel 9c.6 c kan man från tillämpningen av de krav som gäller beslut om och offentliggörande av närståendetransaktioner utesluta transaktioner som rör ersättningen till ledande befattningshavare, eller vissa delar av ersättningen till ledande befattningshavare, utbetalad eller inestående, i enlighet med artikel 9a. Till bolagets löpande verksamhet hör också beslut om vinstutdelning, oberoende av vinstutdelningens storlek, i förhållande till aktieinnehavet eller eventuella andra grunder enligt bolagsordningen samt förvärv av egna aktier på motsvarande sätt och annat riktat förvärv av egna aktier i enlighet med likställighetsprincipen.

Aktieägarnas kan i allmänhet ges möjlighet att delta i bolagsrättsliga transaktioner i enlighet med likställighetsprincipen också genom att alla aktieägare har lika möjligheter att delta i transaktionerna genom någon annan aktör, till exempel på den öppna marknaden, exempelvis så att bolaget förvärvar egna aktier på börsen.

Utifrån regleringsoptionen i direktivets artikel 9c.5 kan medlemsstaten tillämpa kraven i artikel 9c, punkterna 2, 3 eller 4 också på transaktioner som är en del av bolagets löpande verksamhet och som genomförs på normala marknadsvillkor. Aktiebolagslagen och bokföringsförordningen innehåller bestämmelser om lämnande av vissa bokslutsuppgifter om alla närståendetransaktioner. Aktiebolagslagens bestämmelse om jäv för styrelseledamöter gäller alla transaktioner i fråga om avtal och andra rättshandlingar mellan en styrelseledamot och bolaget.

Enligt artikel 9c.8 som fogats till direktivet ska medlemsstaterna se till att transaktioner med samma närstående part som slutförts under valfri tolv månadersperiod eller under samma räkenskapsår och som inte omfattas av de skyldigheter som anges i punkterna 2, 3 eller 4 räknas ihop för tillämpningen av de punkterna. Vid det samordningsmöte om genomförandet av direktivet som ordnades för medlemsstaterna framförde kommissionens företrädare att exempelvis kravet på tillkännagivande enligt punkt 2 gäller alla tidigare transaktioner som ska beaktas med stöd av bestämmelsen om ihopräkning och att i princip också kraven på beslutsfattande enligt punkt 4 ska tillämpas på alla deltransaktioner i efterhand. Kommissionens företrädare medgav dock att det i vissa fall är juridiskt omöjligt att återkalla tidigare transaktioner.

Enligt bokföringslagen är räkenskapsperioden i allmänhet 12 månader, men den kan undantagsvis vara högst 18 månader lång. Direktivet kan tolkas så att om röstningsförbudet (jävigheten) enligt artikelns punkter 4 och 5 tillämpas på alla närståendetransaktioner som avviker från bolagets löpande verksamhet och från marknadsvillkoren, behöver bestämmelsen om ihopräkning i punkt 8 inte tillämpas. Om skyldigheten att tillkännage en närståendetransaktion

som avviker från bolagets löpande verksamhet eller från normala marknadsvillkor kopplas till gränsvärdet i artikelns punkt 1, måste det föreskrivas om den i artikel 9c.8 avsedda bestämmelsen om ihopräkning för att skyldigheten till tillkännagivande ska genomföras.

Enligt den till direktivet fogade artikeln 9c.6 får medlemsstaterna utesluta eller tillåta bolagen att utesluta följande transaktioner från kraven i punkterna 2, 3 och 4:

a) Transaktioner mellan ett bolag och dess dotterbolag under förutsättning att dotterbolaget (dottersammanslutningen) är helägt eller att inga andra närstående parter till bolaget har ett intresse i dotterbolaget eller att det i nationell rätt föreskrivs tillräckligt skydd för intressena för bolaget, dotterbolaget och dess aktieägare som inte är en närstående part, däribland minoritetsaktieägare, i sådana transaktioner. Av direktivet framgår inte vilka av bolagets närstående parter intressen som avses i detta sammanhang, men direktivet torde kunna tolkas så att intressen avser ekonomiska intressen i dottersammanslutningen. Sådana intressen kan snarast vara sådana andelar i dottersammanslutningen eller sådana till aktier i dottersammanslutningen berättigande optionsrätter som ägs av närstående till börsbolaget eller av juridiska personer under bestämmande inflytande av sådana närstående eller ersättningsandelar som fastställs utifrån dottersammanslutningens resultat. Utifrån ordalydelsen i direktivet gäller tillämpningsvillkoret i fråga om undantag intressen oberoende av belopp och andra typer av väsentlighet.

Om börsbolagets närstående part har intressen i ett sådant dotterbolag till börsbolaget som är motpart, skyddas bolaget och dess minoritetsaktieägare enligt aktiebolagslagen av bestämmelserna om bolagets syfte, omsorgs-, lojalitets- och likställighetsprincipen som gäller ledningen samt av bestämmelserna om olaglig utdelning och om skadeståndsansvar (inkl. omvänd bevisbörda i fråga om omsorgsplikten), om aktiebolagslagens allmänna definition av begreppen närståendekrets och närståendetransaktion är lika omfattande som direktivets.

b) Tydligt definierade typer av transaktioner för vilka det i nationell rätt föreskrivs om bolagsstämmans godkännande, förutsatt att en rättvis behandling av alla aktieägare och intressena för bolaget och för de aktieägare som är utomstående i förhållande till närståendetransaktionen, däribland minoritetsaktieägare, specifikt tas upp och är föremål för tillräckligt skydd genom bestämmelser i nationell rätt.

Enligt aktiebolagslagen är bolagsrättsliga transaktioner som förutsätter beslut av bolagsstämman exempelvis val av och ersättningar till styrelseledamöter, aktie- och optionsemissioner och emissionsbemyndiganden, vinstutdelning och annan utbetalning av medel, förvärv och inlösen av egna aktier, minskning av aktiekapitalet, ändring av bolagsordningen, fusion, delning, ändring av bolagsformen och likvidation. En del av dessa transaktioner hör till bolagets löpande verksamhet (se ovan i fråga om artikel 9c.5).

I direktivet fastställs inte hurdant skydd enligt nationell rätt som uppfyller det krav på tillräckligt skydd som är en förutsättning för tillämpning av undantaget. Enligt direktivet ska bestämmelser om skydd för i förhållande till närståendekretsens transaktion utomstående aktieägares intressen finnas i bestämmelserna om transaktionen i fråga. Vid det samordningsmöte om genomförandet av direktivet som ordnades för medlemsstaterna konstaterade kommissionens företrädare att undantaget i fråga kan tillämpas också på bolagsstämman beslut om bemyndigande av styrelsen i fråga om en viss transaktion, förutsatt att villkoren för bemyndigandet framgår av bolagsstämmans beslut (i synnerhet tid, motparter och andra väsentliga avgränsningar), och villkoren ska uppfyllas också när bemyndigandet används.<sup>2</sup> Kommissionens företrädare har inte besvarat Finlands fråga om rättsmedlen i efterhand i enlighet med aktiebolagslagen (klanderrätt, skadestånd) uppfyller tillämpningsvillkoren i direktivet. När det gäller

---

<sup>2</sup> Kommissionens företrädarens svar på medlemsstaternas skriftliga frågor 21.6.2018 JUST.A.3.

genomförandet av direktivet har kommissionen signalerat att en del av medlemsstaterna tänker utnyttja denna möjlighet till undantag och att en del inte tänker göra det.<sup>3</sup> Detaljerad information om innehållet i de planerade undantaget finns bara från Sverige.

c) Transaktioner som rör ersättning till ledande befattningshavare, eller vissa delar av ersättningen till ledande befattningshavare, utbetalade eller inestående, i enlighet med direktivets artikel 9a. I fråga om dessa beslut grundar sig miniminivån av skyddet för delägarna med stöd av direktivet på bolagets informationsskyldighet. Vid det samordningsmöte om genomförandet av direktivet som ordnades för medlemsstaterna konstaterade kommissionens företrädare att en medlemsstat som vill ta i bruk detta undantag uttryckligen måste föreskriva om det i sin lagstiftning. Enligt aktiebolagslagen fattar bolagsstämman beslut om styrelseledamöternas ersättningar, och styrelsen fattar beslut om verkställande direktörens ekonomiska förmåner. Bestämmelser om rapportering och offentliggörande av ersättningar och andra förmåner finns i bokförings- och värdepappersmarknadslagstiftningen, och rekommendationer om detta finns i bolagsstyrningskoden.

d) Transaktioner som ingåtts av kreditinstitut på grundval av åtgärder som syftar till att skydda deras stabilitet och som antagits av den behöriga myndighet som ansvarar för tillsyn i den mening som avses i unionsrätten. Bestämmelser om dessa transaktioner finns i resolutionslagen.

e) Transaktioner som erbjuds alla aktieägare på samma villkor, om likabehandling av alla aktieägare och skydd av bolagets intressen säkerställs. Utifrån direktivet är det inte helt klart om likabehandlingen ska avse likabehandling av aktieägarna själva eller deras innehav eller båda. Direktivet kan tolkas så att det som avses är transaktioner som bolaget erbjuder alla aktieägare på lika villkor i förhållande till deras innehav. I enlighet med denna tolkning gäller bestämmelsen vinstutdelning och emission av teckningsrätt enligt likställighetsprincipen, vilka kan anses höra till bolagets löpande verksamhet enligt punkt 5. Om led e tillåter att samma förmåner erbjuds aktieägarna oberoende av de rättigheter som följer av deras aktieinnehav, kan detta utifrån aktiebolagslagen innebära exempelvis emission som riktas till alla aktieägare eller till allmänheten eller sådana förmåner till kunder och anställda som kan ges också till aktieägare på basis av ett kund- eller anställningsförhållande.

#### *Beslut om transaktioner med närstående parter*

Enligt första stycket i artikel 9c.4 som fogats till direktivet ska medlemsstaterna säkerställa att väsentliga transaktioner med närstående parter godkänns på bolagsstämman eller av bolagets förvaltnings- eller kontrollorgan i enlighet med förfaranden som hindrar den närstående parten från att utnyttja sin ställning och ger tillräckligt skydd för intressena för bolaget och för de aktieägare som inte är en närstående part, däribland minoritetsaktieägare.

Direktivet ska tolkas så att varje medlemsstat inom de gränser som nämns ovan kan besluta vilket av bolagets organ som ska besluta om närståendetransaktioner av det slag som avses i direktivet. Direktivet tillåter att de organ i bolaget som beslutar om närståendetransaktioner fastställs i enlighet med de principer i aktiebolagslagen som gäller behörighetsfördelningen inom bolaget, med tillägget att styrelsen (förvaltningsrådet) eller bolagsstämman alltid ska fatta beslut om betydande närståendetransaktioner.

Enligt det andra stycket i artikel 9c.4 får medlemsstaterna föreskriva att aktieägarna på bolagsstämman har rätt att rösta om väsentliga transaktioner med närstående parter som godkänts av

---

<sup>3</sup> Kommissionen har inte angett de stater som tänker utnyttja undantaget och inte heller genomförandet av undantaget. I samband med den fortsatta beredningen har man utan framgång försökt utreda medlemsstaternas undantag.

bolagets förvaltnings- eller kontrollorgan. Aktiebolagslagen innehåller inga bestämmelser om sådana schematiska underställningsförfaranden i närståendeärenden där en del av styrelseledamöterna är jäviga. Enligt aktiebolagslagen kan styrelsen från fall till fall fatta beslut om överföring av ett ärende till bolagsstämman för avgörande (6 kap. 7 § 2 mom.), och börsbolagets styrelse är skyldig att under ett offentligt uppköpserbjudande överföra vissa ärenden till bolagsstämman för avgörande (6 kap. 7 § 3 mom.)

Enligt det tredje och fjärde stycket i den till direktivet fogade artikeln 9c.4 föreskrivs det om i förhållande till ärendet närstående parter deltagande i beslutsfattande. Huvudregeln är den att om en styrelse- eller förvaltningsrådsledamot eller en aktieägare är direkt eller indirekt delaktig i en närståendetransaktion, får denne inte delta i godkännandet av beslutet eller i omröstningen om beslutet. Röstningsförbudet motsvarar det som i aktiebolagslagen föreskrivs om beaktande av jävighet i bolagsstämmans och styrelsens beslutsfattande.

Enligt direktivet får medlemsstaterna tillåta att en aktieägare som är en närstående part deltar i omröstningen under förutsättningen att det i nationell rätt föreskrivs lämpliga skyddsåtgärder som gäller före eller under omröstningen för att skydda intressena för bolaget och för de aktieägare som inte är en närstående part, däribland minoritetsaktieägare, genom att hindra närstående parter från att godkänna transaktionen om majoriteten av de aktieägare som inte är en närstående part eller majoriteten av de oberoende ledande befattningshavarna är av motsatt åsikt.

Direktivet ska tolkas så att en medlemsstat får godkänna att en part som är närstående i förhållande till en transaktion, med beaktande av samtliga röster som avges, deltar i en omröstning, om majoritet ska fås också av de aktieägare som är utomstående i förhållande till närståendetransaktionen eller av de styrelse- eller förvaltningsrådsledamöter som är oberoende (*independent*). Sådana krav tillämpas till exempel i Förenade kungariket. I direktivet definieras inte vad som avses med oberoende styrelseledamöter. Enligt kommissionens företrädares tolkning avses sådana i enlighet med kommissionens egna rekommendationer oberoende styrelseledamöter som inte deltar i ledningen av bolagets dagliga verksamhet (punkt 3.2 i kommissionens rekommendation 4.5.2004), även om det i direktivet och dess ingress inte hänvisas till rekommendationen.

Aktiebolagslagen reglerar inte den särskilda omröstning som direktivet tillåter i fråga om varken bolagsstämmans eller styrelsens beslutsfattande. Bolagspraxis vidkänner dock särskilda omröstning inom styrelsen när bolaget tillämpar jävsgrunder som är med omfattande än minimikraven i aktiebolagslagen (exempelvis jäv p.g.a. ledningsuppgifter i ett bolag som är motpart). De som de facto fattar beslut är då styrelsemedlemmar som i enlighet med den mer omfattande jävsdefinition som bolaget tillämpar är utomstående i förhållande till den transaktion beslutet gäller, och formellt deltar i godkännandet av beslutet alla de styrelseledamöter som inte jäviga utifrån minimikraven i aktiebolagslagen.

Med stöd av denna artikel kan i fråga om börsbolagets styrelseledamöter den jävsbestämmelse i aktiebolagslagen bevaras enligt vilken en styrelseledamot alltid är jävig att i styrelsen delta i beslutsfattande som gäller avtal och andra rättshandlingar mellan bolaget och styrelseledamoten själv, och om styrelseledamöters indirekta intressen som föranleder jäv bör det föreskrivas i enlighet med minimikraven i direktivet.

Med stöd av artikeln ska bolagets förvaltnings- eller kontrollorgan inrätta ett internt förfarande för att regelbundet bedöma huruvida dessa villkor är uppfyllda. En styrelseledamot som direkt eller indirekt är delaktig i den transaktion som bedöms får inte delta i bedömningen.

Enligt aktiebolagslagen hör det till styrelsens allmänna uppgifter att ordna och följa upp den inre övervakningen, och en uttrycklig bestämmelse om ordnande av den inre övervakningen inom ett bolag av allmänt intresse finns i aktiebolagslagens 6 kap. 16 a § 1 mom. 2 punkten. Aktiebolagslagen förpliktar inte uttryckligen bolagen att följa upp iakttagandet av villkoren för tillämpning av jävskraven och de eventuella andra särskilda beslutskraven i fråga om närståendetransaktioner, och aktiebolagslagens jävsbestämmelser tillämpas inte på bedömningen av övervakningen. Enligt bolagsstyrningskoden har börsbolag uppföljningsskyldighet i enlighet med direktivet, men koden behandlar inte jävigheten vid övervakningen för dem som är närstående till den transaktion som övervakas.

#### *Offentliggörande av transaktioner med närstående parter*

Enligt direktivets artikel 9c.2 ska väsentliga närståendetransaktioner som avviker från börsbolagets löpande verksamhet eller från normala marknadsvillkor offentligt tillkännages senast vid den tidpunkt då transaktionen slutförs. Skyldigheten gäller inte transaktioner på vilka medlemsstaten tillämpar ovannämnda undantag som tillåts enligt artikel 9c.6. Detta krav på offentliggörande utgör inget undantag från det krav på offentliggörande som följer av marknadsmissbruksförordningen (artikel 9c.9). Aktiebolagslagen och bokförings- och värdepappersmarknadslagstiftningen innehåller inga bestämmelser om offentliggörande av uppgifter om närståendetransaktioner under räkenskapsperioden.<sup>4</sup> Med stöd av värdepappersmarknadslagstiftningen berörs börsbolag av de allmänna bestämmelser om regelbunden och kontinuerlig informationsskyldighet som tillämpas på alla dess transaktioner. Direktivet utgör inget hinder för bestämmelser om att närståendetransaktioner ska offentliggöras i enlighet med principerna i värdepappersmarknadslagstiftningen.

Medlemsstaterna kan även föreskriva att det offentliga tillkännagivandet ska åtföljas av en rapport med en bedömning av huruvida transaktionen är ”skälig” (likställighetsprincipen) och ”rimlig” (bolagets vinstsyfte) för alla aktieägare som är utomstående i förhållande till närståendetransaktionen. Rapporten kan utarbetas av en oberoende utomstående aktör, av styrelsen eller förvaltningsrådet, av revisionskommittén eller av en kommitté där majoriteten av ledamöterna är oberoende styrelse- eller förvaltningsrådsledamöter. En ledningsmedlem som direkt eller indirekt är delaktig i närståendetransaktionen får inte delta i utarbetandet av rapporten (artikel 9c.3).

Aktiebolagslagen innehåller inga särskilda bestämmelser om den rapport som avses i medlemsstatoptionen, men i praktiken skaffar bolagen för internt bruk utredningar av bolaget eller oberoende sakkunniga om huruvida närståendetransaktioner följer aktiebolagslagen.

Utöver börsbolagets egna närståendetransaktioner ska bolaget offentliggöra sådana väsentliga närståendetransaktioner mellan bolagets närstående parter och bolagets dotterbolag som avviker från den löpande verksamheten eller från normala marknadsvillkor (artikel 9c.7). Medlemsstaterna kan begränsa skyldigheten till offentliggörande genom att utesluta vissa transaktioner från tillämpningsområdet för närståendebestämmelserna med stöd av artikel 9c.6. Av direktivet framgår inte om bedömningen av om dottersammanslutningars transaktioner är väsentliga och hör till den löpande verksamheten sker i förhållande till verksamheten inom sammanslutningen i fråga, moderbolaget eller koncernen. Med beaktande av direktivets syfte och de andra bestämmelserna i artikeln ska punkt 7 tolkas så att bedömningen i första hand ska göras i förhållande till moderbolagets koncern och dess verksamhet. Aktiebolagslagen och bokförings- och värdepappersmarknadslagstiftningen innehåller inga separata bestämmelser

---

<sup>4</sup> Enligt Helsingforsbörsens regler (punkt 2.3.3.6) ska börsbolag offentliggöra sådana betydande transaktioner med närstående till bolaget som avviker från bolagets normala affärsverksamhet. Definitionen av närstående i bestämmelserna är delvis snävare och delvis mer omfattande än i IAS24.

om offentliggörande av uppgifter om börs bolagets dotterbolags närståendetransaktioner under räkenskapsperioden. Med stöd av värdepappersmarknadslagstiftningen berörs börsbolag av de allmänna bestämmelser om regelbunden och kontinuerlig informationsskyldighet som tillämpas på koncernens transaktioner. Direktivet utgör inget hinder för bestämmelser om att närståendetransaktioner ska offentliggöras i enlighet med principerna i värdepappersmarknadslagstiftningen.

### 2.3.2 Kommissionens genomförandeförordning

Liksom beskrivs ovan ges kommissionen i direktivets artiklar 3a—3c befogenhet att anta genomförandeakter för att ange minimikraven för och de tidsfrister som ska hållas i fråga om både överföring av information om aktieägares identitet och underlättande av utövandet av aktieägarrättigheter. Kommissionen har den 3 september 2018 antagit en genomförandeförordning (EU) 2018/1212 om fastställande av minimikrav för genomförandet av bestämmelserna i Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/36/EG vad gäller identifiering av aktieägare, överföring av information och underlättande av utövandet av aktieägarrättigheter, nedan *kommissionens genomförandeförordning*.

Kommissionens genomförandeförordning innehåller detaljerade bestämmelser om definitioner, standardiserade format, driftskompatibilitet och språk i fråga om överföring av information om aktieägares identitet samt om begäran om att lämna ut informationen och svar. Som stöd för ett effektivt utövande av aktieägarrättigheter innehåller kommissionens genomförandeförordning bestämmelser om översändelse av kallelse till bolagsstämma, om bekräftelse för utövandet av aktieägarrättigheter, om deltagande i bolagsstämma, om registrering och räkning av röster, om överföring av information som är specifik för andra företagshändelser och om olika tidsfrister vid företagshändelser.

Syftet med genomförandeförordningen är att förhindra skillnader i förfarandena i olika medlemsstater, vilket skulle kunna försvaga för det första börsbolagens rätt till information om sina aktieägare och för det andra aktieägarnas möjligheter att utöva sina rättigheter. Bestämmelserna i genomförandeförordningen är till sin karaktär väldigt tekniska och detaljerade, men utgör trots det bara miniminivån på regleringen. Således kan det på marknaden utvecklas lösningar som kompletterar bestämmelserna i förordningen och underlättar praxis.

Direktivet om aktieägarrättigheter tillåter att artiklarna 3a—3c tillämpas inom 24 månader efter antagandet av kommissionens genomförandeförordning. Syftet med den längre tiden är att ge värdepappersföretag som förvarar aktier och andra motsvarande aktörer tillräckligt med tid att anpassa sin verksamhet till de nya kraven. Bestämmelserna ska dock tillämpas senast den 24 september 2020.

### 2.3.3 Internationell jämförelse

EU-staterna kan se olika på begreppet börsbolag, och därför används i kapitlet om övriga medlemsstaters lagstiftning uttrycket börsnoterat bolag i stället för uttrycket börsbolag som används i propositionen i övrigt.

#### *Identifiering av aktieägare*

##### Nederländerna

I Nederländerna kan offentliga aktiebolag emittera både registrerade aktier och innehavaraktier. Innehavaraktier är vanligare än registrerade aktier. I Nederländerna används för förvaring av värdepapper en modell som bygger förvaltning i flera nivåer. Värdepapperscentralens par-

ter ska emellertid erbjuda sina kunder möjlighet att välja individuellt segregerade kundkonton på det sätt som avses i artikel 38 i EU:s förordning om värdepapperscentraler.

Enligt Nederländernas civilkodifikation (*Burgerlijk Wetboek*) ska offentliga aktiebolag (*naamloze vennootschap*) föra ett register över ägarna till registrerade aktier. Av registret ska framgå bland annat aktieägarnas namn och adresser samt tidpunkten då de förvärvat aktierna. Dessutom ska i registret antecknas uppgifter om eventuella innehavare av nyttjanderätt eller panthavare. Registret ska regelbundet uppdateras. Aktieägare, panthavare och innehavare av nyttjanderätt har rätt att granska registret på bolagets hemort och att på begäran kostnadsfritt få ett bestyrkt registerutdrag gällande sin egen rätt. Värdepapperscentralen svarar sålunda inte för uppdateringen av registret. Registret uppdateras inte heller kontinuerligt utan till exempel med anledning av olika bolagsarrangemang.

Emittenterna får uppgifter om sina aktieinnehav huvudsakligen via värdepapperscentralen, men också av andra parter i förvaringskedjan. En emittent kan be om uppgifter från vilken som helst part i förvaringskedjan som har kännedom om en aktieägares identitet. Uppgifter som utgör svar på en förfrågan ska inom tre arbetsdagar sändas uppåt i förvaringskedjan.

Emittenterna har rätt att på eget initiativ inleda ett förfarande för identifiering av aktieägare. Förfarandet kan inledas en gång per år, inom 60 dagar före bolagsstämman. Ett identifieringsförfarande kan förutom av det emitterade bolaget inledas också av aktieägare som äger minst 10 procent av aktiekapitalet. Avsikten är att underlätta identifieringen av de faktiska förmånstagarna. Börsbolagen kan ombes identifiera aktieägare som äger minst 0,5 procent av bolagets aktier eller röster. En emittent eller en part som agerar på emittentens vägnar kan be värdepapperscentralen och dess medlemmar samt övriga förvarare att lämna uppgifter om de investerare vilkas aktier de förvaltar. Informationen ska omfatta bland annat investerarnas namn samt e-mail- och postadresser. Hela förvaringskedjan kan gås igenom till dess att den slutliga investeraren har identifierats.

Emittenten ska sända aktieägarna en kallelse till bolagsstämman 42 dagar på förhand. Aktieägarna är inte skyldiga att underrätta emittenterna om sitt deltagande i bolagsstämman. Aktieägarna har möjlighet att med olika aktier rösta på olika sätt och aktieägarna kan också bemyndiga flera representanter att rösta på sina vägnar.

#### Frankrike

I Frankrike används ett värdepapperslöst system vilket innebär att aktierna är registrerade på värdeandelskonton. För förvaringen av värdepapper används i Frankrike ett förvaltningssystem i flera steg. Värdepapperscentralens parter ska emellertid erbjuda sina kunder möjlighet att välja ett individuellt segregerat kundkonto på det sätt som avses i artikel 38 i EU:s förordning om värdepapperscentraler.

Enligt köplagen (*Code de commerce*) kan bolagen i Frankrike emittera innehavaraktier (*titres au porteur*) eller registrerade aktier (*titres nominatifs*), om inte lagen eller bolagsordningen föreskriver att aktierna ska vara registrerade. Innehavaraktier är vanligare än registrerade aktier. Innehavaraktier och registrerade aktier ska förvaras på olika konton hos värdepapperscentralen.

När det gäller identifiering av aktieägare är värdepapperscentralen emittenternas huvudsakliga informationskälla, men uppgifter om aktieägarna kan fås också av andra parter i förvaringskedjan. En värdepappersemittent kan inleda ett förfarande för identifiering av en aktieägare.



De som emitterat innehavaraktier kan få uppgifter om sina aktieägare via den lokala värdepapperscentralen. Upprätthållande av en aktieägarförteckning hör inte egentligen till servicen, men insamlandet av information leder i praktiken till att värdepapperscentralen sammanställer en förteckning över aktierna och deras innehav. I emittentens bolagsordning kan det föreskrivas att en emittent när som helst på egen bekostnad får be värdepapperscentralen om uppgifter om ägarna till sina innehavaraktier. Den kan bland annat begära information om aktieägarnas namn, medborgarskap, födelseår eller om året då en företagskund grundades samt om företagets postadress. Värdepapperscentralen samlar in uppgifter hos sina parter och överlämnar dem till bolaget. Emittenten har rätt att på basis av den information som värdepapperscentralen lämnat begära uppgifter om aktiernas faktiska ägare antingen direkt från värdepapperscentralen eller från förvararna. Förvararna ska lämna uppgifter om aktieägarnas identitet. Uppgifterna ska lämnas till den förvarare som upprätthåller värdeandelskontot och denna ska i sin tur vidarebefordra informationen till värdepapperscentralen eller emittenten.

I fråga om registrerade aktier ska den förvarare som registrerats som ägare till aktierna, på begäran av emittenten eller på begäran av emittentens representant lämna uppgifter om aktieägarnas identitet samt om antalet aktier som de äger. Om emittenten har anledning att tro att vissa aktieägare vars identitet emittenten fått kännedom om, förvaltar aktierna för tredje parters räkning, har emittenten rätt att be dessa ägare avslöja aktieägarnas identitet samt antalet aktier som de äger.

Parterna i förvaringskedjan ska vidarebefordra emittentens begäran nedåt i kedjan till förvararen närmast aktieägaren. Informationen ska förmedlas uppåt genom förvaringskedjan. Värdepapperscentralen eller en annan part i förvaringskedjan ska sammanställa informationen och sända den till emittenten. Parterna i förvaringskedjan ska inom tio arbetsdagar förmedla sitt svar gällande aktieägarens identitet till värdepapperscentralen och denna ska i sin tur inom fem arbetsdagar förmedla informationen till emittenten. Utgångspunkten är i Frankrike den att ett värdepappers faktiska ägare ska utredas också i det fall att förvaringskedjan har flera steg eller eventuellt sträcker sig utomlands. I praktiken kan det dock vara svårt att ta reda på till exempel en utländsk aktieägare.

Den sista ägaren i förvaringskedjan anses vara aktieägaren och denne har rätt att utöva den rösträtt som aktierna medför samt att få utdelningarna på aktierna. Aktieägaren ska meddela sin avsikt att delta i bolagsstämman. På bolagsstämman kan aktieägarna rösta på många sätt, till exempel genom att bemyndiga en tredje part att handla på sina vägnar eller genom förmedling av förvaringskedjan. Det är möjligt att rösta på olika sätt med olika aktier.

#### Sverige

I Sverige används ett så kallat hybridsystem för förvaring av värdepapper, vilket innebär att både flerstegsförvaltning och ett system med direkt ägande är tillåtet både för inhemska och för utländska investerare. Enligt lagen om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument får en svensk värdepapperscentral som kontoförande institut anta i lagen nämnda juridiska personer som uppfyller de i lagen angivna förutsättningarna. Ett kontoförande institut ska lämna värdepapperscentralen de upplysningar som behövs för att den ska kunna fullgöra sina uppgifter enligt lagen. Kontoförande institut är också skyldiga att lämna Finansinspektionen de uppgifter den begär som rör verksamheten som kontoförande institut. Ett kontoförande institut får inte delegera till någon annan än ett kontoförande institut att utföra registreringsåtgärder.

En svensk värdepapperscentral får medge ett kontoförande institut rätt att registreras som förvaltare av finansiella instrument. En förvaltare ska ha ett eller flera avstämningskonton för de finansiella instrument som han förvaltar. Ett avstämningskonto för förvaltarregistrerade finan-

siella instrument ska innehålla bland annat förvaltarens firma, organisationsnummer och postadress samt anmärkning om att instrumenten förvaltas för annans räkning.

På begäran av en värdepapperscentral ska en förvaltare lämna uppgifter till värdepapperscentralen om de aktieägare vars aktier den förvaltar. Uppgifterna ska avse aktieägarnas namn och personnummer, organisationsnummer eller annat identifieringsnummer samt postadress. Förvaltaren ska dessutom ange det antal aktier av olika slag som varje aktieägare äger. Uppgifterna ska avse förhållandena vid den tidpunkt som värdepapperscentralen bestämmer. Värdepapperscentralen ska på begäran av ett avstämningsbolag kräva in också uppgifter om bolagets aktieägare. Avstämningsbolag har rätt att hos värdepapperscentralen få tillgång till de uppgifter som har lämnats om bolagets aktieägare. Om det finns särskilda skäl får Finansinspektionen medge förvaltare undantag från uppgiftsskyldigheten.

Avstämningsregister består av avstämningskonton. Sådana register förs med hjälp av automatiserad behandling. Registrering sker enligt avtal mellan en svensk värdepapperscentral och emittenten. Om de finansiella instrumenten har utfärdats i ett annat land än Sverige, får sådan registrering också ske enligt avtal mellan en svensk värdepapperscentral och en värdepapperscentral som är etablerad i ett annat land inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet än Sverige eller en värdepapperscentral från tredjeland, om de finansiella instrumenten har avskilts för sådant ändamål.

Varje innehavare av finansiella instrument ska ha ett eller flera avstämningskonton, om inte instrumenten är förvaltarregistrerade. På avstämningskonto ska anges bland annat kontohavarens namn och personnummer, organisationsnummer eller annat identifieringsnummer samt postadress och det antal finansiella instrument som kontot omfattar. En värdepapperscentral eller ett kontoförande institut ska genast registrera anmälningar om sådana förhållanden som ska framgå av avstämningsregistret och ange tidpunkten för registreringen. När samtliga villkor för slutlig registrering är uppfyllda, ska registrering ske på ett avstämningskonto. Den som på förfallodagen eller på fastställd avstämningsdag är antecknad på ett konto i avstämningsregistret som ägare eller i andra fall berättigad att ta emot betalning för en skuldförbindelse ska anses ha rätt att utöva aktieägarrättigheterna, exempelvis utnyttja nya teckningsrätter eller att få utdelning.

I Sverige ska alla börsbolags aktier vara införda i värdeandelssystemet eller registrerade hos en värdepapperscentral. Enligt aktiebolagslagen ska i fråga om sådana bolags värdepapper som är införda i ett avstämningsbolags aktiebok anges uppgift om namn och personnummer, organisationsnummer eller annat identifieringsnummer samt postadress och antal aktier med uppgift om vilket slag aktierna tillhör. Bolaget får träffa ett skriftligt avtal med en värdepapperscentral om att värdepapperscentralen ska ansvara för aktieboken på bolagets vägnar. Om en aktieägares aktier är förvaltarregistrerade kan i aktieboken antecknas vem som förvaltar dem. I aktieboken ska då anmärkas att aktien innehas för någon annans räkning. Beträffande förvaltaren antecknas i aktieboken samma uppgifter som om aktieägare.

Aktieboken ska hållas tillgänglig hos bolaget för alla som vill ta del av den eller, om en värdepapperscentral svarar för aktieboken, också på värdepapperscentralen. Av aktieboken framgår aktieägarna och de som sköter förvaltarregistreringen. En aktieägare ska inte tas in i aktieboken om hans eller hennes aktieinnehav uppgår till högst 500 aktier. En aktieägare som äger samtliga aktier i bolaget ska ändå alltid tas in i aktieboken. En utskrift eller en framställning av aktieboken får inte vara äldre än tre månader. Var och en som begär det har rätt att mot ersättning för kostnaderna få en aktuell utskrift av aktieboken eller en del av den.

Enligt lagen om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument finns i fråga om svenska värdepapperscentraler bestämmelser om skyldighet för bolaget och värdepappers-

centralen att tillhandahålla en sammanställning av uppgifter från förvaltare om aktieägare med mer än 500 förvaltarregistrerade aktier. Sammanställningen ska innehålla uppgift om aktieägarnas namn och personnummer, organisationsnummer eller annat identifieringsnummer samt postadress. Dessutom ska av sammanställningen framgå det antal aktier som varje aktieägare innehar och det antal aktier som varje aktieägare innehar av olika aktieslag. En utskrift eller annan framställning av aktiebolag ska hållas tillgänglig hos bolaget för alla som vill ta del av den. Utskriften eller framställningen får inte vara äldre än tre månader. Om aktieboken förs av en värdepapperscentral ska utskriften eller framställningen även hållas tillgänglig hos värdepapperscentralen. I fråga om förvaltarregistrerade aktier tillämpas i Sverige inte ett offentlighetssystem med kontinuerlig uppdatering.

#### Tyskland

I Tyskland tillämpas för förvaring av värdepapper ett system med flerstegsförvaltning. Värdepapperscentralens parter ska emellertid erbjuda sina kunder möjlighet att välja individuellt segregerade kundkonton på det sätt som avses i artikel 38 i EU:s förordning om värdepapperscentraler.

I Tyskland tillåts både innehavaraktier och registrerade aktier. Innehavaraktierna är fortfarande allmännare än registrerade aktier, trots att man i större utsträckning börjat använda den registrerade formen och många bolag har omvandlat sina innehavaraktier till registrerade aktier.

Aktietyper har betydelse för hur emittenten får information. Innehavaraktier förvaras i allmänhet av en förvararbank medan det för emittenter av innehavaraktier är svårare att få information om aktieägarna. Registrerade aktier möjliggör en direktare informationsgång mellan bolaget och aktieägarna.

I fråga om registrerade aktier har ägarnas namn antecknats i bolagets aktieregister. Ett bolag som emitterat registrerade aktier upprätthåller själv ett aktieregister eller har utkontrakterat den funktionen till en registerförare. Emittenterna kan i sina bolagsordningar bestämma om det är emittenten eller en registerförare som ska upprätthålla registret. Värdepapperscentralen ansvarar inte för uppdatering av registret. Registret uppdateras dagligen automatiskt då aktierna är föremål för handel.

I registret ska enligt aktiebolagslagen (*Aktiengesetz*) antecknas aktieägarens namn, födelsetid och postadress samt det antal aktier som aktieägaren äger. Aktieägarna är skyldiga att lämna bolaget de uppgifter som bolaget kräver. Bolaget ska underrättas om förändringar i uppgifterna. Uppgifter om förändringar i informationen kommer i allmänhet via förvararbanken. Som aktieägare betraktas de ägare som antecknats i registret och registeranteckningen ger i princip aktieägarrättigheter.

En eventuell förvararbank är skyldig att på begäran ge bolaget information om aktieägarna mot en ersättning som motsvarar kostnaderna. Förvararbanken ska upplysa emittenten om huruvida den är aktiernas faktiska ägare och, om så inte är fallet, för vems räkning aktierna förvaras. Också förvaringskedjans eventuella parter är skyldiga att berätta för vems räkning de förvarar aktier. Parterna i kedjan ska lämna uppgifterna inom en rimlig tid. Det är i praktiken i allmänhet fråga om en eller två veckor. Om informationen inte lämnas går rätten att rösta med aktierna förlorad. Emittenten bör således ha en möjlighet att få kännedom om sina faktiska förmånstagare. Informationsgången inom förvaringskedjan, nedåt till den faktiska förmånstagaren, är beroende av avtalsarrangemangen mellan parterna i förvaringskedjan.

Aktieägarna har rätt att ur registret få uppgifter om sig själva. Det är inte möjligt att få uppgifter om andra aktieägare. Tredje parter har i allmänhet inte rätt att få uppgifter ur registret. Ett undantag är i detta avseende myndigheternas rätt att få uppgifter i vissa situationer. Ett bolag kan för sin del använda registerinformation samt information som det fått via förvaringskedjan i samband med sina uppgifter i relation till aktieägarna. Bolaget får använda informationen i sin marknadsföring endast till den del som aktieägaren inte har undanbett sig detta. I Tyskland finns det sålunda inte något aktieregister som är offentligt för allmänheten.

#### Danmark

I Danmark förvaras värdepapper i ett så kallat hybridsystem, vilket innebär att alla investerare får tillgång till både trestegsförvaltning och direktägande. Merparten av de inhemska investerna använder systemet med direktägande.

De börsnoterade bolagen i Danmark är skyldiga att emittera registrerade aktier via en värdepapperscentral och det är således inte tillåtet att emittera innehavarkarter. Aktieinnehav syns hos värdepapperscentralen som elektroniska anteckningar på värdeandelskonton. Värdepapperscentralen upprätthåller värdeandelskonton samt aktieförteckningar över börsnoterade bolag. Värdepapperscentralens uppgifter uppdateras i praktiken dagligen. Emittenterna får dock ägaruppgifter om förvaltarregistrerade konton närmast under bolagsstämmoperioden. Emittenterna får uppgifter från värdepapperscentralen och från värdepapperens förvarare.

Aktiebolagen är enligt bolagslagen (*Lov om aktie- og anpartsselskaber*) skyldiga att föra en aktieägarförteckning. Myndigheterna ska ha möjlighet att granska förteckningen. Aktieägarförteckningen ska förvaras antingen på bolagets registrerade verksamhetsställe eller på en plats som bestäms i bolagsordningen. I bolagsordningen kan också bestämmas att förteckningen ska hållas tillgänglig för aktieägarna också i elektronisk form.

Som aktieägare betraktas inte direkt endast den registrerade ägaren eller den faktiska ägaren, utan de har båda olika rättigheter. Den registrerade ägaren kan i princip inte utöva sina aktieägarättigheter innan han eller hon har förts in i bolagets aktieägarförteckning.

Aktieägarna kan med sina aktier rösta på olika sätt. Omröstningen kan ske på många sätt, exempelvis genom ett ombud eller genom förmedling av en förvaringskedja. I börsbolag bestäms en aktieägares rätt att delta i bolagsstämman och rösta med sina aktier på basis av de aktier som aktieägarna äger på registreringsdagen. Registreringsdagen infaller en vecka före bolagsstämman.

Aktier som är registrerade i en förvaltares namn på ett förvaltarregistrerat konto kan i princip inte anses uppfylla dessa krav och de gör det inte direkt möjligt att använda rösträtten. De faktiska förmånstagarna kan dock tillfälligt antecknas i aktieboken för deltagande i bolagsstämman i fråga. Den tillfälliga registreringen ska omedelbart efter bolagsstämman strykas i aktieboken.

#### Estland

Estlands värdepapperscentral upprätthåller ett centralregister över estniska värdepapper. Värdepapperscentralen förvaltar alla i Estland verksamma aktiebolags (*aktsiaselts*) aktieböcker samt alla värdeandelskonton som öppnats i Estland. Värdepapperscentralen ansvarar således för upprätthållandet av registret. Aktiebolagen ska enligt lagen registrera sina aktier i ett centralregister. I fråga om bolag med begränsat ansvar (*osaiühing*) är registreringen i centralregistret frivillig. Efter registreringen är uppgifterna om värdepapperen, om bolagets åtgärder och om ägarna, såvida bolaget är noterat på börsen i Tallinn, samt transaktionsstatistiken of-

fentligt tillgängliga. Värdepapperscentralen bland annat ordnar, lagrar, förvarar och använder registeruppgifterna samt övervakar att registreringarna stämmer överens med lagstiftningen om värdepapperscentralen. I Estland ska samtliga aktier vara registrerade och inom det estniska systemet finns det således inga innehavaraktier. Registret uppdateras i praktiken kontinuerligt, dvs. dagligen.

Enligt lagen om värdepappersregistret (*Väärtpaberite registri pidamise seadus*) ska i registret tas in uppgifter bland annat om emittenter och de värdepapper som dessa emitterat, om värdepapperens innehavare och om värdepapperen samt uppgifter om förvärv, överföring och pantsättning av värdepapper. I lagen föreskrivs närmare vilka uppgifter om emittenter och om de värdepapper som dessa emitterat samt om värdeandelskonton som ska föras in i registret.

Ester och utlänningar kan öppna ett eller flera värdeandelskonton i registret. Flera personer kan tillsammans också öppna ett gemensamt värdeandelskonto. De som öppnat ett gemensamt konto kan äga de på kontot registrerade värdepapperen tillsammans. Ett gemensamt konto ska öppnas i någon av samägarna utsedd samägares namn. I registret ska antecknas bland annat kontoinnehavarens namn, adress, personbeteckning eller, i avsaknad av personbeteckning, födelsetid, kontonummer, antal och slag av värdepapper på kontot samt tidpunkten då värdepapperen förvärvades och tidpunkten för övriga registeranteckningar. Om kontoinnehavaren är en juridisk person ska på kontot antecknas en hänvisning till det register där den juridiska personen är införd samt registreringskoden för den juridiska personen. Om ett värdepapper är samägt ska på kontot antecknas uppgifter om samägarna.

I Estland har man ett slags hybridsystem för förvaring av värdepapper. Investeringarna kan välja en flerstegsmodell för förvaringen, men enligt marknadspraxis registreras värdeandelarna på värdeandelskonton som öppnats i investeringarnas eget namn.

I lagstiftningen ställs vissa krav när det gäller förvaltarregistrering. Värdepappersförvarare som är verksamma på Estlands värdepappersmarknad har rätt att tillhandahålla förvaltarregistrerade konton. Också värdepapperscentralernas clearingparter, utländska juridiska personer samt övriga institutioner har rätt att hålla förvaltarregistrerade konton om de står under finansiell tillsyn och enligt tillämplig lag har rätt att äga värdepapper i eget namn för en annan persons räkning. Också bolag som indirekt eller direkt står under ovan nämnda utländska juridiska personers förvaltning har rätt att inneha förvaltarregistrerade konton, om bolagen enligt tillämplig lag har rätt att äga värdepapper i eget namn för en annan persons räkning.

Aktierna på ett förvaltarregistrerat konto förvaltas för en annan persons, dvs. en kunds räkning. Värdepapper kan förvaras på ett förvaltarregistrerat konto endast med stöd av ett särskilt uppdrag eller något annat rättsligt förhållande. Förvaltarregistrerade värdepapper betraktas som kundens värdepapper i förhållande till förvaltaren av det förvaltarregistrerade kontot och dess borgenärer. Till ett förvaltarregistrerat konto ska fogas en anmärkning om att det är fråga om ett förvaltarregistrerat konto.

Förvaltaren av ett förvaltarregistrerat konto har rätt att utöva de rättigheter som sammanhänger med de värdepapper som finns på kontot. Förvaltaren är också skyldig att sköta de förpliktelser som sammanhänger med värdepapperen. Den i registret antecknade ägaren betraktas således som aktiernas ägare, vilket innebär att registeranteckningen är avgörande för ägarskapet till en aktie. Den i registret antecknade ägaren har i princip också rätt till utdelningen på aktien.

En förvaltare av ett förvaltarregistrerat konto som utövar den på värdepapperen baserade rösträtten och andra värdepappersbaserade rättigheter ska följa kundens anvisningar. På kundens begäran ska kontoförvaltaren i den form som kunden begär befullmäktiga kunden att företräda

kontoförvaltaren vid utövandet av rättigheter som är baserade på ett värdepapper. Den som sköter ett förvaltarregistrerat konto kan i form av en gemensam lista ge kunden fullmakt att företräda kontoförvaltaren på aktieägarnas bolagsstämma. Den som på kunders vägnar sköter ett förvaltarregistrerat konto och utövar rösträtt som är baserad på värdepapper av samma slag som också finns på kontot och garanterar samma rättigheter, har rätt att rösta i enlighet med kundernas anvisningar.

Alla har rätt att ur registret få information eller utskrifter av information om innehavare av värdepapper som är föremål för handel på en reglerad marknad. I informationen ingår innehavarnas namn, personbeteckningar eller registreringskod eller, i avsaknad av personbeteckning, födelsetid samt det antal värdepapper som finns på värdeandelskontot. Emittenten samt personer som har ett legitimt intresse kan också få andra än ovan nämnda uppgifter om värdepappersinnehavare. Emittenten har rätt att få reda på en värdepappersinnehavares adress samt andra i registret införda kontaktuppgifter om innehavarens värdeandelskonto.

Värdepappersinnehavare har rätt att på eget initiativ inleda ett förfarande för identifiering av aktieägare. I fråga om rätten att inleda ett sådant förfarande har inte uppställts några särskilda begränsningar eller villkor. När det är fråga om identifieringen av aktieägare är värdepapperscentralen den viktigaste informationskällan och emittenten kan be värdepapperscentralen om uppgifter som hänför sig till aktieägares identitet. Emittenten kan emellertid be om uppgifter gällande aktieägares identitet också av vilken som helst förvarare i förvaringskedjan som har sådan information. Det finns ingen egentlig tidsgräns när det gäller inom vilken tid en förvarare ska förmedla emittentens begäran nedåt i förvaringskedjan. Det finns inte heller någon tidsgräns för inom vilken tid information ska förmedlas uppåt i förvaringskedjan. Emittenten har emellertid inte rätt att identifiera de faktiska förmånstagarna.

#### Förenade kungariket

I fråga om förvaringsmodellerna för värdepapper används i Förenade kungariket ett slags hybridssystem som innebär att investerarna har möjlighet att öppna individuellt segregerade konton hos en värdepapperscentral. Investeraren är då värdepapperets lagliga ägare (*legal owner*) och faktiska förmånstagare (*beneficial owner*). Merparten av investerarna väljer förvaltarregistrering, vilket innebär att den som sköter förvaltarregistreringen antecknas i registret.

Merparten av alla emitterade aktier registreras. Bolagen i Förenade kungariket har från och med maj 2016 förbjudits att emittera innehavaraktier. Det kan emellertid finnas tidigare emitterade innehavaraktier som inte är registrerade hos en värdepapperscentral.

Enligt lagen (*The Uncertificated Securities Regulations 2001*) består aktieägarregistret i Förenade kungariket av två delar: ett register som upprätthålls av värdepapperscentralen (*operator register*) samt ett register som upprätthålls av emittenten (*issuer register*). Värdepapperscentralens register är primärt och anteckningarna i det är avgörande för ägarskapet till värdepapper. Registret uppdateras i praktiken kontinuerligt. Utöver värdepapperscentralens register är emittenterna enligt lagen skyldiga att föra ett register över aktieägarna.

Dessutom ska samtliga bolag enligt lagen föra en aktieägarförteckning (*register of members*). Av den ska framgå namn och adresser samt datum då en person blev respektive upphörde att vara aktieägare. Dessutom ska aktierna i bolag som har ett aktiekapital bland annat specificeras med ett eventuellt nummer samt med angivande av aktieslag. Av aktieägarförteckningen ska framgå varje aktieägares namn.

Aktieägarförteckningen ska finnas tillgänglig på bolagets huvudkontor. Aktieägarna har rätt att kostnadsfritt granska förteckningen och andra än aktieägare har rätt att mot betalning

granska aktieboken och aktieägarförteckningen. Var och en har rätt att på begäran och mot betalning få en kopia av aktieboken. I begäran ska ges de uppgifter som lagen förutsätter. Den som i sin begäran lämnar felaktiga uppgifter kan straffas med böter och/eller fängelse.

Ägandet av värdepapper indelas i allmänhet i laglig och egentlig äganderätt. Exempelvis ett förvaringsinstitut eller en annan i registret införd laglig ägare förvarar värdepapper för den faktiska förmånstagaren. Som aktieägare betraktas i allmänhet en i registret antecknad innehavare, dvs. den lagliga ägaren. Rösträtten tillkommer i princip den registrerade ägaren, men den faktiska förmånstagaren har möjlighet att utöva sin rösträtt genom förmedling av förvaringskedjan. Den registrerade ägaren har dessutom i princip rätt till utdelningen på aktierna, men den rätten kan överföras till den egentliga ägaren.

Emittenterna får information för identifiering av aktieägarna både av värdepapperscentralen och av andra parter i förvaringskedjan. Enligt bolagslagen (*Companies Act*) har emittenterna rätt att på eget initiativ inleda ett förfarande för identifiering av de faktiska förmånstagarna. Det finns inga egentliga begränsningar eller villkor för inledande av ett sådant förfarande. Offentliga aktiebolag kan identifiera sina egentliga aktieägare genom att sända ett meddelande till en person som enligt vad bolaget vet eller med fog tror att äger eller har ägt aktier under de senaste tre åren. Det är i allmänhet fråga om förvaringskedjan första personer som bolaget känner till. Varje serviceproducent eller förvarare i kedjan är skyldig att underrätta emittenten om den följande personen eller förvararen i kedjan. En förvarare som hör till förvaringskedjan ska förmedla emittentens begäran nedåt i kedjan inom en rimlig tid som eventuellt preciseras i meddelandet. En rimlig tid är enligt marknadspraxis cirka 48 timmar. Också aktieägare som äger minst 10 procent av aktiekapitalet har rätt att inleda ett förfarande för att få information om aktieägarna.

Trots att de faktiska förmånstagarna således inte direkt betraktas som lagliga aktieägare, har emittenterna dock en möjlighet att identifiera de faktiska förmånstagarna. Det kan i praktiken vara tidskrävande för emittenterna att utnyttja denna rätt, trots att det inte finns några egentliga hinder för att utöva den. Det finns inget särskilt förfarande för insamling av information inom hela förvaringskedjan.

Informationsgången från den registrerade aktieägaren till den egentliga aktieägaren beror på avtalsarrangemangen mellan parterna i förvaringskedjan. Värdepapperscentralen har ingen egentlig uppgift när det gäller kommunikationen genom förvaringskedjan till den egentliga aktieägaren. Vissa förvaltare av förvaltarregistrerade konton erbjuder ägarna till förvaltarregistrerade aktier möjlighet att få information om bolag samt att rösta elektroniskt i bolagsrelaterade ärenden.

### *Ersättningar*

#### Nederländerna

I Nederländerna tillämpar börsbolagen i regel en förvaltningsmodell i två steg. Tvåstegsmodellen innebär att ledningen och tillsynen av bolagen är uppdelad mellan två organ, dvs. styrelsen (*het bestuur*) och förvaltningsrådet (*de raad van commissarissen*). Bolag med en enstegsmodell har en styrelse som består av direktörerna för den operativa ledningen samt av direktörer som inte hör till den operativa ledningen. Enstegsmodellen har således inte något separat förvaltningsråd. Aktieägarna utövar sina rättigheter på bolagsstämman (*algemene vergadering*).

Enligt Nederländernas civilkodifikation (*Burgerlijk Wetboek*) ska offentliga aktiebolag ha en ersättningspolicy för styrelsen. Bolagsstämman beslutar om godkännande av ersättningspoli-

## RP 305/2018 rd

cyn genom en bindande omröstning. Om man vill ändra ersättningspolicyn i något väsentligt avseende ska bolagsstämman godkänna den ändrade ersättningspolicyn genom en bindande omröstning. Den bindande omröstningen gäller således godkännande av en ny eller i något väsentligt avseende ändrad ersättningspolicy.

Bolagsstämman beslutar i enlighet med ersättningspolicyn om ersättningar till ledande personer i bolaget, om det inte i bolagsordningen föreskrivs att något annat organ ska ansvara för fastställandet av ersättningar. Om något annat organ än bolagsstämman ska fastställa ersättningarna ska detta organ föra ett förslag till ett aktie- eller optionsbaserat ersättningsystem till bolagsstämman för godkännande.

Bonusersättningarna kan sänkas om de inte är godtagbara från rimlighets- och rättvisesynpunkt och om det är fråga om en rörlig ersättningsdel som helt eller delvis beviljas beroende på vissa målsättningar eller förhållanden. Bolagsstämman kan besluta om beviljande av ersättningar till förvaltningsrådets ledamöter.

Det ordnas ingen omröstning om en ersättningsrapport utan rapporten läggs fram på bolagsstämman för kännedom. Av rapporten ska bland annat framgå de specificerade ersättningar som betalats till varje ledande befattningshavare samt information om optionsrätter som beviljats ledande befattningshavare.

Också i den nederländska bolagsstyrningskoden (*De Nederlandse Corporate Governance Code*) finns föreskrifter om ersättningar till personer som hör till ledningen. Den ersättningspolicy som tillämpas på bolagets styrelseledamöter ska vara tydlig och begriplig, inriktad på företagets och koncernföretagets värdeökning på lång sikt samt beakta företagets interna lönestruktur. Ersättningspolicyn ska inte utgöra ett incitament för styrelseledamöterna att tillgoda sina egna intressen eller ta risker som inte är förenliga med den planerade strategin och valda riskbenägenheten. Bolagets förvaltningsråd ansvarar för utformningen och genomförandet av ersättningspolicyn.

Förvaltningsrådet ska inom de gränser som bolagsstämman godkänt för ersättningspolicyn fastställa ersättningarna till enskilda styrelseledamöter. Ersättningskommittén ska bereda förvaltningsrådets beslut om ersättningarna. Bristfälligt utförda uppgifter bör inte premieras.

Förvaltningsrådet ska för bolagsstämman lägga fram ett utförligt och begripligt förslag till sina egna ersättningar. Ersättningarna till förvaltningsrådsledamöterna bör sporra dem att klara av sina uppgifter och ersättningarna ska inte vara beroende av bolagets resultat. I ersättningsrapporten ska förvaltningsrådet på ett transparent sätt redogöra för tillämpningen av ersättningspolicyn. Rapporten ska läggas ut på bolagets webbplats. I den nederländska bolagsstyrningskoden finns dessutom närmare bestämmelser om ersättningar.

### Frankrike

Börsbolagen kan välja mellan en förvaltningsmodell i ett steg och en i två steg. Enstegsmodellen innebär att bolaget har en styrelse som bolagsstämman valt (*conseil d'administration*) medan tvåstegsmodellen bygger på ett förvaltningsråd (*conseil de surveillance*) och en direktion (*directoire*). Bolag som har en styrelse kan besluta om separering och uppdelning av ordförandens och verkställande direktörens uppgifter. En och samma person kan vara både ordförande och verkställande direktör. Franska offentliga aktiebolag kan således välja mellan tre olika lednings- och tillsynsmodeller. Dessutom har bolagen en bolagsstämma som består av aktieägarna (*assemblée générale*) som är det beslutande organet i ärenden som föreskrivs i lagen.



Lagstiftningen om ersättningar till börsbolags ledande befattningshavare (*Code de commerce*) förnyades nyligen (*La loi 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, La loi Sapin 2*). De krav som den nya lagstiftningen ställer kan i vissa avseenden anses vara till och med strängare än direktivets krav. Enligt de nya bestämmelserna ska börsbolags aktieägare på ett bindande sätt rösta om både ersättningspolicyn och ersättningsrapporten på bolagsstämman. De nya bestämmelserna träder i kraft succesivt. De tillämpas på omröstningar om ersättningspolicy från och med år 2017 och på omröstningar om ersättningsrapporter från och med 2018. År 2017 ordnade de bolag som iakttar den franska bolagsstyrningskoden en rådgivande omröstning om ersättningar.

Den nya lagstiftningen förutsätter att bolagets styrelse eller förvaltningsråd utarbetar ett beslutsutkast där de fasta, rörliga och särskilda delarna av totalersättningen preciseras (*éléments fixes, variables et exceptionnels*) och likaså de övriga förmåner som beviljas ledande befattningshavare på grund av dessas arbetsinsats. I lagen används inte begreppet ersättningspolicy, men enligt lagen ska aktieägarna minst en gång per år rösta om de principer och kriterier (*les principes et les critères*) som används för fastställande, indelning och beviljande av olika ersättningselement. Bolagsstämman ska ge sitt godkännande innan ersättningarna kan ändras och efter omval av varje ledande befattningshavare. Om bolagsstämman inte godkänner ett ersättningsbeslut ska tidigare godkända principer och kriterier fortfarande tillämpas. I avsaknad av sådana principer och kriterier bestäms ersättningen på basis av den ersättning som betalades den föregående räkenskapsperioden eller, om detta inte är möjligt, i enlighet med bolagets gällande praxis.

Sådana till ledningen hörande personer på vilka reglerna om ersättningspolicyn tillämpas är enligt lagen ordföranden, verkställande direktörer eller dessas ställföreträdare i en enstegsmodell (*président, directeurs généraux ou directeurs généraux délégués*). De ledande befattningshavarna i en förvaltningsmodell i två steg är verkställande direktören samt förvaltningsrådets och direktionens ledamöter (*membres du directoire, directeur général unique et membres du conseil de surveillance*). Personkretsen är således snävare än i direktivet eftersom samtliga styrelseledamöter inte uttryckligen hör till ledningen i den bemärkelse som lagen avser.

Börsnoterade bolags bolagsstämma beslutar också om varje ledande befattningshavares ersättning (fasta, rörliga och särskilda delar som utgör totalersättningen samt övriga förmåner) för den föregående räkenskapsperioden. Utkasten till ersättningsbeslut bifogas årsberättelsen i rapporten. De regler som gäller ersättningsrapporten ska med undantag för förvaltningsrådets ledamöter tillämpas på samma personkrets som reglerna för ersättningspolicyn. Om aktieägarna inte godkänner ett beslut påverkar omröstningsresultatet inte de fasta ersättningsdelarna, men de beviljade rörliga eller särskilda delarna av ersättningen kan för den föregående räkenskapsperioden inte betalas ut om inte bolagsstämman har godkänt hela ersättningspaketet för en ledande befattningshavare.

Dessutom finns i den franska bolagsstyrningskoden för stora börsbolag (*Code Afep-Medef de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées*) flera närmare bestämmelser om ersättningar till personer i ledningen. I koden föreskrivs bland annat om en ersättningskommitté, om ersättningar till ledande befattningshavare, om den operativa ledningens ersättningar, exempelvis fasta, rörliga och särskilda ersättningsdelar, samt om ersättningar och optioner på lång sikt, om ersättningar till andra än personer som hör till den operativa ledningen, om ersättningar till ledande befattningshavare som avgår samt om tilläggspensionssystem.

Exempelvis i fråga om ersättningar till den operativa ledningen är det skäl att noggrant beakta principerna om helhetssyn, balansen mellan ersättningarnas delfaktorer, jämförbarheten, sam-

ordningen, reglernas begriplighet och proportionaliteten. Principerna ska tillämpas i fråga om samtliga delfaktorer, vilket innebär att principerna är tillämpliga också på bland annat långsiktiga och särskilda ersättningar.

I koden ingår också bestämmelser om ersättningsrapportering. Bestämmelserna gäller bland annat sådan ersättningsinformation som ska offentliggöras kontinuerligt och varje år.

Sverige

Svenska aktiebolag tillämpar en förvaltningsmodell i ett steg. Enligt aktiebolagslagen har bolaget tre beslutande organ som står i ett hierarkiskt förhållande till varandra, nämligen bolagsstämman, styrelsen och verkställande direktören.

Bolagsstämman är aktiebolagets högsta beslutande organ. Styrelsen svarar för bolagets organisation och för ledningen av bolagets affärsverksamhet. Enligt den svenska koden för bolagsstyrning ska styrelsen bestå av minst tre ledamöter av vilka en utses till ordförande. De svenska börsbolagens styrelser består helt eller huvudsakligen av ledamöter som inte är anställda hos bolaget. Bolagets verkställande direktör svarar för den dagliga ledningen av bolaget.

I ett aktiebolag vars aktier har tagits upp till handel på en reglerad marknad i Sverige ska det vid årsstämman fattas beslut om riktlinjerna för ersättning till ledande befattningshavare. Styrelsen ska varje år upprätta förslag till riktlinjer för bestämmande av lön och annan ersättning till den verkställande direktören och andra personer i bolagets ledning. Med ersättning jämföras överlåtelse av värdepapper och upplåtelse av rätt att i framtiden förvärva värdepapper från bolaget. Riktlinjerna ska avse tiden från nästa årsstämma. Information om tidigare beslutade ersättningar som inte har förfallit till betalning ska fogas till förslaget.

Det kan beslutas att styrelsen får frånga riktlinjerna, om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det. Om förslaget till riktlinjer ger utrymme för ersättning som inte på förhand är bestämd till ett visst belopp, ska förslaget innehålla uppgift om ersättningens art och under vilka förutsättningar den ska utbetalas eller kunna göras gällande. Till förslaget ska fogas uppgift om vad bolagets åtaganden gentemot de personer som omfattas sammanlagt kan beräknas kosta bolaget vid olika tänkbara utfall.

Vidare ska bolagets revisor senast tre veckor före årsstämman lämna ett skriftligt, undertecknat yttrande till styrelsen om huruvida de riktlinjer som har gällt sedan föregående årsstämma har följts. Om riktlinjerna enligt revisorns mening inte har följts, ska skälen för denna bedömning framgå.

Enligt gällande svensk rätt ska riktlinjerna för ersättningar till personer som hör till ledningen tillämpas på verkställande direktören samt på andra personer som hör till bolagets ledning. Med andra personer i bolagets ledning avses personer som hör till ledningsgrupper eller motsvarande organ samt direktörer som är underställda den verkställande direktören. Det är på det hela taget fråga om personer som har behörighet och ansvar för planering, ledning och styrning som gäller bolaget.

Till närståendekretsen hör enligt förarbetena vanligen de högre direktörerna som direkt underställda styrelsen eller den verkställande direktören och som ansvarar för någon viss funktion, ett visst affärsområde eller en motsvarande helhet. Sådana personer är till exempel ekonomidirektören, finansdirektören, direktören för ett affärsområde och personaldirektören. Riktlinjerna gäller däremot inte ersättning till styrelseledamöter. Detta beror på att det är årsstämman som

## RP 305/2018 rd

ska besluta om ersättning till styrelseledamöterna. Om en styrelseledamot emellertid är anställd i bolaget och får lön eller konsultarvode av bolaget, gäller riktlinjerna sådan ersättning.

Också i den svenska bolagsstyrningskoden föreskrivs det om ersättning till styrelsen och den operativa ledningen. Enligt koden ska de rörliga delarna av ersättningen vara sammankopplade med på förhand bestämda och mätbara kriterier som har utformats i syfte att främja bolagets värdeutveckling på lång sikt. Ersättningar och andra anställningsvillkor för styrelsen och den operativa ledningen ska utformas med syfte att säkerställa bolagets tillgång till befattningshavare med den kompetens bolaget behöver till för bolaget anpassade kostnader och så att de får för verksamheten avsedda effekter.

I koden föreskrivs det dessutom bland annat om ersättningsutskottet och dess uppgifter och om rörliga ersättningar. Rörliga ersättningar ska enligt koden vara kopplade till förutbestämda och mätbara kriterier, utformade med syfte att främja bolagets långsiktiga värdeskapande. Det måste fastställas en övre gräns för rörliga ersättningsdelar som betalas kontant. Årsstämman måste besluta om alla riktade aktie- eller aktiekursrelaterade incitamentsprogram. Programmens centrala villkor ska framgå av årsstämmans beslut.

Aktie- och aktiekursrelaterade incitamentsprogram ska byggas upp på ett sådant sätt att syftet är att uppnå ett större samförstånd mellan de i programmet deltagande personerna och bolagets aktieägare. Intjänandeperioden eller alternativt tiden från det att avtal ingås till dess att en aktie kan förvärvas får inte vara kortare än tre år. De program som riktas till styrelsen ska vara planerade av bolagets ägare och främja ett långsiktigt aktieäggande.

### Tyskland

De tyska börsbolagens förvaltningsmodell fungerar enligt tvåstegsprincipen. Styrelsen (*Vorstand*) ansvarar för bolagets ledning och styrelseordföranden leder styrelsens arbete. Styrelsen består av direktörer i bolagets anställning. Bolagets förvaltningsråd (*Aufsichtsrat*) utser styrelseledamöterna, övervakar och ger råd till dem samt deltar direkt i beslut som är särskilt viktiga för bolaget. Förvaltningsrådets ordförande leder förvaltningsrådets arbete. Aktieägarna utövar sina rättigheter och sin rösträtt på bolagsstämman (*Hauptversammlung*).

I Tysklands aktiebolagslag (*Aktiengesetz*) föreskrivs att när förvaltningsrådet beslutar om styrelseledamöternas totallönn (inkl. lön, optioner och övriga förmåner) ska det säkerställa att totalersättningen står i proportion till styrelseledamöternas uppgifter och prestationer samt bolagets situation och att ersättningen inte utan särskilda skäl överstiger en sedvanlig ersättning. Syftet med börsbolags ersättningssystem bör vara bolagets hållbara utveckling. De rörliga ersättningsdelarna ska i allmänhet baseras på en flerårig bedömningsgrund. Förvaltningsrådet kan begränsa ersättningen till följd av exceptionella händelser. Om bolagets situation senare försvagas så att det från bolagets synpunkt inte är rimligt att fortsätta betala ut ersättningar, kan förvaltningsrådet, eller i vissa situationer en domstol på ansökan av förvaltningsrådet, sänka ersättningarna till en rimlig nivå.

Enligt lagen kan till förvaltningsrådets ledamöter betalas ersättning för deras uppdrag. Beslut om ersättningar till förvaltningsrådet fattas antingen på bolagsstämman eller också föreskrivs det om ersättningarna i bolagsordningen. Ersättningarna ska stå i en rimlig proportion till förvaltningsrådsledamöternas uppgifter och bolagets situation.

I lagen föreskrivs det att ett börsbolags bolagsstämma kan rösta om godkännande av styrelsens ersättningssystem. En eventuell omröstning är inte bindande och den gäller godkännande av ersättningssystemet i efterhand. Omröstningen leder inte till några skyldigheter eller rättigheter och den påverkar inte heller förvaltningsrådets skyldigheter. Det är således fråga om en

rådgivande och frivillig omröstning. Ett börsbolag ska i princip i samband med bokslutet offentliggöra styrelseledamöternas sammanlagda ersättningar, separata för varje ledamot, om inte bolagsstämman beslutar att det räcker med att offentliggöra hela styrelsens sammanlagda ersättningar.

I den tyska bolagsstyrningskoden (*The Deutscher Corporate Governance Kodex*) föreskrivs det om ersättningar till styrelsen och förvaltningsrådet. I koden föreskrivs bland annat att förvaltningsrådet i dess helhet ska besluta om varje styrelseledamots sammanlagda ersättningar. Hela förvaltningsrådet ska besluta om styrelsens ersättningssystem och regelbundet se över systemet. Förvaltningsrådet ska bedöma ersättningarna till styrelsen i relation till ersättningarna till den övriga ledningen samt till hela personalen, inklusive hur ersättningarna utvecklas över tid. Enligt koden kan bolagsstämman fatta beslut om godkännande av styrelseledamöternas ersättningssystem.

Ersättningssystemet ska inriktas på bolagets hållbara tillväxt. Vid bestämmandet av rörliga ersättningsdelar ska både positiva och negativa utvecklingsfaktorer beaktas. Dessutom bör en övre gräns fastställas för de rörliga ersättningsdelarna och för totalersättningen. Totalersättningen till varje styrelseledamot ska offentliggöras och indelas i en fast och en rörlig del. Informationen om styrelsens ersättningar ska tas med i bokslutet eller i ledningens rapport (*Lagebericht*). Ersättningsrapporten, som utgör en del av ledningens rapport, beskriver huvuddragen i bolagsstyrelsens ersättningssystem. Beskrivningen ska ges i en allmänt begriplig form.

Enligt koden ska ersättningen till förvaltningsrådets ledamöter fastställas genom bolagsstämmans beslut eller i bolagsordningen. Ersättningarna till förvaltningsrådets ledamöter ska vara ändamålsenliga med beaktande av ledamöternas uppgifter och bolagets situation. Om förvaltningsrådets ledamöter beviljas ersättningar som är baserade på prestationskriterier, ska ersättningarna stå i proportion till bolagets hållbara tillväxt. Förvaltningsrådets personliga ersättningar ska offentliggöras i bokslutet eller i ledningens rapport, specificerade enligt de olika ersättningsdelarna.

#### Danmark

De danska aktiebolagen kan välja mellan två förvaltningsmodeller. I båda modellerna svarar direktionen för den dagliga ledningen av bolaget. Dessutom ska offentliga aktiebolag ha antingen en styrelse (*bestyrelse*) eller ett förvaltningsråd (*tillsynsråd*). Om bolaget har en styrelse svarar direktionen endast för den dagliga ledningen medan styrelsen svarar för den allmänna och strategiska ledningen samt övervakar direktionen. Om bolaget har ett förvaltningsråd ska detta endast övervaka direktionen, medan direktionen ansvarar för hela ledningen, inklusive för den allmänna och strategiska ledningen. Enligt den danska bolagsstyrningskoden (*Anbefalingerne for god selskabsledelse*) ska börsbolagen ha en styrelse och en direktion. Aktiegarna utövar sina rättigheter på bolagsstämman (*generalforsamling*).

Enligt bolagslagen (*Lov om aktie- og anpartsselskaber*) kan till personer som hör till bolagsledningen (*ledelsesmedlemmer*) betalas rörliga eller fasta ersättningar. Ersättningarnas belopp får inte överskrida vad som anses vara sedvanliga med beaktande av arbetets karaktär och vad som anses vara rimligt i relation till bolagets ekonomiska ställning, samt i fråga om moderbolag, i relation till koncernens ekonomiska ställning. Ett publikt aktiebolag vars aktier är föremål för handel på en reglerad marknad kan inte avtala om ett incitamentbaserat ersättningspaket till en person som hör till ledningen innan bolagsstämman har godkänt de allmänna riktlinjerna för incitamentbaserade ersättningar till ledningen. Omröstningen är bindande. Också nya eller ändrade riktlinjer måste godkännas. Riktlinjerna ska offentliggöras på bolagets webbplats så snart som möjligt efter att de godkänts.

Enligt den danska bolagsstyrningskoden (*Anbefalingerne for god selskabsledelse*) är det nödvändigt att iaktta öppenhet och transparens i alla viktiga ärenden som gäller bolagets ersättningspolicy och totalersättningar som erbjuds förvaltningsorganens ledamöter. Bolagets ersättningspolicy ska stödja dess långsiktiga värdeutveckling. Ett konkurrenskraftigt ersättningsprogram är en förutsättning för att bolaget ska locka till sig och hålla kvar kompetenta ledande befattningshavare. Bolaget ska ha en ersättningspolicy som innebär att totalavlöningspaketet samt andra relevanta anställningsvillkor ska vara skäliga och avspegla de inom förvaltningsorganen verksamma personernas självständiga prestationer och skyldigheter samt bolagets värdeutveckling. Den rörliga ersättningsdelen ska baseras på faktiska resultat under en viss period, med sikte på en långsiktig värdeutveckling, på ett sätt som inte främjar kortsiktiga åtgärder och risktagning.

I koden rekommenderas det att bolagsstyrelsen bereder en tydlig och transparent ersättningspolicy för styrelsen och direktionen. Bolagsstämman ska godkänna ersättningspolicyn som ska läggas ut på bolagets webbplats. Om ersättningspolicyn inbegriper rörliga delar rekommenderas det bland annat att det ställs gränser för ersättningspaketets rörliga delar och att de prestationskriterier som uppställts för de rörliga ersättningsdelarna är mätbara och distinkta.

Vidare rekommenderas det att ersättningspolicyn och iakttagandet av den beskrivs och årligen motiveras av ordföranden på bolagsstämman. Det rekommenderas att aktieägarna på bolagsstämman godkänner de förslag till ersättningar som under den aktuella räkenskapsperioden har lagts fram för bolagsstyrelsen. Enligt rekommendationerna ska de sammanlagda ersättningarna till varje ledamot av bolagets eller koncernbolagets styrelse eller direktion offentliggöras i årsberättelsen, med en förklaring av hur ersättningarna förhåller sig till ersättningspolicyn.

#### Estland

De offentliga aktiebolagen i Estland har en styrelse (*juhatus*) och ett förvaltningsråd (*nõukogu*). Styrelsen är det organ som representerar och leder bolaget. Förvaltningsrådet planerar bolagets verksamhet, organiserar bolagsledningen samt övervakar styrelsens verksamhet. Aktieägarna utövar sina rättigheter på bolagsstämman (*üldkoosolek*).

Enligt Estlands värdepappersmarknadslag (*Väärtpaberituru seadus*) ska grunderna och principerna för ersättningar till emittentens operativa ledning och för fastställande av andra uppgiftsrelaterade förmåner vara tydliga och transparenta samt baserade på bolagets långsiktiga målsättningar. När det gäller grunderna och principerna ska i detta avseende beaktas emittentens ekonomiska resultat samt investerarnas och borgenärernas berättigade förväntningar.

I ersättningsprinciperna ska dessutom definieras grunderna för premiering av ledande befattningshavare med aktier, aktieoptioner och andra motsvarande rättigheter som har samband med förvärv av emittentens aktier, samt också den minimitid under vilken ovan nämnda rättigheter inte kan förverkligas eller utövas. Det emitterande bolagets förvaltningsråd ska godkänna ersättningsprinciperna och se till att de iakttas. Grunderna för prestationsbaserade ersättningar ska vara objektiva och motiverade samt på förhand ange den period för vilken en prestationsbaserad ersättning betalas. Emittenten ska skapa en process för övervakning av principerna för ersättning till ledande befattningshavare. Emittenten ska i årsberättelsen för den föregående räkenskapsperioden offentliggöra principerna för ersättningar till ledande befattningshavare samt information om tillämpningen av principerna i den angivna formen.

Enligt köplagen (*Äriseadustik*) ska ett publikt aktiebolags förvaltningsråd besluta om ersättningar till styrelseledamöterna och om betalningsförfarandet. När förvaltningsrådet fastställer förfarandet för ersättningar till styrelseledamöterna och beloppet av betalningarna och övriga förmåner samt ingår avtal med styrelseledamöterna ska det säkerställa att de totalersättningar

som betalas till publika aktiebolags styrelseledamöter står i en rimlig proportion till styrelseledamöternas uppgifter och aktiebolagets ekonomiska situation. Enligt lagen fastställer bolagsstämman förfarandet för ersättningar till förvaltningsrådets ledamöter samt ersättningsbeloppet.

I rekommendationerna för bolagsstyrning (*Corporate Governance recommendations*) finns ett antal bestämmelser om ersättningar till bolagets ledande befattningshavare. I rekommendationerna konstateras det bland annat att ersättningsgrunderna ska vara tydliga och transparenta. Förvaltningsrådet ska regelbundet diskutera och granska grunderna för styrelsens ersättningar. Emittentens bolagsstämma ska godkänna styrelseledamöternas bonusarrangemang i anslutning till emittentens aktier, samt förändringar i bonusarrangemangen. Bolagen iakttar emellertid inte alla ersättningsrekommendationer utan avviker relativt ofta från dem.

#### Förenade kungariket

I Förena kungariket tillämpas på börsbolagen en förvaltningsmodell i ett steg som innebär att bolagsstämman väljer en styrelse för bolaget (*board of directors*). Till styrelsen hör vanligen utomstående medlemmar (*non-executive directors*) och personer som hör till bolagets övriga ledning (*executive directors*). Enligt den brittiska bolagsstyrningskoden (*The UK Corporate Governance Code*) ansvarar styrelsen för bolagets förvaltning, vilket bland annat innebär att den ställer upp strategiska mål för bolaget och övervakar ledningen av affärsverksamheten. Styrelseordföranden svarar för ledningen av styrelsen. Aktieägarna utövar sina rättigheter på bolagsstämman (*general meeting*).

I Förenade kungariket röstar aktieägarna i en bindande omröstning om ersättningspolicyn och i en rådgivande omröstning om ersättningsrapporten. Enligt bolagslagen (*Companies Act 2006*) ska börsbolagen varje år ge aktieägarna en detaljerad ersättningsrapport som ska innehålla de uppgifter som närmare anges i bestämmelserna. De ledande befattningshavarna ska för varje räkenskapsperiod utarbeta en rapport om ersättningarna till de ledande befattningshavarna, och bolagsstyrelsen ska godkänna rapporten. I ersättningsrapporten ska ingå ersättningspolicyn för bolagets ledande befattningshavare (*remuneration policy*) samt uppgifter om hur ersättningspolicyn har tillämpats under den gångna räkenskapsperioden (*remuneration report*). Regleringen tillämpas på personerna i bolagsledningen oberoende av om de är anställda hos bolaget eller inte.

Ersättningspolicyn innehåller detaljerad information om hur bolaget har för avsikt att premiera sina ledande befattningshavare. Ersättningspolicyn ska bland annat innehålla uppgifter om alla ersättningsdelar som en ledande befattningshavare har rätt att få samt beskriva hur ersättningspolicyn stödjer bolagets långsiktiga strategi. Av policyn ska framgå hur de anställdas löne- och anställningsvillkor har tagits i beaktande när policyn utarbetades och om arbetstgarna konsulterats i ärendet och, i så fall, på vilket sätt. Aktieägarnas omröstning om bolagets ersättningspolicy är bindande. Det behövs enkel majoritet för godkännande av ersättningspolicyn. En omröstning om ersättningspolicyn ska ordnas minst vart tredje år samt alltid då man vill göra ändringar i policyn eller införa en ny policy. Efter godkännandet av ersättningspolicyn ska den iaktas av bolaget och om bolaget vill betala andra ersättningar än sådana som avses i ersättningspolicyn ska aktieägarna uttryckligen fatta ett beslut om godkännande av betalningarna.

Om aktieägarna inte godkänner ersättningspolicyn har bolaget flera alternativ att gå vidare. Bolaget kan fortsätta följa den senast godkända ersättningspolicyn. Alternativt kan bolaget fortsätta följa den senast godkända ersättningspolicyn och inhämta ett särskilt godkännande från aktieägarna för ersättningar som avviker från ersättningspolicyn. Bolaget kan också sammankalla bolagsstämman och utverka aktieägarnas godkännande för ersättningspolicyn.

Bolagen ska också varje år utarbeta en detaljerad rapport om hur den godkända ersättningspolicyn har tillämpats. Rapporten ska bland annat innehålla uppgift om hur stora ersättningar som under det år som rapporten omfattar sammanlagt betalades till varje ledande befattningshavare. Aktieägarna röstar varje år i en rådgivande omröstning om godkännande av ersättningsrapporten. Om aktieägarna inte godkänner ersättningsrapporten ett sådant år då de inte röstat om ersättningspolicyn, ska bolaget följande år lägga fram ersättningspolicyn för aktieägarnas godkännande.

I den brittiska bolagsstyrningskoden föreskrivs om ersättningsnivån och delfaktorer samt om ersättningsförfarandet. Enligt koden ska ersättningarna till bolagets ledande befattningshavare planeras så att de främjar bolagets långsiktiga framgång. De prestationsbaserade delarna ska vara transparenta och tillräckligt utmanande och de måste tillämpas noggrant.

Förfarandet för utveckling av ersättningspolicyn och fastställande av ersättningspaket för enskilda ledande befattningshavare ska vara formellt och transparent. Ledande befattningshavare ska inte delta i beslut om sina egna ersättningar.

#### *Närståendetransaktioner*

##### Sverige

I Sveriges aktiebolagslag (2005:551) finns bestämmelser om närståendetransaktioner för alla aktiebolag. I bestämmelserna föreskrivs om jäv i samband med årsstämman, styrelsens och verkställande direktörens beslutsfattande, om beslut om aktieemission som riktas till närstående parter samt om beslut som gäller fusion och delning. Börsnoterade bolag tillämpar dessutom i fråga om god värdepapperssed de principer som framgår av Aktiemarknadsnämndens uttalande (2012/05), vilket innebär att årsstämman ska fatta beslut om vissa närståendetransaktioner. Aktiemarknadsnämndens uttalande omfattar på den reglerade marknaden både svenska aktiebolag som är föremål för aktiehandel på marknaden First North-Nordic MTF och Aktietorget samt dessas dotterbolag (nedan *börsnoterade bolag*). En detaljerad redogörelse för innehållet i den svenska lagen och i Aktiemarknadsnämndens uttalande finns i arbetsgruppsbetänkandet (*finansministeriets publikationer 11/2018*).

##### Sveriges aktiebolagslag

Aktieägarnas rätt att besluta i bolagets angelägenheter utövas vid bolagsstämma (aktiebolagslagens 7 kap. 1 §). Bolagsstämman ska fatta beslut i ärenden som den ska behandla enligt aktiebolagslagen eller bolagsordningen (aktiebolagslagens 7 kap. 11 § 2 mom.) Dessutom ska det i ett aktiebolag, vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige, vid årsstämman fattas beslut om riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare (aktiebolagslagens 7 kap. 61 §). Också i Sverige har styrelsen allmän behörighet när det gäller ett aktiebolags ärenden (aktiebolagslagens 8 kap. 4 §).

Bestämmelserna om en aktieägares och dennes ombuds jäv på bolagsstämman motsvarar Finlands aktiebolagslag, och ett ombud är enligt den svenska aktiebolagslagen dessutom jävigt också då ett ärende som gäller talan mot honom eller henne eller hans eller hennes befrielse från skadeståndsansvar gäller aktieägaren själv eller en närstående person (aktiebolagslagens 7 kap. 46 §. Begränsningen i fråga om ombud motsvarar Finlands tidigare aktiebolagslag).

Bestämmelsen om jäv för styrelseledamöter är mera omfattande än motsvarande bestämmelse i Finlands aktiebolagslag såtillvida att en styrelseledamot är jävig att delta i handläggningen också av ett sådant avtal mellan bolaget och en juridisk person som styrelseledamoten ensam eller tillsammans med någon annan får företräda (aktiebolagslagens 8 kap. 23 § 1 mom. 3

punkten). Det sist nämnda kravet tillämpas emellertid inte om styrelseledamoten, direkt eller indirekt, genom en juridisk person äger samtliga aktier i bolaget eller om bolagets motpart är ett företag i samma koncern eller i en företagsgrupp av motsvarande slag (aktiebolagslagens 8 kap. 23 § 2 mom.) Med avtal jämställs också rättegång eller annan talan (aktiebolagslagens 8 kap. 23 § 3 mom.)

Aktiemarknadsnämndens självreglering i fråga om börsnoterade bolag

I Sverige främjar Aktiemarknadsnämnden god sed på värdepappersmarknaden genom att ge utlåtanden, råd och annan information. Aktiemarknadsnämnden är ett självregleringsorgan för näringslivet. I svenska börsnoterade bolag baseras beslutspraxis i fråga om närståendetransaktioner på de principer som framgår av Aktiemarknadsnämndens uttalande 2012/05.

Till närståendekretsen hör enligt Aktiemarknadsnämndens uttalande:

- 1) en aktieägare som innehar minst tio procent av aktierna eller rösterna i bolaget. Med ägare ska, om ägaren är en fysisk person, jämställas make eller sambo, den som står under ägarens vårdnad och en juridisk person över vilken ägaren, ensam eller tillsammans med make, sambo eller den som står under ägarens vårdnad har ett bestämmande inflytande, samt
- 2) styrelseledamöter i det emitterande bolaget eller ett annat företag inom samma koncern, den verkställande direktören i det emitterande bolaget eller ett annat företag inom samma koncern samt den som nyligen tillhört den personkretsen, en make eller en sambo till någon som avses ovan och den som står under vårdnad av någon som avses ovan samt en juridisk person över vilken någon som avses ovan, ensam eller tillsammans med någon annan som avses där, har ett bestämmande inflytande.

Närståendetransaktioner är enligt aktiemarknadsnämndens uttalande:

- 1) överlåtelse av aktier eller andelar i ett dotterföretag, överlåtelse av rörelse eller andra tillgångar, förvärv av aktier eller andelar i ett annat företag, eller förvärv av rörelse eller andra tillgångar, om
- 2) överlåtelsen respektive förvärvet inte är av oväsentlig betydelse för bolaget.

I uttalandet utesluts inte sådana närståendetransaktioner på marknadsvillkor som hör till den sedvanliga affärsverksamheten.

Med ”förvärv” och ”överlåtelse” avses enligt rättslitteraturen och lagberedarna i Sverige endast ett sådant ”fullständigt” förvärv som inkluderar alla ägande- och andra rättigheter i anslutning till en tillgångspost. Aktiemarknadsnämndens uttalande omfattar således inte till exempel licens- och hyresavtal, låne- och säkerhetsarrangemang, *joint venture* och dylika samarbetsavtal. Enligt aktiemarknadsnämndens uttalande 2012/05 ska uttalandet inte tillämpas på sådana riktade emissioner som avses i aktiebolagslagens 16 kap.

Ordalydelsen i uttalandet anger å andra sidan att det avser också ersättningar till ledande befattningshavare, förvärv av egna aktier med offentligt uppköpserbudande, fusion, delning, upplösning, teckningsrätt- och apportemissioner, vissa riktade emissioner och aktieägartillskott samt sådana förvärv av egna aktier som är baserade på inlösen- och förköpsklausuler. Aktiemarknadsnämnden tolkar nu sitt uttalande på det sättet att med en närståendetransaktion inte avses andra reglerade arrangemang, exempelvis alla sådana situationer som nämns i detta stycke.



## RP 305/2018 rd

Aktiemarknadsnämndens praxis har utvecklats i en sådan riktning att enligt den nuvarande tolkningen har en närståendetransaktion inom tillämpningsområdet för de aktuella normerna en något större betydelse då transaktionens värde överstiger en procent av bolagets marknadsvärde, omsättning eller balansvärde (*net asset value*).

Beslut om närståendetransaktioner som inte är av oväsentlig betydelse ska enligt Aktiemarknadsnämndens uttalande ordnas på följande sätt:

- 1) närståendetransaktionen ska underställas bolagsstämman i bolaget eller, om transaktionen genomförs i ett dotterföretag, i moderbolaget för godkännande,
- 2) till underlag för bolagsstämmans beslut ska styrelsen inhämta ett värderingsutlåtande från oberoende expertis,
- 3) styrelsen ska upprätta en redogörelse för den föreslagna närståendetransaktionen,
- 4) värderingsutlåtandet och redogörelsen ska finnas på bolagets eller, om transaktionen genomförs i ett dotterföretag, på moderbolagets webbplats i god tid före bolagsstämman; av kallelsen till bolagsstämman ska framgå att handlingarna finns på webbplatsen,
- 5) vid omröstningen om bolagsstämmans beslut ska inte beaktas de röster som hör till en närstående persons (och dennes ovan nämnda närståendekrets) aktier.

### Förenade kungariket

I förenade kungariket regleras närståendetransaktioner i bolagslagen (*Companies Act 2006*) och i fråga om börsnoterade bolag dessutom *Financial Conduct Authority's* (nedan *FCA*) regler. Med börsnoterade bolag avses här bolag som är upptagna på Londonbörsens huvudlista (*premium-listan*) och är noterade på marknadsplatsen AIM. En detaljerad redogörelse för innehållet i bolagslagen och i *FCA:s* regler finns i arbetsgruppsbetänkandet (*finansministeriets publikationer 11/2018*).

### *Bolagslagen*

Enligt bolagslagen gäller i fråga om bolagets ledning (styrelseledamöterna) en allmän omsorgs- och lojalitet gentemot bolaget (*fiduciary duties*), till åtskillnad från aktieägarna som i princip inte har några skyldigheter i detta avseende (ett undantag utgör *shadow director* vars anvisningar styrelsen i allmän följer). Dessa allmänna skyldigheter gäller i Förenade kungariket i princip inte ens aktieägare med bestämmande inflytande, till åtskillnad från till exempel Delaware i USA. En aktieägare som utövar bestämmande inflytande kan å andra sidan med beaktande av förhållandena tolkas vara en *shadow director*, på vilken ledningens allmänna skyldigheter kan tillämpas.

Styrelsen i ett aktiebolag har allmän behörighet inom ramen för stiftelsedokumentet och aktieägarnas beslut samt i praktiken obegränsad rätt att företräda bolaget.

Med närståendekrets avses i bolagslagen styrelseledamöterna (*director*) de faktiska styrelseledamöterna (*de facto director*) och styrelsens ”skuggledamöter” (*shadow director*) samt närstående personer (*connected persons*). Närstående i förhållande till en styrelseledamot är 1) styrelseledamotens familjemedlemmar, 2) ett bolag som står under betydande inflytande av en styrelseledamot eller en närstående person (direkt ägande av mer än 20 procent av aktierna eller rösterna eller annars utövar motsvarande rösträtt i bolaget), 3) *trustee*, om trusteeens förmanstagare är en styrelseledamot eller en närstående till styrelseledamoten eller om en *trustee*

enligt trustens regler kan handla till förmån för en styrelseledamot (med undantag av truster för personalens aktieinnehav och pensionsarrangemang) samt 4) personbolag i vilket direktören eller en närstående person är bolagsman.

Med närståendetransaktion avses i bolagslagen en transaktion med ett bolag eller dess dotterbolag (*transaction or arrangement with the company*) som på vilket sätt som helst är direkt eller indirekt fördelaktig för en styrelseledamot. Som närståendetransaktioner har i praktiken också betraktats exempelvis förvärv för direktörens personliga bruk och transaktioner som innebär att direktören har fått en del av transaktionens ekonomiska värde.

I fråga om beslutsfattande som avser närståendetransaktioner betonar bolagslagen beslutsprocessen och framför allt regleringen av den information som före beslutsfattandet ges styrelseledamöterna om närståenderelationen. I bolagslagen och i rättspraxis ställs, till åtskillnad från vad som är fallet till exempel i Delaware, inga rättvise- eller rimlighetskrav på beslutets innehåll i fråga om bedömningen av styrelsens beslutsfattande (*fairness test*). Utgångspunkten för bolagslagen är att styrelsen beslutar om närståendetransaktioner om det inte enligt bolagslagen eller bolagsordningen är aktieägarna som ska fatta beslutet. Aktieägarna får i allmänhet information åtminstone om väsentliga (*material*) närståendetransaktioner i efterhand, i årsberättelsen eller på något annat motsvarande sätt.

Enligt lagen ska en styrelseledamot före beslutsfattandet underrätta styrelsen om närståenderelationens art och vad intresset består i (*extent of interest*) om han eller hon har ett direkt eller indirekt intresse i det ärende ska avgöras. Anmälningsskyldigheten gäller inte närståendetransaktioner då

- 1) en styrelseledamot har grundad anledning att anta att det inte föreligger någon intressekonflikt,
- 2) andra styrelseledamöter redan vet eller borde veta att det föreligger en intressekonflikt eller
- 3) det är fråga om ett sådant åtgärdsavtal (*his service contract*) mellan en styrelseledamot och bolaget som styrelsen eller en kommitté som enligt bolagsordningen är sammansatt av styrelseledamöter ska besluta om (bolagslagens 177 §).

Närståendetransaktioner som förutsätter ett beslut av bolagets (eller moderbolagets) aktieägare är (i vissa fall räcker det med ett godkännande i efterhand)

- 1) över tvååriga direktörsavtal,
- 2) betydande förmögenhetstransaktioner (*substantial property transactions, non-cash assets* över 10 procent av balansvärdet och över 50 000 pund eller över 100 000 pund), med flera undantag (bland annat en sådan transaktion som direktören genomför med bolaget i egenskap av aktieägare och transaktioner med ett helägt dotterbolag och mellan två sådana dotterbolag, likvidation, transaktioner på en reglerad marknad med en oberoende mäklare),
- 3) ett lån eller en säkerhet till en styrelseledamot i bolaget eller moderbolaget, ett kvasilån eller en kvasisäkerhet eller något annat finansiellt arrangemang till förmån för en styrelseledamot i ett publikt aktiebolag, från vilket det finns flera undantag (exempelvis koncerninterna transaktioner, sådana transaktioner på marknadsvillkor som hör till bolagets sedvanliga verksamhet, annan till verksamheten ansluten finansiering eller säkerhet som är värd högst 50 000 pund, lån, säkerhet eller annan finansiering som på vissa villkor ges direktören för kostnader i samband med rättegång eller förvaltningsförfarande och utlåningsverksamhet); i bolagslagens

211—213 § föreskrivs uttryckligen om värdering av låne-, kvasilåne-, säkerhets- och andra finansiella arrangemang samt om sådana arrangemangs parter/förmånstagare,

4) avgångsvederlag till en styrelseledamot (eller en före detta styrelseledamot) under vissa förutsättningar och med vissa undantag.

Värdet av låne-, kvasilåne-, säkerhets- och andra finansiella arrangemang är detsamma som lånekapitalets belopp, värdet av ett kvasilån är det lån som ska betalas tillbaka, värdet av ett annat finansiellt arrangemang är det pris som man med fog kan antas få om nyttigheten eller tjänster hade tillhandahållits inom sedvanlig affärsverksamhet på samma villkor (med undantag för priset) och värdet av en garanti eller en säkerhet är detsamma som försäkrings- eller pantförbindelsens belopp. Om ett arrangemang inte kan värderas till ett exakt belopp antas det vara värt över 50 000 pund.

I bolagslagen begränsas inte en aktieägars rätt att i egenskap av närstående part delta i en omröstning om en transaktion. Enligt bolagslagen och rättspraxis gäller inte en sådan mot aktiebolagslagen svarande likställighetsprincip som begränsar bolagsstämans beslutanderätt. Bevarandet av förhållandena mellan aktieägarnas innehav kan dock baseras på avtalsrättsliga principer eller också kan en aktieägare med bestämmande inflytande i vissa fall betraktas som en *shadow director*, vilket innebär att han eller hon omfattas av ledningens allmänna skyldigheter.

#### *Närståenderegler som gäller börsnoterade bolag*

I fråga om börsnoterade bolag gäller också FCA:s närståenderegler som ska iakttas enligt noteringsavtalet.

Enligt FCA:s regler ska som närstående parter betraktas

- 1) styrelseledamöter och *shadow directors* i bolag som hör till samma koncern (*corporate group*) (nuvarande och personer som innehaft befattningen i 12 månader före närståendetransaktionen),
- 2) den som i ett bolag som hör till samma koncern utövar en betydande (*substantial*) rösträtt på minst 10 procent,
- 3) den som i ett börsnoterat bolag utövar ett betydande inflytande men inte är ledamot i bolagsstyrelsen och inte heller en betydande aktieägare,
- 4) närstående parter till ovan nämnda aktörer (*associates*).

I FCA:s närståenderegler har definitionen av begreppen närståendekrets och närståendetransaktion dessutom utvidgats till situationer där bolaget och en närstående part till exempel finansierar ett annat företag på ett sätt som gynnar den närstående parten. Som en närståendetransaktion ska enligt FCA:s närståenderegler inte betraktas sedvanlig affärsverksamhet. När en sådan närståendetransaktion är för handen (*is or may be*) ska bolaget be om sin sponsors råd (*guidance*). FCA:s regler gäller inte heller smärre transaktioner. En transaktion anses vara liten om den utgör mindre än 0,2 procent av alla följande nyckeltal:

- 1) tillgångar som är föremål för en transaktion i jämförelse med bolagets tillgångar (*gross assets*) före en transaktion,

## RP 305/2018 rd

- 2) vinst i anslutning till tillgångar som är föremål för en transaktion, jämfört med bolagets föregående vinst (*profits*),
- 3) (värdet av) en transaktion jämfört med marknadsvärdet på bolagets aktier (*ordinary shares*),
- 4) det egna kapitalet (*gross capital*) i företagsverksamhet som är föremål för en transaktion, jämfört med bolagets eget kapital.

Vid bedömningen ska beaktas 12 månaders närståendetransaktioner.

Kontrollen av närståendetransaktioner enligt FCA:s noteringsregler för börsnoterade bolag på huvudlistan ska ske på förhand (*ex-ante*) då närståendetransaktionen

1) via börsen (*RNS, regulatory news service*) offentliggörs på marknaden och för aktieägarna (*disclosure to markets and shareholders*) om gränsvärdet 0,25 procent i fråga om något av de ovan nämnda nyckeltalen överskrids och, om gränsvärdet fem procent överskrids, kompletterad med styrelsens utredning enligt vilken närståendetransaktionen från bolagets synpunkt är ”*fair and reasonable*” och från aktieägarnas synpunkt också enligt sponsorn,

2) godkännande vid en sådan omröstning på bolagsstämman som en närstående part i förhållande till transaktionen i fråga och denna parts närståendekrets (*associates*) inte deltar, om gränsvärdet fem procent överskrids i fråga om två av de ovan nämnda nyckeltalen.

Testet *independent business* gäller samtliga bolag som vill bli noterade på huvudlistan. Genom testet bedöms en hur stor del av bolagets omsättning (*revenues*) är härrör från transaktioner med en aktieägare som direkt eller indirekt utövar bestämmande inflytande, huruvida bolaget kan få finansiering av andra än sin huvudaktieägare och i vilken utsträckning bolagets egendom utgör säkerhet för huvudaktieägarens fordringar. Om merparten av omsättningen har detta ursprung utgör finansieringen en fordran på en aktieägare som utövar bestämmande inflytande och egendomen en säkerhet i relation till en aktieägare som utövar bestämmande inflytande, medan vissa närståendetransaktioner är nästan helt förbjudna för bolag som vill bli noterade på huvudlistan. En aktieägare som utövar bestämmande inflytande och ansöker om notering ska då ingå ett skriftligt och bindande (*legally binding*) avtal enligt vilket en aktieägarers och närståendekretsens transaktioner med bolaget ska göras på samma marknadsvillkor som med utomstående. Bolagsstyrelsens oberoende ledamöter ska varje år i bolagets årsberättelse rapportera om en aktieägare som utövar bestämmande inflytande godkänner kontrollavtalet och om den aktieägaren har följt avtalet under året. I samband med att oberoende styrelseledamöter väljs ska rösterna räknas utgående från alla avgivna röster och de från aktieägaren med bestämmande inflytande oberoende aktieägarnas röster (dvs. den sist nämnda aktieägarens och de närstående parternas röster ska inte beaktas i denna beräkning. I annat fall kan valet ske vid en stämma som hålls efter 90 dagar, med en majoritet som räknas på alla avgivna röster).

Om bolaget inte har ett (gällande) kontrollavtal med en aktieägare som har ett bestämmande inflytande eller om oberoende styrelseledamöter inte godkänner den ovan nämnda rapporten om närståendetransaktioner ska på ett börsnoterat bolag inte tillämpas bolagslagens undantagsbestämmelser om närståendetransaktioner i anslutning till sedvanlig affärsverksamhet och inte heller om smärre närståendetransaktioner (under 0,25 procent). Vid omröstningen på bolagsstämman krävs för närståendetransaktioner under fem procent också en majoritet av de minoritetsaktieägares röster som är utomstående i relation till närståendetransaktionen. FCA har under år 2017 föreslagit att statliga investerare (*sovereigns*) ska befrias från regleringen av

närståendetransaktioner och från de tilläggskrav som gäller aktieägare med bestämmande inflytande.

I fråga om AIM-noterade bolags närståendetransaktioner gäller Londonbörsens (LSE) AIM-regler (2016, regel 13). Enligt AIM-reglerna ska kontrollen ske på förhand innan en närståendetransaktion offentliggörs, om gränsvärdet fem procent överskrids i fråga om det ovan nämnda nyckeltalet. Också transaktioner inom ramen för sedvanlig affärsverksamhet måste offentliggöras. I en anmälan om en närståendetransaktion ska ingå ett uttalande (*statement*) av oberoende styrelseledamöter (*uninvolved, "independent"*) enligt vilket transaktionen från aktieägarnas synpunkt är "*fair and reasonable*". Före uttalandet ska dessa höra en av bolaget utsedd rådgivare (*nomad*, som har i stort sett samma roll som sponsorn för ett bolag på huvudlistan).

#### 2.3.4 Genomförande av direktivet i andra EU-medlemsstater

Vid den fortsatta beredningen av denna proposition har utretts i vilket skede andra EU-medlemsstater är i genomförandet av direktivet och vilka medlemsstatsoptioner enligt direktivet de har för avsikt att ta i bruk. Följande förslag från arbetsgruppen i Sverige och uppgifter från beredarna i de andra medlemsstaterna är preliminära och kan förändras under tiden för behandlingen av propositionen.

##### *Ersättningspolicy*

###### Nederländerna

I Nederländerna ska omröstningen om ersättningspolicyn vara bindande, på motsvarande sätt som enligt den gällande lagen. Vid ändring av policyn ska de mest betydande omröstningarna alltid beaktas. Om det bara är möjligt, ska också andra omröstningar och synpunkter beaktas, i synnerhet om man utifrån dem kan motivera varför vissa synpunkter inte har beaktats. Tillfälliga undantag ska alltid upphöra när en ny ersättningspolicy fastställs. Ersättningspolicyn tillämpas inklusive undantag, även om en ny verkställande direktör anställs, om det inte är fråga om nya exceptionella förhållanden som berättigar till ytterligare undantag från ersättningspolicyn.

Vid beräkning av de anställdas genomsnittliga ersättningar bör beaktas förändringar under de senaste fem åren också i fråga om stationeringen av de anställda och företagsstrukturen, utom i fråga om koncerner.

###### Sverige

Enligt den arbetsgruppspromemoria som skickats på remiss ska aktieägarnas omröstning om ersättningspolicyn vara bindande, liksom i enlighet med den gällande lagen. I Sverige kallas ersättningspolicyn för *riktlinjer*. Enligt det svenska förslaget ska det dock vara möjligt att avvika från riktlinjerna i vissa fall. Enligt arbetsgruppspromemorian är det ändå inte meningen att avvikelser från riktlinjerna ska göras på för lösa grunder. Det ska också vara möjligt att begränsa avvikelserna så att det är möjligt att göra avvikelser bara i vissa situationer.

Enligt promemorian ska det vid ändring av policyn inte finnas någon skyldighet att utreda alla aktieägarnas röster och de synpunkter som kommit fram. Vid bedömning av vilka synpunkter som bör beaktas ska betydelse ges de synpunkter som förts fram av flera aktieägare. Därigenom är det möjligt att synpunkter som är i minoritet eftersom de kommer från enstaka små aktieägare inte beaktas. I förslaget betonas det att bara synpunkter som framförts i samband med bolagsstämman ska kunna beaktas.

Det ska vara på styrelsens ansvar att utarbeta en ersättningsrapport. Liksom i enlighet med den gällande svenska lagen ligger ansvaret på varje individuell styrelseledamot, inte kollektivt på hela ledningen.

#### Tyskland

Det är fortfarande osäkert om Tyskland kommer att tillämpa bindande eller rådgivande omröstning vid godkännande av ersättningspolicyn. Tanken är åtminstone preliminärt att de omröstningar och synpunkter som ska beaktas i fråga om ersättningspolicyn inte begränsas till bara de väsentligaste och mest betydande ståndpunkterna. Det definieras inte heller närmare hur länge tillfälliga undantag kan vara, eftersom man vill ge börsbolagen handlingsutrymme.

#### Danmark

I Danmark kommer omröstningen om ersättningspolicyn vid bolagsstämman högst antagligen att bli bindande.

#### Estland

I Estland kommer omröstningen om ersättningspolicyn högst antagligen att bli rådgivande. Beaktandet av aktieägarnas röster och synpunkter kommer troligen att begränsas till ändringar, som fastställs närmare av börsbolagen.

Man kommer inte ramen för den nationella lagstiftningen att låta börsbolagen själva fastställa hur länge tillfälliga undantag från ersättningspolicyn kan vara. I fråga om tillfälliga undantag tillåter Estland bara väsentliga undantag. Börsbolagen ska i ersättningspolicyn närmare ange hur man löser situationer som uppstått under tiden för tillfälliga undantag.

#### *Närståendetransaktioner*

#### Tyskland

I Tyskland tänker man med stor sannolikhet ta i bruk den option enligt vilken direktivets bestämmelser om närståendetransaktioner inte gäller sådana vissa tydligt definierade typer av transaktioner för vilka det i nationell rätt föreskrivs bolagsstämmans godkännande. En förutsättning för ibruktage av optionen är enligt direktivet att rättvis behandling av alla aktieägare och intressena för börsbolaget och för de aktieägare som inte är en närstående part, däribland minoritetsaktieägare, specifikt tas upp och är föremål för tillräckligt skydd genom bestämmelser i nationell rätt.

#### Estland

Vid definition av närståendetransaktioner kommer man i Estland troligen att använda reglerna för Tallinbörsen, enligt vilka det är fråga om en väsentlig närståendetransaktion när transaktionens värde överstiger 30 procent av börsbolagets eget kapital. I regel är det styrelsen som beslutar om närståendetransaktioner, men bolagsstämman ska kunna ställa allmänna behandlings- och beslutskrav. Förvaltningsrådet ska godkänna närståendetransaktionerna, och närstående parter röster ska inte beaktas.

I Estland tänker man inte utnyttja den medlemsstatsoption som skulle tvinga bolagen att använda så kallad *fairness opinion*. I stället tänker man i Estland ta i bruk medlemsstatsoptioner som möjliggör att bestämmelserna om närståendetransaktioner inte tillämpas på transaktioner mellan börsbolaget och dess dotterbolag, transaktioner som det ska beslutas om på bolags-

stämman, regler om ersättningar och transaktioner som är öppna för alla aktieägare på samma villkor.

I Estland har man ännu inte avgjort om minoritetsaktieägares rättsmedel i efterhand ska anses räcka för att uppfylla kraven i direktivet.

Sverige

Enligt den svenska arbetsgruppspromemorian (Ds 2018:15) ska bedömningen av om en transaktion är väsentlig grunda sig på transaktionens värde. En transaktion ska anses vara väsentlig om dess värde överstiger en miljon svenska kronor och värdet motsvarar minst ett procent av börsbolagets värde. Med börsbolagets värde avses dess marknadsvärde. Om börsbolaget ingår i en koncern, ska marknadsvärdet beräknas enligt moderbolagets marknadsvärde. En enskild transaktion uppfyller inte nödvändigtvis kraven för väsentlighet, om transaktionens värde inte överstiger en miljon kronor och samtidigt motsvarar minst ett procent av börsbolagets värde. En sådan transaktion kan ändå anses vara väsentlig, om dess värde, tillsammans med värdet på andra transaktioner som under de närmast föregående 12 månaderna gjorts med samma närstående krets, överstiger en miljon kronor och motsvarar minst ett procent av börsbolagets värde.

De transaktioner som uppfyller definitionen kan framför allt vara överlåtelser och förvärv, men också exempelvis olika slag av hyresavtal och serviceavtal kan vara väsentliga närståendetransaktioner. Som närståendetransaktioner kan betraktas också förvärv av rörelse till överpris och överlåtelse av rörelse till underpris.

Beslut om väsentliga närståendetransaktioner fattas av bolagsstämman. Inför bolagsstämmans beslut ska styrelsen upprätta en redogörelse för transaktionerna. Transaktionerna kan ändå vara av varierande art, vilket påverkar den information som ska lämnas till aktieägarna. Således ska redogörelsen behandla villkoren för transaktionen endast i den utsträckning som krävs för att bolagsstämman ska kunna ta ställning till förslaget. Enligt det svenska lagförslaget får bestämmelserna om innehållet i redogörelsen således inte vara för detaljerade. Om kriteriet för väsentlighet uppfylls genom det summerade värdet av flera mindre transaktioner, ska styrelsen upprätta en redogörelse för alla dessa transaktioner.

I Sverige tänker man inte ta i bruk några särskilda bestämmelser om små börsbolag. Sådana bestämmelser skulle leda till en ökad administration som inte kan motiveras av ett egentligt skyddsintresse.

Beslut om de närståendetransaktioner som enligt förslaget inte omfattas av bestämmelserna ska fattas av styrelsen eller bolagsstämman i enlighet med den gällande svenska aktiebolagslagen. På detta beslutsfattande tillämpas till exempel de allmänna jävsbestämmelserna i lagen.

I den svenska arbetsgruppspromemorian bedöms det att kraven i direktivet till sitt innehåll i stor utsträckning motsvarar principerna i Aktiemarknadsnämndens uttalande om närståendetransaktioner och i de så kallade *Leo-reglerna* (aktiebolagslagens 16 kap.) I Sverige ska direktivets närståendebestämmelser enligt förslaget genomföras så att en närståendetransaktion som kräver ett beslut av bolagsstämman betraktas som väsentliga när transaktionens värde överstiger 1 miljon kronor och motsvarar minst 1 procent av börsbolagets (*det publikt noterade aktiebolagets*) värde. Vid bedömning av om gränsvärdena överskrids ska beaktas transaktioner med samma part under de föregående 12 månaderna. Med närstående part avses en juridisk eller fysisk person enligt 1 kap. 8 eller 9 § i årsredovisningslagen. Enligt förslaget ska bolagets styrelse upprätta en redogörelse för närståendetransaktionerna inför den bolagsstämma som fattar beslut i ärendet (villkoren för transaktionen - bland annat parten och grunden för närstå-

enderelationen, tidpunkten för och värdet av transaktionen och andra uppgifter som behövs för bedömning av om transaktionen är skäligen och rimlig. Redogörelsen ska läggas fram på bolagsstämman och på bolagets webbplats minst tre veckor före bolagsstämman. Genom kravet på offentliggörande uppfylls kravet på offentligt tillkännagivande av närståendetransaktioner enligt direktivets artikel 9c.2. Enligt motiveringen till förslaget kan bolaget vara skyldigt att offentliggöra uppgifter om samma närståendetransaktion också med stöd av artikel 17 i marknadsmissbruksförordningen.

I Sverige har man tolkat direktivet så att det kräver att aktieägarna skyddas före beslut om närståendetransaktioner fattas (*ex-ante*), och bestämmelserna i den gällande lagen anses därför inte vara tillräckliga (Ds 2018:15, t.ex. s. 375 och 376). Det föreslås dock att bestämmelsernas tillämpningsområde med stöd av direktivets artikel 9c.5 och 9c.6 inte ska omfatta 1) transaktioner med helägda dotterbolag och 2) transaktioner med icke helägda dotterbolag, om inte någon annan närstående part till bolaget har ett ägarintresse i dotterbolaget, 3) transaktioner som är en del av bolagets löpande verksamhet och som genomförs på marknadsmässiga villkor, 4) emission av teckningsoptioner och riktade emission under vissa förutsättningar (aktiebolagslagens 12—16 kap. - vid emission som riktas till närstående parter bl.a. majoritetskrav på 9/10), 5) arvoden och andra ersättningar till styrelseledamöter (aktiebolagslagens 8 kap. 23 a §), riktlinjer om ersättning till ledningen (aktiebolagslagens 8 kap. 51 §), vissa lån (aktiebolagslagens 11 och 21 kap.), 6) vinstutdelning (18 kap.), förvärv och överlåtelse av egna aktier (19 kap. 13—37 §) och minskning av aktiekapitalet (20 kap.), 7) fusion och delning (23 och 24 kap.) samt 8) vissa transaktioner som gäller kreditinstitut med stöd av resolutionslagstiftningen (lag 2015:1016). För övervakning och uppföljning av närståendetransaktioner som är en del av bolagets löpande verksamhet föreslås inga nya bestämmelser om bolagets förvaltning, eftersom kraven i direktivets artikel 9c.5 kan uppfyllas genom årsredovisningslagstiftningen eller Stockholmsbörsens emittentregler. I förslaget konstateras det dock att den i förhållande till transaktionen närstående parten inte bör delta vid bedömningen. I Sverige föreslås det inte att undantaget enligt direktivets artikel 9c.6 e (transaktioner som erbjuds alla aktieägare på samma villkor) ska tillämpas, eftersom detta redan ingår i de ovannämnda undantagen (emission av teckningsoptioner, vinstutdelning och motsvarande transaktioner).

Enligt förslaget ska beslut om transaktioner där den ena parten är ett börsbolags helägda dotterbolag och den andra parten är en närstående part till börsbolaget fattas av dotterbolagets bolagsstämman, och beslutet ska underställas moderbolagets bolagsstämman. Gränsvärdet på ett procent beräknas då i förhållande till koncernens värde, och värdet av transaktionen summeras med värdet av transaktionerna mellan samma närstående till börsbolaget och bolagets helägda dotterbolag under de föregående 12 månaderna. Närståendetransaktioner mellan börsbolagets närstående parter och börsbolagets svenska dotterbolag omfattas av det särskilda beslutsfattandet om närståendetransaktioner, eftersom de föreslagna bestämmelserna (definitionen av väsentlighet) annars blir väldigt lätt att kringgå och eftersom dessa transaktioner redan beaktas i Aktiemarknadsnämndens ovannämnda uttalande. Dessutom kan det enligt förslaget på goda grunder hävdas att närstående parter transaktioner med dotterbolag omfattas av direktivets ”intressesfär” (Ds 2018:15, s. 403—404). Enligt bedömningen i förslaget är det nuvarande sanktionssystemet enligt aktiebolagslagen tillräckligt också med tanke på den nya närståenderegleringen.

Justitiedepartementet sände förslaget om genomförandet av direktivet på remiss, i samband med vilken det enligt uppgift inte kom några betydande ändringsförslag i fråga om närståenderegleringen. Beredningen av en proposition har veterligen inte inletts (september 2018).

Danmark



För att definiera närståendetransaktioner kommer man troligen att använda ett kvantitativt beräkningssätt i relation till börsbolagets driftsbidrag.

Nederländerna

I Nederländerna definieras väsentliga närståendetransaktioner med beaktande av transaktionens karaktär och den ställning i börsbolaget närstående personer har. I fråga om insiderinformation hänvisas det till marknadsmissbruksförordningen. Om information om en närståendetransaktion klassas som insiderinformation, klassas transaktionen i fråga som en väsentlig närståendetransaktion.

I Nederländerna är det förvaltningsrådet (*supervisory board*) som fattar beslut om närståendetransaktioner. En aktieägare som är närstående i förhållande till det ärende som behandlas får inte rösta om närståendetransaktionen. Om en ledamot i förvaltningsrådet är närstående i förhållande till transaktionen, får ledamoten inte delta i beslutsfattandet.

I Nederländerna omfattar bestämmelserna om närståendetransaktioner inte transaktioner som gäller ersättningar till ledningen. I Nederländerna tänker man dock inte ta i bruk den option som avses i led b i samma punkt, eftersom skyddsbestämmelserna om minoritetsaktieägare i landets bolagslag enligt den nederländska tolkningen inte uppfyller tillämpningskraven i ledet. Enligt den nederländska uppfattningen uppfyller skydd i efterhand (*ex-post*) inte tillämpningskraven i ledet.

## 2.4 Bedömning av nuläget

### 2.4.1 Information om aktieägars identitet och medverkan till utövande av aktieägarrättigheter

#### *Lagstiftning*

I Finland föreskrivs det i flera lagar om förvaring av värdepapper. I lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet samt i lagen om värdeandelsskonton föreskrivs det om värdeandelssystemets funktion och om noteringar på värdeandelsskonton. I lagen om värdeandelsskonton och i lagen om investeringstjänster föreskrivs det om förvaring utanför värdeandelssystemet. De förpliktelser som följer av lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet samt av lagen om investeringstjänster kompletterar dessutom varandra och tillämpningsområdena för dem kan till och med delvis överlappa varandra i fråga om vissa aktörers verksamhet.

Då en investerare överför värdepapper till förvaring innebär det att förvararen enligt lag kan utöva vissa rättigheter som hör till investeraren. Till exempel kreditinstitut, värdepappersföretag och värdepapperscentralen kan vara förvarare. Förvararen kan överlämna värdepappren vidare till en så kallad underförvarare då en kedja består av flera förvarare (så kallad flerstegsförvaring av värdepapper).

Förvaltarregistrering, som innebär att en värdeandel förvaltarregistreras i värdeandelssystemet i förvararens namn i stället för i ägarens namn, är en form av flerstegsförvaltning av värdepapper. Investering i värdepapper är till sin karaktär en internationell verksamhet då kapital rör sig över gränserna både inom och utanför EU. Ett centralt element när det gäller flerstegsförvaltning av värdepapper är sådan gränsöverskridande förvaltning av investeringstillgångar som sker med hjälp av förvarare. Det börsbolag som emitterat en aktie har inga möjligheter att påverka vilka förvarare investerarna anlitar eller förvaringskedjans längd.

Om en finländsk emittent har emitterat aktier i ett finländskt värdeandelssystem får aktier som ägs av finländska investerare registreras endast i investerarens eget namn på ett värdeandelskonto i värdepapperscentralens system. Fördelen med direkta konton för värdepapper är att den risk som förvaringskedjan innebär blir mindre samtidigt som rättssäkerheten ökar i fråga om de rättigheter och skyldigheter som sammanhänger med värdepapper i aktieform. Med rättssäkerhet avses vissheten om att registreringarna i värdeandelssystemet är korrekta och rätt daterade till exempel när det är fråga om ett insolvensförfarande mot förvararen.

Det finländska värdeandelssystemet innebär att tillförlitliga uppgifter om direktägda aktiers ägare kan fås från de aktieägarförteckningar som upprätthålls av värdepapperscentralen. Eftersom det i Finland finns en värdepapperscentral kan man över finländska börsbolags inhemska ägare också upprätthålla en centraliserad, kontinuerligt uppdaterad och heltäckande aktieägarförteckning, som är en förutsättning för omfattande offentlighet när det gäller finländska investerares aktieinnehav. En heltäckande aktieägarförteckning som förs i realtid gör det lättare för olika aktörer att få information och ordna med rapportering. Exempelvis Skatteförvaltningen samt polis- och åklagarmyndigheterna har när de samlar in information nytta av de tjänster som värdepapperscentralen producerar. Också journalister och medborgare som är intresserade av investeringar får, när de så önskar, uppdaterad ägarinformation ur aktieägarförteckningarna som upprätthålls av värdepapperscentralen.

Om ett börsbolag har valt en utländsk värdepapperscentral tryggas myndigheternas tillgång till information genom lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet, som förpliktar börsbolag att med en utländsk värdepapperscentral ingå ett avtal enligt vilket bolaget från den utländska värdepapperscentralen får information för aktieägarförteckningen. Aktieägarförteckningen kan då inte fås från den i Finland verksamma värdepapperscentralen, utan från börsbolagets huvudkontor. Myndigheterna får ägaruppgifter antingen genom att direkt fråga bolaget eller med stöd av annan lagstiftning. Som exempel på annan lagstiftning kan nämnas internationella fördrag om informationsutbyte och bestämmelser om handräckning. Hittills har inte ett enda bolag som har sitt bolagsrättsliga säte i Finland valt en utländsk värdepapperscentral för emission av aktier. Myndigheternas och allmänhetens tillgång till information om börsinnehav grundar sig således till centrala delar på information från värdeandelssystemet.

Vid bedömningen av behovet att utsträcka bestämmelserna i direktivets kapitel Ia om förvarare till aktörer som gör registreringar i värdeandelssystemet, är det skäl att vid uppdateringen av ägarinformationen beakta den centrala skillnaden mellan å ena sidan aktier som registrerats på direkta konton och å andra sidan förvaltarregistrerade aktier.

I Finland för värdepapperscentralen för emittenternas räkning en förteckning över dessas aktier. Detta innebär att de finländska börsbolagen i fråga om direkta konton dag för dag vet vilka ägares aktier har registrerats på direkta konton. I fråga om den som sköter förvaltarregistreringen har i delägarförteckningen förts in endast dennes namn. Innehaven avvecklas inför bolagsstämman i fråga om de aktieägare som deltar i den.

Den information som kan hämtas ur aktieägarförteckningen är således i fråga om de direkta kontona ständigt uppdaterad och mera detaljerad än enligt direktivets minimibestämmelser, vilket innebär att förfarandet att utsträcka de förpliktelser som föreslås för värdepapperscentralen och för dem som sköter förvaltarregistreringen också till direkta konton inte skulle tillföra någon sådan information med tanke på börsbolags rätt till information, som inte med stöd av den befintliga regleringen redan är tillgänglig för bolagen. Genom att utsträcka regleringen till att omfatta direkta konton skulle man sålunda endast orsaka extra arbete för kontoförvaltarna och värdepapperscentralen, utan någon påvisbar nytta för börsbolagen.

Sådan förvaring av finansiella instrument som avses i lagen om investeringstjänster innebär förvaring utanför värdeandelssystemet, dvs. förvaltning av värdepapper för kundens räkning. Kunden kan vara både en så kallad slutinvesterare och en annan sådan aktör som bedriver förvaringsverksamhet och som handlar för sina egna kunders räkning. Det är typiskt för gränsöverskridande förvaringskedjor för värdepapper att ett värdepappersföretag står i avtalsförhållande till ett annat värdepappersföretag eller till en annan sammanslutning som bedriver förvaring. Om förvaringskedjan är lång är det möjligt att ett i Finland verksamt värdepappersföretag inte har information om slutinvesterarna. Värdepappersföretaget är då skyldigt att vidarebefordra bolagets begäran om information, i syfte att trygga börsbolagets rätt till information.

### *Praxis*

#### Förvararna och värdeandelssystemet

I Finland kan finansiella instrument förvaras till exempel av värdepappersföretag, kreditinstitut, värdepapperscentraler, fondbolag och AIF-förvaltare. Förvaringen av finansiella instrument är en sådan sidotjänst som avses i lagen om investeringstjänster och som ett värdepappersföretag som beviljats verksamhetstillstånd kan tillhandahålla utöver investeringstjänster eller investeringsverksamhet. Emitterade aktier är en typ av finansiella instrument som kan förvaras. I januari 2018 fanns det i Finland cirka 20 värdepappersföretag som tillhandahåller förvaring av finansiella instrument. Dessutom har två fondbolag och tre AIF-förvaltare verksamhetstillstånd som innebär att de får förvara finansiella instrument. Det finns inte ännu någon uppdaterad information om kreditinstitut som tillhandahåller förvaringstjänster, eftersom kreditinstituten med sitt verksamhetstillstånd har kunnat tillhandahålla förvaringstjänster till slutet av år 2017. Ikraftträdandet av direktivet om marknader för finansiella instrument har emellertid inneburit en sådan ändring av regleringen att kreditinstituten före utgången av juli 2018 ska meddela Finansinspektionen vilka investerings- eller sidotjänster de tillhandahåller. I Finland kan också värdepapperscentralen förvara finansiella instrument.

Värdepapperscentralen upprätthåller ett värdeandelssystem som utgör en helhet bestående av värdeandelskonton och registreringar på dem. Utöver värdepapperscentralen kan också kontoförvaltare som är värdepapperscentralens parter göra registreringar på värdeandelskonton. De som sköter förvaltarregistreringar förvaltar också sådana kapitalförvaltningskonton som avses i lagen om värdeandelskonton. Trots att värdepapperscentralen själv förvarar finansiella instrument räknas som förvarare också kontoförvaltare inom värdeandelssystemet och de som sköter förvaltarregistrering. I januari 2018 hade värdepapperscentralen som parter 23 kontoförvaltare och 34 skötare av förvaltarregistrering.

#### Förvaltarregistrerade aktieinnehav

I slutet av januari 2018 ägdes 61 procent av Helsingforsbörsens marknadsvärde via direktägande. Det förvaltarregistrerade ägandet utgjorde således 39 procent eller knappt 90 miljarder euro. Uppgifter om ägande som registrerats på Helsingforsbörsens direktkonton för börsbolag framgår direkt av de uppdaterade aktieägarförteckningar som Euroclear Finland upprätthåller för börsbolag, vilket innebär att bestämmelserna om efterfrågan på information enligt förslaget gäller endast förvaltarregistrerade aktieinnehav.

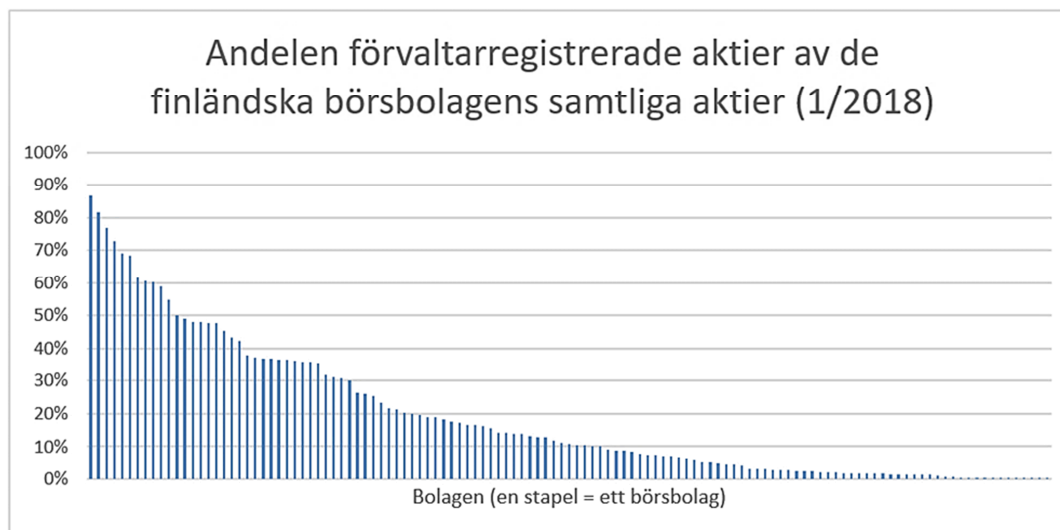
Storleken på förvaltarregistrerade aktieinnehav varierar i hög grad mellan börsbolagen, vilket framgår av figur 1. Utlandsägandet är i allmänhet mera utbrett i stora börsbolag än i små och en större del av aktieinnehaven ägs sålunda via förvaltarregister. Eftersom de stora börsbolagen också har ett större marknadsvärde är också den förvaltarregistrerade andelen av tillgångarna i genomsnitt större. De förvaltarregistrerade innehavens andel av Helsingforsbörsens marknadsvärde förefaller i genomsnitt vara större än om man skulle se till de förvaltarregistre-

## RP 305/2018 rd

rade aktieinnehaven bolagsvis. Exempelvis i januari 2018 fanns det 12 börsbolag vilkas förvaltarregistrerade andel utgjorde över hälften av antalet aktier i bolaget. Nästan alla ovan nämnda bolag är stora och internationellt kända börsbolag. Den förvaltarregistrerade andelen av antalet aktier stannade under 10 procent i 57 börsbolag. Merparten av dessa var små eller huvudsakligen inriktade på den finländska marknaden.

Merparten av bolagen i Finland har emitterat aktier i endast en aktieklass. Närmare 30 börsbolag har emellertid emitterat aktier i flera klasser vilket innebär att den rösträtt som aktierna medför inte motsvarar antalet aktier. I varje börsbolag som har flera aktieklasser är de förvaltarregistrerade aktiernas relativa röstetal dock mindre än det relativa antalet aktier.

Figur 1. Andelen förvaltarregistrerade aktier av de finländska börsbolagens samtliga aktier (1/2018)



Källa: Euroclear Finland.

#### Informationshämtning inom kedjan

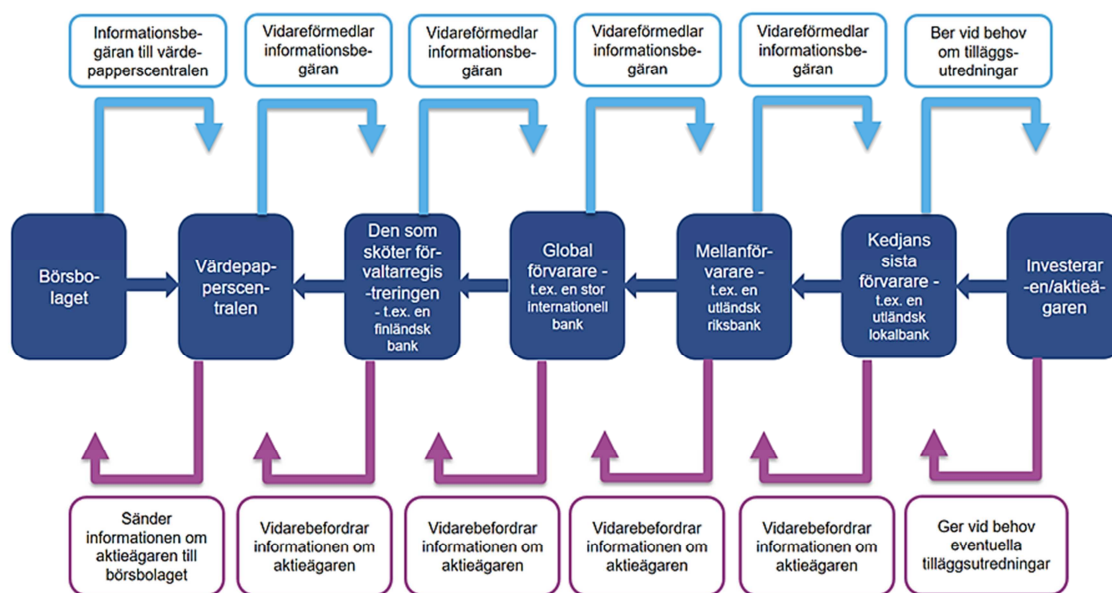
Ett finländskt börsbolag som vill ta reda på sina utländska ägare bakom en förvaltarregistrering kan sända en förfrågan till värdepapperscentralen som förmedlar begäran till de aktörer som sköter registreringen. I januari 2018 hade hos värdepapperscentralen registrerats 5–12 sådana aktörer i förvaltningsregistret för ett enskilt finländskt börsbolag. Registrerarna förmedlar informationsbegäran om aktieägare till följande förvarare som vid behov vidareförmedlar begäran till följande förvarare. Förvaringskedjan kan vara mycket lång. Figur 2 visar en lång förvaringskedja och informationsvägarna.

Ett börsbolag som gör en förfrågan om förvaltarregistrerade aktieägare kan inte veta hur långa förvaringskedjorna de facto är. I figur 2 beskrivs endast en kedja som orsakas av en begäran om information. Begäran delar sig i flera grenar redan i fråga om de aktörer som sköter förvaltarregistreringen. Motsvarande förgrening sker sannolikt också i fråga om de övriga förvararna i kedjan. Information om vissa aktieägare kan hittas redan i början av förvaringskedjan, medan begäran i fråga om vissa andra flera gånger måste förmedlas framåt i kedjan.

Eftersom ett börsbolag inte kan känna till förvaringskedjans längd kan det inte heller veta vad förfrågan slutligen kommer att kosta. Förvararnas system och informationsmetoderna skiljer sig från varandra, vilket innebär att de faktiska kostnaderna för en informationsbegäran kan variera från en förvarare till en annan. I det slutliga priset ingår samtliga förvarares kostnader. Dessutom kan en förvarare behöva flera dagar för utredningen och för att vidarebefordra informationen i kedjan. På grund av förvaringskedjans längd kan utredningen av den slutliga aktieägaren ta upp till flera veckor i anspråk. Den bedömningen har gjorts att priset för ett börsbolag kan uppgå till tiotals och t.o.m. hundratals tusen euro. Enligt direktivet kommer standardiseringen av förfrågningar som gäller uppgifter om aktieägare att i viss mån standardisera

förfrågningarna och förvararnas intressen och detta kommer eventuellt också att i någon mån sänka kostnaderna och försnabba informationsgången längs förvaringskedjan.

Figur 2. Information om aktieägare i förvaringskedjan



#### 2.4.2 Institutionella investerare, kapitalförvaltare och röstningsrådgivare

##### *Institutionella investerare och kapitalförvaltare*

##### Lagstiftning

I Finland finns det redan för arbetspensionsbolag och fondbolag avsedda bestämmelser om ägarstyrning. För en stor del av aktörerna inom direktivets tillämpningsområde gäller emellertid inga lagstadgade krav om principerna för ägarstyrning.

Trots att arbetspensionsbolagen inte hör till direktivets tillämpningsområde gäller i fråga om dem bestämmelser om ägarstyrning. Den gällande lagen ålägger arbetspensionsbolagen att på sin webbplats offentliggöra principerna för sin ägarstyrning. Alla arbetspensionsbolag offentliggör således dessa principer. Principernas noggrannhet och täckningsgrad varierar från ett arbetspensionsbolag till ett annat. I praktiken offentliggör åtminstone de största arbetspensionsanstalterna sina principer synnerligen detaljerat och i större utsträckning än den gällande lagen förutsätter. De bästa och mest detaljerade publikationerna om arbetspensionsanstaltens ägarstyrning kan ses som goda exempel för de institutionella investerare och kapitalförvaltare som i enlighet med direktivet åläggs att utarbeta och offentliggöra en ägarstyrningspolicy.

I fråga om de kapitalförvaltare som hör till direktivets tillämpningsområde finns det endast för fondbolagen avsedd lagstiftning om ägarstyrning. Fondbolagen är skyldiga att redogöra för ägarstyrningens målsättningar i ett fondprospekt, medan de i årsberättelsen och en halvårsrapport ska redogöra för hur rösträtten utövats i målbolagen. Fondbolagens ägarstyrningspolicy behöver dock inte offentliggöras. De nuvarande förpliktelserna i fråga om fondbolagens ägarstyrning gäller samtliga målbolag, inte enbart börsbolag. De föreslagna bestämmelserna kommer emellertid att öka fondbolagens behov att publicera utförligare information om sin ägarstyrning.

Det är skäl att förnya bestämmelserna om ägarstyrningspolicyn för värdepappersföretag som tillhandahåller kapitalförvaltningstjänster, för AIF-förvaltare, för livförsäkringsbolag och för anstalter som tillhandahåller avtalsbaserade tilläggspensioner. De ovan nämnda personerna kan i sin verksamhet redan tillämpa ägarstyrningsprinciper som emellertid inte har offentliggjorts. Det kan visserligen hända att i synnerhet små aktörer inte har någon färdig ägarstyrningspolicy. Principen ”följ eller förklara” i anslutning till ägarstyrningspolicyn kan å andra sidan befria vissa aktörer från skyldigheten att utarbeta och offentliggöra en ägarstyrningspolicy. Till denna kategori av aktörer kan hänföras kapitalförvaltare som har relativt små underliggande tillgångar och sålunda ingen betydande ägarandel i ett enda börsbolag.

#### Praxis

Direktivets definitioner av begreppen institutionella investerare och kapitalförvaltare inkluderar värdepappersföretag som tillhandahåller kapitalförvaltningstjänster, fondbolag, auktoriserade AIF-förvaltare, livförsäkringsbolag och skadeförsäkringsbolag som tillhandahåller livförsäkringar samt anstalter som tillhandahåller avtalsbaserade tilläggspensioner. I slutet av 2017 fanns det i Finland 39 värdepappersföretag som tillhandahöll kapitalförvaltning, 26 fondbolag och 34 auktoriserade AIF-förvaltare. Emellertid hade 18 auktoriserade AIF-förvaltare också auktorisation som fondbolag. Livförsäkringsbolagen var 10 till antalet medan 47 bolag tillhandahöll avtalsbaserade tilläggspensioner. I samband med genomförandet i Finland av Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2016/2341 om verksamhet i och tillsyn över tjänstepensionsinstitut, nedan *IORP II-direktivet*, valde man att underlåta att tillämpa direktivet på små pensionsbolag med sammanlagt färre än 100 medlemmar. De som erbjuder avtalsbaserade tilläggspensioner men har färre än 100 försäkrade omfattas därmed inte av bestämmelserna. I Finland finns det inte ett enda skadeförsäkringsbolag som tillhandahåller livförsäkringar.

Det finns ingen noggrann uppskattning av de ovan nämnda aktörernas sammanlagda innehav i finländska börsbolag. Av de ovan nämnda aktörerna är det Finlands största kreditinstitutskoncerners fondbolag som har de största investeringarna. Nordea Funds investeringar i finländska börsaktier uppgick i slutet av 2017 till 1,8 miljarder euro, OP-Fondbolags motsvarande investeringar var 1,2 miljarder euro och Danske Invests 0,7 miljarder euro. De övriga institutionella investerarnas och kapitalförvaltarens tillgångar inom direktivets tillämpningsområde är betydligt mindre. Således kan den bedömningen göras att de har investeringar på cirka 5–15 miljarder euro i finländska börsaktier.

#### Arbetspensionsbolag

De största institutionella investerarna på den finländska marknaden är arbetspensionsbolagen, vars investeringstillgångar i slutet av 2017 uppgick till 199,9 miljarder euro, varav 14,4 miljarder investerade i finländska börsbolag. Helsingforsbörsens marknadsvärde uppgick i slutet av 2017 till 223,1 miljarder euro, vilket innebär att arbetspensionsbolagen ägde cirka sex procent av Helsingforsbörsens hela marknadsvärde. Såsom framgår av figur 3 är en del av arbetspensionsbolagen stora investerare på Helsingforsbörsen i jämförelse med andra institutionella

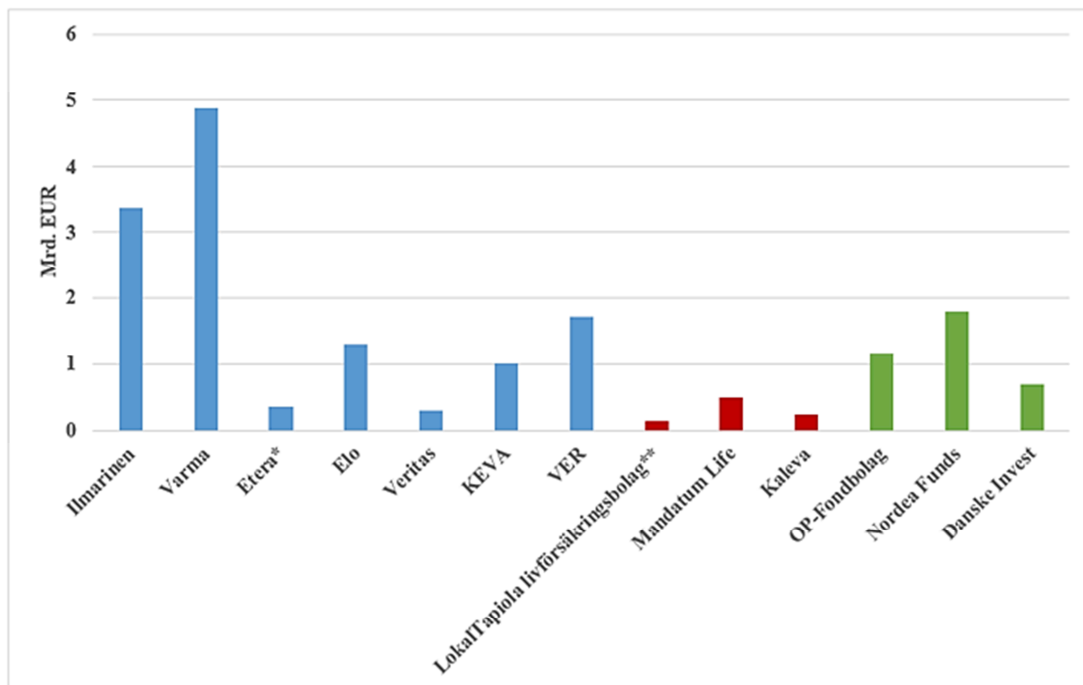
investerarare, exempelvis Finlands största fondbolag. Medan de största fondbolagens investeringar är i en- eller tvåmiljardersklassen, är de största arbetspensionsbolagens investeringar två eller tre gånger större. De minsta arbetspensionsbolagens börsbolagsinvesteringar uppgår till hundratals miljoner euro.

Arbetspensionsbolagen är inte sådana institutionella investerare som avses i direktivet, till åtskillnad från till exempel livförsäkringsbolagen. Av figur 3 framgår det att livförsäkringsbolagen inte är lika betydande investerare på Helsingforsbörsen som till exempel arbetspensionsbolagen. I flertalet andra EU-länder är livförsäkringsbolagen, som klassificeras som den så kallade andra pelarens pensionssystem, och tjänstepensionsinstitutet (IORP) stora aktörer på börsen. En annan viktig skillnad är att det lagstadgade pensionskyddet enligt den första pelaren i flertalet andra länder vanligen bekostas med skattemedel, utan någon betydande fondering på förhand. Av dessa orsaker har de pensionsanstalter som sköter lagstadgad arbetspensionsförsäkring en exceptionellt stor betydelse på den finländska investeringsmarknaden. Vid bedömningen av reserveringsbehovet är det därför skäl att beakta den finländska försäkringsmarknadens särdrag.

Eftersom den finländska finansieringsmodellen är inriktad på obligatorisk arbetspensionsförsäkring förekommer det, mätt med europeiska mått, i en mycket liten utsträckning att man skaffar livförsäkringar eller tilläggs pensionsförsäkringar. Därför är också dessa aktörers investeringstillgångar betydligt mindre i Finland än i mången annan EU-stat. De finländska arbetspensionsbolagen hör inte till direktivets tillämpningsområde. Vid social- och hälsovårdsministeriet gör man emellertid den bedömningen att den nationella regleringen av arbetspensionsanstalternas ägarstyrningsprinciper är tidsenlig och tillräcklig.



Figur 3. De största institutionella investerarnas investeringar i börsaktier



Källa: Bolagens årsberättelser för 2017 (\*Etera gick samman med Ilmarinen den 1 januari 2018.) (\*\*Inkluderar inte alla investeringar.).

### Röstningsrådgivare

Röstningsrådgivarna är bolag till vilkas affärsverksamhet bland annat hör att råda sina investerarkunder hur de ska rösta på bolagsstämmor. Dessutom hjälper röstningsrådgivarna investerare att utarbeta röstningspolicyer och erbjuder bakgrundsmaterial för beslutsfattandet. I Finland anlitas röstningsrådgivare vanligen i samband med beslut som avser utländska börsbolag. Röstningsrådgivarna ger å andra sidan i synnerhet utländska investerare anvisningar om relationen till finländska börsbolag.

Röstningsrådgivarna är i stor utsträckning internationella aktörer. De största röstningsrådgivarna är USA-baserade Institutional Shareholder Services (nedan ISS) och Glass Lewis. På marknaden finns dessutom ett antal mindre röstningsrådgivare. I Finland finns det inte en enda röstningsrådgivare - den närmaste är det svenskbaserade företaget Nordic Investor Services, som ger råd om nordiska börsbolag. ISS och Glass Lewis erbjuder emellertid också tjänster som gäller finländska börsbolag.

Röstningsrådgivarna ger mot betalning investerare rapporter om styrelsens förslag till bolagsstämman samt röstningsanvisningar före utgången av tiden för anmälan till bolagsstämman. Rapporterna innehåller också en del offentligt tillgänglig information om bolag. Dessutom kan rapporterna innehålla bedömningar av exempelvis ersättningsrelaterade faktorer som är baserade på en ersättningsförklaring. Rapporterna kommer vanligen till börsbolaget för påseende

under ett par dagar och börsbolaget kan då rätta till de största sakfelen och eventuella tolkningsfel. Dessutom följer börsbolagen röstningsrådgivarnas röstningspolicyer och ser, i röstningsrådgivarnas policykontext, över de ärenden som ska föras till bolagsstämman.

Röstningsrådgivarna har en hel del makt då de ger röstningsanvisningar men inte ens de vet nödvändigtvis exakt hur deras anvisningar har påverkat aktieägarnas beslut. Internationella undersökningar (*Georgeson's 2016 Proxy Season Review - Bridging the gap between issuers and investors, 2017*) har dock visat att om bolagsstämman har röstat för att förkasta ett förslag, har åtminstone en del av röstningsrådgivarna gett rådet att rösta mot förslaget.

#### 2.4.3 Ersättningar

##### Ersättningar till styrelsen

I nästan alla finländska börsbolag består ersättningarna till styrelsen av fasta arvoden och eventuella sammanträdesarvoden. I alla börsbolag betalas emellertid inte särskilda sammanträdesarvoden. I flera börsbolag betalas utöver sådana arvoden också kommittéarvoden. Bolagsstämman beslutar om ersättningar till styrelse- och kommittéledamöter.

Enligt Centralhandelskammarens utredning betalas styrelsearvoden i Finland ofta, i synnerhet i stora börsbolag, delvis i form av börsbolagets egna aktier. Andelen som betalas i aktier brukar röra sig kring 40 eller 50 procent av det fasta arvodet. Eftersom skatteinnehållningen i princip görs på den del av arvodet som betalas i pengar, får styrelseledamöter huvudsakligen arvode i form av bolagets aktier. År 2016 gjorde man på detta sätt i 46 bolag. Betalning av arvoden i form av aktier har, liksom styrelseledamöternas aktieäggande, i allmänhet ansetts vara en bra lösning eftersom förfarandet anses vara ett incitament för styrelsen att handla i aktieägarnas intresse.

Börsbolags styrelseledamöter får i allmänhet inte resultatpremier i egentlig bemärkelse. I endast ett finländskt börsbolag betalades år 2016 till styrelsens heltidsanställda ordförande en resultatpremie utöver det fasta årsarvodet. Cirka hälften av de finländska börsbolagen ersätter styrelseledamöternas resekostnader. Det förekommer att styrelseledamöterna eller ordföranden får naturaförmåner, exempelvis telefon- eller bilförmån. Dessutom kan till utländska styrelseledamöter betalas resekostnadsersättning.

År 2016 varierade de årliga fasta arvoden till finländska börsbolags styrelseledamöter mellan 6 000 och 160 000 euro. I stora börsbolag betalades per styrelseledamot och år cirka 54 000 euro, i medelstora cirka 30 000 euro och i små cirka 21 000 euro. Styrelseordföranden får i allmänhet ett fast arvode som är ungefär två gånger en styrelseledamots arvode. År 2016 varierade styrelseordförandenas årliga fasta arvoden mellan 8 000 och 440 000 euro.

Antalet styrelseledamöter varierar beroende på börsbolagets storleksklass. De finländska börsbolagens styrelser hade år 2017 i genomsnitt 6,2 ledamöter. Små börsbolags styrelse hade genomsnitt endast 5,3 ledamöter, medan medelstora börsbolag hade 6,5 och stora börsbolag 7,9 styrelseledamöter. År 2017 hade de fem största börsbolagen 10 styrelseledamöter medan den minsta styrelsen bestod av 3 ledamöter.

##### Ersättningar till verkställande direktören

Lönerna och arvoden till börsbolags verkställande direktör består huvudsakligen av en fast årslön plus eventuella naturaförmåner samt till exempel arvoden i form av aktier, kontanter, optioner och aktiebaserade rättigheter, tilläggspremier, förmåner såsom underteckningsarvoden och incitamentbonus samt avgångsvederlag och eventuellt andra ersättningar

## RP 305/2018 rd

som betalas då ett anställningsförhållande upphör. Beslut om ersättningar till verkställande direktören fattas av styrelsen som också utser verkställande direktören.

Av Centralhandelskammarens utredning framgår att summan av de arvoden som finländska börsbolag betalar till sin verkställande direktör har hållit sig relativt oförändrad de senaste åren. Bland annat en granskning av olika typer av arvoden visar att variationerna mellan bolagen är stora. Exempelvis i stora bolag utgör resultatrelaterade arvoden redan den största andelen av totalarvodena, medan den fasta löneandelen har en större betydelse i mindre bolag.

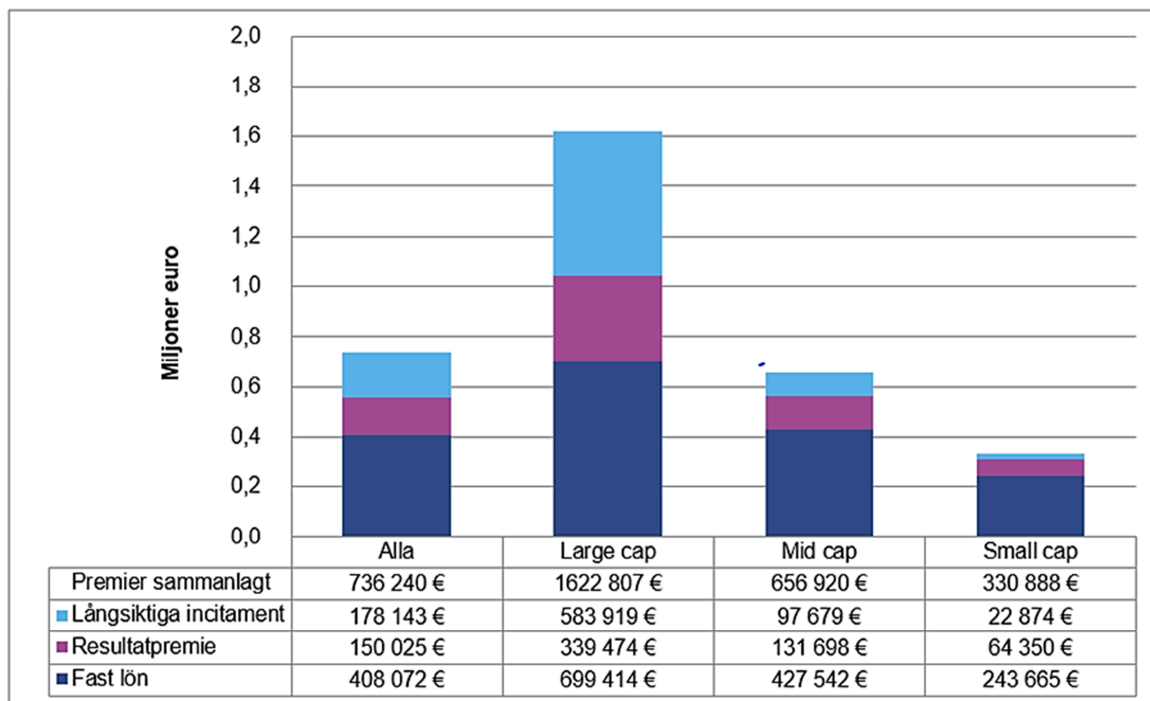
Vidare framgår av utredningen att till börsbolagens verkställande direktörer utöver årslönen ofta betalas så kallade rörliga arvoden, dvs. resultatpremier på kort och lång sikt. En betydande del av ersättningarna till stora börsbolags verkställande direktörer består av långsiktiga arvoden inom ramen för olika typer av aktie- och optionsbaserade system. Under de senaste åren har långsiktiga ersättningar fått en större betydelse i de stora bolagen och i medeltal över 60 procent av totalersättningen består av annat än den fasta lönen. I medelstora och små bolag utgör resultatrelaterade arvoden i medeltal klart mindre än en tredjedel av verkställande direktörens totalersättning eftersom premierna är små, i synnerhet i mindre bolag, och sådana incitament inte över huvud taget förekommer i dem.

År 2016 uppgick den årliga fasta lönen till börsbolagens verkställande direktörer i medeltal till 408 000 euro, men skillnaderna mellan bolagen är stora då årslönen varierar från 78 000 euro till 1,14 miljoner euro. År 2016 var verkställande direktörens fasta lön i stora börsbolag (*large cap*) i medeltal 699 000 euro, i medelstora bolag (*mid cap*) 428 000 euro och i små bolag (*small cap*) 244 000 euro. De små börsbolagens marknadsvärde är mindre än 150 miljoner euro, de medelstora börsbolagens mellan 150 miljoner och 1 miljard euro samt de stora börsbolagens över 1 miljard euro.

Ungefär två tredjedelar av börsbolagen betalar kortsiktiga resultatpremier. Endast i två stora börsbolag betalades inga resultatpremier. I 80 procent av de medelstora börsbolagen betalades resultatpremier, medan merparten av de små börsbolagen inte betalade några resultatpremier alls. Resultatpremierna uppgick beroende på börsbolagens storleksklass år 2016 till 399 000 euro i stora, 132 000 euro i medelstora och till 64 000 euro i små börsbolag. Samtliga börsbolags årliga resultatpremier varierade mellan 0 och 888 000 euro.

Utöver fasta och resultatbundna ersättningar kan verkställande direktören i ett börsbolag ha ett långsiktigt incitamentprogram. År 2016 hade 74 börsbolag i Finland aktiebaserade incitamentprogram eller liknande långsiktiga motivationssystem. Ett enda stort börsbolag hade inte något långsiktigt incitamentprogram. Över 75 procent av de medelstora börsbolagen hade ett långsiktigt incitamentprogram, medan mindre än en tredjedel av de små börsbolagen hade ett sådant program. I de stora bolagen uppgick den genomsnittliga aktiepremien till 584 000 euro, i medelstora bolag till 98 000 euro och i små bolag till 23 000 euro.

Figur 4. Verkställande direktörens genomsnittliga premier



Källa: Centralhandelskammaren: Corporate Governance-utredningen 2017 - Toimiiko hyvä hallinnointi ja avoimuus pörssiyrityksissä, maj 2017.

Utöver fasta löner, resultatpremier och långsiktiga incitament kan till verkställande direktörer betalas också andra förmåner, exempelvis olika typer av tilläggspensioner. Enligt Centralhandelskammarens utredning erbjuder 60 börsbolag sin verkställande direktör någon form av tilläggspensionsskydd. Av de ovan nämnda tilläggspensionerna var 39 premiebaserade, nio förmånsbaserade och i 12 fall definierades tilläggspensionen inte närmare. Dessutom kan verkställande direktörer få uppsägningsersättningar och underteckningsarvoden.

Bolagen har under de senaste åren fäst större avseende vid ersättningar, delvis på grund av att bolagen ska lägga ut en ersättningsförklaring på sin webbplats men också för att bolagens olika ersättningsförfaranden har uppmärksammats också i media. I bolagsstyrningskoden konstateras det bland annat att transparensen kring ersättningarna ses som ett element i ett gott investerarskydd och i en effektiv förvaltning av bolagen och därför bör uppmuntra bolagen att skapa så konkurrenskraftiga och sporrande premieringssystem som möjligt.

#### Bolagsstämmans omröstningar om ersättningar

I Finland finns det ingen gällande lagstiftning om bolagsstämmans omröstningar om ersättningspolicyn och -rapporten. Det är emellertid aktieägarna som redan nu på bolagsstämman beslutar om ersättningarna till börsbolagens styrelse- och kommittéledamöter. I börsbolagen är det styrelsen som beslutar om verkställande direktörens lön och arvoden.

Flera EU-stater har gällande lagstiftning om bolagsstämmornas omröstning om ersättningar. Omröstningarna är inte lika bindande i alla länder: i vissa medlemsstater är omröstningsresultatet bindande medan det i andra är rådgivande. I vissa medlemsstater röstar man enbart om ersättningspolicyn medan man i andra röstar i detalj om ledningens ersättningar eller också om ersättningsrapporten.

I allmänhet förhåller det sig så att om man röstat om ersättningar till börsbolagets ledning har i genomsnitt minst en enkel majoritet röstat för den föreslagna ersättningspolicyn eller ersättningsrapporten. Exempelvis i Förenade kungariket är omröstningen om ersättningspolicyn bindande medan omröstningen om ersättningsrapporten är rådgivande. I fråga om FTSE100-bolagen har det genomsnittliga procentuella understödet både för ersättningspolicyn och för ersättningsrapporten de senaste åren överstigit 90 procent.

I Frankrike är omröstningen om ersättningspolicyn bindande medan omröstningen om ersättningsrapporten är rådgivande. I CAC 40-bolagen har under de senaste åren det genomsnittliga stödet vid omröstningar om ersättningspolicyn varit 74—89 procent och understödet för olika delar av ersättningsrapporten 87—90 procent. Dessutom röstar man i Frankrike också om enskilda ersättningar. Frankrikes lagstiftning kommer dock att ändras år 2018, vilket innebär att omröstningarna om ledningens ersättningar blir bindande. I Tyskland kan omröstningarna vara rådgivande.

I Tyskland har de senaste åren i genomsnitt 73 procent av aktieägarna i DAX- och MDAX-bolagen röstat för förslagen till ledningens ersättningar. År 2017 var det endast i två DAX-bolag som över 90 procent av aktieägarna stödde förslagen till ledningens ersättningar.

Också till exempel i Sverige är omröstningar om ersättningspolicyn bindande, men inte omröstningar om ersättningsrapporter. I Sverige har man inte utrett en hur stor del av aktieägarna som har röstat för ersättningspolicyn, eftersom omröstningarna i allmänhet har karaktären av provomröstningar på plats. Oftast har dock en klar majoritet röstat för förslaget.

I ersättningsomröstningar förekommer det sällan att en majoritet av aktieägarna röstar mot ett förslag. Exempelvis år 2016 röstade i Förenade kungariket en majoritet av aktieägarna mot endast ett FTSE350-bolags ersättningspolicy, medan tre FTSE350-bolags ersättningsrapporter inte stöddes av en majoritet av aktieägarna. I Frankrike hände det första gången år 2016 att en majoritet av aktieägarna motsatte sig förslagen vid två olika ersättningsomröstningar. År 2017 godkändes i Frankrike alla ersättningspolicyer, men i ett bolag stöddes en ersättningsrapport inte av en majoritet av aktieägarna. Också i Nederländerna har man undersökt resultaten av ersättningsomröstningar i börsbolag. I Nederländerna förkastades år 2016 inte ett enda förslag som gällde ersättningar till ledningen i AEX och AMX-bolag.

Man har undersökt omröstningarnas inverkan på storleken av ledningens ersättningar. Undersökningarna gäller antingen marknaden i USA eller i Förenade kungariket. Det har på det hela taget inte kunnat visas att omröstningarna haft någon inverkan på ersättningsnivåerna<sup>5</sup>. Till exempel på USA-marknaden ledde ersättningsomröstningarna dock till att ersättningarna till små börsbolags verkställande direktörer steg<sup>6</sup>. En undersökning visar dessutom att aktieägarna ingriper i ersättningarna endast då bolaget gjort ett dåligt resultat och inte till exempel i överdådiga ersättningar till ledande befattningshavare i framgångsrika bolag. Samma undersökning

---

<sup>5</sup> Se t.ex. Canyon och Sadler (2010) Shareholder Voting and Directors' Remuneration Report Legislation: Say on Pay in the UK. Corporate Governance: An International Review, 18: 296—312, Cunat, Gine ja Guadalupe (2013) ay Pays! Shareholder Voice and Firm Performance, Review of Finance, Volume 20, Issue 5, 1 August 2016, Pages 1799—1834.

<sup>6</sup> Illiv och Vitanova (2015) The Effect of the Say-on-Pay in the U.S.

visar på en korrelation mellan bolagets resultat och ersättningar, vilket kan uppmuntra ledningen att göra ett kortsiktigt resultat i stället för ett långsiktigt<sup>7</sup>. Undersökningarna visar att omröstningarna ökar investerarnas aktivitet på bolagsstämorna vilket kan ha en stävande effekt på ersättningarna eller t.o.m. leda till att ett börsbolags marknadsvärde sjunker. Enligt undersökningarna inriktar sig aktivistinvestorer emellertid i allmänhet på stora bolag och inte på bolag som har de högsta ersättningsnivåerna eller uppenbara problem med ersättningarna, förvaltningen eller resultatet. De från ersättningssynpunkt problematiska bolagen är enligt undersökningen i allmänhet små. I Finland spelar aktivistinvestorer en mindre roll, eftersom de inhemska institutionella investerarna före bolagsstämman kommunicerar med bolagen om eventuella frågor eller problem gällande styrelsens förslag.

Eftersom man i vissa EU-stater röstar om ersättningar till ledningen finns det undersökningar om hur röstningsrådgivarnas råd iakttas vid omröstningar om ersättningspolicyn. Omröstningsresultaten stämmer inte helt överens med röstningsrådgivarnas rekommendationer. I vissa fall har till exempel ISS och Glass Lewis dessutom gett motsatta råd. Vid omröstningar som lett till att en ersättningspolicy förkastats har oftast åtminstone en del av röstningsrådgivarna gett rådet att rösta mot den föreslagna policyn. I många fall då röstningsrådgivarna har gett rådet att rösta mot ett förslag har merparten av aktieägarna röstat för förslaget eller tvärtom.

#### Centralhandelskammarens utredning om ersättningar i börsbolag

Den utredning som Centralhandelskammaren i maj 2017 gjorde om ersättningar till finländska börsbolags styrelser och verkställande direktörer handlar om rapporter som offentliggjorts av finländska börsbolag samt om ersättningar som de betalar till sina verkställande direktörer och styrelseledamöter. Som källa för utredningen används de bolagsstyrningsrapporter och ersättningsförklaringar som bolagen våren 2017 lade ut på sina webbplatser. Vid behov med kompletterande bokslutsinformation. Utredningen omfattar sammanlagt 123 finländska börsbolag och i den granskas endast sådana som är primärt noterade på Helsingforsbörsen, vilket innebär att t.ex. Nordea Bank AB inte ingår i granskningen. I det följande behandlas i korthet utredningens resultat.

#### Ersättningsförklaring

Börsbolag ska på sin webbplats publicera en ersättningsförklaring som ska vara en enhetlig beskrivning av ersättningarna till bolagets styrelseledamöter, verkställande direktör och övriga ledning. Skyldigheten är baserad på 2015 års bolagsstyrningskod som trädde i kraft i början av 2016. Också i de tidigare bolagsstyrningskoderna fanns rekommendationer om ersättningsrapportering. Utarbetande av ersättningsförklaringen är enligt bolagsstyrningskoden ett av de viktigaste rapporteringskrav som ställs på börsbolag. Kraven ska iakttas och bolaget får inte avvika från dem med ett meddelande och en motivering.

Enligt Centralhandelskammarens utredning iakttar merparten av börsbolagen bolagsstyrningskodens anvisningar men trots anvisningarna finns det vissa, oftast små börsbolag som inte fullt ut följer kraven i fråga om ersättningsrapporteringen. I flera bolag har all information inte sammanställts till ett enhetligt dokument, utan uppgifterna finns i flera handlingar och publikationer. En del av all den information som krävs är inte tillräckligt specificerad eller åtminstone utgör den endast en del av ett omfattande bokslut. Dessutom har en del av börsbolagen tagit in ersättningsförklaringen i årsberättelsen. Med beaktande av kravet att informationen ska vara uppdaterad är det problematiskt att ta in ersättningsförklaringen i årsberättelsen.

---

<sup>7</sup> Fosch, Palia och Solomon (2017) the Harvard Business Law Review, Volume 8.

Av utredningen framgår att det finns stora kvalitativa skillnader mellan börsbolagens ersättningsförklaringar. Förklaringarnas längd varierar huvudsakligen mellan två och åtta sidor men i några fall är de över tio sidor långa. Trots att i allmänhet uppgifter om löner och arvoden har offentliggjorts mycket detaljerat och i synnerhet förklaringarna i fråga om olika aktierelaterade incitamentsystem är synnerligen detaljerade, har informationen lagts fram på ett sätt som inte alltid beaktar investerarnas synvinkel. Dessutom kan ersättningsbeskrivningarna ofta med stor noggrannhet berätta på vilka grunder ersättningarna betalas, men de ger inte en uppfattning om varför den aktuella ersättningsstrukturen har ansetts vara motiverad.

Ersättningssystemets transparens kan ses som en del av investerarskyddet och en effektiv bolagsförvaltning. Aktieägarna kan med hjälp av information om ersättningarna bedöma deras effekt på bolagets resultat och ägarvärdet. Transparensen kan sålunda inspirera börsbolag att skapa så konkurrenskraftiga och motiverande ersättningssystem som möjligt. Från investerarnas synpunkt ska ersättningsförklaringen vara lätt tillgänglig och begriplig.

#### 2.4.4 Närståendetransaktioner

##### *Allmänt*

Den gällande inhemska regleringen av närståendetransaktioner är från aktieägarnas och investerarnas synpunkt i fråga om beslutsfattandet vid bolagsstämman huvudsakligen och i fråga om beslutsfattandet i styrelsen till stor del baserad på rättsmedel i efterhand (*ex-post*), dvs. på aktiebolagslagen, lagstiftningen om bolagens verksamhet och på strafflagstiftningen baserade möjligheter till utbyte av bolagsledningen, skadestånd till följd av närståendetransaktioner, klander av beslut, yrkande på straff eller någon annan påföljd för olaglig utdelning och krav på offentliggörande av närståendetransaktioner i enlighet med bokförings- och värdepapperslagstiftningen. Iakttagandet av aktiebolagslagens allmänna principer främjas före beslutsfattandet (*ex-ante*) genom jävsbestämmelser, genom att samtycke av vissa eller alla aktieägare krävs för vissa beslut och genom att utlåtanden av oberoende sakkunniga krävs för vissa beslut.

Närståendebestämmelserna bygger på en bedömning av frågan om en närståendetransaktion utåt sett förefaller vara sedvanlig - om det är fråga om en transaktion som är en del av bolagets löpande verksamhet och genomförs på normala marknadsvillkor - och en bedömning av väsentligheten av en osedvanlig transaktion. Det finns då inte något behov att bedöma en i transaktionen deltagande parts incitament och individuella livssituation eller storleken av nyttan som den aktuella transaktionen innebär för den närstående parten, varken absolut eller i förhållande till hans eller hennes övriga förmögenhet och inkomster.

Jävsgrunderna och närståendedefinitionerna i aktiebolagslagen motsvarar inte definitionen av närstående part i *led h som fogats till direktivets artikel 2*, eftersom aktiebolagslagen inte innehåller motsvarande detaljerade förteckning som i direktivet över vem som hör till ett bolags närståendekrets och eftersom aktiebolagslagens tolkning av den personkrets med indirekta intressen som ger upphov till jäv är snävare än direktivets närståendedefinition.

I aktiebolagslagen finns inga bestämmelser som motsvarar *direktivets artikel 9c.1, 9c.4 och 9c.5 första stycket första meningen*. Det är inte ändamålsenligt att på definitionen av begreppet väsentlig (*material*) i artikel 9c.1 tillämpa definitionen av begreppet väsentlig närståendetransaktion i bokföringsförordningens 2 kap. 7 b § 1 mom., eftersom bestämmelsernas syften skiljer sig från varandra. Syftet med bokföringslagstiftningen är att bokslutet ska ge en rättvisande bild av verksamhetsresultatet och bolagets ekonomiska ställning med beaktande av väsentlighetsprincipen och arten och omfattningen av den verksamhet som den bokföringsskyldige bedriver. Med beaktande av direktivets syften i fråga om börsbolags beslutsfattande är det inte heller ändamålsenligt att på den definition av väsentlighet som tillämpas vid bolagens

beslutsfattande tillämpa definitionen i marknadsmissbruksförordningen, eftersom bestämmelsernas syften skiljer sig från varandra. För beslutfattandet behöver aktieägarna information om hur en närståendetransaktion som avviker från bolagets sedvanliga verksamhet eller från normala marknadsvillkor påverkar likställighetsprincipen och iakttagandet av bolagets lednings omsorgs- och lojalitetsplikt. Marknadsmissbruksförordningen syftar till att alla investerare ska ha tillgång till information som kan ha en avsevärd inverkan på värdet av börsbolagets aktier eller andra investeringsobjekt. När det gäller offentliggörandet av närståendetransaktioner är det ändå följdriktigt att den väsentlighet som ger upphov till kravet på offentliggörande definieras i enlighet med principerna i värdepappersmarknadslagstiftningen, vilket tilläts i direktivets artikel 9c.1 sista stycket.

Aktiebolagslagens 6 kap. 16 a § 1 mom. 2 punkt uppfyller kravet på uppföljning och bedömning av närståendetransaktioner i direktivets *artikel 9c.5 första stycket andra meningen*. I aktiebolagslagen finns däremot inte motsvarande begränsning som i *artikelns första stycke tredje meningen*, enligt vilken de närstående parterna till det som bedöms får inte delta i bedömningen.

Motsvarande bestämmelser om krav på offentliggörande av närståendetransaktioner som i *direktivets artikel 9c.2 och 9c.7 finns inte i aktiebolagslagen och värdepappersmarknadslagen*. Den väsentlighet som ger upphov till skyldigheten till offentliggörande kan definieras i överensstämmelse med skyldigheten till offentliggörande i värdepappersmarknadslagstiftningen.

Det nuvarande påföljdssystemet i aktiebolagslagen uppfyller kraven i direktivets artikel 14b i fråga om de åtgärder och sanktioner som ska tillämpas på brott mot de nationella bestämmelser som ska utfärdas med stöd av direktivet. Det är tillräckligt att den snävare närståendedefinitionen, som gäller andra än börsbolag, också i börsbolag tillämpas på oaktsamhetspresumtionen i bestämmelserna om skadeståndsansvar. Om en skada uppkommer av en transaktion med en person som hör till en mer omfattande närståendekrets, kan ansvar föreligga med stöd av aktiebolagslagens andra bestämmelser om skadestånd.

#### 2.4.5 Påföljder

##### *Finansmarknadsreglering*

Enligt direktivets artikel 14b ska medlemsstaterna fastställa regler om åtgärder och sanktioner för överträdelse av nationella bestämmelser som antas enligt detta direktiv. Åtgärderna och sanktionerna ska vara effektiva, proportionella och avskräckande. Direktivet uppställer inga förpliktelser i fråga om minimi- eller maximisanktioner.

Direktivets krav att åtgärderna och sanktionerna ska vara effektiva, proportionella och avskräckande är baserat på Europadomstolens vedertagna praxis (t.ex. ärende 68/88, Kommissionen v. Grekland punkterna 23 och 24 samt t.ex. Berlusconi m.fl. sammanslagna ärendena C-387/02, C-391/02 och C-403/02, punkt 65). Enligt den rättspraxisen kan medlemsstaterna i princip välja vilka sanktioner som ska påföras (straffrättsliga, administrativa eller civilrättsliga), men de ska framför allt se till att överträdelser i fråga om grunderna och förfarandet sanktioneras på motsvarande sätt som liknande och lika allvarliga överträdelser av nationell rätt och att sanktionerna i varje fall är effektiva, proportionella och avskräckande.

Påföljdssystemet för finansmarknaden har i Finland, i synnerhet till följd av den senaste EUrätten, utvecklats i en riktning som betonar administrativa påföljder. De administrativa påföljder som står till Finansinspektionens förfogande utgör en stomme för påföljdssystemet. Den lindrigaste administrativa påföljd som Finansinspektionen kan använda, dvs. offentlig varning, kan påföras för överträdelse eller försummelse av alla bestämmelser som gäller finansmark-



naden. Ekonomiska påföljder som Finansinspektionen kan använda är ordningsavgift och påföljdsavgift. Ordningsavgiftens tillämpningsområde har begränsats till framför allt smärre överträdelser som är lätta att leda i bevis, exempelvis brott mot rapporteringsskyldigheten. Tillämpningsområdet för påföljdsavgift är omfattande och dess maximibelopp har i lagen dimensionerats - huvudsakligen i enlighet med EU-författningar - beroende på överträdelsernas allvarlighet (skadlighet eller menlighet) och klandervärdhet. De nuvarande bestämmelserna om påföljdsavgift är till stor del baserade på EU-författningar, men en del av bestämmelserna är också baserade på nationell prövning. Den på nationella grunder stadgade påföljdsavgiften är till sitt maximibelopp betydligt lindrigare än de på EU-författningar baserade bestämmelserna om påföljdsavgifter.

En viktig utgångspunkt för bedömningen när det gäller avvägningen av påföljderna utgör det nuvarande nationella påföljdssystemet i dess helhet samt dess inre systematik. Proportionalitetsprincipen förutsätter å andra sidan att påföljderna står i proportion till gärningarnas och försummelseernas skadlighet och klandervärdhet. Påföljdsskalorna måste också stå i ett logiskt förhållande till varandra.

De förpliktelser som föreskrivs i direktivet kan i fråga om allvarlighetsgraden inte anses vara att ett sådant slag att det är skäl att kriminalisera förfaranden som strider mot dem. Den ovan nämnda proportionalitetsprincipen som bygger på EU-rätten kan, även med beaktande av det gällande nationella påföljdssystemets systematik, anses vara den mest motiverade och adekvata nationella lösningen när det gäller att med stöd av direktivet föreskriva om administrativa påföljder för överträdelse av förpliktelser. Kravet på ett effektivt genomförande av EU-rätten samt kravet som gäller påföljdssystemets allmänpreventiva verkan och proportionalitet talar emellertid för möjligheten att också ekonomiska administrativa påföljder ska kunna påföras för överträdelse av vissa på direktivet baserade centrala nationella bestämmelser.

Överträdelse av vissa i direktivet uppställda förpliktelser kan till sin allvarlighetsgrad jämföras närmast med bestämmelserna om ordningsavgift och påföljdsavgift i 15 kap. 1 § och 2 § 1 mom. i värdepappersmarknadslagen, 15 kap. 2 § 1 mom. i lagen om investeringstjänster samt med 8 kap. 6 § 1 mom. i lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet. De nämnda bestämmelserna om ordnings- och påföljdsavgift är baserade på nationell prövning och bestämmelserna om avgifter för överträdelse och försummelse av dem är i fråga om maximibeloppet betydligt lindrigare än enligt de bestämmelser om påföljdsavgifter som är baserade på EU-författningar.

Påföljdsavgiften får enligt 41 § 3 mom. i lagen om Finansinspektionen utgöra högst 10 procent av en juridisk persons omsättning under året före gärningen eller försummelsen, dock högst tio miljoner euro. Enligt paragrafens 4 mom. får en fysisk person påföras en påföljdsavgift som utgör högst 10 procent av dennas inkomster enligt den senast verkställda beskattningen, dock högst 100 000 euro. Påföljdsavgiften för överträdelse eller försummelse av de föreslagna bestämmelserna påförs i regel en juridisk person. I enlighet med 40 § 4 mom. i lagen om Finansinspektionen kan påföljdsavgift, utöver eller i stället för en påföljdsavgift som påförs en juridisk person, påföras en sådan person i den juridiska personens ledning vars förpliktelser har åsidosatts genom en gärning eller försummelse som avses i paragrafen. En förutsättning för att personen i fråga ska påföras påföljdsavgift är att denne på ett betydande sätt har bidragit till gärningen eller försummelsen.

Bestämmelserna om regelbunden informationsskyldighet i värdepappersmarknadslagens 7 kap. hör numera utan undantag till tillämpningsområdet för bestämmelsen om påföljdsavgifter. En del av de bestämmelserna är baserade på genomförandet av transparensdirektivet och de återstående bestämmelserna är baserade på nationell prövning. Bestämmelserna i värdepappersmarknadslagens 8 kap. om annan informationsskyldighet och andra särskilda skyldig-

heter, liksom också bestämmelserna i 10 kap. om offentliggörande och tillgänglighållande av obligatorisk information, hör också till tillämpningsområdet för antingen bestämmelsen om ordningsavgift eller bestämmelsen om påföljdsavgift.

I 6 b kap. i lagen om investeringstjänster föreskrivs om förvaltnings- och styrningssystem. Enligt kapitlets 1 § ska på förvaltning och styrning av värdepappersföretag tillämpas 7 kap. 1—3 och 5—7 § och 8 kap. i kreditinstitutslagen. På värdepappersföretag ska således liksom på kreditinstitut tillämpas bestämmelserna om ersättningar i kreditinstitutslagens 8 kap. Enligt 15 kap. 2 § 2 mom. 1 punkten i lagen om investeringstjänster hör överträdelse eller försummelse av ersättningsbestämmelserna till tillämpningsområdet för bestämmelsen om påföljdsavgift. Den sist nämnda bestämmelsen är baserad på kreditinstitutsdirektivet vilket innebär att påföljdsavgiftens maximibelopp är betydligt högre än enligt bestämmelsen om påföljdsavgift i lagens 15 kap. 2 § 1 mom. som är baserad på nationell prövning.

De på direktivet baserade bestämmelserna om utarbetande och offentliggörande av en ersättningsrapport, om utarbetande och tillgänglighållande av en ersättningspolicy samt om offentliggörande av väsentliga närståendetransaktioner ska enligt förslaget tas in i värdepappersmarknadslagens 7 och 8 kap. Överträdelse eller försummelse av bestämmelserna kan i fråga om allvarlighetsgraden jämföras med överträdelse eller försummelse av andra förpliktelser som redan föreskrivits i kapitlen i fråga. Med beaktande av de föreslagna bestämmelsernas innehåll och karaktär kan allvarlighetsgraden när det gäller överträdelse av dem jämföras med sådana bestämmelser som redan nu kan leda till att påföljdsavgift påförs, exempelvis bestämmelserna i 7 kap. om innehållet i och offentliggörande av bokslut och verksamhetsberättelse, rapport om förvaltnings- och styrningssystemet, offentliggörande av revisionsberättelse samt om innehållet i, offentliggörande och granskning av halvårsrapport.

Överträdelse eller försummelse av bestämmelserna om ersättning har i fråga om allvarlighetsgraden inte jämförats med överträdelse eller försummelse av de bestämmelser om ersättningar som ska tillämpas på värdepappersföretag och kreditinstitut, vilket innebär att också den föreslagna påföljdsavgiftens maximibelopp kommer att vara betydligt mindre än de nuvarande maximibeloppen för påföljdsavgiften som tillämpas på värdepappersföretag och kreditinstitut.

På motsvarande sätt är det motiverat att för överträdelse av värdepappersmarknadslagens föreslagna 10 a kap. om röstningsrådgivare liksom enligt lagens nuvarande bestämmelser föreskriva om tillämpningsområdet för en mindre sträng bestämmelse om påföljdsavgift.

En del av de bestämmelser som föreslås i värdepappersmarknadslagen är det till följd av deras karaktär och den lindrigare straffbarheten för överträdelse av dem ändamålsenligt att hänföra till tillämpningsområdet för lagens 15 kap. 1 § om ordningsavgift. Till tillämpningsområdet för ordningsavgift hör redan nu en del av de bestämmelser som föreslås i lagens 8 och 10 kap., exempelvis 8 kap. 5 § om offentliggörande av kallelse till bolagsstämma samt 10 kap. 5 § om tillgänglighållande av obligatorisk information på webbplatser.

Enligt de bestämmelser om tillämpningsområdet för bestämmelserna om påföljdsavgift som föreslås i lagen om investeringstjänster ska tillämpningsområdet omfatta endast nya 9 a kap. 1 § om överföring av information om aktieägares identitet. Den föreslagna bestämmelsen om påföljdsavgift är baserad på nationell prövning och den är i fråga om maximibeloppet klart lindrigare än övriga på värdepappersföretag tillämpliga och på EU-författningar baserade bestämmelser om påföljdsavgifter. Det föreslås att överträdelse av motsvarande bestämmelse i fråga om den som sköter förvaltarregistrering och värdepapperscentralen också ska hänföras till tillämpningsområdet för den bestämmelse om påföljdsavgift som baserar sig på nationell prövning i lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet.

I fråga om överträdelse av de övriga bestämmelser som föreslås i lagen om investeringstjänster ska enligt förslaget inte påföras påföljdsavgift. De nya bestämmelser som föreslås i lagen om principerna för kapitalförvaltares ägarstyrning, kapitalförvaltares rapporteringsskyldighet, medverkan till utövande av aktieägarrättigheter och kostnader ska enligt förslaget lämnas utanför tillämpningsområdet för ekonomiska administrativa påföljder. Likaså motsvarande bestämmelser i de övriga lagförslagen, bland annat om principerna för ägarstyrning, ska enligt förslaget lämnas utanför tillämpningsområdet för bestämmelsen om påföljdsavgift. Förfaranden som strider mot bestämmelserna i fråga ska i fråga om klandervärdheten anses vara så obetydliga att Finansinspektionen tillräckligt effektivt kan ingripa i dem med en offentlig varning.

Justitieministeriet har tillsatt en arbetsgrupp för beredning av allmän lagstiftning om administrativa påföljder av straffkaraktär.

#### *Aktiebolagslagen*

På förfarande som strider mot de allmänna principerna och detaljerade bestämmelserna i aktiebolagslagens 1 kap. (exempelvis bestämmelserna om jäv och utdelning) ska tillämpas de allmänna påföljder som föreskrivs i aktiebolagslagen, dvs. beslutets ogiltighet eller nullitet samt skadeståndsansvar.

#### 2.4.6 Självreglering och övervakning

I bolagsstyrningskoden föreskrivs om finländska börsbolags självreglering. Koden är en samling rekommendationer om god förvaltningssed för börsbolag. Rekommendationerna kompletterar de skyldigheter som lagstiftningen föreskriver. Syftet med bolagsstyrningskoden är att upprätthålla och främja hög kvalitet och internationell jämförbarhet i de finländska börsbolagens bolagsstyrningspraxis. God bolagsstyrning stödjer börsbolagens värdeskapande och gör bolagen attraktiva som investeringsobjekt.

Syftet med bolagsstyrningskoden är att harmonisera börsbolagens förvaringsmetoder samt främja öppenheten i fråga om bolagsstyrning och ersättningar. Ur aktieägarnas och investerarnas synvinkel förbättrar bolagsstyrningskoden transparensen samt aktieägarnas och investerarnas möjligheter att bedöma enskilda bolags praxis. Med hjälp av bolagsstyrningskoden kan investerare även bilda sig en allmän uppfattning om godtagbar praxis vid förvaltningen av finländska börsbolag.

Bolagsstyrningskoden upprätthålls av Värdepappersmarknadsföreningen. Koden uppdateras vid behov och i fråga om den senaste år 2015 publicerade koden tillsatte föreningen en omfattande arbetsgrupp för beredning av ändringar i den. De myndigheter som deltar i beredningen av bolagsstyrningskoden är Finansinspektionen, justitieministeriet och finansministeriet.

Bolagsstyrningskoden ingår i reglerna för Helsingforsbörsen. Enligt ett avtal mellan Helsingforsbörsen och börsbolagen förbinder sig bolagen att iaktta börsreglerna, vilket innebär att bolagsstyrningskoden är förpliktande i avtalsförhållandet. Det är i första hand Helsingforsbörsen som övervakar att koden följs i materiellt hänseende. Helsingforsbörsens övervakning består närmast i att följa informationen i börsbolagens verksamhetsberättelser, på deras webbplatser och i media samt i att per telefon eller skriftligen anmärka på brister. Försummelse av förpliktelser kan leda till att börsen inleder ett disciplinärt förfarande inklusive sanktioner.

Värdepappersmarknadsföreningen har inte behörighet att påföra påföljder för försummelse att iaktta dess rekommendationer och föreningen övervakar således inte heller efterlevnaden av bolagsstyrningskoden. Värdepappersmarknadsföreningen följer emellertid efterlevnaden av

rekommendationerna utifrån information som finns tillgänglig på marknadsnivå. Centralhandelskammaren publicerar uppföljningsrapporter om efterlevnaden av rekommendationerna.

Övervakningen av att bolagsstyrningskoden iakttas inom ramen för börsens tillsyn har endast indirekt ansetts ankomma på Finansinspektionen, eftersom den övervakar verksamheten på börsen. Finansinspektionen övervakar närmast att börsen följer sina regler.

Genom självreglering är det inte möjligt att avvika från tvingande bestämmelser och inte heller att effektivt skydda sig mot myndighetsföreskrifter eller det straffrättsliga systemet. Genom att följa bolagsstyrningskoden kan en aktör emellertid aldrig slippa ansvar om den samtidigt bryter mot lag. Den omständigheten att Finansinspektionen deltar i beredningen av koden kan inte heller på förhand försvaga eller reducera de påföljdsmetoder som övervakaren har tillgång till vid lagöverträdelser.

Det EU-direktiv som det nu är fråga om kan inte genomföras genom självreglering eftersom direktivet inte innehåller någon bestämmelse om saken. Bolagsstyrningskoden kan således inte utnyttjas för att genomföra direktivet utan den kan endast komplettera lagstadgade förpliktelser samt eventuellt koordinera börsbolagens praxis.

Självregleringen har flera fördelar jämfört med myndighetsreglering, eftersom självregleringen gör det möjligt att ofta på ett smidigare sätt än genom lagstiftning reagera på olika förändringar som berör marknaden och företagsverksamheten. Som fördelar med självregleringen kan nämnas att den är känslig och innovativ samt att de aktörer som deltar i beredningen av självregleringen i praktiken känner till den verksamhet som är föremål för självregleringen. Dessutom har de som deltar i utarbetandet av bestämmelserna i princip ett stort intresse av att organisera verksamheten på ett effektivt och tillförlitligt sätt. Deltagandet i beredningen av självregleringen är också ett incitament för noggrannare efterlevnad av regleringen.

Vid bedömningen av den mest ändamålsenliga tidpunkten för självreglering är det skäl att beakta bland annat uppnåendet av regleringens allmänna syften samt i vilken utsträckning självregleringen främjar eller skyddar förtroendet för marknaden. Det allmänna förtroende som självregleringsorganet åtnjuter förutsätter sålunda en trovärdig sammansättning som tryggs genom en omfattande och mångsidig representation.

De på Helsingforsbörsens regler för disciplinnämnden baserade påföljderna av avtalsrättslig karaktär är inte heller sådana lagstadgade disciplinstraff som skulle kunna betraktas som med straffrättsliga straff jämförbara administrativa påföljder av straffkaraktär i den europeiska människorättskonventionens bemärkelse. Att börsens disciplinära påföljder kan påföras parallellt med Finansinspektionens administrativa påföljder utgör således inte något problem med tanke på *ne bis in idem*-principen (förbudet mot att två gånger påföra straffrättsliga eller jämförbara påföljder för en och samma gärning). Det kan emellertid åtminstone inte i alla situationer anses vara ändamålsenligt att både börsen och Finansinspektionen påför påföljder för samma förfarande. Finansinspektionen kan också på de grunder som föreskrivs i 42 § i lagen om Finansinspektionen i sin egen påföljdsprocess beakta en disciplinär påföljd som börsen redan påfört för samma gärning eller försummelse.

### **3 Målsättning och de viktigaste förslagen**

#### **3.1 Målsättning**

3.1.1 Överföring av information om aktieägars identitet och medverkan till utövande av aktieägarrättigheter

Medlemsstaternas gränsöverskridande förvaringskedjor för aktier har inte hittills utgjort ett optimalt stöd för kommunikationen mellan börsbolagen och deras aktieägare, vilket innebär att genomförandet av direktivet i EU-staterna avsevärt kommer att främja växelverkan mellan börsbolagen och deras aktieägare.

Syftet med de föreslagna bestämmelserna är sålunda dels att förbättra börsbolagens tillgång till information om sina aktieägare genom att ålägga värdepappersföretag som förvarar aktier samt värdepapperscentralen som förvaltar aktier för investerarens räkning och de aktörer som sköter förvaltarregistrering att på bolagens begäran överföra information om aktieägares identitet. Syftet med överföringen är att möjliggöra direkt kontakt mellan bolag och aktieägare, förbi förvaringskedjan. I synnerhet i gränsöverskridande situationer är aktieägarnas möjligheter att utöva sina rättigheter beroende av förvaringskedjans längd och av parternas agerande. I långa förvaringskedjor är en förutsättning för utövande av aktieägarrättigheter, exempelvis röstning, att information i tid kan överföras från en förvarare till en annan. Syftet med de föreslagna bestämmelserna är att underlätta utövandet av aktieägarrättigheterna genom att ålägga förvararna att medverka till utövandet rättigheterna. Syftet med att ålägga förvararna att medverka till utövandet av rättigheterna är sålunda att främja möjligheterna att utöva aktieägarrättigheter i börsbolag.

Om det i ett börsbolag ordnas elektronisk omröstning, ska aktieägarna få bekräftelse på att deras röst har tagits emot, för att aktieägaren ska få visshet om att den vederbörligen har beaktats. De förpliktelser som åläggs börsbolagen utgör sålunda ett stöd för aktieägarnas tillgång till information om elektroniska omröstningar.

Avsikten är att direktivets bestämmelser ska sättas i kraft som sådana och att undvika nationella tolkningsmöjligheter eller eventuella konflikter med kommissionens genomförandeförordning.

### 3.1.2. Institutionella investerare, kapitalförvaltare och röstningsrådgivare

Syftet med de bestämmelser som föreslås i lagen om investeringstjänster, lagen om placeeringsfonder, AIF-lagen, försäkringsbolagslagen, lagen om pensionsstiftelser (1774/1995) och lagen om pensionskassor (1164/1992) är att förstärka de kapitalförvaltarens, fondbolags och AIF-förvaltarens ägarinflytande som investerar kundmedel i börsaktier. Genom bestämmelsen eftersträvas dessutom större transparens i fråga om kapitalförvaltarens, fondbolagens och AIF-förvaltarens investeringsstrategier. En mera transparent ägarstyrning inverkar för sin del också positivt på övriga investerarens ägarinflytande och investeringsbeslut, då en större krets av investerare till stöd för sina egna investeringsbeslut får tillgång till principerna för stora investerarens ägarstyrning. En transparentare ägarstyrning förstärker dessutom på ett väsentligt sätt relationen mellan aktieägarna och börsbolagen som investeringsobjekt.

Syftet med de bestämmelser om röstningsrådgivare som föreslås i värdepappersmarknadslagen är att främja information om beredningen av de för verksamheten centrala råden och rekommendationerna. Röstningsrådgivarna använder i praktiken mycket makt i förhållande till börsbolagen och i synnerhet till utländska ägare och det är sålunda viktigt att i lagen tillräcklig noggrant reglera deras verksamhet.

### 3.1.3 Ersättningar

Syftet med propositionen är att i enlighet med ändringsdirektivets målsättningar öka aktieägarnas och övriga investerarens tillgång till information om ersättningar till bolagens ledande befattningshavare samt att förbättra aktieägarnas möjligheter att påverka börsbolagens ersättningspolicy. Syftet med propositionen är också att främja dialogen mellan bolagsledningen

och aktieägarna om ersättningar till ledande befattningshavare. Ersättningsförfarandet är ett viktigt sätt som gör det möjligt för bolagen att sammanjämka sina egna intressen med bolagsledningens. Bolagsledningen spelar en avgörande roll för utformningen och genomförandet av bolagets affärsstrategi och det är därför viktigt att bolagets aktieägare har möjlighet att ta ställning till ersättningspolicyn.

I Finland har systemet för ersättningar till börsbolagens ledning alltsedan 2003 års bolagsstyrningskod i stor utsträckning varit transparent. Transparenskraven behandlas ovan i avsnitt 2.1.6. Förslaget innebär att transparenskravet på det sätt som direktivet förutsätter lyfts upp till lagnivå. Transparensen i fråga om ersättningssystemet leder för sin del till att börsbolagen skapar ersättningssystem som stödjer uppnåendet av bolagets syften.

Med stöd av ersättningspolicyn och den årliga ersättningsrapporten kan aktieägarna bedöma ersättningssystemen och deras sporrande effekt i fråga om börsbolagens ekonomiska utveckling och ökningen av ägarvärdet. De jämfört med den nuvarande självregleringen mera detaljerade transparenskraven när det gäller ersättningssystemets innehåll och beslutsfattandet stödjer aktieägarnas och övriga referensgruppers förutsättningar att bedöma ändamålsenligheten i bolagets ersättningssystem i relation till möjligheten att på kort och lång sikt uppnå bolagets målsättningar. En ökad transparens i fråga om ersättningssystemet förbättrar också förutsättningarna för att bedöma ersättningarnas samband med börsbolagets ekonomiska utveckling och ägarvärdets tillväxt också på längre sikt samt bedöma hur bolaget i praktiken har genomfört sin ersättningspolicy.

Det föreslås att direktivets bestämmelser om ersättningar genomförs så att ett börsbolags ledning i alla situationer kan handla på ett sätt som är förenligt med bolagets intresse. Det föreslås sålunda att möjligheten att enligt direktivet tillfälligt avvika från ersättningspolicyn införs fullt ut.

Vidare föreslås det att direktivet genomförs så att det finns utrymme för självreglering i fråga om ersättningssystemet. Lagen ska inte innehålla krav som går längre än direktivet. Ersättningspolicyn och ersättningsrapportens innehåll och till exempel de förfaranden som ska iaktas vid avvikelser från ersättningspolicyn kan således preciseras genom självreglering.

#### 3.1.4 Närståendetransaktioner

Ändringsdirektivets bestämmelser om närståendetransaktioner sätts i Finland i kraft så att de i överensstämmelse med den gällande lagens jävsbestämmelser främjar genomförandet av aktiebolagslagens ovannämnda allmänna principer. Direktivets reglering av närståendetransaktioner i fråga om beslutsfattandet i börsbolags styrelser ersätter delvis jävsregleringen i den gällande aktiebolagslagen. Genom regleringen av närståendetransaktioner förtydligas den nuvarande jävsregleringen på ett från börsbolagens och investerarnas synpunkt ändamålsenligt sätt.

På grund av den omfattande närståendedefinition som tillämpas på börsbolag behövs bestämmelser om en tydligare och delvis snävare definition som gäller andra privata och offentliga aktiebolag.

Den mest betydande principiella ändringen jämfört med den gällande regleringen är att sådana avtal och andra rättshandlingar mellan börsbolaget och dess aktieägare som uppfyller vissa villkor definieras som närståendetransaktioner som föranleder jäv vid beslutsfattandet. Denna ändring har emellertid i praktiken vanligen inte någon större inverkan på bolagets beslutsfattande, eftersom de föreslagna beslutskraven ska tillämpas endast på sådana transaktioner som inte utgör en del av bolagets sedvanliga verksamhet och som inte genomförs på i situationen

normala marknadsvillkor. Dessutom ska i överensstämmelse med direktivets undantagsmöjligheter bland annat transaktioner med helägda dotterbolag och bolagsstämmobeslut om emissioner, utbetalning av medel, egna aktier, fusioner, delningar och likvidation enligt förslaget avgränsas från de särskilda besluts- och publiceringsförfaranden som tillämpas på bolagsstämmobeslut. En omständighet som begränsar den praktiska betydelsen av den föreslagna ändringen är också att på den information om närståendetransaktioner som ges i alla bolags bokslut redan i många år har tillämpats en mot direktivet svarande omfattande definition av begreppet närståendekrets.

### 3.2 Alternativ

#### *Tillämpning av direktivet på bolag som är föremål för handel på en multilateral handelsplattform*

Direktivet gäller bolag som emitterat aktier som är föremål för handel på en reglerad marknad, vilket i Finland är liktydigt med börsbolag. Det föreslås att endast börsbolag ska ha de skyldigheter som gäller för värdepappersföretag som förvarar aktier samt för dem som sköter förvaltarregistrering, när det gäller överföring av information om aktieägars identitet och medverkan till utövande av aktieägarrättigheter. Också bestämmelserna om ägarstyrningsprinciperna när det gäller kapitalförvaltare som investerar kundmedel och institutionella investerare ska enligt förslaget vara tillämpliga endast på börsaktier. De bestämmelser som föreslås i värdepappersmarknadslagen och aktiebolagslagen om skyldigheten att utarbeta och fatta beslut om en ersättningspolicy och en ersättningsrapport ska enligt direktivet gälla endast börsbolag.

Det föreslås att den gällande aktiebolagslagens jävsbestämmelser i fråga om samtliga aktiebolag ska ersättas med bestämmelser om närstående parters beslutsfattande, som i fråga om börsbolag fullt ut stämmer överens med direktivets krav och i fråga om övriga bolag skiljer sig från direktivet på så sätt att definitionen av begreppet närståendekrets är något snävare och så att bolaget inte behöver offentliggöra närståendetransaktioner på det sätt som direktivet förutsätter. Det är nödvändigt att ersätta jävsbestämmelserna med bestämmelser om närståendetransaktioner för undvikande av kostnader som orsakas av överlappande regleringar och för undvikande av oklarheter samt i syfte att för samtliga bolags vidkommande avhjälpa bristerna i den nuvarande jävsregleringen.

Med multilateral handelsplattform avses en marknadsplats som inte är lika hårt reglerad som en fondbörs. Syftet med den lättare regleringen är att förenkla förfarandet för notering av företag. I Finland finns det för närvarande en multilateral handelsplattform, dvs. First North Finland, som upprätthålls av Helsingforsbörsen. Skillnaderna mellan marknadsplatserna beskrivs i förarbetena till lagen om handel med finansiella instrument (RP 151/2017 rd).

Direktivet är ett minimiharmoniseringsdirektiv som tillåter ytterligare nationell reglering i medlemsstaterna. Regeringen har emellertid stannat för alternativet att föreslå att de bestämmelser som beskrivs ovan inte behöver utsträckas till att gälla bolag som är föremål för handel på marknadsplatsen First North. Den marknadsplatsen är lättare reglerad än börsens huvudlista och en utsträckning av tillämpningsområdet för direktivets bestämmelser till att omfatta bolag som är föremål för handel på First North skulle öka bolagens administrativa börda och eventuellt bidra till att höja tröskeln för notering på marknadsplatsen First North. Dessutom skulle en sådan utvidgning av direktivets bestämmelser strida mot regeringsprogrammets skrivning om avreglering.

#### 3.2.1 Överföring av information om aktieägars identitet och medverkan till utövande av aktieägarrättigheter

*Överföring av information av aktieägares identitet*

Enligt direktivets artikel 3a.1 kan aktieägare som äger endast ett litet antal aktier undantas från identifieringsskyldigheten. Den ägarandel under vilken identifiering inte behöver göras får enligt direktivet inte överstiga 0,5 procent.

I remissutlåtandena om utkastet till regeringsproposition lyftes inte fram ett behov av att för förfrågningar om aktieägare i börsbolag med hemort i Finland föreskriva om det gränsvärde som direktivet möjliggör. Avgränsningen av den begära informationen skulle i praktiken försvåra förvararnas verksamhet då de blir tvungna att göra särskilda tekniska körningar eller avgränsningar av databaser i sökningen efter innehav som endast överskrider ett visst gränsvärde. Dessutom skulle det i Finland viktiga transparenskravet gällande börsinnehav äventyras om det för finländska börsbolags innehav uppställs gränsvärden och om innehav som underskrider gränsvärdena inte behöver rapporteras. På nämnda grunder föreslår regeringen inte att medlemsstatsoptionen tas i bruk.

Om ett i Finland verksamt värdepappersföretag å andra sidan från ett utländskt börsbolag får en förfrågan om aktieägare, är det alltid möjligt att förfrågan innehåller ett gränsvärde. Detta är möjligt på grund av att man i medlemsstaten i fråga i enlighet med direktivet har kunnat införa ett gränsvärde på högst 0,5 procent. Ett i Finland verksamt värdepappersföretag ska sålunda på begäran, med beaktande av gränsvärdet i förfrågan, leverera information om aktieägare i andra bolag än sådana som har sitt säte i Finland.

Direktivets artikel 3a.4 tredje stycket ger dessutom medlemsstaterna möjlighet att föreskriva om behandling av aktieägares personuppgifter för andra ändamål. Övriga samhällliga behov att få information om ett bolags ägare har tillgodosetts med den gällande lagens bestämmelser enligt vilka aktieägarförteckningar är allmänt offentliga och deltagande i bolagsstämman förutsätter anmälan till en allmänoffentlig tillfällig aktieägarförteckning, samt genom bestämmelser om myndigheternas tillgång till information. Om den arbetsgruppspromemoria som sänts på remiss kom inga utlåtanden som skulle ha lyft fram ett behov av nationella bestämmelser om behandling av aktieägares personuppgifter för andra ändamål. Det föreslås därför inte att optionen i direktivet genomförs.

*Kostnaderna för insamling av information*

I direktivets artikel 3d föreskrivs om en medlemsstatsoption som innebär att förvararna kan förbjudas att ta ut avgifter för insamling av information eller för åtgärder som gör det möjligt att utöva aktieägarrättigheter. Det är således de som förvarar aktierna som ska svara för kostnaderna.

Förvararnas kostnader baseras i dagens läge i fråga om insamling av information om aktieägare på fakturering antingen per enhet eller per timme, vilket innebär att den slutliga kostnaden inte på ett transparent eller förutsägbart sätt kommer till det bolags kännedom som har framfört begäran om information. I fråga om utövandet av aktieägarrättigheter kommer kostnaderna att vara beroende av de tjänster som förvararen erbjuder och vilkas nivå i dagens läge kan uppvisa stora variationer. Syftet med direktivet är emellertid att standardisera processerna för insamling av information och utövande av aktieägarrättigheter, vilket innebär att kostnadsnivån efter eventuella IT-investeringar av engångsnatur bör bli betydligt lägre än de är för närvarande.

Då förvararna svarar för informationsförfrågningarnas kostnader kommer de också att ha ett affärsekonomiskt intresse att hålla kostnaderna så låga som möjligt. Konkurrensen inom förvaringsbranschen kommer för sin del att se till att prissättningen motsvarar kostnaderna.



Direktivets medlemsstatsoption kommer i varje fall att leda till att en enhetlig kostnadsfördelning på EU-nivå inte kan förverkligas. Direktivet gör det möjligt att uppfylla förpliktelseerna när det gäller insamling av information enligt flera olika modeller. Oberoende av vilken lösning Finland stannar för kommer de förvarare som är verksamma i Finland sålunda i vissa situationer att få bära kostnaderna för överföringen av information.

Med tanke på lagstiftningens tydlighet har inte heller en sådan lösning ansetts vara ändamålsenlig som innebär att det i lagen inte uttryckligen föreskrivs om fördelning av kostnaderna. Syftet med direktivet är att förbättra kommunikationen mellan bolagen och aktieägarna, vilket innebär att det är ändamålsenligt att på ett tydligt sätt avtala om hur kostnaderna för kommunikationen ska täckas. Den börda som överföringen av information kommer att innebära för bolagen leder till att de utnyttjar sin rätt att begära information endast då det finns en motive-rad anledning. Rätten att fråga efter information ska utnyttjas på ett sätt som är förenligt med bolagets intresse och med iakttagande av principen om aktieägarnas likställighet.

### 3.2.2 Ersättningar

#### *Bolagsstämmans beslut om ersättningspolicyn*

Utgångspunkten för direktivets artikel 9a.2 är att bolagsstämmans beslut om ersättningspolicyn är bindande. I artikel 9a.3 föreskrivs emellertid om en medlemsstatsoption som innebär att bolagsstämmans beslut kan vara rådgivande. Utgångspunkten för direktivets bestämmelser har dessutom varit att bolagsstämman endast kan antingen godkänna eller förkasta ett förslag till ersättningspolicy. Arbetsgruppens utredningar visar att både alternativet att bolagsstämmans beslut ska vara bindande och alternativet att det ska vara rådgivande har fått stöd. Arbetsgruppens majoritet har stannat för alternativet att bolagsstämmans beslut om ersättningspolicyn ska var rådgivande.

Om bolagsstämmans beslut är bindande skulle detta innebära att aktieägarna har den slutliga beslutanderätten om ersättningspolicyn. Den modellen skulle således ha ökat aktieägarnas inflytande framför allt i fråga om verkställande direktörens ersättning. Ett bindande bolagsstämmbeslut skulle å andra sidan väsentligen ha ändrat behörighetsfördelningen enligt den gällande aktiebolagslagen och gjort styrelsens ansvar för beslut om verkställande direktörens ersättning mindre tydligt. Dessutom ansågs det att bindande bolagsstämmbeslut alltför mycket skulle begränsa bolagens handlingsmöjligheter i föränderliga situationer och orsaka en extra administrativ börda. Beslutet om ersättningspolicyn inom ramen för styrelsens allmänna behörighet kan emellertid i bolagsordningen överföras på bolagsstämman eller förvaltningsrådet. Dessutom kan styrelsen i enskilda fall överföra ärenden som hör till dess allmänna behörighet till bolagsstämman för avgörande.

#### *Personuppgifter i börsbolags ersättningsrapport*

Enligt direktivets artikel 9b.3 tredje stycket får medlemsstaterna i nationell rätt föreskriva om behandling av ledande befattningshavarens personuppgifter för andra ändamål. Myndigheternas rätt att få information om ledande befattningshavare i börsbolag tillgodoses genom annan lagstiftning, trots att den medlemsstatsoption som det här är fråga om inte skulle genomföras i den nationella lagstiftningen. Om det över huvud taget finns ett behov att behandla personuppgifterna i fråga skulle ersättningsrapporten inte nödvändigtvis vara den rätta källan för hantering av uppgifterna. Om man dessutom vill införa medlemsstatsoptionen bör den granskas i enlighet med EU:s allmänna dataskyddsförordning. Om utkast till proposition som sänts på remiss kom inga utlåtanden som skulle ha lyft fram ett behov av nationella bestämmelser om behandling av personuppgifter i ersättningsrapporten för andra ändamål. Det föreslås därför inte att optionen i direktivet genomförs.

*Undantag i fråga om små och medelstora företags ersättningsrapport*

Enligt medlemsstatsoptionen i direktivets artikel 9b.4 andra stycket får medlemsstaterna, i fråga om små och medelstora företag, som ett alternativ till omröstning föreskriva att ersättningsrapporten från det senaste räkenskapsåret ska läggas fram för diskussion på den årliga bolagsstämman som en separat punkt på bolagsordningen. Bolaget ska i nästa ersättningsrapport förklara hur diskussionen på bolagsstämman har beaktats.

Vid den fortsatta beredningen av propositionen tillsammans med arbets- och näringsministeriet konstaterades det att små och medelstora börsbolag utgör en så liten grupp att det inte kan anses vara ändamålsenligt att särbehandla dem. Dessutom skulle ett genomförande av optionen kräva en ny särskild bestämmelse, vilket snarare skulle leda till förvirring än administrativa lättnader.

### 3.2.3 Närståendetransaktioner

Direktivets krav i fråga om beslutsförfarandet och offentliggörandet gäller endast, på de alternativa sätt som anges i direktivet eller på det sätt som definieras som en kombination av dem, sådana väsentliga transaktioner mellan börsbolaget och dess närstående parter som inte hör till bolagets sedvanliga verksamhet eller som inte genomförs på normala marknadsvillkor.

För genomförandet av *led h som fogats till direktivets artikel 2* bör det i aktiebolagslagen föreskrivas om IAS24:s närståendedefinition som gäller börsbolag och som ska tillämpas på börsbolagets styrelses och bolagsstämmas beslutsfattande om de närståendetransaktioner som avses i direktivets artikel 9c. Samma närståendedefinition ska tillämpas också på offentliggörande av börsbolags i artikel 9c avsedda närståendetransaktioner med stöd av värdepappersmarknadslagstiftningen och på börsbolags bokslutsuppgifter. Det är ändamålsenligt att tillämpa samma definition också på bokslutsuppgifter som med stöd av aktiebolagslagen lämnas om börsbolags närståendelån och -säkerheter och på förvärv av egna aktier till anställda. I synnerhet för att börsbolagets concerns och dotterbolags behov ska beaktas ska också andra bolag kunna besluta att tillämpa denna närståendedefinition.

För de flesta andra bolag än börsbolag är IAS24:s närståendedefinition onödigt omfattande, och närståendereglering som grundar sig på definitionen blir därför onödigt tung med anledning av den administrativa börda som följer. Därför behöver det i aktiebolagslagen för också andra än börsbolag finnas en snävare, mer lättöverskådlig närståendedefinition vars konsekvenser är lättare att förutse. Närståendedefinitionen i aktiebolagslagens 8 kap. 6 § 2 mom. är otydlig och till ordalydelsen delvis avsevärt snävare än vad som i förarbetena till lagen och i rättslitteraturen föreslås vara bestämmelsens innehåll. För andra än börsbolag finns det behov av en närståendedefinition vars konsekvenser är lätta att förutse, som är tydlig, som betjänar bolagens och deras aktieägares och referensgruppers behov och som på motsvarande sätt som den gällande lagen tillämpas på bokslutsuppgifter om närståendelån och -säkerheter, på förvärv av egna aktier till anställda och på ersättning för skada som orsakats genom en närståendetransaktion. Det är ändamålsenligt att tillämpas denna närståendedefinition också på börsbolags aktieägares och lednings skadeståndsansvar i fråga om närståendetransaktioner.

Användningen av kvantitativa nyckeltal i fråga om alternativa sätt att definiera börsbolags väsentliga transaktioner som direktivets *artikel 9c.1* tillåter är problematisk när det gäller hur man med de nyckeltal som definieras i lagen tillräckligt effektivt och proportionellt ska kunna definiera sådana närståendetransaktioner som blir föremål för de särskilda krav i artikel 9c.2, 9c.4 och 9c.7 som gäller beslut och offentliggörande i fråga om företagshelheter som är av olika storlek, verksamma inom olika branscher och organiserade på olika sätt. Nyckeltalen kan

inte definieras så att de i alla bolag och i alla situationer på ett proportionellt och effektivt sätt skulle främja iakttagandet av aktiebolagslagens allmänna principer i bolagets beslutsfattande.

Enligt det andra alternativ som direktivet tillåter för att definiera börsbolags väsentliga närståendetransaktioner krävs det att man med en verbal definition beaktar transaktionens karaktär och den närstående partens ställning. Detta alternativ kan i aktiebolagslagen förverkligas så att procedurbestämmelserna om närståendetransaktioner på ett sömlöst sätt säkerställer börsbolagens efterlevnad av aktiebolagslagens allmänna principer, och denna definition kan komplettera aktiebolagslagens gällande jävsbestämmelser i fråga om börsbolag.

I det senare alternativet kan som närståendetransaktioner som föranleder jäv vid beslutsfattandet (artikel 9c.4 och 9c.5) definieras sådana transaktioner som inte hör till bolagets sedvanliga verksamhet eller som inte genomförs på normala marknadsvillkor. Om en sådan transaktion dessutom är väsentlig för aktieägare och investerare, tillämpas på den de särskilda kraven på offentliggörande enligt värdepappersmarknadslagen. På redovisningen av alla närståendetransaktioner ska enligt förslaget tillämpas de krav som gäller rapportering av transaktioner i bokslutshandlingar i enlighet med den gällande aktiebolagslagen och bokföringslagen (med beaktande av de eurobelopp som anges i lag eller hur väsentlig transaktionen är).

Det senare alternativet innebär att det inom ramen för de bestämmelser om börsbolag som ska fogas till aktiebolagslagen är möjligt att utveckla bolagsstyrningskoden i syfte att förbättra transparensen och förutsägbarheten samt utveckla en god praxis. I kodens rekommendationer kan det vid behov till exempel närmare anges vilka uppfyllda gränsvärden som åtminstone gör att värdepappersmarknadslagens krav på offentliggörande ska tillämpas på närståendetransaktionen. Dessutom kan börsbolagen skapa och offentliggöra sina egna modeller för komplettering av lagen och koden. En eventuell tolkningsrekommendation gällande koden och de kompletterande verksamhetsprinciper för enskilda bolag som bolagen offentliggör kommer att öka transparensen och förutsägbarheten från investerarnas synpunkt. I Finansinspektionens övervakning ska koden beaktas som en tolkningskälla då Finansinspektionen bedömer lagligheten i ett bolags verksamhet och bedömningen av kodens lagenlighet beaktas vid övervakningen av börsverksamhetens lagenlighet. Finansinspektionen ska vid bedömningen dock inte vara bunden av kodens innehåll.

Alternativ för genomförandet av direktivets *artikel 9c.2* är att offentliggöra alla de beslut om närståendetransaktioner som leder till tillämpning av aktiebolagslagens jävsbestämmelser eller att begränsa kravet på offentliggörande till beslut som behöver offentliggöras enligt de allmänna principerna i värdepappersmarknadslagstiftningen. Det förstnämnda alternativet skulle kunna leda till en snävare tolkning av jävsbestämmelserna vid beslutsfattandet, vilket inte är önskvärt. En splittring av de principer som styr bolagens informationsskyldighet skulle i praktiken kunna försvåra bedömningen av helheten av de uppgifter om bolaget som finns att tillgå och bedömningen av enskilda uppgifters betydelse, vilket inte är önskvärt. Av dessa orsaker är det ändamålsenligt att föreskriva om kraven på offentliggörande av närståendetransaktioner i enlighet med de allmänna principerna i värdepappersmarknadslagen. Detsamma gäller genomförandet av *artikel 9c.7* genom att ett börsbolags dotterbolags avsevärda närståendetransaktioner med börsbolagets närstående parter ska offentliggöras.

Det har inte framkommit något behov av att föreskriva att det är obligatoriskt för börsbolag att utarbeta och offentliggöra en rapport i enlighet med medlemsstatsoptionen i *direktivets artikel 9c.3*. Aktiebolagslagen innehåller inga motsvarande specialbestämmelser, men i praktiken kan börsbolaget vid behov skaffa och offentliggöra sådana rapporter. Det har inte framkommit ett behov av nationella bestämmelser om skyldigheten att utarbeta sådana rapporter eller om vem som ska utarbeta rapporterna eller vad de ska innehålla.

Alternativen för genomförande av *direktivets artikel 9c.4 och 9c.5 första stycket första meningen* är jäv för börsbolagets aktieägare, styrelseledamöter och förvaltningsrådsledamöter eller särskilt beslutsförfarande enligt direktivet, när det vid bolagsstämman eller styrelsens eller förvaltningsrådets möte fattas beslut om sådana närståendetransaktioner som avviker från bolagets sedvanliga verksamhet eller normala marknadsvillkor.

För genomförandet av direktivet behöver behörighetsfördelningen mellan börsbolagets bolagsstämma och styrelse inte ändras i fråga om beslutsfattandet om närståendetransaktioner. Bestämmelser om de beslutskrav som genomförandet av direktivet kräver kan införas både i fråga om bolagsstämmans och i fråga om styrelsens, verkställande direktörens och det eventuella förvaltningsrådets beslutsfattande.

Dessutom behöver det fastställas när börsbolagets aktieägare, styrelseledamöter och förvaltningsrådsledamöter på ett sätt som föranleder jävighet anses vara indirekt närstående parter i förhållande till det ärende som behandlas. Det är ändamålsenligt att föreskriva om börsbolagets styrelseledamöters eller förvaltningsrådsledamöters jävighet också när de i egenskap av medlemmar i börsbolagets dotterbolag beslutar om närståendetransaktioner som de inte får vara med och fatta beslut om i börsbolaget. Utan den sistnämnda jävighetsbestämmelsen skulle det vara lätt att kringgå det krav som gäller börsbolagets beslutsfattande, och man skulle styras till att genomföra närståendetransaktioner via dotterbolaget, vilket dessutom skulle kunna försvåra den interna övervakningen av närståendetransaktioner och revisionen.

Börsbolagens sedvanliga verksamhet och de marknadsvillkor som följs vid transaktionerna kan definieras i enlighet med de allmänna principerna i aktiebolagslagen (se ovan avsnitt 2.3.1, s. 57—59), och uppfyllandet av kraven kan säkerställas exempelvis genom en utomstående sakkunnigs bedömning enligt bolagets prövning och de principer för god förvaltning som gäller bolaget, liksom också hittills.

Emission av teckningsoptioner och utdelning i enlighet med likställighetsprincipen och motsvarande bolagsrättsliga beslut enligt likställighetsprincipen samt beslut om val av ledamöter i bolagets styrelse och förvaltningsråd och om sedvanliga ersättningar till dem hör till bolagets sedvanliga verksamhet, och kraven i direktivet tillämpas med stöd av artikel 9c.5 därmed inte på dem. Det sistnämnda gäller i regel även riktad emission till gängse pris. Jävsbestämmelserna i enlighet med huvudregeln i artikel 9c.4 och 9c.5 ska i de situationer som nämns ovan i avsnitt 2.3.1 (s. 58—59) kunna tillämpas på sådan riktad emission till närstående parter som avviker från likställighetsprincipen. Det kan till exempel vara svårt att tillräckligt snabbt utreda om en riktad emission till närstående parter sker på normala marknadsvillkor när emissionen är nödvändig för att lösa ett börsbolags allvarliga finansiella svårigheter tillräckligt snabbt. Med stöd av direktivets artikel 9c.6 b är det möjligt att för tydlighetens skull avgränsa tillämpningsområdet av direktivets närståendebestämmelser så att de inte omfattar några bolagsstämmobeslut om emissioner och emissionsbemyndiganden.

Det är sedvanligt med utdelning av medel till aktieägarna i enlighet med aktieinnehavet eller andra grunder som eventuellt fastställts i bolagsordningen samt med riktat förvärv av egna aktier via en reglerad marknad. Det är däremot i allmänhet osedvanligt att rikta utdelningen av medel på andra sätt. Det är till denna del ändamålsenligt att med stöd av direktivets artikel 9c.6 b föreskriva att det på bolagsstämmans utdelningsbeslut inte tillämpas närståendebestämmelser och att förtydliga aktiebolagslagens 13 kap. 6 § 4 mom. i enlighet med tolkningarna i förarbetena och rättslitteraturen så att kravet på enhällighet gäller också utdelning av fritt kapital som avviker från förhållandet enligt aktieinnehav eller andra grunder som eventuellt fastställts i bolagsordningen.

Ett börsbolags sedvanliga verksamhet omfattar även val av bolagets ledning och ersättningar till den i enlighet med ersättningspolicyn genom beslut av bolagsstämman samt behandling av ersättningsrapporten. För tydlighetens skull är det ändamålsenligt att uttryckligen föreskriva att medlemsstatsoptionen om ersättningar i artikel 9c.6 c ska användas.

Den arbetsgrupp som beredde genomförandet av direktivet föreslog det särskilda beslutsförfarandet enligt direktivets artikel 9c.4 sista stycket, vilket de flesta remissinstanserna dock motsatte sig som främmande för aktiebolagslagen och försvårande för i synnerhet börsbolags bolagsstämmas beslutsfattande. I stället understöddes en komplettering av jävsbestämmelserna.

Utifrån regleringsoptionen i direktivets artikel 9c.5 kan medlemsstaten tillämpa kraven i artikel 9c, punkterna 2, 3 eller 4 också på transaktioner som är en del av bolagets löpande verksamhet och som genomförs på normala marknadsvillkor. Aktiebolagslagen och bokföringsförordningen innehåller bestämmelser om lämnande av vissa bokslutsuppgifter om alla närståendetransaktioner. Aktiebolagslagens bestämmelse om jäv för styrelseledamöter gäller alla transaktioner i fråga om avtal och andra rättshandlingar mellan en styrelseledamot och bolaget. Det har inte framkommit behov av att begränsa den gällande lagstiftningen i fråga eller av att föreskriva att styrelsen eller bolagsstämman ska fatta beslut om alla sådana transaktioner mellan bolaget och en aktieägare eller en genom någon i bolagets ledning indirekt närstående part till bolaget som följer minimikravet i direktivet, de allmänna principerna i aktiebolagslagen och eventuella bestämmelser i bolagsordningen.

I fråga om andra än börsbolag behöver det inte föreskrivas motsvarande detaljerade jävsgrunder, men dessa bolag kan ändå enligt egen prövning besluta att tillämpa dem. Den arbetsgrupp som beredde genomförandet av direktivet föreslog att beslutskraven i enlighet med direktivet i fråga om närståendetransaktioner skulle tillämpas också på andra än börsbolag. En stor del av remissinstanserna motsatte sig förslaget med motiveringen att de gällande jävsbestämmelserna är tillräckliga för dessa bolag och att den föreslagna utvidgningen av tillämpningsområdet skulle strida mot statsrådets riktlinjer om genomförande av EU-bestämmelser.

*I direktivets artikel 9c.6* tillåts under vissa förutsättningar vissa undantag från kraven i artikel 9c.2, 9c.3 och 9c.4. Utgångspunkten i direktivets närståendebestämmelser är att beslutsfattare som enligt IAS24 är närstående part i förhållande till en transaktion som avviker från börsbolagets sedvanliga verksamhet eller från normala marknadsvillkor ska uteslutas från beslutsfattande (jävighet). Jävskraven, beslut som kräver vissa eller alla aktieägares samtycke och rätten att kräva inlösen av egna aktier till gängse pris skyddar i allmänhet aktieägarens rätt på ett snabbare och mer lättförutsett sätt än möjligheten att klandra bolagsstämmans beslut eller rätten till skadestånd på basis av innehållet i ett beslut eller en transaktion. Sådana rättegångar om förhållandet mellan innehållet i bolagets beslut och aktiebolagslagens allmänna principer som pågår i årtal vid finländska allmänna domstolar torde i synnerhet för börsbolags utländska investerare, kapitalförvaltare och rådgivare anses vara mindre effektiva rättsmedel med tanke på beslutens förutsägbarhet och förfarandets längd än sådana jävsbestämmelser och andra särskilda beslutskrav som tillämpas på närståendetransaktioner som uppfyller vissa villkor. Tvistlösningens förutsägbarhet och förfarandets längd har framhävt betydelsen av sådana investeringsobjekt på en reglerad marknad som lätt kan omsättas i pengar.

Bland annat i en internationell jämförelse av effektiviteten och snabbheten i bolagsrättsligt skydd för internationella investerare har det ansetts att rättsmedlen i Finlands lag inte är tillräckliga. Enligt *World Economic Forums* globala konkurrenskraftsindex (2017—2018) place-

rar sig Finland totalt sett på tionde plats av alla 137 utvärderade stater, men i fråga om regleringen (*institutions*) av investerarskyddet (punkt 1.21) kommer Finland först på plats 66<sup>8</sup>.

Tillämpningskraven för undantagsmöjligheterna i direktivets artikel 9c.6 förhindrar dock inte schablonmässigt att undantagen tillämpas på sådana i aktiebolagslagen uttryckligen reglerade bolagsstämmebeslut i bestämmelserna om vilka ett tillräckligt skydd av minoritetsaktieägare grundar sig på annat än jävs- och samtyckeskrav.

Medlemsstatsoptioner som tillåts i direktivet behöver tas i bruk för att i så stor utsträckning som möjligt behålla rösträttsförhållandet mellan aktieägarna i ett börsbolag på motsvarande nivå som förut och för att ändringen av den gällande nationella lagstiftningen om närstående-transaktioner för genomförande av direktivet ska uppfylla bara minimikraven i direktivet. För att målen ska uppnås behöver det föreskrivas att direktivets närståendebestämmelser inte tillämpas på a) transaktioner mellan ett börsbolag och dess dotterbolag som uppfyller de föreskrivna kraven, eller på bolagsstämmans beslut om b) aktieemission, annan emission eller emissionsbemyndigande, utbetalning av medel, förvärv eller inlösen av egna aktier, minskning av aktiekapitalet, fusion, delning, likvidation, c) ersättningspolicyn för börsbolagets ledning, ersättningar enligt policyn eller ersättningsrapporten. Dessutom omfattar redan bestämmelserna i resolutionslagen (avsnitt 2.1.4) undantagsmöjligheten i direktivets artikel 9c.6 d. Emissioner och utbetalningar enligt likställighetsprincipen är också en del av bolagets löpande verksamhet i enlighet med artikel 9c.5, liksom ovan framförs, och de är dessutom sådana transaktioner som avses i artikel 9c.6 e. Av samma orsaker behöver det i fråga om börsbolagets styrelses beslutsfattande föreskrivas att direktivets närståendebestämmelser inte tillämpas på transaktioner mellan ett börsbolag som uppfyller kraven i artikel 9c.6 och dess dottersammanslutning.

För att de behov som företagsverksamhet i koncernform har ska beaktas behöver medlemsstatsoptionen i artikel 9c.6 a tas i bruk. I koncernförhållanden som uppfyller direktivets tillämpningskrav för undantaget har moder- och dotterbolagets aktieägare inget sådant skyddsbehov som ligger till grund för direktivets närståendebestämmelser.

Aktiebolagslagens bestämmelser om aktieemission, annan emission och emissionsbemyndigande tryggar börsbolagets aktieägars ställning vid bolagsstämman i tillräckligt hög utsträckning för att tillämpningskraven för undantagsmöjligheten ska uppfyllas, vilket också understöds av börsens regler om att en för tillförlitligheten hos prisbildningen på aktierna tillräcklig andel av aktiestocken ska innehas av allmänheten<sup>9</sup> och av börsbolagets praxis i fråga om de flesta aktieslagen. I fråga om ökning av aktiekapitalet (aktiebolagslagens 11 kap.) behöver det inte föreskrivas något undantag, eftersom kapitlets bestämmelser om bolagsstämmebeslut gäller bara fondförhöjning. Till den del ökningen av aktiekapitalet grundar sig på ett emissionsbeslut, ska ovannämnda undantag tillämpas.

---

<sup>8</sup> <https://www.weforum.org/reports/the-global-competitiveness-report-2017-2018>. De metoder som tillämpades i undersökningen och utvärderingen:

<http://www.doingbusiness.org/en/methodology/protecting-minority-investors>. Med hänvisning till WEF:s rapport i verket *The Nordic Corporate Governance Model* ([https://www.sns.se/wp-content/uploads/2016/07/the\\_nordic\\_corporate\\_governance\\_model\\_1.pdf](https://www.sns.se/wp-content/uploads/2016/07/the_nordic_corporate_governance_model_1.pdf)) framförs det att de nordiska länderna mätt i bolagsstyrelsernas effektivitet ligger i toppen (3 stater bland de 6 bästa och ett fjärde på plats 20). I NCGM och andra tillgängliga utvärderingar av de nordiska länderna behandlas inte ländernas hantering av närståendetransaktioner.

<sup>9</sup> Enligt Helsingfors börsens regler punkt 2.2.3.10—12 ska allmänheten inneha ett tillräckligt antal aktier, och bolaget ska ha ett tillräckligt antal aktieägare. Som ett tillräckligt antal aktier hos allmänheten betraktas i regel minst 25 procent av aktieslaget.

Också aktiebolagslagens bestämmelser om bolagets utbetalning av medel tryggar i tillräckligt hög grad börsbolagets aktieägares ställning, när bestämmelserna om riktad utbetalning av medel förtydligas i enlighet med vad som framgår nedan. Bestämmelserna om förvärv av egna aktier uppfyller villkoren för undantag, bland annat eftersom riktat förvärv av egna aktier med stöd av beslut med kvalificerad majoritet i börsbolag förutsätter vägande skäl och eftersom det med beaktande av likställighetsprincipen i allmänhet är skäl att förvärva aktierna vid offentlig handel (aktiebolagslagens 15 kap. 6 § 1 mom., RP 109/2005 rd, s. 139—140 och Airaksinen m.fl., Osakeyhtiölaki II, 2018, s. 170). Aktiebolagslagens bestämmelser om inlösen av egna aktier uppfyller undantagsvillkoren, eftersom sådan inlösen kräver samtycke av samtliga aktieägare i bolaget (aktiebolagslagens 15 kap. 6 § 2 mom.) Också i fråga om minskning av aktiekapitalet (aktiebolagslagens 14 kap.) kan det föreskrivas undantag, eftersom kapitlets bestämmelser om bolagsstämman beslutsfattande utöver förlusttäckning och överföring till fonden för fritt eget kapital gäller bara utbetalning av aktiekapital i förhållande enligt aktieinnehav eller andra grunder som eventuellt fastställts i bolagsordningen, eftersom det i 14 kap., till skillnad från i övriga bestämmelser om utbetalning av medel, inte föreskrivs om riktad utbetalning av aktiekapital.

Rätten enligt aktiebolagslagen att kräva inlösen av aktierna i ett överlåtande bolag vid fusion och det samtycke av samtliga aktieägare som krävs för delning med avvikelser från likställighetsprincipen samt den rapport av en oberoende sakkunnig som krävs för dessa företagsarrangemang tryggar i tillräcklig grad bolagets aktieägares ställning. Utifrån artikel 9c.6 a behöver för tydlighetens skull också beslut om försättande av börsbolag i likvidation och beslut om avslutande av likvidation uteslutas från direktivets tillämpningsområde, eftersom aktiebolagslagens bestämmelser om samtliga aktieägares andel av nettoförmögenheten i ett bolag som ska upplösas i tillräcklig grad tryggar samtliga aktieägares ställning vid sådan utbetalning av medel. Under likvidationsförfarandet kan dock närstående bestämmelserna bli tillämpliga på beslut om överlåtelse av bolagets medel och betalning av skulder. Ett sådant bolagsstämmebeslut om exempelvis emission eller vinstutdelning som följer de allmänna principerna i aktiebolagslagen kan också höra till bolagets löpande verksamhet enligt artikel 9c.5 i enlighet med vad som framförs ovan.

Om de ovannämnda jävsbestämmelserna gäller alla transaktioner som uppfyller minimikraven i artikel 9c.5, behöver det inte föreskrivas om den i artikel 9c.8 avsedda bestämmelsen om ihopräkning.

För genomförandet av direktivets *artikel 9c.5 första stycket andra meningen* behöver det för tydlighetens skull föreskrivas att uppföljningen och bedömningen av närståendetransaktioner ingår i börsbolagets inre övervakning. I praktiken omfattar den skyldighet att ordna inre övervakning som grundar sig på aktiebolagslagens 6 kap. 16 a § 1 mom. 2 punkt även i nuläget rapportering och uppföljning av börsbolagets närståendetransaktioner på det sätt som bolagets styrelse bestämt. I princip kan man tolka bestämmelsen så att den omfattar också kravet i ändringsdirektivet, om vilket det för tydlighetens skull ändå föreslås en uttrycklig bestämmelse. Enligt förarbetena till det gällande 6 kap. 16 a § 1 mom. motsvarar denna skyldighet ”till sitt innehåll den allmänna skyldighet att ordna bolagets förvaltning enligt den gällande lagens 6 kap. 2 § 1 mom., enligt vilket styrelsen ansvarar för att organisera och upprätthålla finansiell rapportering, intern övervakning och revision samt riskhantering. Det ska inte heller i fortsättningen vara styrelsens uppgift att själv ha hand om dessa uppgifter, utan att organisera skötseln av uppgifterna och uppföljningen på ett ändamålsenligt sätt.”

För genomförandet av *artikel 9c.5 första stycket tredje meningen* behövs bestämmelser om att en styrelseledamot som direkt eller indirekt är delaktig i en närståendetransaktion inte får delta i en sådan bedömning.

### Offentliggörande av närståendetransaktioner

Enligt direktivets artikel 9c.2<sup>10</sup> ska medlemsstaterna säkerställa att bolagen offentligt tillkännager väsentliga transaktioner med närstående parter senast vid den tidpunkt då transaktionen slutförs. Tillkännagivandet ska innehålla information om åtminstone arten av relation till den närstående parten, namnet på den närstående parten, transaktionens datum och värde samt övrig information som är nödvändig för att bedöma huruvida transaktionen är skäligen och rimlig för bolaget och för aktieägare som inte är en närstående part, däribland minoritetsaktieägare. Som tidpunkt för tillkännagivandet betraktas den tidpunkt då ett bindande beslut om transaktionen fattas.

I den gällande aktiebolagslagens och i värdepappersmarknadslagstiftningen föreskrivs inte om motsvarande skyldighet att offentliggöra transaktioner och det är därför skäl att för börsbolagens vidkommande föreskriva om saken i värdepappersmarknadslagen. I fråga om övriga aktiebolag finns det inte något behov att utöver de nuvarande bokslutskraven föreskriva om offentliggörande av närståendetransaktioner eller om att på något annat sätt under räkenskapsperioden underrätta aktieägarna och bolagets referensgrupper om sådana transaktioner. Vid behov kan den sistnämnda informationsskyldigheten regleras i aktieägar- och finansieringsavtal och i andra avtal med bolaget.

Den medlemsstatsoption som ingår i direktivets artikel 9c.3 ska enligt förslaget inte förverkligas. Enligt optionen skulle det förutsättas att emittentens offentliga tillkännagivande åtföljs av en rapport med en bedömning av huruvida transaktionen är skäligen och rimlig för bolaget och för aktieägare som inte är en närstående part. En sådan så kallad *fairness opinion* ska enligt medlemsstatsoptionen framställas av en oberoende tredje part eller av bolagets förvaltningsorgan eller kontrollorgan eller av revisionskommittén eller en kommitté där majoriteten består av oberoende ledande befattningshavare. Rapporten ska också innehålla en förklaring av de antaganden som den bygger på, tillsammans med de metoder som använts.

Att en oberoende sakkunnig ombuds ge ett sådant separat uttalande till stöd för styrelsens eller bolagsstämmans beslutsfattande är i och för sig vanligt och förenligt med en god praxis. Det kan vara motiverat att be om en sådan rapport också av den anledningen att bolagsledningen kan visa att den uppfyllt sin omsorgsplikt i sitt eget beslutsfattande. Rapporten ska emellertid i första hand ses som en utredning som inhämtas till stöd för beslutsfattandet och bolagsledningen ska inte i första hand basera sig ståndpunkt utslutande på den. Det är inte motiverat att understryka rapportens betydelse heller av den anledningen att det i praktiken inte är möjligt att standardisera grunderna för utarbetandet av rapporten och omfattningen av de utredningar som den grundar sig på. Ett uttryckligt krav på offentliggörande skulle dessutom kunna göra bolagsledningens ansvar otydligt. Skyldigheten kunde också leda till att ledningen i praktiken måste inhämta två yttranden, det ena för sitt eget beslutsfattande och det andra för att offentliggöras, efter att konfidentiell information utplånats.

#### *Medlemsstatsoption om resolution*

Enligt medlemsstatsoptionen i direktivets artikel 9c får medlemsstaterna utsluta sådana transaktioner från de föreskrivna kraven som ingåtts av kreditinstitut på grundval av åtgärder som

---

<sup>10</sup> Direktivets artikel 9c.2 (en): Member States shall ensure that companies publicly announce material transactions with related parties at the latest at the time of the conclusion of the transaction. The announcement shall contain at least information on the nature of the related party relationship, the name of the related party, the date and the value of the transaction and other information necessary to assess whether or not the transaction is fair and reasonable from the perspective of the company and of the shareholders who are not a related party, including minority shareholders.



syftar till att skydda deras stabilitet och som antagits av den behöriga myndighet som ansvarar för tillsyn i den mening som avses i unionsrätten.

Denna medlemsstatsoption ingår redan i finsk lag, vilket framgår ovan i avsnitt 2.1.4. De bestämmelser om närståendetransaktioner som föreslås i aktiebolagslagen ska således inte tillämpas då Verket för finansiell stabilitet använder resolutionsverktyg.

### 3.3 De viktigaste förslagen

#### 3.3.1 Överföring av information om aktieägares identitet och medverkan till utövande av aktieägarrättigheter

##### *Värdepappersmarknadslagen*

I värdepappersmarknadslagens 8 kap. 8 § föreskrivs om börsbolags rätt att få information om sina aktieägare. Enligt den ändring som föreslås i paragrafen ska ett sådant värdepappersföretag som avses i lagen utöver den som sköter förvaltarregistrering enligt lagen om värdeandelsystemet och om clearingverksamhet fogas till förteckningen över aktörer som är skyldiga att förse emittenter av värdepapper med information om aktieägarna.

De föreslagna bestämmelserna avser sådana utländska ägare i börsbolag vilkas investeringar förvaltas av aktörer som sköter förvaltarregistrering eller av värdepappersföretag. Utanför tillämpningsområdet faller således sådana aktier i finländska börsbolag som är noterade på så kallade direkta konton och ägs av inhemska investerare. Avsikten med den föreslagna bestämmelsen är dock inte att till den aktieägarförteckning som avses i aktiebolagslagens 3 kap. 15 § foga också ägare av förvaltarregistrerade aktier. Att värdepappersföretag fogas till förteckningen över uppgiftslämnare om aktieägare kommer naturligtvis att främja börsbolagens tillgång till information om sina aktieägare, men till följd av förvaringskedjans struktur kommer informationen om aktieägarna att förgrenas i ett komplicerat mönster, vilket innebär att det inte alltid ens är möjligt att på ett tillförlitligt sätt foga informationen från värdepappersföretagen till den aktieägarförteckning som förs hos värdepapperscentralen eller av börsbolaget.

Till följd av förvaringskedjornas komplicerade struktur måste regleringen av aktieägarförteckningen enligt aktiebolagslagen och av den tillfälliga aktieägarförteckning som behövs för att ägare av förvaltarregistrerade aktier ska kunna delta i bolagsstämman sålunda hållas separerad från rätten till information enligt värdepappersmarknadslagen. Den rätten motsvaras av de bestämmelser som förslås i lagen om investeringstjänster och i lagen om värdeandelssystemet. Enligt de bestämmelser som föreslås i de nämnda lagarna ska de som sköter förvaltarregistreringen eller de värdepappersföretag som tillhandahåller förvaringstjänster vara skyldiga att på begäran av ett börsbolag förse detta med information om dess aktieägare.

Direktivet gäller inte myndigheternas eller allmänhetens rätt att få information. De föreslagna bestämmelserna har således ingen direkt inverkan på myndigheternas tillgång till information om börsbolagens aktieägare. I fråga om det finländska värdeandelssystemet finns information om direktägda aktiers ägare på ett tillförlitligt sätt tillgänglig genom de aktieägarförteckningar som upprätthålls av värdepapperscentralen. Exempelvis Skatteförvaltningen, utsköningsmyndigheterna, Tullen och socialmyndigheterna kan anlita värdepapperscentralens tjänster för att få information.

Om ett börsbolag har valt en utländsk värdepapperscentral tryggas myndigheternas tillgång till information genom lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet, som förpliktar börsbolag att med en utländsk värdepapperscentral ingå ett avtal enligt vilket bolaget från den utländska värdepapperscentralen får information för aktieägarförteckningen. Myndigheterna

får då information antingen genom att direkt fråga bolaget eller med stöd av annan lagstiftning. Som exempel på annan lagstiftning kan nämnas internationella överenskommelser om informationsutbyte och bestämmelser om handräckning. Hittills har inte ett enda bolag som har sitt bolagsrättsliga säte i Finland valt en utländsk värdepapperscentral för emission av aktier.

Ett börsbolag som med stöd av det föreslagna tillägget till värdepappersmarknadslagens 8 kap. 8 § har framställt en begäran om insamling av information ska enligt förslaget svara för kostnaderna. Ett börsbolag kan emellertid aldrig ha kontroll över längden på förvaringskedjan eller över spridningen av ägandet och sålunda inte heller över de slutliga kostnaderna för informationsbegäran. De totala kostnader som orsakas av en informationsbegäran kan från bolagets synpunkt stiga till avsevärda belopp. I lagen om investeringstjänster föreskrivs sålunda uttryckligen att värdepappersföretagens prissättning ska vara rimlig och stå i proportion till de faktiska kostnaderna. I ekonomiskt hänseende är det emellertid alltid aktieägaren som bär de slutliga kostnaderna för insamling av information. Bolaget kan av den anledningen använda sin frågerätt på ett sätt som är förenligt med bolagets intresse och med respekt för principen om aktieägarnas likställighet.

Enligt förslaget ska de ändringar som föreslås i värdepappersmarknadslagen träda i kraft i september 2020. Orsaken till senareläggningen av ikraftträdandetidpunkten är kommissionens genomförandeförordning som innebär att direktivets bestämmelser om överföring och användning av information om aktieägare, ifall medlemsstaterna så önskar, kan börja tillämpas först hösten 2020.

#### *Lagen om investeringstjänster*

Det föreslås att till lagen om investeringstjänster fogas ett nytt 9 a kap. om information som gäller aktieägares identitet och medverkan till utövande av aktieägarrättigheter. I lagens 1 kap. under rubriken allmänna bestämmelser föreslås en ny 7 a § enligt vilken föreslagna 9 a kap. ska tillämpas dels på värdepappersföretag och dels också på kreditinstitut, fondbolag och AIF-förvaltare som tillhandahåller investeringstjänster. Dessutom ska 9 a kap. tillämpas på utländska värdepappersföretag samt på sådana EES-fondbolag och EES-baserade AIF-förvaltare som förvarar börsaktier.

Avsikten men kapitlets bestämmelser och med det omfattande tillämpningsområdet är att säkerställa en så omfattande tillgång till information som möjligt om finländska börsbolags aktieägare. Till följd av förvaringskedjan för värdepapper kan det dock i vissa situationer vara svårt för finländska börsbolag att få information om sina utländska aktieägare. Detta kan dels bero på kedjans längd och dels på att definitionen av begreppet aktieägare inte harmoniseras genom direktivet samt på att värdepapperen i vissa medlemsstater förvaras av aktieägarna. En förutsättning för fullständig tillgång till information är således åtminstone en harmonisering av definitionen av begreppet aktieägare inom EU samt att egentlig värdepappersförvaring regleras på EU-nivå.

I föreslagna 9 a kap. 1 § föreskrivs om kapitlets tillämpningsområde. Bestämmelserna i 9 a kap. är således tillämpliga på sådana värdepappersföretag och motsvarande aktörer som avses i lagen och som tillhandahåller förvaringstjänster som sidotjänster. Genom bestämmelsen om tillämpningsområdet begränsas dessutom tillämpningen av kapitlets bestämmelser till aktier vilkas emittenter har sitt bolagsrättsliga säte i Finland eller inom EES-området och vars aktier är föremål för handel på en reglerad marknad.

I 9 a kap. 2 § föreskrivs om värdepappersföretags skyldighet att informera börsbolag om dessas aktieägare. Med information om aktieägares identitet avses bland annat namn, personbe-

teckning eller någon annan identifikationskod samt kontaktuppgifter. Eventuella sekretessbestämmelser kan enligt förslaget inte längre hindra utlämnande av information. Dessutom har en aktieägare som är en juridisk person rätt att kräva rättelse av bristfällig eller felaktig information.

Bestämmelsen omfattar både situationer där ett värdepappersföretags kund är den slutliga aktieägaren och situationer där värdepappersföretags kund är en annan förvarare.

Det är typiskt för gränsöverskridande förvaringskedjor för värdepapper att ett värdepappersföretag står i avtalsförhållande till ett annat värdepappersföretag eller till en annan sammanslutning som bedriver förvaring. Detta innebär att ett i Finland verksamt värdepappersföretag inte alltid innehar information om slutinvesteraren.

Information om aktieägare samlas in på begäran av ett börsbolag och det föreslås därför att bestämmelsen begränsar värdepappersföretags möjligheter att använda information som samlats in på det sätt som avses i 2 § för något annat ändamål än förmedling i förvaringskedjan. Det är således inte tillåtet att använda informationen för att värva kunder eller marknadsföra investeringstjänster. Den föreslagna förvaringstiden på 12 månader bidrar dessutom till att främja den insamlade informationens ändamålsbundenhet.

Syftet med föreslagna 3 § är att stödja direkta kontakter mellan bolagen och aktieägarna. Enligt bestämmelsen ska ett värdepappersföretag sköta alla arrangemang som behövs för att aktieägarna ska kunna utöva sina rättigheter i bolaget. Utländska investerare som äger börsaktier utövar emellertid sina aktierelaterade rättigheter genom förmedling av en förvarare. Aktieägaren ska sålunda i standardiserad form överlämna alla de uppgifter som behövs för utövandet av aktieägarrättigheterna antingen genom själva bolagets eller genom värdepappersföretags försorg. Om informationen har offentliggjorts på börsbolagets webbplats ska förvararen endast visa var informationen finns tillgänglig.

Informationen om utövande av aktieägarrättigheter ska effektivt röra sig åt båda hållen mellan bolaget och aktieägaren. Enligt föreslagna 3 § ska således värdepappersföretaget utan dröjsmål överföra den från aktieägaren erhållna information om utövande av aktieägarrättigheterna som behövs för utövandet av de rättigheterna. Värdepappersföretags skyldigheter mot såväl aktieägaren som mot bolaget lämpar sig således också för den i praktiken typiska situationen att aktierna förvaras i en kedja som bildas av förvarare.

Enligt kapitlets 4 § ska ett värdepappersföretag på sin webbplats offentliggöra sin för varje tjänst specificerade prislista för insamling av information om aktieägares identitet. I enlighet med värdepappersmarknadslagen ska börsbolaget svara för de kostnader som orsakas för insamlingen av information. I fråga om utövandet av rättigheterna faller det sig mest naturligt att aktieägaren och förvararen avtalar om kostnaderna, vilket innebär att börsbolaget inte kan åläggas att medverka till utövandet av rättigheterna.

De avgifter som värdepappersföretaget debiterar ska i varje fall vara icke-diskriminerande, rimliga samt proportionella i förhållande till de faktiska kostnaderna för insamlingen av informationen respektive utövandet av rättigheterna. Varje värdepappersföretag ska också sträva efter att kostnaderna för insamlingen av informationen och utövandet av aktieägarrättigheterna blir rimliga från det bolags synpunkt som ber om informationen och från de aktieägares synpunkt som utövar rättigheterna.

På motsvarande sätt som enligt värdepappersmarknadslagen föreslås att ändringarna i lagen om investeringstjänster träder i kraft i september 2020.

*Lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet*

Det föreslås att till 6 kap. i lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet fogas en ny 9 § där det hänvisas till 9 a kap. i lagen om investeringstjänster. Syftet med den föreslagna hänvisningen är att säkerställa att den som emitterar aktier som ansluts till det finländska värdeandelssystemet får tillräckligt med information om sina aktieägare samt att trygga utövandet av aktieägarrättigheterna genom att ålägga den som sköter förvaltarregistreringen och i vissa särskilda situationer värdepapperscentralen förpliktelser motsvarande de bestämmelser som föreslås i lagen om investeringstjänster. Förpliktelserna enligt lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet respektive enligt lagen om investeringstjänster kompletterar varandra och deras tillämpningsområden överlappar ofta varandra.

Den föreslagna hänvisningsbestämmelsen är enligt förslaget tillämplig endast på aktier som på det sätt som lagen föreskriver har förvaltarregistrerats i utländska investerares namn. Sålunda kommer aktier som är noterade på så kallade direkta konton och ägs av inhemska investerare att falla utanför tillämpningsområdet. På grund av den samhälleliga betydelse som är förknippad med sådana börsbolags aktieäggande som har sitt säte i Finland konstaterats det dessutom för tydlighetens skull att avsikten med den föreslagna regleringen inte är att ändra de begränsningar som gäller möjligheten att notera finländska investerares värdeandelar på ett sådant kapitalförvaltningskonto som avses i 5 a § i lagen om värdeandelskonton och på motsvarande sätt förvaltarregistrera dem.

Motiveringen till den föreslagna bestämmelsen om uteslutande av direkta konton måste anses vara den i övrigt gällande regleringen som tryggar både börsbolagens rätt till information och utövandet av aktieägarättigheter på ett sätt som överstiger direktivets miniminivå. Värdepapperscentralen upprätthåller aktieägarförteckningen för emittentens räkning.

Det föreslås inte heller att förpliktelserna i fråga om medverkan till utövande av aktieägarrättigheter ska utsträckas till så kallade direkta innehav. Aktieägarna ska själva anmäla sig till bolagsstämman i enlighet med bolagsordningen och bolagets anvisningar. När det gäller ägare av förvaltarregistrerade aktier är en förutsättning för registreringen att aktieägaren före bolagsstämman anmäls till en tillfällig aktieägarförteckning. Anmälan till den tillfälliga aktieägarförteckningen och till bolagsstämman sker samtidigt och det är vanligen aktiens förvarare som sköter anmälan och samtidigt förvaltarregistreringen. I den service som erbjuds utländska investerare ingår i allmänhet deltagande i bolagsstämman på dessas vägnar.

Aktiebolagslagens bestämmelser om aktieägarförteckningen ska likaså hållas åtskilda från den information som ska samlas in enligt denna paragraf. Vid sammanställningen av aktieägarförteckningen använder värdepapperscentralen sådana uppgifter om värdeandelskonton som på det sätt som avses i EU:s förordning om värdepapperscentraler har avstämmts mot noteringarna i värdeandelskonton och emissionskonton. Information som punktvis har insamlats om förvaringskedjor har inte nödvändigtvis avstämmts på motsvarande sätt, vilket innebär att informationens bindande verkan i förhållande till det bolag eller en utomstående som begärt informationen inte motsvarar aktieägarförteckningen.

Informationen i aktieägarförteckningen är sålunda när det gäller direkta konton ständigt uppdaterad och mera detaljerad än direktivets minimibestämmelser, vilket innebär att möjligheten att utsträcka de förpliktelser som enligt förslaget ska åläggas värdepapperscentralen och dem som sköter förvaltarregistrering också till direkta konton inte med tanke på emittentens rätt att få information skulle tillföra någon sådan information som inte redan enligt den gällande regleringen är tillgänglig för emittenten.

Om ett börsbolag som har sitt säte i Finland har emitterat sina aktier via en utländsk värdepapperscentral, blir de föreslagna bestämmelserna i 6 kap. inte tillämpliga. Aktiebolagens tillgång till information tryggas sålunda genom den gällande lagens 6 kap. 2 § om skyldigheten att med en utländsk värdepapperscentral ingå ett avtal enligt vilket bolaget från den utländska värdepapperscentralen får den information som behövs för aktieägarförteckningen.

Enligt förslaget ska på den som sköter förvaltarregistreringen tillämpas föreslagna 9 a kap. i lagen om investeringstjänster. Den som sköter förvaltarregistreringen ska till exempel på motsvarande sätt som ett värdepappersföretag överföra börsbolagets begäran om information till den för vars räkning aktierna är registrerade, om inte den som är kund hos den aktör som sköter förvaltarregistreringen är aktiernas verkliga ägare. På motsvarande sätt som ett värdepappersföretag ska den som sköter förvaltarregistreringen likaså vidta alla de arrangemang som behövs för utövande av aktieägarrättigheterna.

Ett syfte med förslaget är dessutom att täcka situationer där antingen ett inhemskt börsbolags eller motsvarande EES-börsbolags aktie har anslutits till värdeandelssystemet med en sådan länk mellan värdepapperscentralerna som avses i artikel 48 i EU:s förordning om värdepapperscentraler. Värdepapperscentralen agerar då i sak som en sådan förvarare som avses i direktivet, vilket innebär att den är skyldig att på motsvarande sätt som ett värdepappersföretag överföra information om aktieägarens identitet till bolag som begärt informationen samt att medverka till utövandet av aktieägarrättigheter. Då värdepapperscentralen verkar som förvarare har den prövningsrätt till exempel i fråga om utövande av aktieägarrättigheterna när det gäller frågan om den ska överföra den information som behövs för utövande av aktieägarrättigheterna till dem som äger aktier som är noterade på direkta konton själv eller genom förmedling av kontoförvaltare.

#### *Aktiebolagslagen*

Det föreslås att aktiebolagslagens 5 kap. kompletteras med de specialbestämmelser om börsbolag som direktivet förutsätter. Den som röstat elektroniskt på ett börsbolags bolagsstämma ska få en elektronisk bekräftelse på att rösterna tagits emot. Bestämmelsen förpliktar inte börsbolag att ordna elektronisk omröstning. I detta avseende förblir rättsläget således oförändrat. Dessutom ska en aktieägare efter bolagsstämman ha rätt att på begäran få en bekräftelse på att hans eller hennes röst vederbörligen har noterats och räknats på bolagsstämman.

#### 3.3.2 Institutionella investerare, kapitalförvaltare och röstningsrådgivare

##### *Värdepappersmarknadslagen*

Det föreslås att till värdepappersmarknadslagen fogas ett nytt 10 a kap. som ska tillämpas på röstningsrådgivare. Med röstningsrådgivare avses enligt 1 § en juridisk person vilken som sin affärsverksamhet bland annat till stöd för sina investerarkunders omröstningsbeslut ger råd och rekommendationer som relaterar till utövandet av rösträtten. Dessutom hjälper röstningsrådgivarna investerarna att utarbeta en röstningspolicy och erbjuder bakgrundsutredningar för investerarnas beslutsfattande.

Enligt 2 § om tillämpningsområdet ska bestämmelserna i detta kapitel tillämpas på röstningsrådgivare som har sitt bolagsrättsliga säte i Finland. Dessutom ska bestämmelserna tillämpas på sådana röstningsrådgivare i en tredje stat som tillhandahåller tjänster i Finland.

I föreslagna 3 § föreskrivs att en röstningsrådgivares verksamhet ska organiseras på ett tillförlitligt sätt och att röstningsrådgivaren minst en gång per år ska informera sina kunder om utarbetandet av rapporterna samt om råden och rekommendationerna om utövande av rösträtten.

Enligt direktivets princip *comply or explain* får röstningsrådgivaren avvika från informations-skyldigheten om den motiverar avvikelserna på det sätt som föreskrivs i 4 §.

Röstningsrådgivarna utövar stor faktisk makt i synnerhet i förhållande till börsbolagens utländska investerare. Därför ska en röstningsrådgivare enligt föreslagna 5 § vidta alla rimliga åtgärder för att identifiera och förebygga intressekonflikter och, om sådana uppkommer, bemöta sina kunder i enlighet med god sed. Om en intressekonflikt dock inte kan undvikas ska röstningsrådgivaren på ett tydligt sätt ge kunden tillräckligt detaljerad information om intressekonfliktens art och orsaker samt om vilka åtgärder som vidtagits för minimering av kundens risker, innan röstningsrådgivaren ger råd eller rekommendationer om utövande av rösträtten.

#### *Lagen om investeringstjänster*

I 6 b kap. i lagen om investeringstjänster där det föreskrivs om förvaltnings- och styrningssystem föreslås nya bestämmelser vilkas syfte är att ålägga värdepappersföretag som investerar kundmedel i börsaktier att upprätta principer för ägarstyrning. Skyldigheten att upprätta principer för ägarstyrningen gäller värdepappersföretag och andra aktörer som tillhandahåller kapitalförvaltning, exempelvis kreditinstitut. Med börsaktier avses utöver inhemska aktier också aktier som är föremål för handel på en reglerad marknad i någon annan EES-stat.

Enligt föreslagna 5 § ska principerna tillämpas på en kapitalförvaltares samtliga investeringar i börsaktier som en helhet och kapitalförvaltaren är inte skyldig att upprätta principer för varje bolag. Av principerna ska framgå sambandet mellan ägarstyrningen och kapitalförvaltarens investeringsstrategi. Kapitalförvaltaren ska beskriva förfarandena för uppföljning av börsbolag i ärenden som är relevanta från kapitalförvaltarens synpunkt. I principerna ska dessutom beskrivas förfarandena för utövande av rösträtt och andra aktierelaterade rättigheter samt hur kapitalförvaltaren ska föra en dialog med bolag som är investeringsobjekt samt med övriga aktieägare och referensgrupper.

Principerna och den årliga rapporten om hur de genomförts ska offentliggöras på kapitalförvaltarens webbplats. Rapporteringsskyldigheten gäller enligt förslaget också röstningsbeteendet samt åtminstone de viktigaste omröstningarna och eventuellt anlitande av röstningsrådgivare. Med röstningsbeteende avses allmänna röstningsseder eller -förfaranden, medan en omröstning avser röster som kapitalförvaltaren avgivit på ett enskilt börsbolags bolagsstämma.

I enlighet med direktivets *comply or explain*-princip får kapitalförvaltaren avvika både från skyldigheten att upprätta principer och från offentliggörandet av dem, om kapitalförvaltaren motiverar avvikelserna. Dessutom föreslås att bestämmelserna om hantering av intressekonflikter i 7 kap. 9 § ska tillämpas på de nya bestämmelserna i 6 b kap.

Kapitalförvaltaren är dessutom skyldig att med stöd av föreslagna 6 § rapportera till en institutionell investerare som är kapitalförvaltarens kund, hur kapitalförvaltaren följer kapitalförvaltningsavtalet med kunden och främjar uppnåendet av den institutionella investerarens avkastningsmål. Med institutionell investerare avses i bestämmelsen i enlighet med försäkringsbolagslagen försäkringsbolag som bedriver livförsäkring, en pensionsstiftelse som bedriver tilläggs-pensionsverksamhet enligt lagen om pensionsstiftelser samt en försäkringskassa som bedriver tilläggs-pensionsverksamhet enligt lagen om försäkringskassor eller motsvarande institutionella investerare inom EES-området som tillhandahåller kapitalförvaltningstjänster av en kapitalförvaltare.

Rapporteringsskyldigheten gäller väsentliga risker som är förenade med investeringar samt investeringsportföljens struktur, investeringarnas omsättningshastighet samt kostnaderna i anslutning till omsättningshastigheten. Dessutom ska kapitalförvaltaren rapportera om eventuellt

anlitande av en röstningsrådgivare. Av röstningsrådgivarens rapport ska enligt förslaget också framgå grunderna för investeringsbesluten och beslutsförfarandena.

Kapitalförvaltaren kan enligt förslaget uppfylla sin rapporteringsskyldighet antingen genom att ge informationen direkt till den institutionella investerare som är kapitalförvaltarens kund eller genom att offentliggöra den på sin webbplats.

#### *Lagen om placeringsfonder*

Föreslagna 29 d och 29 e § i lagen om placeringsfonder motsvarar till innehållet de bestämmelser som föreslås i 6 b kap. i lagen om investeringstjänster. I den gällande lagens 29 § föreskrivs om ägarstyrning av fondbolag. De föreslagna bestämmelserna är emellertid betydligt mera detaljerade än de gällande och därför föreslås det att principerna för ägarstyrningen i fråga om börsaktier överförs till nya bestämmelser. Förpliktelserna enligt 29 § i den gällande lagen är i fortsättningen tillämpliga då fondbolag investerar i annat än i börsaktier.

Föreslagna 29 d § ålägger ett fondbolag som förvaltar en placeringsfond som investerar i börsaktier att upprätta principer för ägarstyrningen. Denna förpliktelse gäller aktier som är föremål för handel på en reglerad marknad antingen i Finland eller inom EES-området. Principerna stämmer överens med de förpliktelser som föreslås för värdepappersföretag.

I fråga om fonder är fondprospekt, halvårsrapport och årsberättelse vedertagna former för att upplysa fondandelsägare om varför de enligt förslaget ska informera också på andra sätt än på sin webbplats. Fondbolaget kan således offentliggöra principerna antingen i ett fondprospekt eller på sin webbplats. I fondbolagets halvårsrapport och årsberättelse samt på webbplatsen ska således offentliggöras information om de viktigaste omröstningarna samt om hur den rösträtt som tillkommer fondbolaget har utnyttjats under rapportperioden.

På motsvarande sätt som enligt lagen om investeringstjänster kan fondbolaget avvika både från skyldigheten att utarbeta principer och från skyldigheten att offentliggöra dem, förutsatt att bolaget motiverar avvikelsen.

Den bestämmelse om ett fondbolags skyldighet att rapportera till institutionella investerare som föreslås i lagen om placeringsfonder motsvarar till innehållet de bestämmelser som föreslås i lagen om investeringstjänster.

#### *Lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder*

I 7 kap. om organisering av alternativa investeringsfonders verksamhet föreslås nya bestämmelser om AIF-förvaltares skyldighet att upprätta principer för börsbolags ägarstyrning samt om skyldigheten att rapportera till institutionella investerare.

Föreslagna 6 a och 6 b § motsvarar till innehållet de bestämmelser som föreslås i 6 b kap. i lagen om investeringstjänster samt i 29 d och 29 e i lagen om placeringsfonder.

#### *Försäkringsbolagslagen*

I försäkringsbolagslagens 6 kap. föreslås nya bestämmelser om upprättande av principer för ägarstyrningen. Skyldigheten gäller enligt förslaget försäkringsbolag som bedriver livförsäkring och investerar i aktier som är föremål för handel på en reglerad marknad antingen i Finland eller inom EES-området. Innehållet i principerna stämmer överens med de förpliktelser som föreslås för värdepappersföretag.

I försäkringsbolagslagens 6 kap. föreslås också nya bestämmelser om principerna för ägarstyrningen och om offentliggörande av en rapport om hur de genomförts. På motsvarande sätt som enligt lagen om investeringstjänster kan ett försäkringsbolag avvika både från skyldigheten att upprätta principer och från skyldigheten att offentliggöra principerna, förutsatt att försäkringsbolaget motiverar avvikelserna.

I försäkringsbolagslagens 6 kap. föreslås dessutom bestämmelser om ny information som ska offentliggöras om sådana försäkringsbolags investeringsstrategi som bedriver livförsäkring. Om en kapitalförvaltare som avses i lagen om investeringstjänster, ett fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder eller en AIF-förvaltare som avses i AIF-lagen bedriver investeringsverksamhet för ett försäkringsbolag som bedriver livförsäkring, ska ett sådant försäkringsbolag enligt förslaget offentliggöra informationen om arrangemanget eller en utredning om orsakerna till avvikelse från kravet.

#### *Lagen om pensionsstiftelser och lagen om försäkringskassor*

I 6 b—6 e § i lagen om pensionsstiftelser och i 9 b—9 e § i lagen om försäkringskassor föreslås nya bestämmelser om principerna för ägarstyrning och om upprättande och offentliggörande av en rapport om hur principerna genomförts, om upprättande och offentliggörande av en investeringsstrategi samt om uppgifter som ska lämnas om kapitalförvaltningsarrangemang. Skyldigheten gäller pensionsstiftelser och försäkringskassor som bedriver frivillig tilläggs-pensionsverksamhet och investerar i aktier som är föremål för handel på en reglerad marknad antingen i Finland eller inom EES-området. Bestämmelserna omfattar dock inte små stiftelser och kassor med sammanlagt färre än 100 medlemmar. I detta avseende motsvarar bestämmelserna till innehållet de skyldigheter som enligt förslaget ska åläggas värdepappersföretag och försäkringsbolag som bedriver livförsäkring.

#### 3.3.3 Ersättningar

##### *Värdepappersmarknadslagen*

Det föreslås att bestämmelser om skyldigheten att informera om ersättningar tas in i värdepappersmarknadslagen och i finansministeriets förordning som utfärdats med stöd av lagen. I förordningen ska föreskrivas om ersättningspolicyn och om ersättningsrapportens minimiinformation samt om sättet för framläggande av informationen.

Förfarandet valdes i samband med genomförandet av det ursprungliga direktivet om aktieägar rättigheter (RP 52/2009 rd) och i samband med totalrevideringen av värdepappersmarknads lagstiftningen (RP 32/2012 rd), vilket innebär att information av det slag som avses i direktivet om aktieägar rättigheter är reglerad information enligt lagen. Reglerad information ska offentliggöras på det sätt som föreskrivs i lagens 10 kap., hållas tillgänglig på emittentens webbplats och överförs till den lagringsenhet som upprätthålls av Helsingforsbörsen.

Det föreslås att i 7 kap. om regelbunden informationsskyldighet föreskrivs om skyldigheten att offentliggöra ersättningsrapporten och att det i 8 kap. om annan informationsskyldighet och andra särskilda skyldigheter föreskrivs om skyldigheten att offentliggöra ersättningspolicyn. Dessutom föreslås ändringar i lagens 10 kap. om offentliggörande och tillgänglighållande av obligatorisk information.

Avsikten är att det i finansministeriets förordning som utfärdats med stöd av lagen, i överensstämmelse med direktivet ska föreskrivas bland annat att det av ett börsbolags ersättningsrapport ska framgå hur bolagsstämmans eventuella omröstning om den föregående ersättningsrapporten har beaktats. På motsvarande sätt ska det i samband med ändring av ersättningspoli-



cyn meddelas hur man i den nya ersättningspolicyn har beaktat bolagsstämman ståndpunkt till den föregående ersättningspolicyn samt de därefter offentliggjorda ersättningsrapporterna.

#### *Aktiebolagslagen*

I aktiebolagslagen föreslås bestämmelser om det bolagsrättsliga beslutsfattandet i anslutning till ersättningar. Bestämmelser om informationsskyldigheten i detta avseende föreslås i värdepappersmarknadslagen och i finansministeriets förordning som utfärdats med stöd av den.

Det föreslås att bestämmelserna om ersättning till ledande befattningshavare förtydligas på ett sådant sätt att det nuvarande rättsläget inte ändras. Beslut om ersättningar till styrelsens och förvaltningsrådets ledamöter ska i regel fattas av bolagsstämman. Beslut om ersättning till verkställande direktören ska fattas av styrelsen.

Enligt förslaget ska aktieägarna ges bättre möjligheter att påverka ersättningspraxis i börsbolagen på så sätt att ett börsbolags beslut om ersättningar till styrelse- och förvaltningsrådsmedlemmarna samt till verkställande direktören ska baseras på en ersättningspolicy som behandlas på bolagsstämman. Bolagsstämman ska besluta om den godkänner den ersättningspolicy som lagts fram för den. Beslutet är rådgivande.

Ett börsbolag kan i sin ersättningspolicy tillåta ett tillfälligt undantag från den policy som lagts fram på bolagsstämman, i situationer där en sådan avvikelse behövs för att säkerställa börsbolagets långsiktiga intressen. Börsbolaget ska emellertid i ersättningspolicyn bestämma till vilka delar det är möjligt att avvika från den samt de förfaranden som ska iakttas i en sådan situation. Ersättningspolicyn ska på börsbolagets bolagsstämma behandlas minst vart fjärde år och alltid då det görs väsentliga ändringar i den. Ersättningspolicyn ska inte gälla de anställdas löner utom i sådana situationer där en personalrepresentant har utsetts till styrelseledamot, och då bara i fråga om den ersättning som den anställda får i egenskap av styrelseledamot.

Aktieägarna föreslås få mera information om och möjligheter att påverka ersättningarna till bolagets ledande befattningshavare också så att det krävs att ersättningsrapporten ska behandlas på börsbolagets ordinarie bolagsstämma. Bolagsstämman ska besluta om godkännande av ersättningsrapporten ska i överensstämmelse med direktivet vara rådgivande.

#### *Försäkringsbolagslagen*

Det föreslås att bestämmelserna om ersättning i försäkringsbolagslagens 1, 5, 6, 16 och 28 kap. preciseras så att de innehållsmässigt stämmer överens med de bestämmelser som föreslås i aktiebolagslagen.

#### 3.3.4 Närståendetransaktioner

##### *Värdepappersmarknadslagen*

Enligt den 1 a § som föreslås i värdepappersmarknadslagens 8 kap. ska en väsentlig närståendetransaktion offentliggöras senast då den blir bindande för bolaget. Den väsentlighet som gör att en närståendetransaktion ska offentliggöras definieras i enlighet med principerna i värdepappersmarknadslagstiftningen.

##### *Aktiebolagslagen*

Det föreslås att det till lagens 1 kap. fogas sådana definitioner av termen närståendekret som gäller börsbolag och andra aktiebolag. Dessa nya definitioner ersätter närståendedefinitionen i

den gällande lagens 8 kap. 6 § 2 mom. Det föreslås att närståendedefinitionen i IAS24 tillämpas på börsbolag. Också andra bolag ska kunna besluta att tillämpa definitionen av börsbolags närståendekrets.

Enligt förslaget i 1 kap. ska andra privata och offentliga aktiebolag tillämpa en snävare, mer detaljerad definition som har mer lättöverskådliga tillämpningskrav och svarar mot dessa bolags och deras referensgruppers behov. Enligt förslaget omfattar bolagets närståendekrets aktieägare med bestämmande inflytande eller betydande inflytande i bolaget (minst 20 procent av röstetalet eller annat bestämmande inflytande), bolagets ledningsorgans ledamöter och ledamöters make, sambo, föräldrar och barn samt juridiska personer där ovannämnda personer har bestämmande inflytande (sammanslutningar och stiftelser). Dessutom hör till ett bolags närståendekrets sådana andra juridiska personer där ovannämnda personer är ledamot eller ersättare i styrelsen eller verkställande direktör eller dennes ersättare eller har motsvarande ställning (exempelvis bolagsman i ett öppet bolag).

Den föreslagna definitionen är i många avseenden snävare och har mer lättöverskådliga tillämpningskrav än den detaljerade definition av bolagets närmaste krets i aktiebolagslagen från 1978 (lag 145/1997) som ersattes med närståendedefinitionen i aktiebolagslagen från 2006, som har visat sig vara ottydlig. Enligt lagen från 1978 omfattade den närmaste kretsen alla aktieägare som (exempelvis på grundval av optionsrätt) direkt eller indirekt hade eller kunde tänkas ha minst en procent av bolagets aktier eller av röstetalet samt dessa personers make, familjemedlemmar och andra nära släktingar (inklusive syskon och halvsyskon) och sådana personers makar samt samfund och stiftelser där någon av ovannämnda personer hade bestämmande inflytande. Enligt aktiebolagslagen från 1978 omfattade bolagets närmaste krets även ledamöter i ledningen för bolagets moder-, syster- och dottersammanslutningar och deras makar, familjemedlemmar och andra nära släktingar med makar samt samfund och stiftelser där någon av ovannämnda personer hade bestämmande inflytande. Av orsaker som framfördes vid beredningen och behandlingen av aktiebolagslagen från 2006 behöver närståendekretsen inte vara lika stor som enligt aktiebolagslagen från 1978.

Enligt förslaget ska definitionen av börsbolags närståendekrets tillämpas vid ett börsbolags bolagsstämmas, styrelses, verkställande direktörs och eventuella förvaltningsråds beslutsfattande, under vissa förutsättningar vid ett börsbolags finländska dotterbolags beslutsfattande samt på bokslutsuppgifter om börsbolagets närståendelån och -säkerheter och vid förvärv av egna aktier till anställda. Den definition av närståendekrets som gäller andra aktiebolag tillämpas på motsvarande sätt som enligt den gällande lagen på bokslutsuppgifter om bolagets närståendelån och -säkerheter, vid förvärv av egna aktier till anställda och i fråga om oakt-samhetspresumtionen i samband med ersättning för skada som orsakats genom en närståendetransaktion. Enligt förslaget tillämpas den senare definitionen av närståendekrets på presumtionen om skadevällande genom oakt-samhet också i börsbolag.

De jävsbestämmelser i 5 kap. som gäller beslutsfattandet vid börsbolagets bolagsstämma ändras enligt förslaget så att en aktieägare som hör till börsbolagets närståendekrets och som direkt eller enligt närståendedefinitionen indirekt är delaktig i en närståendetransaktion är jävig vid omröstningen om beslut som gäller ett avtal eller en annan rättshandling som avviker från bolagets sedvanliga verksamhet eller från normala marknadsvillkor. Enligt förslaget ska det nya jävighetskravet inte tillämpas på närståendetransaktioner mellan ett börsbolag och dess dotterbolag, om andra som hör till börsbolagets närståendekrets inte har något ekonomiskt intresse i dotterbolaget eller börsbolaget i fråga och inte heller i bolagsstämmans beslut om aktieemission, annan emission eller emissionsbemyndigande, utbetalning av medel, förvärv eller inlösen av egna aktier, minskning av aktiekapitalet, ersättningspolicyn för ledningen, ersättningar i enlighet med policyn, ersättningsrapporten, fusion eller delning av bolaget eller likvidation eller avslutande av likvidation. Till övriga delar behöver bestämmelserna om jä-

vighet för aktieägare inte ändras i fråga om börsbolags bolagsstämma (exempelvis beslut om ansvarsfrihet). Huruvida bolagets verksamhet och avtalsvillkoren är sedvanliga bedöms utifrån de allmänna principerna i aktiebolagslagen i enlighet med vad som anförts ovan (s. 57—59).

De jävsbestämmelser i aktiebolagslagens 6 kap. som gäller beslutsfattandet i börsbolags styrelse ändras enligt förslaget så att en styrelseledamot som enligt närståendedefinitionen är indirekt delaktig i en närståendetransaktion inte får delta i styrelsens behandling av det ärende som gäller avtalet eller en annan rättshandling om närståendetransaktionen, om beslutet avviker från bolagets sedvanliga verksamhet eller normala marknadsvillkor. Jävsbestämmelsen kan även gälla sådana styrelsebeslut om emission riktad till närstående som grundar sig på öppet emissionsbemyndigande. Jävsbestämmelsen tillämpas dessutom på beslutsfattandet om sådana rättshandlingar mellan en närstående till börsbolaget och bolagets dottersammanslutning som avviker från den sedvanliga verksamheten eller normala marknadsvillkor, så att den närstående till börsbolaget som direkt eller indirekt är delaktig i transaktionen är jävig också som styrelseledamot i dottersammanslutningen. Bestämmelserna om styrelseledamöters jävighet tillämpas med stöd av hänvisningsbestämmelserna i aktiebolagslagen också på förvaltningsrådets och verkställande direktörens beslutsfattande.

Det föreslås inga ändringar i de jävsbestämmelser som tillämpas på beslutsfattandet inom andra privata och offentliga aktiebolag.

I fråga om ordnandet av den inre uppföljningen i börsbolag föreslås för tydlighetens skull en uttrycklig bestämmelse för genomförandet av direktivet, även om skyldigheten att ordna uppföljning ingår i skyldigheten att ordna bolagets inre övervakning. För genomförandet av direktivet föreslås en bestämmelse om jäv vid övervakningen för direkt eller indirekt delaktiga i den närståendetransaktion som övervakas.

Vidare föreslås det att ordalydelsen i aktiebolagslagens 13 kap. 6 § 4 mom. för tydlighetens skull ändras i enlighet med tolkningarna av paragrafen i förarbeten och rättslitteraturen, så att kravet på enhälligt beslut av aktieägarna utöver avvikelse från de sätt att betala ut medel som nämns i 13 kap. 1 § gäller också utbetalning av medel som avviker från förhållandet enligt aktieinnehavet eller enligt eventuella andra grunder som fastställts i bolagsordningen. Ändringen förtydligar de enskilda aktieägarnas rättigheter i alla aktiebolag.

#### *Försäkringsbolagslagen*

Det föreslås att bestämmelserna om närståendetransaktioner i försäkringsbolagslagens 1, 5, 6, 16 och 28 kap. preciseras så att de innehållsmässigt stämmer överens med de bestämmelser som föreslås i aktiebolagslagen.

#### 3.3.5 Påföljder

Överträdelse eller försummelse av de viktigaste förpliktelser som föreslås i värdepappersmarknadslagen ska enligt förslaget hänföras till tillämpningsområdet för bestämmelsen om påföljdsavgift i 15 kap. 2 §, som är baserad på nationell prövning. Sådana bestämmelser är de i lagens 7 kap. föreslagna bestämmelserna om ersättningsrapport, ersättningspolicyns innehåll och tillgänglighållande samt de i lagens 8 kap. föreslagna bestämmelserna om offentliggörande av väsentliga närståendetransaktioner.

När det gäller lagen om investeringstjänster föreslås det att till tillämpningsområdet för bestämmelsen om påföljdsavgift i lagens 15 kap. 2 § som är baserad på nationell prövning hänförs nya 9 a kap. 1 § 1—4 mom. som gäller överföring av information om aktieägares identitet. Det föreslås att överträdelse av motsvarande bestämmelser i fråga om den som sköter för-

valtarregistrering och värdepapperscentralen också utsträcks till tillämpningsområdet för den bestämmelse om påföljdsavgift som baserar sig på nationell prövning i 8 kap. 6 § i lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet.

På överträdelse och försummelse av de förpliktelser gällande bolaget och dess ledning som föreslås i aktiebolagslagen ska tillämpas de allmänna påföljder som föreskrivs i aktiebolagslagen, dvs. beslutets ogiltighet eller nullitet samt skadeståndsansvar. I lagen föreslås inga bestämmelser om särskilda påföljder. Aktiebolagslagens allmänna påföljder uppfyller de krav gällande nationella bestämmelser om sanktioner som föreskrivs i direktivets artikel 14b. Direktivets bestämmelse om påföljder stämmer till innehållet överens med motsvarande bestämmelser i tidigare bolagsrättsliga direktiv som har satts i kraft på motsvarande sätt som det nu föreslås.

#### **4 Propositionens konsekvenser**

##### **4.1 Ekonomiska konsekvenser**

###### 4.1.1 Konsekvenser för företagen

###### *Börsbolag*

###### Ersättningar

De föreslagna bestämmelserna bedöms inte få några betydande konsekvenser för börsbolagens rapportering. Enligt Centralhandelskammarens utredning från 2017 har vissa små börsbolag haft problem med att offentliggöra en ersättningsförklaring. Då regleringen lyfts upp till lagnivå och införlivas med påföljdssystemet kommer detta sannolikt att öka trycket på börsbolagen när det gäller att på det sätt som bestämmelserna förutsätter rapportera om sina ledande befattningshavares löner och arvoden. Dessutom ska revisorn i fråga om den föreslagna ersättningsrapporten kontrollera att ersättningsrapporten innehåller de uppgifter som krävs. Revisorns kontroll kommer sannolikt att i någon mån öka börsbolagens kostnader.

Utarbetandet av ersättningspolicyn kommer på grund av de nya detaljerade kraven att medföra kostnader för börsbolagen. Också för närvarande har börsbolagen interna direktiv och riktlinjer för ersättningar till ledande befattningshavare. Kravet att utarbeta en ersättningspolicy är således innehållsmässigt inte helt nytt. Börsbolagen kan till exempel ha ersättnings- och nomineringskommittéer för beredning av utnämnings- och ersättningsärenden i fråga om verkställande direktören och styrelsen. År 2016 hade cirka 30 procent av de finländska börsbolagen inrättat en nomineringskommitté och över hälften hade en ersättningskommitté.

Dessutom anlitar börsbolagen ofta privata konsulter i fråga om ersättningar till ledande befattningshavare. På grund av det detaljerade innehållet i den föreslagna ersättningspolicyn kommer anlitaandet av privata konsulter sannolikt att öka i någon mån. Privata konsulter har tidigare debiterat börsbolagen några tiotal tusen euro för ersättningsutredningar. Anlitaandet av privata konsulter har konstaterats ha betydelse för ersättningarna till ledande befattningshavare. Utredningar visar att konsulterna inte alltid är helt oberoende i förhållande till börsbolagets ledning och att deras synpunkter när det gäller ersättningsfrågor snarare ger stöd för ledningens än aktieägarnas intressen.

Börsbolagen är olika stora och deras interna direktiv, de kommittéer som de inrättat samt anlitaandet av privata ersättningskonsulter uppvisar således skillnader. På grund av skillnaderna är det svårt att göra en noggrann bedömning av de kostnader som utarbetandet av ersättningspolicyn orsakar.

Det nya kravet att ersättningspolicyn ska offentliggöras kommer sannolikt att medföra kostnader. Kommissionen har i de konsekvensbedömningar som ligger till grund för direktivet gjort den bedömningen att offentliggörandet av ersättningspolicyn kommer att medföra 2—4 dagsverken för börsbolagen. I relation till den finländska lönenivån innebär detta en kostnad på cirka ett eller två tusen euro.

Det konstateras i propositionen att en ersättningsrapport varje år ska framläggas för bolagsstämman och att ersättningspolicyn ska läggas fram för bolagsstämman vart fjärde år eller då det har gjorts väsentliga ändringar i den. För närvarande behöver enligt bolagsstyrningskoden inte läggas fram någon ersättningsförklaring för bolagsstämman. Bolaget ska emellertid offentliggöra en bolagsstyrningsrapport på det sätt som föreskrivs i värdepappersmarknadslagens 7 kap. Om en aktieägare vill rösta om ersättningspolicyn eller om ersättningsrapporten ska det ordnas en omröstning på bolagsstämman. Omröstningarna om ersättningspolicyn och ersättningsrapporten är rådgivande.

Börsbolagen utreder ofta på förhand de största aktieägarnas ståndpunkt till styrelsens förslag, för att resultatet av en eventuell omröstning ska stödja styrelsens förslag. Omröstningsresultatet kan emellertid i vissa situationer komma som en överraskning för börsbolaget, vilket ökar osäkerheten när det gäller beslutsfattandet om ersättningarna. En omständighet som ytterligare kan öka osäkerheten är att de föreslagna bestämmelserna möjliggör en ökning av röstningsrådgivarnas inflytande på bolagsstämman i och med att antalet omröstningsärenden ökar. Utländska investerare litat ofta på röstningsrådgivarnas rekommendationer då de röstar på bolagsstämmor. Om en röstningsrådgivare har gjort en felaktig tolkning i ett omröstningsärende och detta har lett till att röstningsrekommendationen baserar sig på felaktiga data, kan detta vara menligt för ett finländskt börsbolag. Osäkerheten i samband med omröstningar om ersättningsfrågor är störst i bolag som har ett stort utländskt ägande och där ägandet är mycket splittrat.

Börsbolagen kommer att orsakas kostnader på grund av att ersättningspolicyn och ersättningsrapporten läggs fram på bolagsstämman och i synnerhet på grund av omröstningarna. I Finland varierar kostnaderna för ordnande av bolagsstämmor mellan hundra tusen och många miljoner euro. Omröstningarna och de nya ärendena på föredragningslistan är tidskrävande både på bolagsstämmorna och i beredningsskedet, vilket för börsbolagen kommer att medföra kostnader och behov av arbetskraft.

Ersättningspolicyn behöver emellertid inte varje år tas upp på bolagsstämman om det inte har gjorts väsentliga ändringar i den. Dessutom diskuterar börsbolagen ofta före bolagsstämman med stora aktieägare om de ärenden som tas upp på bolagsstämman, vilket innebär att eventuella problempunkter i ersättningspolicyn eller ersättningsrapporten kan åtgärdas före bolagsstämman.

Såsom det konstateras i propositionens avsnitt 2.4.3 visar undersökningarna att omröstningarna om ledande befattningshavares ersättningar på börsbolagens bolagsstämmor i vissa länder eventuellt har höjt nivån på ersättningarna. Det är svårt att bedöma hur de föreslagna rådgivande omröstningarna påverkar ersättningarna i Finland. I Finland har nivån på ersättningarna till ledande befattningshavare redan länge varit offentlig och det har varit möjligt att jämföra ersättningsnivåerna mellan olika börsbolag. Det blir således knappast fråga om någon höjning av ersättningarna till börsbolagens ledning på grund av jämförelser och eventuell konkurrens mellan börsbolagens ersättningar.

Överföring av information om aktieägares identitet och medverkan till utövande av aktieägar rättigheter

I slutet av 2017 hade 61 procent eller motsvarande 132 miljarder euro av de värdepapper som noterats på Helsingforsbörsen noterats på värdepapperscentralens direkta konton. Innehaven på förvaltarregistrerade konton utgjorde sålunda 39 procent, dvs. 84 miljarder euro, av alla innehav. Information om direkta innehav på Helsingforsbörsen fås alltid direkt från värdepapperscentralens aktieägarförteckning och det föreslås sålunda att bestämmelserna om insamling av information ska utsträckas till att omfatta endast förvaltarregistrerade innehav.

Den gällande värdepappersmarknadslagens bestämmelse om börsbolags rätt att begära information om aktieägare föreslås bli kompletterad och preciserad. Också för närvarande kan börsbolagen göra förfrågningar om sina aktieägare. De föreslagna bestämmelserna om insamling av information ska emellertid enligt förslaget hållas isär från aktiebolagslagens bestämmelser om aktieägarförteckningen, eftersom eventuell punktvis information om förvaringskedjor inte är på samma sätt rättssäker som en aktieförteckning. För finländska börsbolag är förfarandet att fråga efter information om en kedja snarare en möjlighet att då bolaget så önskar utreda ägarbasen än ett redskap för insamling av information om aktieägarna med tanke på bolagsstämman. Behovet att göra förfrågningar utgår emellertid alltid från börsbolaget. En sådan orsak kan till exempel vara att börsbolaget förbereder ett företagsköp.

Det är mycket dyrt att göra förfrågningar om en kedja. En sådan förfrågan kan kosta allt från några tusen euro till hundratals tusen euro per förfrågan. Kommissionen har i enlighet med direktivet bemyndigats att anta tekniska bestämmelser so kompletterar direktivet. Genom kommissionens reglering harmoniseras bland annat framställningsformen för informationen samt tidsfristerna för överföringen av informationen. Harmoniseringen kommer att sänka priset på förfrågningar.

Kostnaderna för förfrågningar ska enligt förslaget betalas av det börsbolag som begärt informationen. Rätten att ställa förfrågningar ska användas på ett sätt som är förenligt med bolagets intresse och med respekt för principen om aktieägarnas likställighet. Om frågerätten används på ett sätt som strider mot bolagets intresse blir bolagsledningen skyldig att för aktieägarna motivera behovet av en förfrågan. På grund av de höga kostnaderna kan den bedömningen göras att börsbolagen endast av välgrundade skäl utnyttjar möjligheten att göra förfrågningar om en förvaringskedja.

#### Närståendetransaktioner

De föreslagna bestämmelserna om närståendetransaktioner förtydligar de jävsbestämmelser som ska tillämpas på närståendetransaktioner i börsbolag i enlighet med de allmänna principerna i aktiebolagslagen (bolagets syfte, aktieägarnas likställighet, ledningens omsorgs- och lojalitetsplikt, behörighetsfördelningen inom bolaget). Förtydligandet gör det lättare att förutse vilka beslutskrav som ska tillämpas på närståendetransaktioner och understryker betydelsen av styrelseledamöter som är utomstående i förhållande till närståendetransaktionen i fråga i enlighet med god bolagspraxis. Dessutom effektiviserar förslaget aktieägarnas rättsskydd genom att stärka förutsättningarna att följa de allmänna principerna i aktiebolagslagen vid beslutsfattande om närståendetransaktioner. Förslaget är också förenligt med de principer som ska tillämpas på styrelsens beslutsfattande (*business judgement rule*).

Den nya närståendedefinitionen och de nya jävsbestämmelserna förtydligar aktiebolagslagens bestämmelser om skadestånd i börsbolag (tillämpning av oaktsamhetspresumtionen och betydelsen av beslutsfattare som är utomstående i förhållande till närståendetransaktionen). Av tillämpningen av närståendedefinitionen för andra än börsbolag också på börsbolag i fråga om skadeståndsansvar följer att bestämmelserna om skadeståndsansvar för närståendetransaktioner fortsättningsvis är desamma för alla aktiebolag, vilket är positivt för exempelvis koncernstrukturer. Ändringen förtydligar också när det är skäl att ägna särskild uppmärksamhet åt do-

kumenteringen av en närståendetransaktion. Utredningar av närståendesituationer som kräver grundligare dokumentering kan i praktiken i de enskilda fallen i någon mån öka kostnaderna för dokumentering av närståendetransaktioner, men eventuella tilläggsdokumenteringar behövs bara för att kontrollera lagenligheten av dessa transaktioner.

Utvidgningen av definitionen av börsbolags närståendekrets och tillämpningen av definitionen också på vissa bolagsstämmobeslut om närståendetransaktioner förändrar inte de maktförhållanden mellan aktieägarna i börsbolaget som grundar sig på aktiebolagslagen, eftersom de nya jävskraven gäller bara sådana transaktioner med närstående parter som avviker från bolagets sedvanliga verksamhet eller från normala marknadsvillkor och eftersom bolagsstämmobeslut om emission, utbetalning av medel, egna aktier och ändring av bolagsstrukturen inte ska omfattas av de nya jävsbestämmelserna.

Den nya närståendedefinitionen, jävsbestämmelserna och de krav som gäller ordnande av uppföljning av närståendetransaktioner och offentliggörande av närståendetransaktioner kan i någon mån öka i synnerhet utländska investerares och tillhandahållares av investeringstjänster kunskaper om och förståelse för hanteringen av närståendetransaktioner i finländska börsbolag samt öka investerarnas tillit till rättsskyddets effektivitet, när definitionen av närståendetransaktioner och lagens krav i fråga om beslutsfattande, ordnande av uppföljning och offentliggörande tydligare motsvarar praxis på större marknader (se 2.4.4, s. 104—105).

Definitionen av begreppet närstående parter i bolagsstyrningskodens rekommendation motsvarar lagförslagets definition och till denna del motsvarar förslaget således nuvarande god börsbolagspraxis.

Rapporteringsystemet för närståendetransaktioner som berör börsbolag och andra företag av allmänt intresse, uppföljningen och utvärderingen medför inga betydande extra kostnader för börsbolagen, eftersom dessa funktioner i praktiken ska ordnas redan enligt 6 kap. 16 a § i den gällande aktiebolagslagen.

De i värdepappersmarknadslagen föreslagna bestämmelserna om börsbolags skyldighet att offentliggöra väsentliga närståendetransaktioner bedöms inte medföra ytterligare kostnader för bolagen. Grunderna för offentliggörande motsvarar kravet på offentliggörande i marknadsmissbruksförordningen. Börsbolagen har också enligt bolagsstyrningskoden flera informationsförpliktelser. Bolagen uppfyller redan dessa krav genom interna förfaranden och tillräcklig personal. I praktiken förekommer det i börsbolag sällan betydande närståendetransaktioner som kräver offentliggörande. Offentliggörandet av dem föranleder sålunda inte sådana kostnader som börsbolagen inte skulle ha redan med stöd av annan gällande reglering av informationsskyldigheten. Börsbolag ska redan i nuläget offentliggöra närståendetransaktioner med stöd av börsens regler punkt 2.3.3.6, vilket i praktiken begränsar lagförslagets konsekvenser för börsbolagens kostnader.

#### *Institutionella investerare och kapitalförvaltare*

##### Rapportering och transparenskrav

De föreslagna bestämmelserna innebär nya rapporterings- och transparensförpliktelser för värdepappersföretag, fondbolag, auktoriserade AIF-förvaltare, livförsäkringsbolag, skadeförsäkringsbolag som tillhandahåller livförsäkringar samt för aktörer som tillhandahåller avtalsbaserade tilläggs pensioner. De som erbjuder avtalsbaserade tilläggs pensioner men som har färre än 100 försäkrade omfattas dock inte av bestämmelserna. De föreslagna rapporterings- och transparenskraven gäller ovan nämnda aktörer i egenskap av aktieägare i börsbolag. Vär-

depappersföretag, fondbolag och AIF-förvaltare bedriver kapitalförvaltningstjänster som innebär att de investerar kundmedel.

I slutet av 2017 tillhandahölls i Finland kapitalförvaltning av 39 värdepappersföretag, 26 fondbolag och 34 auktoriserade AIF-förvaltare. Emellertid hade 18 auktoriserade AIF-förvaltare också auktorisation som fondbolag. Antalet livförsäkringsbolag var tio och antalet bolag som tillhandahöll avtalsbaserade tilläggs pensioner var 47. I Finland fanns det då inte ett enda skadeförsäkringsbolag som tillhandahöll livförsäkringar.

De nämnda aktörerna skiljer sig från varandra i fråga om storleksklassen och investeringspoliticy. En del av de institutionella investerarna och av kapitalförvaltarna verkar som aktiva investerare och utövar aktieägarrättigheter på bolagsstämmor, medan andra till sin karaktär är passiva portföljinvesterare. En del av de institutionella investerarna och av kapitalförvaltarna är emellertid så pass små att det till exempel av kostnadsskäl inte lönar sig för dem att delta i bolagsstämmor.

För fondbolagen finns det redan rapporterings- och transparensreglering för ägarstyrningen. De ägarstyrningsbestämmelser som föreslås för övriga aktörer som nämns ovan är nya. Rapporterings- och transparenskraven kommer att medföra kostnader för aktörerna. Den största kostnadsposten kommer att vara utarbetandet av de ägarstyrningsprinciper som ska offentliggöras. De institutionella investerarna och kapitalförvaltarna ska redan för närvarande i praktiken ha interna anvisningar om huruvida aktieägarrättigheter ska utövas i målbolagen eller om investeraren enbart ska vara portföljinvesterare. Enligt kommissionens konsekvensbedömning kommer offentliggörandet av ägarstyrningspolicyen att kosta aktören cirka 670—1 070 euro. Det är svårare att beräkna kostnaderna för utarbetande av ägarstyrningsprinciperna än vad det kostar att offentliggöra dem, men för en aktör som inte redan har ägarstyrningsprinciper kommer utarbetandet av principerna att kosta mera än offentliggörandet av dem. Enligt kommissionens bedömning kommer en sammanfattning av röstningsbeteendet att årligen kosta aktören cirka 500 euro. En detaljerad och noggrant beskrivande promemoria om röstningsbeteendet kan kosta aktören t.o.m. 15 000—20 000 euro. En sådan förklarande promemoria kommer knappast många institutionella investerare eller kapitalförvaltare att upprätta enbart för rapporteringen, utan snarare som en mervärdesfaktor för institutionella investerare eller kapitalförvaltares kunder. Den bedömningen kan göras att en institutionell investerare eller kapitalförvaltare som offentliggör sitt röstningsbeteende i genomsnitt en gång per år får räkna med kostnader på några tusen euro. Aktörerna kan emellertid avvika från rapporterings- och öppenhetskraven genom att förklara hur kostnaderna kan sänkas. Orsaker som leder till avvikelser kan vara till exempel brist på medel för kapitalförvaltningen.

Den föreslagna regleringen berör sammanlagt 138 finländska aktörer. Utarbetandet av ägarstyrningsprinciper kommer kosta hela sektorn hundratals tusen euro. Denna beräkning är endast riktgivande eftersom skillnaderna mellan aktörerna och deras existerande anvisningar om ägarstyrningen är stora. Om man gör bedömningen att alla aktörer offentliggör en ägarstyrningspolicy kommer detta enligt kommissionens beräkningar att för branschen medföra engångskostnader på 100 000—150 000 euro. Kostnaderna blir sannolikt mindre eftersom exempelvis fondbolagen redan har offentliggjort ägarstyrningspolicyer. De årliga rapporterna om röstningsbeteendet och till exempel om de viktigaste omröstningarna skulle orsaka branschen kostnader på flera hundra tusen euro. En faktor som skulle minska kostnaderna är emellertid möjligheten att avvika och förklara.

Ersättningar



Många institutionella investerare och kapitalförvaltare har relativt stora investeringar i finländska börsbolag<sup>11</sup>. Börsbolagen brukar före bolagsstämman ta reda på sina största ägares åsikter om de ärenden som kommer att tas upp på stämman och vid behov omarbeta förslagen. Omröstningarna om ersättningsärenden bör således inte ha någon större betydelse för börsbolagets betydande institutionella investerare. Omröstningarna och rapporteringen om dem kommer emellertid att öka börsbolagens transparens, vilket kan öka de institutionella investerarens och kapitalförvaltarens aktivitet på bolagsstämmorna, som äger mindre andelar.

#### *Röstningsrådgivare*

Det finns för närvarande inte en enda röstningsrådgivare som har sitt bolagsrättsliga säte i Finland. Utländska röstningsrådgivare ger emellertid sina kunder råd och rekommendationer i fråga om finländska börsbolag. Omröstningar om ersättningar kan bidra till att öka röstningsrådgivarnas inflytande i de finländska börsbolagen, då utländska investerare lutar på röstningsrådgivarnas rekommendationer. Om det i en röstningsrådgivares tolkning av eller insikter i ett ärende som ska tas upp till omröstning på en bolagsstämma finns felaktigheter och om rådgivaren har gett en röstningsrekommendation som är baserad på felaktiga fakta, kan detta vara menligt för det finländska börsbolaget. Dessa problem gäller framför allt företag med ett stort utländskt ägande och där ägandet är mycket splittrat. För röstningsrådgivarna föreslås emellertid transparensbestämmelser i syfte att förtydliga och förbättra tillgången på information för röstningsrådgivarnas kunder och för allmänheten i fråga om metoderna, materialet och antagandena som ligger till grund för råden och rekommendationerna i anslutning till utredningarna och utövandet av rösträtten.

#### *Övriga företag*

Flera företag utöver de institutionella investerarna och kapitalförvaltarna äger aktier i finländska börsbolag. I och med att börsbolagens transparens blir bättre förbättras de investerande företagens tillgång till information, och via omröstningar ökar också deras inflytande när det gäller ersättningar till börsbolagets ledning.

I fråga om andra än börsbolag förtydligar förslaget närståendedefinitionen i enlighet med tolkningen i förarbetena till och rättslitteraturen om den gällande lagens otydligt formulerade bestämmelse. I fråga om andra än börsbolag ändrar förslaget inte jävsbestämmelserna, men erbjuder också dessa bolag en modell för utveckling av de principer för beslutsfattandet som ska tillämpas på närståendesituationer. I andra än börsbolag föranleder tillämpningen av den nya närståendedefinitionen på bokslutsuppgifter om närståendelån och -säkerheter inga betydande ytterligare kostnader. Också i andra än börsbolag förtydligar den nya närståendedefinitionen bestämmelserna om skadeståndsansvar på det sätt som nämns ovan i avsnittet om börsbolag. Ändringen av närståendedefinitionen påverkar inte heller i dessa bolag maktförhållandena mellan aktieägarna.

Förslaget kan i viss mån också förbättra bolagets borgenärsskydd i situationer då en närståendetransaktion kan kränka borgenärernas rättigheter.

Justeringen av beslutskraven i fråga om utbetalning av medel som avviker från aktieinnehavet eller från andra grunder enligt bolagsordningen förtydligar de enskilda aktieägarnas rättigheter i alla aktiebolag.

#### *Utländska aktieägare*

---

<sup>11</sup> Se figur 3 i avsnitt 2.4.2.

## RP 305/2018 rd

I slutet av 2017 utgjorde utländska ägares innehav på Helsingforsbörsen 43 procent. Enligt propositionen bestäms kostnaderna i anslutning till utövandet av utländska aktieägares rättigheter enligt avtal mellan investeraren och förvararen, vilket innebär att kostnaderna således inte kan läggas på börsbolaget. De kostnader som en förvarare tar ut av en aktieägare bör vara rimliga och motsvara de faktiska kostnaderna.

### 4.1.2 Konsekvenser för hushållen

Syftet med direktivet är att främja ett långsiktigt aktieägarengagemang samt att öka transparensen mellan bolagen och investerarna. I och med ökad insyn och transparens kan också hushållen få ökad tillgång till information, vilket innebär att de kan fatta sina investeringsbeslut utifrån ett bättre faktaunderlag. De föreslagna bestämmelserna öppnar de institutionella investerarnas och kapitalförvaltarnas investeringspolicyer och beteende på bolagsstämmorna. Dessutom blir rapporteringen om ersättningar till ledande befattningshavare mera detaljerad. Informationen kan också få betydelse för så kallade hushållsinvesterare som är aktiva på aktiemarknaden.

I slutet av 2017 ägde 806 000 hushållsägare, dvs. cirka 15 procent av Finland befolkning på 5,5 miljoner, finansiella instrument på Helsingforsbörsen. Av de värdepapper som var föremål för handel på Helsingforsbörsen innehade hushållen i slutet av 2017 totalt 23 procent, vilket motsvarar ett värde av 50 miljarder euro.

Enskilda hushåll äger stora och betydande andelar i finländska börsbolag och kan följaktligen utöva betydande aktieägarrättigheter. Exempelvis på Helsingforsbörsen finns det flera noterade familjeföretag i vilka enskilda personer har betydande ägarandelar. En stor del av hushållen har emellertid ägarandelar på några hundra eller några tusen euro och saknar således reella möjligheter att utöva makt i börsbolagen.

### 4.1.3 Konsekvenser för den offentliga ekonomin

Förslaget får inga direkta konsekvenser för statens budgetekonomi. De föreslagna bestämmelserna får emellertid en del konsekvenser för statsekonomin eftersom staten är ägare i börsbolag.

Förslaget får vissa konsekvenser för staten i dess egenskap av investerare. Staten ägde den 23 augusti 2018 antingen direkt eller via det statliga investeringsbolaget Solidium andelar till ett värde av cirka 27 miljarder euro i bolag som var noterade på Helsingforsbörsens huvudlista. Detta utgjorde cirka tio procent av hela Helsingforsbörsens marknadsvärde. Staten hade innehav i sammanlagt 15 börsbolag på Helsingforsbörsens huvudlista och i två av bolagen över hälften av aktierna och sammanlagt ca 45 procent.

Staten använder inkomsterna från försäljning av aktier i första hand för att amortera på statskulden, vilket innebär att statens börsinvesteringar indirekt påverkar budgetekonomin. Då inkomsterna från aktieförsäljningen dessutom årligen överstiger 400 miljoner euro kan staten med inkomsterna finansiera ekonomin och tillväxtprojekt. De mest betydande konsekvenserna för staten sammanhänger med dess agerande som investerare i börsbolag. Den frågan behandlas i avsnitt 4.1.1.

### 4.1.4 En helhetsbild av de ekonomiska konsekvenserna och konsekvenserna för samhällsekonomin

De föreslagna bestämmelserna gäller börsbolag, deras ägare samt institutionella investerare och kapitalförvaltare. Syftet med det direktiv som ska genomföras är att främja aktieägarenga-

gemandet i börsbolagen. För att kunna påverka och fatta beslut i börsbolagen måste aktieägarna ha all den information som behövs till stöd för engagemandet. De föreslagna bestämmelserna preciserar rapporteringen om ersättningar till börsbolagens ledande befattningshavare samt rapporteringen och transparensen i fråga om institutionella investerare och kapitalförvaltare som investerar i börsbolag, vilket bör hjälpa aktieägarna att fatta beslut. Förbättringen av aktieägarnas ställning medför kostnader för börsbolagen samt för de institutionella investerarna och kapitalförvaltarna.

Börsbolagen åsamkas kostnader på uppskattningsvis sammanlagt 125 000—250 000 euro för offentliggörande av ersättningspolicyn. På grund av de stora skillnaderna mellan börsbolagen är det svårt att beräkna kostnaderna för utarbetandet av ersättningspolicyn. Offentliggörandet av ersättningsrapporten borde inte medföra några nya kostnader eftersom börsbolagen redan nu enligt bolagsstyrningskoden måste offentliggöra en ersättningsförklaring. Eventuella omröstningar i anslutning till ledande befattningshavares ersättningar torde åsamka börsbolagen kostnader i anslutning till bolagsstämman. På grund av olikheterna mellan börsbolagen är det svårt att bedöma hur stora dessa kostnader blir.

De föreslagna bestämmelserna orsakar kostnader också för institutionella investerare och för kapitalförvaltare. Dessa aktörer ska enligt förslaget utarbeta och offentliggöra ägarstyrningsprinciper. Utarbetandet av ägarstyrningsprinciperna kommer att orsaka kostnader på hundratals tusen euro inom branschen. Offentliggörandet beräknas orsaka branschens kostnader på 100 000—150 000 euro. Dessutom ska de institutionella investerarna och kapitalförvaltarna varje år rapportera sitt röstningsbeteende i börsbolagen. En institutionell investerare eller en kapitalförvaltare kan emellertid lämna en motiverad förklaring till varför den inte lämnar en rapport. Det är således svårt att göra en noggrann bedömning av kostnaderna. Branschens kostnader kommer emellertid att vara i storleksklassen hundratals tusen eller ett par miljoner euro.

Propositionen får inga direkta konsekvenser för statens budgetekonomi. Eftersom staten äger som investerare i börsbolag kommer de föreslagna bestämmelserna dock att få konsekvenser för staten i dess egenskap av investerare.

#### **4.2 Konsekvenser för myndigheterna**

Finansmarknadsaktörerna övervakas i Finland av Finansinspektionen. Tillsynen över efterlevnaden av de föreslagna bestämmelserna torde huvudsakligen inriktas på börsbolagens efterlevnad av informationsskyldigheten samt på sådana i Finland verksamma värdepappersföretag och andra förvarare som inom EES-området förvarar aktier som är föremål för handel på en reglerad marknad. Utöver tillsynen ger Finansinspektionen aktörerna inom branschen råd, vilket innebär en ökad arbetsmängd för Finansinspektionen. Det bedöms att de föreslagna bestämmelserna kommer att öka Finansinspektionens uppgifter med ett årsverke. Nedan nämns ett antal delområden vilkas tillsyn kommer att orsaka den ovan nämnda ökningen av arbetsmängden.

##### *Tillsyn över börsbolagens informationsskyldighet*

Det föreslås att börsbolagen åläggs nya förpliktelser att offentliggöra information om sina beslut och behandlade ärenden. Till följd av de föreslagna ändringarna måste börsbolagen till exempel offentliggöra väsentliga närståendetransaktioner samt ersättningspolicyn i fråga om styrelsen och verkställande direktören eller ett eventuellt förvaltningsråd. Dessutom ska bolaget offentliggöra ersättningar till ledande befattningar i form av en separat ersättningsrapport.

##### *Information om aktieägares identitet*

Det föreslås att värdepappersföretag och de som sköter förvaltarregistrering åläggs nya förpliktelser att informera börsbolag om deras aktieägare. Det föreslås att informationsskyldigheten på samma sätt ska tillämpas såväl på värdeandelssystemet som på förvaring utanför systemet.

#### *Principerna för institutionella investerares ägarstyrning*

Det föreslås att nya ägarstyrningsprinciper ska tillämpas på kapitalförvaltare som avses i lagen om investeringstjänster, fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder och AIF-förvaltare som avses i AIF-lagen då dessa investerar i aktier som är föremål för handel på en reglerad marknad inom EES-området. Motsvarande nya transparensförpliktelser ska också tillämpas på försäkringsbolag som bedriver livförsäkringsverksamhet samt på pensionsstiftelser och försäkringskassor.

#### **4.3 Konsekvenser för miljön**

Propositionen får inga direkta eller betydande konsekvenser för miljön.

#### **4.4 Samhälleliga konsekvenser**

Eftersom de föreslagna ändringarna huvudsakligen gäller börsbolag kommer de samhälleliga konsekvenserna för aktieägare, institutionella investerare och kapitalförvaltare i stor utsträckning att koncentreras till dessa aktörer samt till finansmarknadens funktion och transparens.

#### *Överföring av information om aktieägares identitet och medverkan till utövande av aktieägar rättigheter*

I Finland är börsinnehavens offentlighet ett från samhällssynpunkt viktigt värde som värnas inom ramen för det i bruk varande systemet för värdepappersförvaring. Det förbud mot så kallad förvaltarregistrering som gäller finländska investerare innebär att börsbolagen har tillgång till en kontinuerligt uppdaterad förteckning över sina finländska aktieägare. Propositionen medför från investerarnas synpunkt ingen ändring när det gäller bolagsoffentlighet eller allmän offentlighet, dvs. den allmänna offentligheten från inhemska investerares synpunkt motsvarar nuläget.

Rätten att få information om utländskt ägande förbättrar börsbolagens tillgång till information om sina aktieägare. Samtidigt ökar bolagens möjligheter att få bättre och uppdaterad information till exempel om aktieägarnas geografiska spridning, vilket kan hjälpa bolaget att fatta beslut till exempel om etablering på ett visst geografiskt område. Rätten att få information förbättrar dessutom börsbolagens möjligheter att föra en dialog med sina utländska aktieägare.

Rättssäkerheten när det gäller värdepappersinnehav är viktig och därför föreslås i propositionen inga ändringar i fråga om värdepapperscentralens avstämning av värdeandelskontonas ägardata som sammanställs till en aktieägarförteckning. Det är således viktigt att punktviss insamlad information om förvaringskedjor inte har bindande konsekvenser för bolagen. Finländska bolag är emellertid beroende av utländskt kapital och en sämre rättssäkerhet kan inverka negativt på utländska ägares benägenhet att investera i finländska bolag.

#### *Principerna för institutionella investerares och kapitalförvaltares ägarstyrning*

Syftet med de föreslagna bestämmelserna är att förstärka aktieägarengagemanget när det gäller institutionella investerare och kapitalförvaltare som investerar i börsaktier. Syftet är dessutom att öka investeringsstrategiernas transparens. En transparentare ägarstyrning inverkar för

sin del positivt också på övriga investerares engagemang och investeringsbeslut, då en större grupp av investerare till stöd för sina egna investeringsbeslut får tillgång till stora investerares ägarstyrningsprinciper.

En mera transparent ägarstyrning än för närvarande kan förstärka relationen mellan aktieägarna och de bolag som är investeringsobjekt. Dessutom skapas det mera jämlika verksamhets- och konkurrensförutsättningar för investeringsverksamheten genom att ägarstyrningsprinciperna utsträcks till att omfatta aktörer som inte ännu berörs av förpliktelse. Den ökande transparensen och den jämlika verksamhetsmiljön främjar förtroendet för och förutsägbarheten på finansmarknaden.

#### *Ersättningar*

I Finland måste börsbolagen redan nu offentliggöra en ersättningsförklaring som beskriver ersättningarna till ledande befattningshavare. Det råder således redan nu transparens i fråga om ersättningarna till börsbolagens ledning. De föreslagna bestämmelserna leder dock till ökad transparens i fråga om ersättningarna. Börsbolagens nuvarande ersättningsförklaring ska ersättas med en mera detaljerad ersättningsrapport. I och med de föreslagna ändringarna måste börsbolagen offentliggöra en mera detaljerad ersättningspolicy som gäller de ledande befattningshavarna.

I och med de föreslagna bestämmelserna kan de aktieägare som deltar i en bolagsstämma bättre påverka ersättningarna till sitt börsbolags ledande befattningshavare. De föreslagna bestämmelserna ökar också aktieägarnas beslutanderätt i fråga om ersättningarna, eftersom det varje år på bolagsstämman ska ordnas en rådgivande omröstning om ersättningsrapporten. Dessutom ska också ersättningspolicyn tas upp till omröstning på bolagsstämman minst vart fjärde år eller då det har gjorts väsentliga ändringar i ersättningspolicyen.

Trots att aktieägarnas ställning och inflytande på ersättningarna till ledande befattningshavare blir bättre, kan de föreslagna omröstningarna om ersättningarna få bieffekter med oförutsedda konsekvenser för börsbolagets beslutsfattande och bolagsstämmans förlopp. Då frågan om de ledande befattningshavarnas ersättningar kommer att utgöra en del av bolagsstämman och dess omröstningar kan detta öka aktivismen bland aktieägarna och röstningsrådgivarnas inflytande.

I Europa är aktieägaraktivismen ett mindre vanligt fenomen än i USA, men den har blivit vanligare under de senaste åren. I Europa ser man mera positivt på ägaraktivism än i USA, vilket visas av direktivets strävan att öka aktieägarnas inflytande i de europeiska börsbolagen samt direktivets neutrala inställning till hedgefonder och röstningsrådgivare.

Alla aktivistägare kan emellertid inte dras över samma kam och det kan förekomma stora skillnader i deras investeringsmotiv och -horisont. Vissa hedgefonder kan försöka maximera värdet på sina innehav med t.o.m. aggressiva metoder medan aktieägare som föredrar en långsiktig värdebildning använder mera interaktiva metoder i sin kommunikation med börsbolagets styrelse. Det ligger i en långsiktig aktieägars intresse att gå in för investeringar som ökar företaget avkastning på sikt, medan en investerare som föredrar ett mera kortsiktigt förfarande vill maximera sin utdelning oberoende av om det nödvändigtvis är förnuftigt för bolagets framgång på längre sikt.

I praktiken har det emellertid visat sig att en tillräckligt aggressiv minoritetsägare kan påverka bolagsledningens beslut. Då ett börsbolag vill skydda sig mot icke önskvärda aktivistägare är det viktigt att styrelsen ifrågasätter aktivisternas kortsiktiga ekonomiska planer och på eget initiativ föreslår att ägarvänliga ledamöter väljs in i styrelsen. Dessutom har undersökningar

visat att omröstningar om ersättningar ökar aktivistinvesterares verksamhet på bolagsstämmorna, vilket kan ha betydelse för en sänkning av överstora ersättningar och till och med för börsbolagets marknadsvärde. Undersökningarna visar emellertid att aktivistinvesterares i allmänhet inriktar sig på stora bolag och inte på bolag som har problem med ersättningarna till ledningen.

Röstningsrådgivarna är internationella bolag vilkas affärsverksamhet bland annat går ut på att ge sina investerarkunder råd om hur de ska rösta på bolagsstämmor. Flera utländska investerare utgår från röstningsrådgivarnas råd när de röstar också på finländska bolagsstämmor. Röstningsrådgivarnas anvisningar kan ibland vara baserade på missförstånd eller tolkningsfel vilket kan leda till en rekommendation som från börsbolagets synpunkt är felaktig och som följaktligen kan påverka resultatet av bolagsstämman omröstning. Empiriskt sett förefaller det som om aktieägarna i varierande utsträckning följer röstningsrådgivarnas rekommendationer, men i sådana fall då bolagsstämman har röstat för att förkasta ett förslag förhåller det sig ofta så att åtminstone en del av de stora röstningsrådgivarna har gett rådet att rösta mot förslaget.

#### *Närståendetransaktioner*

Den föreslagna regleringen av närståendetransaktioner förstärker förtroendet för aktiebolagslagstiftningens allmänna principer då ett bolags beslutsfattarens egna intressen kan inverka på besluten om bolagets verksamhet.

## **5 Beredningen av propositionen**

### **5.1 Beredningsskeden och beredningsmaterial**

Denna regeringsproposition har beretts av en arbetsgrupp tillsatt av finansministeriet med uppgift att bereda förslag till de lagändringar som behövs i samband med det nationella genomförandet av direktivet om ändring av direktivet om aktieägares rättigheter. Arbetsgruppens mandatperiod var från den 1 augusti 2017 till den 31 mars 2018.

Arbetsgruppen hade till uppgift att bedöma hur ändringarna i aktieägarnas rättigheter kan införlivas i den nationella lagstiftningen på ett så ändamålsenligt sätt som möjligt med beaktande av ett långsiktigt aktieägarengagemang och transparens mellan bolaget och dess aktieägare.

Finansmarknadsavdelningen vid finansministeriet offentliggjorde den 16 april 2018 arbetsgruppens promemoria (*finansministeriets publikationer 11/2018*) på ministeriets webbplats och begärde utlåtande av totalt 57 instanser. Begäran om utlåtande besvarades av 37 instanser, varav 32 avgav ett utlåtande. Tiden för att lämna utlåtande löpte ut den 31 maj 2018.

Utlåtanden lämnades av Akava ry, Alexander Incentives Oy, Värdepappersmarknadsföreningen rf, Värdepappersmarknadsföreningen rf:s delegation för börslistade bolag (nedan *delegationen för börsbolag*), Directors' Institute Finland - Hallitusammattilaiset ry (nedan *DIF*), Finlands näringsliv rf (nedan *EK*), Eläkesäätiöyhdistys - ESY ry (nedan *ESY*), Euroclear Finland Oy, Finanssiala ry, Finansinspektionen, Centralhandelskammaren, Centralkriminalpolisen, Helsingforsbörsen, OP Gruppen (nedan *OP*), Aktiespararnas Centralförbund rf (nedan *Aktiespararna*), PricewaterhouseCoopers Oy (nedan *PwC*), Professor Minna Martikainen, redovisning, Svenska Handelshögskolan, Helsingfors, (nedan *Martikainen*), Professor Veikko Vahtera, företagsjuridik, juris doktor, politices magister, Tammerfors universitet, Ledarskaps-högskolan (nedan *Vahtera*), Pääomasijoittajat ry, social- och hälsovårdsministeriet, Finlands Fackförbunds Centralorganisation FFC rf (nedan *FFC*), Finlands Advokatförbund r.f. (nedan

*Advokatförbundet*), Börsstiftelsen i Finland sr (nedan *Börsstiftelsen*), Finlands Revisorer rf (nedan *Revisorerna*), Bolagsrättsliga föreningen i Finland rf (nedan *Bolagsrättsliga föreningen*), Företagarna i Finland rf (nedan *Företagarna*), Dataombudsmannens byrå, Tjänstemannacentralorganisationen STTK rf (nedan *STTK*), Työeläkevakuuttajat TELA - Arbetspensionsförsäkrarna TELA ry (nedan *TELA*), arbets- och näringsministeriet (nedan *ANM*), Riksåklagarämbetet, Avdelningen för ägarstyrning vid Statsrådets kansli (nedan *SRK*), Statens pensionsfond och Skatteförvaltningen.

Ersättningsfonden för investerarskydd, Finlands Bank, Konkurrens- och konsumentverket och Verket för finansiell stabilitet meddelade att de inte hade något att anföra.

Ett sammandrag av utlåtandena publicerades på finansministeriets webbplats.

Dessutom ordnade finansministeriet och justitieministeriet i augusti 2018 ett separat diskussionsmöte om innehållet i de närståendebestämmelser som ändrats under den fortsatta beredningen. Deltagarna i diskussionsmötet hade också möjlighet att kommentera de ändrade bestämmelserna skriftligen.

## 5.2 Remissyttranden och hur de har beaktats

### 5.2.1 Allmänt

Remissinstanserna förhöll sig huvudsakligen positiva till arbetsgruppens och det bakomliggande direktivets mål. Nästan alla remissinstanser understödde målen i direktivet. Remissinstanserna kommenterade att utkastet till proposition var ändamålsenligt och i stor utsträckning beaktade olika parter. I vissa utlåtanden förhöll man sig dock reserverad till att små aktieägare inte hade beaktats tillräckligt. Dessutom förhöll man sig i responsen allmänt reserverad till de föreslagna närståendebestämmelserna som skulle gälla alla aktiebolag.

Remissinstanserna betonade att det i samband med den fortsatta beredningen av ärendet behövde bedömas hurdana val och tolkningar man gör vid genomförandet av direktivet i olika EU-länder. Många remissinstanser framhöll att Finland bör följa de viktigaste jämförelseländernas lösningar vid genomförandet av direktivet och inte avvika för mycket från de andra ländernas lösningar, med undantag för exempelvis frågan om ersättningspolicyn. Allmänt taget bör enligt remissinstanserna de lagstiftningslösningar som Finland väljer stå i överensstämmelse med den europeiska marknaden och andra för Finland viktiga marknader. En del av remissinstanserna understödde dock utnyttjandet av den nationella rörelsefriheten. Exempelvis i fråga om bestämmelserna om närståendetransaktioner understödde en del av remissinstanserna minimikraven i direktivet utan att hänvisa till jämförelseländer.

Vid den fortsatta beredningen av propositionen har man utrett hur för Finland viktiga jämförelseländer planerar genomföra direktivet, framför allt när det gäller ersättningar till börsbolagens ledning och bestämmelserna om närståendetransaktioner. Resultaten av utredningen beskrivs i denna proposition i avsnitt 2.3.3 Internationell jämförelse.

ANM framförde i sitt utlåtande att de bestämmelser om ersättningspolicyn och ersättningsrapporten som föreslogs i finansministeriets förordning skulle lyftas till lagnivå för att förhindra att bestämmelserna fördelas på flera nivåer i onödan. Bland andra Finlands näringsliv, Värdepappersmarknadsföreningen och delegationen för börsbolag understödde däremot den föreslagna lagstiftningsstrukturen.

Regeringen anser att den föreslagna strukturen är ändamålsenlig med beaktande av att innehållet i den föreslagna förordningen av finansministeriet är ytterst detaljerat och ställvis av tek-

nisk karaktär. En författning på lägre nivå än lag ter sig därmed som ett naturligare alternativ för genomförandet av direktivets bestämmelser om innehållet i ersättningspolicyn och om ersättningsrapporten.

Vidare framförde social- och hälsovårdsministeriet att bestämmelserna i försäkringsbolagslagen behöver preciseras till de delar den motsvarar aktiebolagslagen.

#### 5.2.2 Börsbolags rätt att få information om sina aktieägare och förbättring av aktieägarnas möjligheter att utöva sina rättigheter

Remissinstanserna ansåg att arbetsgruppens förslag om information om aktieägare är ett viktigt redskap både för främjandet av transparens och för myndighetstillsynen.

Enligt Skatteförvaltningen tjänar tillförlitlig identifiering av aktieägare både aktieägarnas utövande av sina rättigheter och myndigheternas verksamhet. Om en aktie har emitterats hos en värdepapperscentral, beror tillgången till information enligt Skatteförvaltningens uppfattning på den gällande lagstiftningen. Skatteförvaltningen föreslog dessutom att aktieägarutredningar skulle tas i bruk för skötseln av bolagets lagstadgade skyldigheter, såsom skyldigheten att lämna uppgifter om beskattningen. Enligt Skatteförvaltningen bör finländska aktieägare omfattas av rätten till information, eftersom det är möjligt att finländare investerar i finländska aktier via utländska värdepapperscentraler och förvaltningsregister. Skatteförvaltningen föreslog också en närmare definition av aktieägare i den nationella bolagslagstiftningen.

När det gäller de aspekter som Skatteförvaltningen lyfte fram i sitt utlåtande anser regeringen att de i lagen om investeringstjänster föreslagna bestämmelserna om värdepappersföretagens skyldighet att lämna börsbolag uppgifter om dess aktieägare stöder de gällande bestämmelserna och bidrar till att förbättra bolagens rätt till information. Skatteförvaltningens förslag att föreskriva en skyldighet för börsbolagen att på myndigheternas begäran utreda sina aktieägare omfattar risker i fråga om informationens riktighet. Enligt förslaget är avsikten inte att den information som insamlats om förvaringskedjor ska fogas till aktieägarförteckningen, eftersom bestämmelserna möjliggör insamling av information punktvis om bara en del av förvaringskedjan eller ett marknadsområde. Direktivet reglerar inte myndigheternas tillgång till information, och dessutom tillgodoses myndigheternas informationsbehov med stöd av den gällande lagsiftningen. Om ett bolag begär information har Skatteförvaltningen rätt att få informationen.

Bestämmelserna i direktivet ska genomföras inom EU-området, vilket gör det lättare att få information från utländska förvarare på det sätt som Skatteförvaltningen kommenterat. I fråga om en närmare definition av begreppet aktieägare konstaterar regeringen att termen aktieägare i Finland har den etablerade betydelsen slutinvestor. Den anses därmed att det inte finns behov av en närmare definition.

Euroclear Finland lyfte i sitt utlåtande fram behovet av att i så stor utsträckning som möjligt definiera värdepapperscentraler som förvarare på samma sätt som i andra medlemsstater och i de bestämmelser på lägre nivå som kommer att utfärdas med stöd av direktivet. Regeringen anser att direktivet inte förenhetligar förvaringssystem av värdepapper inom EU och att begreppen i direktivet inte kan ändras genom bestämmelser på lägre nivå än i direktivet. Propositionen utgör inte heller något hinder för att värdepapperscentraler fungerar som förvarare. I propositionen konstateras det att värdepapperscentralernas roll som förvarare avviker från många andra EU-medlemsstater på grund av det finländska systemet med direkt ägande.

Vidare föreslog Euroclear Finland att det i bestämmelserna tydligare bör framgå att ett börsbolag har möjlighet att begära en värdepapperscentral eller en annan förvarare att för bolagets



räkning samla in uppgifter om bolagets aktieägare. Enligt Euroclear Finland har börsbolagen inte möjlighet att utan hjälp av värdepapperscentralen få information om de första förvarare i en förvaringskedja som parter till värdepapperscentralen. Regeringen konstaterar att man genom propositionen har strävat efter att möjliggöra att börsbolaget självt kan välja vilken förvaringsnivå det kontaktar, och därmed kan en bestämmelse som tvingar till anlitande av vissa serviceproducenter inte anses vara ändamålsenlig. Regeringen konstaterar vidare att de gällande bestämmelserna gör det möjligt för bolaget att stå i direkt kontakt med den första förvaringsnivån, eftersom de som sköter förvaltarregistreringen framgår av den aktieägarförteckning som värdepapperscentralen upprätthåller för emittentens räkning.

En del av remissinstanserna konstaterade att arbetsgruppens förslag om kostnaderna för överföringen av information om aktieägare borde preciseras vid den fortsatta beredningen. Finansinspektionen lyfte fram att kostnaderna för överföringen av information bör vara icke-diskriminerande och proportionella oberoende av vem som är förvarare. Även STTK ansåg att vissa frågor om riktandet och utredandet av kostnaderna för insamlandet av information förblev öppna. Centralhandelskammaren konstaterade i sitt utlåtande att den föreslagna bestämmelse med stöd av vilken börsbolaget ska ersätta kostnaderna för överföringen av aktieägarinformation bör slopas och att kostnaderna i enlighet med den nuvarande modellen bör fördelas på marknadsvillkor. Arbetsgruppens förslag om täckandet av kostnaderna för överföring av information om aktieägares identitet understöddes av OP. Börsstiftelsen ansåg däremot att det skulle vara bra att förbjuda att de som förvarar aktier debiterar aktieägarna för att de utövar sina rättigheter, men föreslår att det i lagen om investeringstjänster åtminstone tas in ett krav på att kostnaderna ska vara rimliga.

I fråga om fördelningen av kostnaderna anser regeringen att det bolag som begär information om aktieägares identitet bör ansvara för kostnaderna för insamling av informationen. Bolagen begär informationen på grund av sina behov, och det är då naturligt att kostnadsansvaret inte ankommer på dem som förvarar aktier. Det är dock klart att kostnaderna ska vara proportionerliga och rimliga för det bolag som begär information. Till bestämmelsen i lagen om investeringstjänster har det därmed fogats ett krav på att kostnaderna ska vara rimliga. Kostnaderna för utövandet av aktieägarnas rättigheter beror på avtalet mellan investeraren och det värdepappersföretag som tillhandahåller förvaring. Förvaringstjänster prissätts ofta som en helhet, och utövandet av rättigheterna är då en del av avtalshelheten. Samma krav på proportionalitet och rimlighet gäller också förvararen i förhållande till aktieägaren.

Euroclear Finland betraktade det som problematiskt att det i arbetsgruppspromemorian inte närmare definierades vad som avses med elektronisk omröstning eller med att omröstningen sker elektroniskt och att det inte heller angavs var elektronisk omröstning definieras närmare. Enligt Euroclear Finland borde arbetsgruppen ha tagit ställning till definitionen av elektronisk omröstning i motiveringen. Också Börsstiftelsen ansåg att den tekniska utvecklingen i fråga om omröstning vid bolagsstämmor inte hade beaktats i arbetsgruppens förslag.

### 5.2.3 Kapitalförvaltares och institutionella investerares skyldighet att utarbeta ägarstyrningsprinciper samt reglering av röstningsrådgivarnas verksamhet

Både ESY och TELA ansåg att små pensionsanstalter med färre än 100 försäkrade inte bör betraktas som i direktivet om aktieägarrättigheter avsedda institutionella investerare som omfattas av direktivets regleringsområde. ESY påpekade att detta bör beaktas och att det av lagtexten tydligt bör framgå att dessa små pensionsanstalter inte omfattas av direktivets tillämpningsområde. I samband med detta hänvisade ESY till det IORP II-direktivet, i samband med genomförandet av vilket man har valt att underlåta att tillämpa direktivet på små pensionsbolag med sammanlagt färre än 100 medlemmar. ESY motiverade även sin ståndpunkt med proportionalitetsprincipen och med att det är förenligt med regeringens mål att sträva efter att

undvika att skapa ytterligare reglering. Finansinspektionen påpekade att största delen av de små pensionsstiftelserna och försäkringskassorna inte har webbsidor och föreslog att principerna för ägarstyrningen skulle kunna sammanställas på ESY:s webbplats. Utifrån remissresponsen har det i propositionen gjorts ändringar med stöd av vilka de föreslagna bestämmelserna inte tillämpas på små pensionsanstalter med färre än 100 försäkrade och kravet på offentliggörande kan uppfyllas också på andra sätt än på en webbplats.

Börsstiftelsen å sin sida ansåg det vara viktigt att alla institutionell investerare, också arbetspensionsbolagen, åläggs att offentliggöra policyn för aktieägarengagemang. Börsstiftelsen ansåg också att det inte borde finnas några undantag från utarbetandet och offentliggörandet av policyn för aktieägarengagemang, utan att den alltid ska utarbetas och offentliggöras. Vidare ansåg Börsstiftelsen att det skulle vara bra att utnyttja det handlingsutrymme direktivet erbjuder och att kräva att förvaltarna lämnar samma uppgifter till alla investerargrupper.

Målet med direktivet är att stärka förvaltarnas och de institutionella investerarnas engagemang i börsbolag. En öppnare ägarstyrning inverkar positivt också på övriga investerares ägarengagemang och investeringsbeslut. Under den fortsatta beredningen har det inte framkommit något behov av att utvidga investerarnas och förvaltarnas informationsskyldighet. Frågan behandlas närmare i denna proposition i avsnittet Förhållande till grundlagen samt lagstiftningsordning. Direktivet tillåter att man inte utarbetar en policy för aktieägarengagemang, om förvaltaren eller den institutionella investeraren kan motivera varför det inte behövs. Regeringen anser att den flexibilitet som direktivet erbjuder behöver ingå också i Finlands nationella lagstiftning, så att olika investeringspolicyer fortsättningsvis kan beaktas. Tillämpningen av ägarstyrningsprinciperna på arbetspensionsanstalter har å sin sida bedömts av en arbetsgrupp tillsatt av social- och hälsovårdsministeriet.

Pääomasijoittajat ry lyfte fram att de AIF-förvaltare som bedriver kapitalinvesteringsverksamhet i praktiken investerar bara i onoterade bolag, och att de föreslagna bestämmelserna därför sällan blir tillämpliga. I enlighet med remissresponsen konstateras det i detaljmotiveringen till de föreslagna bestämmelserna om AIF-förvaltare vilken karaktär deras verksamhet huvudsakligen har.

#### 5.2.4 Ersättning

##### *Ersättning till börsbolags ledning och beslutsfattande om den vid bolagsstämman*

Ersättningspolicyn väckte stort intresse bland remissinstanserna. I utlåtandena framfördes på ett mångsidigt och utförligt sätt hur rådgivande och bindande ersättningspolicyer lämpar sig för inhemska företag och för den internationella marknaden. I flera utlåtanden fäste man dessutom uppmärksamhet vid Finlands reglering inom bolagsrätt, som har ansetts vara fungerande, och vid ändringarnas konsekvenser för bland annat ledningens ansvar.

Största delen av remissinstanserna understödde en rådgivande ersättningspolicy. Den rådgivande ersättningspolicyn understöddes av bland andra SRK, Centralhandelskammaren, PwC, DIF, Finanssiala ry, Helsingforsbörsen, Advokatförbundet, Finlands näringsliv, Alexander Incentives, Värdepappersmarknadsföreningen, delegationen för börsbolag och Vahtera. En bindande ersättningspolicy fick uttryckligt understöd av bara Skatteförvaltningen, Aktiespararna, Börsstiftelsen och Statens pensionsfond. Inte alla remissinstanser tog direkt ställning till vilken modell de ansåg vara mer fungerande. Exempelvis ansåg Finansinspektionen, STTK och Akava att behandlingen av ersättningspolicyn vid bolagsstämman i vilket fall som helst stärker aktieägarnas möjlighet att påverka ersättningarna till bolagets ledning. Enligt Finanssiala ry är skillnaden mellan rådgivande och bindande beslut i praktiken ändå liten, eftersom styrelsen vid beredningen av ersättningspolicyn naturligtvis beaktar de synpunkter som aktieägarna har

framfört vid bolagsstämman eller annanstans. Advokatförbundet framförde dessutom att bestämmelserna alltid kan ändras utifrån de erfarenheter man med tiden samlat, och förbundet ansåg det vara lättare att gå från rådgivande till bindande omröstningar än tvärtom.

De som understödde rådgivande omröstningar ansåg i allmänhet att det är viktigt att anpassa eventuella ändringar till aktiebolagslagens nuvarande förvaltningsmodell, enligt vilken bolagsstämman väljer styrelsen och beslutar om styrelseledamöternas ersättningar, medan styrelsen väljer den verkställande direktören och beslutar om villkoren i hans eller hennes tjänsteförhållande. Den nuvarande maktfördelningen och det faktum att den är tydlig ansågs vara en viktig aspekt som bör bevaras. Bland andra Värdepappersmarknadsföreningen, Finanssiala ry, DIF och Advokatförbundet underströk hur tydlig och fungerande den gällande förvaltningsmodellen är med beaktande av i synnerhet ansvarsbestämmelserna. I fråga om ansvarsbestämmelserna konstaterade Värdepappersmarknadsföreningen att de enskilda aktieägare som utövar beslutanderätten vid bolagsstämman, i motsats till styrelsen, inte har ett ansvar eller en skyldighet att agera i enlighet med bolagets, dvs. samtliga aktieägares, intresse. Dessutom är styrelsen beroende av förtroende för sina åtgärder, och bolagsstämman kan alltid entlediga styrelsen, också under pågående mandattid.

Delegationen för börsbolag och Värdepappersmarknadsföreningen påminde om att styrelsens viktigaste uppgift är att välja verkställande direktör. Styrelsen ska då också ha bolagsstämmans förtroende för att styrelseledamöterna kan beakta bolagets intresse när det gäller ersättningar till den verkställande direktören. Värdepappersmarknadsföreningen konstaterade att den verkställande direktören inte utses vid en på förhand fastställd tidpunkt för bolagsstämman, som när det gäller styrelsen, utan att den verkställande direktören byts ut under räkenskapsperioden på beslut av styrelsen. Styrelsen leder de förhandlingar som syftar till att utse en verkställande direktör och beslutar om valet av verkställande direktör. Således garanterar en rådgivande behandling vid bolagsstämman bättre än en bindande behandling både kontinuiteten i bolagets verksamhet och transparensen i ersättningarna till aktieägarna.

Dessutom framgick det av utlåtandet att modellen med rådgivande omröstningar skulle vara mera flexibel i synnerhet under exceptionella omständigheter och att den därmed bättre beaktar aktieägarnas rättigheter. Värdepappersmarknadsföreningen och Finlands näringsliv konstaterade i sina utlåtanden att modellen med rådgivande omröstningar skulle resultera i att beskrivningarna av ersättningspolicyn blir transparentare och av bättre kvalitet. Ett problem med bindande omröstningar är enligt delegationen för börsbolag, Centralhandelskammaren, Finlands näringsliv och Värdepappersmarknadsföreningen att formuleringarna blir vagare och beskrivningarna allmännare. Vahtera konstaterade att det i börsbolag, där ägandet är separat från ledningen, är viktigt med en kompetent styrelse, som har bättre förutsättningar än ett delägarlag att fatta företagsekonomiska beslut.

Centralhandelskammaren förde i sitt utlåtande fram att det i diskussionen om ersättningarna ibland obefogat antas att det leder till en lägre nivå på ersättningarna om de behandlas vid bolagsstämman. I andra länder har de tillämpade förfarandena undersökts noggrant, och en allmän iakttagelse har varit att det knappt alls påverkar ersättningsstrukturen och ersättningsnivån att frågorna behandlas vid bolagsstämman. Enligt Centralhandelskammaren är risken med en bindande ersättningspolicy att bolaget länge kan ha en föråldrad ersättningspolicy, om ingen ny ersättningspolicy kan godkännas i en aktivistsituation.

Enligt Martikainen är den största konsekvensen av de föreslagna ändringarna att hela ersättningsmekanismen överförs till beslutsfattandet i den omfattande bolagsstämman. Internationella undersökningar visar entydigt att rätt ersättningar som följer en långsiktig ersättningspolicy gör att bolagets verksamhet utvecklas. I bolag med stor andel utländskt ägande kommer ersättningspraxis troligen lättare att påverkas av den internationella ersättningsnivån. Ändring-

en förutsätter förvisso uttryckligen att de utländska ägarna utnyttjar sin rösträtt aktivare än tidigare. Betydande beslut aktiverar ändå också andra investerargrupper.

En bindande ersättningspolicy understöd eftersom den är utgångspunkten i direktivet och eftersom den tillämpas i många andra länder redan nu. Enligt Børsstiftelsen är rådgivande omröstningar främmande för bolagsstämmopraxis i Finland. Enligt stiftelsen är bolagsstämman det högsta beslutande organet, vars beslut bör vara bindande. Ur Børsstiftelsens synvinkel ger optionen om exceptionella omständigheter behövliga möjligheter till flexibilitet, vilket är bättre för bolagens praktiska verksamhet än rådgivande omröstningar. Børsstiftelsen hänvisade till sin investerarbarometer, där deltagarna ansåg att bindande omröstning är det bästa alternativet.

Enligt Aktiespararna vidkänner Finlands nuvarande bolagsstämmopraxis inte rådgivande beslut. Ett bindande bolagsstämmobeslut ger den slutliga beslutanderätten i fråga om ersättningspolicyn till aktieägarna, vilket motsvarar ändringsdirektivets syfte. Aktiespararna påpekade också att varje aktieägare är viktig, oberoende av storleken på sitt innehav.

Enligt Skatteförvaltningen kan förmånerna i ersättningssystemen för börsbolags ledning vara stora, och då är också skatteintresset stort. Enligt Skatteförvaltningen är det lättare att utföra skattekontrollen i fråga om ersättningarna, om omröstningen om ersättningarna är bindande. Enligt Statens pensionsfond skulle rådgivande bolagsstämmobeslut till och med kunna innebära att börsbolagets styrelse beslutar om sina egna ersättningar, vilket är en fullständigt ogenomförbar lösning.

Remissinstanserna har funderat på skillnaden mellan bindande och rådgivande ersättningspolicy också med tanke på hur ersättningspolicyn kommer att påverka hur attraktivt Finland är på den internationella marknaden. Man har förhållit sig reserverad till bindande beslut eftersom de skulle fungera stelt, varvid exempelvis en utländsk verkställande direktör skulle kunna välja ett mera lockande bolag på den internationella marknaden framför ett finländskt bolag. Däremot framför Martikainen att marknadsmekanismerna troligen skulle tolka bindande beslut positivt och som något som uppmuntrar till ägande, vilket skulle öka utländska investerares intresse för finländska bolag.

Vid den fortsatta beredningen av propositionen har regeringen beslutat att föreslå modellen med rådgivande omröstning vid bolagsstämman. Regeringen stannade för denna lösning framför allt på grund av remissresponsen och med beaktande av tryggheten av bolagens verksamhetsförutsättningar.

DIF, Vahtera, Bolagsrättsliga föreningen och PwC fäste dessutom uppmärksamhet vid förvaltningsrådets roll vid beslutsfattandet om den verkställande direktörens ersättningar. Enligt den gällande aktiebolagslagen kan förvaltningsrådet inte ens genom föreskrifter i bolagsordningen ges i uppgift att utse den verkställande direktören, och remissinstanserna anser därför att det inte heller är motiverat att ge förvaltningsrådet motsvarande rättighet att besluta om den verkställande direktörens ersättningar. Vid den fortsatta beredningen av bestämmelsen har bestämmelserna förtydligats så att uppgiften att fatta beslut om ersättningar till den verkställande direktören inte kan ges till förvaltningsrådet.

Vad gäller beslut om ersättningspolicyn förde både Advokatförbundet och Finanssiala ry fram behovet att ändra bestämmelsens språkdräkt, så att man i enlighet med etablerad praxis först fattar beslut om styrelsens ersättningar och först därefter väljer styrelsen. Bestämmelsen har vid den fortsatta beredningen förtydligats i enlighet med förslaget.

*Ersättningspolicyns tillämpningsområde*

Advokatförbundet och DIF understödde den modell som föreslagits av arbetsgruppen, enligt vilken ersättningspolicyns tillämpningsområde begränsas till ledningen så som den definieras i den gällande lagen, och inte omfattar ledningen i en vidare bemärkelse.

Börsstiftelsen anser att det finskspråkiga direktivets begrepp ”johto” (ledningen) avser uttryckligen börsbolagets ledningsgrupp. Därför föreslår Börsstiftelsen att ledningen utöver den ledning som avses i aktiebolagslagen ska inkludera även medlemmarna i ledningsgruppen. Definitionen av ledningen motsvarar då bättre finansmarknadslagstiftningens definition av ledningen och bidrar till att rikta fokus på ledningens ersättningssystem, inte bara på diskussionen om ersättningar till en enda person (verkställande direktören) och till styrelsen. Aktiespararna förde fram motsvarande behov av att utvidga definitionen.

Vid den fortsatta beredningen har man stannat för att bevara den gällande aktiebolagslagens definition av ledningen, så att regleringsramen till denna del förblir densamma i så stor utsträckning som möjligt.

#### *Ogiltighet i fråga om ersättningar*

Flera remissinstanser förde fram att de inte understöder den ogiltighet som föreslagits följa av att bestämmelserna om ersättningar inte följs. Man anser att ogiltigheten är främmande för det finländska *Corporate Governance*-systemet och att modellen inte fungerar. De föreslagna bestämmelser ses bland annat enligt Finlands näringsliv som problematiska också med tanke på avtalsrätten. Enligt remissinstanserna är skadeståndspåföljderna enligt aktiebolagslagen ett bättre alternativ. De som har argumenterat för en ändring av ogiltighetsbestämmelserna är främst Centralhandelskammaren, delegationen för börsbolag, DIF och Finlands näringsliv. Dessutom anser Finanssiala ry att ogiltigheten, med beaktande av Finlands *Corporate Governance*-praxis, bör gälla endast allvarliga bolagsrättsliga försummelser.

#### *Avvikelser från ersättningspolicyn*

Ingen av remissinstanserna angav att de motsätter sig arbetsgruppens förslag att temporära avvikelser från ersättningspolicyn ska vara tillåtna. Bland andra Advokatförbundet, Värdepappersmarknadsföreningen, delegationen för börsbolag, Finlands näringsliv, Börsstiftelsen, Centralhandelskammaren, Aktiespararna och DIF nämnde att de understöder arbetsgruppens förslag om avvikelser från ersättningspolicyn.

Finanssiala ry önskade att man, för att undvika oklarheter i tolkningen, i propositionen skulle konstatera att byte av verkställande direktör är ett typexempel på när det kan finnas ett motiverat behov av att avvika från ersättningspolicyn. Enligt Värdepappersmarknadsföreningen skulle de föreslagna bestämmelserna om avvikelse i kombination med den bindande modellen för ersättningspolicyn kunna leda till situationer där de centrala villkor om tjänsteförhållandet som förhandlats fram med den verkställande direktören blir beroende av bolagsstämmans godkännande i efterhand. Detta skulle å sin sida leda till osäkerhet mellan parterna och försvaga styrelsens förhandlingsposition, eftersom en bindande behandling enligt Värdepappersmarknadsföreningens uppfattning leder till otydligheter i fråga om vilken rättsverkan på det ingångna avtalet blir om bolagsstämman förkastar ersättningspolicyn.

Vissa remissinstanser, såsom Centralhandelskammaren och DIF, lyfte i sina utlåtanden fram att varken direktivet eller arbetsgruppspromemorian tagit ställning till hur länge en temporär avvikelse kan vara eller till eventuella rättsverkningar i situationer där ett bolag har anställt en ny verkställande direktör under tiden för en temporär avvikelse.

Under den fortsatta beredningen har man strävat efter att förtydliga bestämmelsen genom att i motiveringen till bestämmelsen uttryckligen konstatera att en avvikelse inte har några civilrättsliga rättsverkningar som försvagar det ingångna avtalet. Marknadsvillkoren i nya avtal som ingåtts under exceptionella förhållanden är därmed bindande för bolaget.

#### *Ändring av ersättningspolicyn*

Alexander Incentives konstaterade i sitt utlåtande att bolaget, för att kunna beakta resultatet av en omröstning, måste få veta vilka grunderna till ett eventuellt motstånd mot den föreslagna ersättningspolicyn är. Enligt Bolagsrättsliga föreningen kan det vid börsbolagens bolagsstämmor förväntas förekomma väldigt varierande ställningstaganden i fråga om ersättningspolicyn, varav en del kan vara juridiskt irrelevanta eller omöjliga att förverkliga. Således föreslog Bolagsrättsliga föreningen i sitt utlåtande att exempelvis bara betydande eller väsentliga ställningstaganden ska beaktas i ärendet.

Vid den fortsatta beredningen har bestämmelserna om ändring av ersättningspolicyn preciserats så att bolagen får prövningsrätt i fråga om beaktandet av yttrandena, så länge yttrandena beaktas jämlikt och så att de ger rätt bild av de synpunkter som aktieägarna framfört.

#### *Ersättningsrapporten*

Alla remissinstanser som uttalade sig om den rådgivande behandlingen av ersättningsrapporten vid bolagsstämman understödde det föreslagna direktivenliga förhållningssättet.

Alexander Incentives konstaterade i sitt utlåtande att utvecklingen av de genomsnittliga ersättningarna till de anställda i fråga om de uppgifter som ska anges i ersättningsrapporten bör kunna presenteras på ett enkelt sätt, exempelvis genom att bolagets ersättningsutgifter delas på antalet heltidsanställda. Bolaget framhöll dessutom att historiska uppgifter från fem år kan ha begränsat informationsvärde. Dessutom föreslog Alexander Incentives ett flertal andra observationer, huvudsakligen av teknisk natur, som skulle ingå i de föreslagna bestämmelserna om ersättningsrapporten. I fråga om uppgifterna i ersättningsrapporten föreslog Alexander Incentives att det skulle vara obligatoriskt att lämna uppgifter retroaktivt för tiden före direktivets ikraftträdande endast i den omfattning som det är möjligt att genomföra med en rimlig arbetsmängd och rimliga kostnader för bolaget.

Under den fortsatta beredningen har motiveringarna till bestämmelserna om ersättningsrapporten preciserats så att det i dem tydligt konstateras att tillämpningen inleds vid ikraftträdandet av de föreslagna lagarna. När det gäller förslagen av teknisk karaktär anser regeringen att bolagsstyrningskoden är ett naturligare sätt än lagen att precisera detaljerna i ersättningsrapporten.

#### *Revisorernas roll*

Finlands Revisorer rf anförde i sitt utlåtande att revisorns i direktivet avsedda revisionsuppgift i förhållande till uppgifterna i ersättningsrapporten inte ingick i arbetsgruppens förslag till nationellt genomförande av ändringsdirektivet. Regeringen konstaterar att det föreslås att bestämmelsen i fråga genomförs genom finansministeriets förordning om ersättningsrapporten, som fanns som bilaga till arbetsgruppspromemorian.

Enligt PwC bör bestämmelser om den föreslagna skyldigheten för revisorn att lämna ett utlåtande om ersättningsrapporten utfärdas genom lag i stället för genom finansministeriets förordning. Regeringen konstaterar att innehållet i både ersättningspolicyn och ersättningsrapporten är mycket detaljerat och att det därmed lämpar sig bättre i en författning på lägre nivå än

lag. Dessutom är det enligt regeringens uppfattning förnuftigast att utfärda de närmare bestämmelserna om ersättningsrapporten som en helhet.

#### 5.2.5 Närståendebestämmelser

##### *Närståendedefinitioner och jävsbestämmelser*

Målen med de närståendebestämmelser som arbetsgruppen föreslagit understöddes, men att ersätta jävsbestämmelserna i fråga om andra än börsbolag med de föreslagna närståendebestämmelserna betraktades som problematiskt, eller också föreslogs det att bestämmelserna skulle begränsas till börsbolag (t.ex. Finanssiala ry, Centralhandelskammaren, Företagarna, DIF, Bolagsrättsliga föreningen, Advokatförbundet, Vahtera). Tillämpningen på andra än börsbolag stötte på motstånd på grund av den ökade administrativa bördan (Företagarna) och bristfällig konsekvensbedömning (Företagarna, Finlands näringsliv). Ett flertal remissinstanser föreslog att närståendebestämmelserna skulle ses över helt på grund av oklarheter och flertydigheter. Finansinspektionen och ANM förhöll sig dock positiva till arbetsgruppens förslag till ny reglering om närståendetransaktioner och till upphävande av de nuvarande jävsbestämmelserna. Helsingforsbörsen och Revisorerna understödde målen med förslaget. ANM ansåg att det vid den fortsatta beredningen bör bedömas om det finns behov av att i enlighet med arbetsgruppens förslag utvidga närståendebestämmelserna till också andra än börsbolag. Enligt flera remissinstanser skulle den föreslagna regleringsmodellen inte fungera för andra än börsbolag. Enligt Företagarna passar den nuvarande bredare regleringen bättre för andra än börsbolag.

Under den fortsatta beredningen har förslaget ändrats så att jävsbestämmelsen i fråga om beslutsfattande om närståendetransaktioner gäller bara börsbolag. I fråga om privata och offentliga aktiebolag tillämpas gällande jävsbestämmelser.

I enlighet med arbetsgruppens förslag och direktivets minimikrav avses med börsbolagets närståendekrets närståendekretsen enligt IAS24, vilket börsbolagen redan i nuläget ska följa i fråga om närståendetransaktioner med stöd av bolagsstyrningskoden och börsens regler. Denna närståendedefinition tillämpas i börsbolag utöver på beslutsfattandet också på bokslutsuppgifter om närståendelån och närståendesäkerheter och på förvärv av egna aktier till anställda.

I fråga om andra aktiebolag föreslås en snävare, mer lättöverskådlig närståendedefinition, som ersätter den otydliga närståendedefinitionen i den gällande lagens 8 kap. 6 § 2 mom. Denna närståendedefinition tillämpas på dessa bolags bokslutsuppgifter om närståendelån och närståendesäkerheter och på förvärv av egna aktier till anställda. Dessutom tillämpas denna definition i alla aktiebolag, inklusive börsbolag, på den oaktsamhetspresumtion som ska tillämpas på ersättningsansvaret för skada som orsakats genom en närståendetransaktion.

##### *Väsentlig närståendetransaktion*

Med undantag för ANM understödde ingen remissinstans en nyckeltalsbaserad definition av väsentlighet uttryckt i belopp eller relationstal. Ett flertal remissinstanser understödde uttryckligen en kvalitetsbaserad definition av väsentlighet (t.ex. Värdepappersmarknadsföreningen, Finlands näringsliv, Centralhandelskammaren, Vahtera). ANM föreslog att väsentligheten i första hand skulle definieras genom gränsvärden uttryckta i tal (med Storbritannien som exempel). I andra hand föreslog ANM att lagtexten skulle understöda en definition genom gränsvärden uttryckta i belopp (med hänvisning till bokföringslagen). Vidare föreslog ANM en komplettering av skadeståndsbestämmelserna i aktiebolagslagens 22 kap. 2 §, så att oakt-

samhetspresumtionen gäller bara sådana väsentliga närståendetransaktioner som det inte har beslutats om i enlighet med aktiebolagslagens 6 kap.

Flera remissinstanser (t.ex. Finansinspektionen, DIF, Bolagsrättsliga föreningen, Advokatförbundet, Revisorerna och STTK) ansåg att det föreslagna väsentlighetskriteriet för närståendetransaktioner var problematiskt. Kriteriet bedömdes medför oklarhet och nya tolkningsfrågor (Advokatförbundet), tolkningssvårigheter i förhållande till kravet på offentliggörande i marknadsmissbruksförordningen (Revisorerna) och tolkningssvårigheter beroende på verksamhetsområde, storlek och verksamhet i olika bolag (STTK). En del av remissinstanserna ansåg att det skulle vara problematiskt att definiera väsentlighet i bolagsstyrningskoden, eftersom de bestämmelser som arbetsgruppen föreslagit gällde också onoterade bolag (Bolagsrättsliga föreningen, Vahtera). DIF framförde att utbetalning av medel som överstiger sedvanliga belopp och val av styrelseledamöter skulle vara problematiska med tanke på den föreslagna definitionen av väsentlighet. Enligt Bolagsrättsliga föreningen var förhållandet mellan de föreslagna närståendebestämmelserna och de allmänna aktieemissionsbemyndigandena otydligt (exempelvis borde ett öppet emissionsbemyndigande inte betraktas som en närståendetransaktion, utan bara styrelsens emissionsbeslut baserat på bemyndigande borde betraktas som en närståendetransaktion).

ANM å sin sida ansåg att problemet med väsentlighetskriteriet var att ett särskilt beslutsförfarande skulle gälla bara väsentliga närståendetransaktioner och att en styrelseledamot som direkt är bolagets motpart till skillnad från enligt den gällande lagen skulle vara jävig bara om närståendetransaktionen är väsentlig. Vissa remissinstanser, såsom delegationen för börsbolag och Värdepappersmarknadsföreningen, förhöll sig däremot positiva till de föreslagna bestämmelserna om närståendetransaktioner i fråga om närståendedefinitionen och väsentligheten. Enligt Vahtera borde följderna för överträdelse av de särskilda beslutskraven bindas till situationer som är motstridiga eller problematiska med tanke på de allmänna principerna i aktiebolagslagen (1 kap 5, 7 och 8 §).

Vid den fortsatta beredningen har förslaget ändrats så att en styrelseledamot i ett börsbolag som direkt är bolagets motpart är jävig på samma sätt som i nuläget. Jävighet på grund av indirekta intressen ska, med undantag från den allmänna bestämmelsen i aktiebolagslagens 6 kap. 4 § andra meningen, föreligga i ett börsbolag om bolagets motpart i ett avtal eller i en annan rättshandling är en person som genom en styrelseledamot hör till bolagets närståendekrets och om rättshandlingen avviker från bolagets sedvanliga verksamhet eller normala marknadsvillkor. Motsvarande jävighet ska gälla börsbolagets styrelseledamot eller verkställande direktör, om denne är styrelseledamot i börsbolagets dotterbolag och det i dotterbolaget beslutas om en närståendetransaktion i förhållande till vilken en person som genom denne hör till närståendekretsen är part och om transaktionen avviker från bolagets sedvanliga verksamhet eller från normala marknadsvillkor.

I stället för enligt det väsentlighetskriterium som arbetsgruppen föreslagit ska jävighet med stöd av aktiebolagslagen kunna föreligga, om närståendetransaktionen avviker från börsbolagets sedvanliga verksamhet eller från normala marknadsvillkor.

#### *Medlemsstatsoptioner i fråga om bestämmelserna om närståendetransaktioner*

Advokatförbundet och Vahtera understödde förslaget att de föreslagna närståendebestämmelserna inte skulle omfatta transaktioner mellan bolaget och dess helägda dotterbolag. Enligt Centralhandelskammaren borde man utnyttja de medlemsstatsoptioner som direktivet tillåter också i fråga om ersättningspolicy, ersättningsrapporten, fusioner och delningar. Enligt Vahtera är det inte ändamålsenligt att betrakta ledningens ersättningar som särskilda närståendetransaktioner, om de har genomförts på normal kommersiell grund. Om det på ersättningar-



na till ledningen alltid tillämpades särskilda beslutskrav, skulle minoritetsaktieägarna i synnerhet i andra än börsbolag kunna förhindra utbetalningen av ersättningar till huvudaktieägare i bolagets ledning. DIF föreslog att medlemsstatsoptioner skulle tas i bruk fullt ut i fråga om bolagsstämmans beslutsfattande, så att närståendebestämmelserna i fråga om bolagsstämmans beslutsfattande tillämpas bara på företagsarrangemang som styrelsen överför till beslutsfattandet vid bolagsstämman (och Finanssiala ry var inne på samma linje). Dessutom var Bolagsrättsliga föreningen av åsikten att det skulle vara bra att i motiveringen behandla också bolag vars sedvanliga verksamhet inte sker på marknadsvillkor, eftersom det kan antas att transaktioner inom deras sedvanliga verksamhet inte är närståendetransaktioner.

Under den fortsatta beredningen har medlemsstatsoptioner utnyttjats i så stor utsträckning som möjligt, och utöver närståendetransaktioner inom koncernen har utanför tillämpningsområdet lämnats också bolagsstämmobeslut om aktieemission och annan emission, emissionsbemyndigande, utbetalning av medel, egna aktier, minskning av aktiekapital, börsbolagets ersättningspolicy, ersättningar enligt policyn, ersättningsrapporter, fusion, delning, försättande i likvidation och avslutande av likvidation. Vidare har motiveringen i fråga om sedvanlig verksamhet vid ett bolag som inte omfattas av närståendebestämmelserna kompletterats så att det i motiveringen ges en bredare beskrivning av det för bolaget sedvanliga bolagsrättsliga beslutsfattande på vilket de nya bestämmelserna inte tillämpas (t.ex. val av styrelse och sedvanliga ersättningar till styrelseledamöter). I motiveringen hänvisas det i fråga om sedvanligheten också till bolagsordningen.

*Särskilt beslutsförfarande, jävighet och behörighetsfördelning mellan bolagsstämman och styrelsen*

Många remissinstanser förhöll sig positiva eller godkännande till förslaget att jävighetsbestämmelserna i fråga om styrelsens beslutsfattande skulle ersättas med det föreslagna särskilda beslutsförfarandet (t.ex. Helsingforsbörsen, Finanssiala ry, Advokatförbundet), men ansåg att det i praktiken skulle bli svårt att genomföra det föreslagna särskilda beslutsförfarandet vid bolagsstämman (t.ex. Värdepappersmarknadsföreningen, Finanssiala ry) eller önskade en mera ingående konsekvensbedömning i fråga om beslutsfattandet vid bolagsstämman (Finlands näringsliv, delegationen för börsbolag och Helsingforsbörsen) eller betraktade en utslutning av beslutsfattandet vid bolagsstämman som nödvändig (Advokatförbundet). Finanssiala ry ansåg att bestämmelserna om närståendetransaktioner tydligt borde avgränsas så att de gäller bara ärenden som hör till styrelsens allmänna behörighet. Enligt Vahtera skulle det räcka att det i fråga om börsbolags bolagsstämma föreskrivs om särskilt jäv som ska tillämpas i stället för 5 kap. 14 § 2 mom.

Under den fortsatta beredningen har förslaget ändrats så att arbetsgruppens förslag om ett särskilt beslutsförfarande har ersatts med en komplettering av jävsgrunderna med jävsbestämmelser som gäller avtal och andra rättshandlingar mellan bolaget och dess närstående parter (aktiebolagslagens 5 kap. 14 a § och 6 kap. 4 a §).

Värdepappersmarknadsföreningen understödde uttryckligen förslaget om behörighetsfördelningen mellan styrelsen och bolagsstämman i närståendefrågor. Däremot ansåg Aktiespararna och Börsstiftelsen att närståendetransaktionerna i ännu högre grad än enligt förslaget borde överföras till beslutsfattandet vid bolagsstämman (med hänvisning till resultaten från investerbarometern 2018).

Vid den fortsatta beredningen har man inte ändrat arbetsgruppens förslag, enligt vilket behandlingen av närståendetransaktioner med stöd av de allmänna bestämmelserna i aktiebolagslagen hör till den behöriga styrelsen eller bolagsstämman. Under den fortsatta beredningen har det inte framkommit något behov av att avvika från aktiebolagslagens allmänna principer om

bolagets interna behörighetsfördelning. Följden av en överföring av beslutsfattandet till bolagsstämman med avvikelser från huvudreglerna i lagen skulle kunna vara att definitionen av närståendetransaktioner som avviker från den sedvanliga verksamheten eller från normala marknadsvillkor tolkas så snävt som möjligt för att man ska kunna undvika behandling vid bolagsstämman och medföljande offentlighet. Detta är inte en önskvärd utvecklingsriktning med beaktande av i synnerhet aktiebolagslagens bestämmelser om börsbolagens lednings omsorgs- och lojalitetsplikt och likställighet mellan aktieägarna.

*Intressejäv och påföljder vid brott mot närståendebestämmelserna, reglering av styrelsemöte*

Bolagsrättsliga föreningen påpekade att arbetsgruppens promemoria inte tog ställning till så kallat intressejäv i till exempel i samband med företagsköp där en styrelseledamot hör till styrelserna i både köparbolaget och säljarbolaget, utan omedelbart intresse i ärendet. Det skulle enligt Bolagsrättsliga föreningen vara bra att i motiveringen behandla också huruvida ett anställningsförhållande till en aktör ger upphov till en närståenderelation.

Vid den fortsatta beredningen har styrelsemedlemskap i båda parterna i en rättshandling också i fråga om andra än börsbolag behandlats i samband med närståendedefinitionen. Utgångspunkten har varit hur situationen genom presumtionen om skadevållande genom oaktsamhet påverkar behovet av att dokumentera en sådan transaktion.

Bolagsrättsliga föreningen konstaterade även att det i motiveringen närmare bör behandlas vilka konsekvenserna av brott mot bestämmelserna om närståendetransaktioner är. Dessutom bör det behandlas huruvida en närståenderelation bedöms endast i samband med beslutsfattande eller också i samband med verkställighet.

Vid den fortsatta beredningen har motiveringarna kompletterats så att de nya jävsbestämmelserna tillämpas på samma sätt som de gällande (exempelvis i fråga om verkställigheten av beslut).

En del remissinstanser understödde inte förslagen om styrelsens beslutförhet, möteskallelse och jävigas deltagande i behandlingen av ett ärende eller betraktade förslagen som problematiska (Bolagsrättsliga föreningen, Vahtera och ANM). ANM föreslog att det för närstående i förhållande till den transaktion som behandlas skulle föreskrivas om anmälningsskyldighet innan beslut om transaktionen fattas. Enligt Revisorerna blir gränsdragningen mellan deltagande i beredningen av ett beslut och i beslutsfattandet problematiskt, om jäviga i allmänhet tillåts delta i beredningen i enlighet med arbetsgruppens förslag.

Vid den fortsatta beredningen har man slopat arbetsgruppens föreslagna bestämmelser om styrelsens möteskallelse, beslutförhet och jävigas rätt att delta. I fråga om beslut av börsbolags styrelse föreslås det att ett beslut i en jävssituation ska vara giltigt, om det understöds av en majoritet av de styrelseledamöter som inte är närstående parter i förhållande till den transaktion som beslutet gäller.

*Tillämpning av närståendebestämmelser också på dotterbolag*

Enligt Bolagsrättsliga föreningen bör närståendebestämmelserna i fråga om börsbolag inte gälla börsbolags dotterbolag eller närstående parter familjemedlemmar. Finanssiala ry ansåg att närståendebestämmelserna också i koncernstrukturer till alla delar bör grunda sig på särskilt beslutsfattande i bolagen. Också Centralhandelskammaren ansåg att det förslag enligt vilket moderbolaget i vissa koncernsituationer ska behandla och besluta om närståendetransaktioner där en part är ett dotterbolag men inte moderbolaget självt är främmande för nuvarande bestämmelser och praxis.

Vid den fortsatta beredningen har förslaget ändrats så att personer i ledningen i dotterbolag till andra än börsbolag, dessa personers familjemedlemmar och de juridiska personer som står under bestämmande inflytande av dem inte hör till bolagets närstående krets. Börsbolagets närstående krets definieras utifrån IAS24. I propositionen föreslås inte att dotterbolags beslut ska underställas börsbolagets styrelse eller bolagsstämma. För att förhindra att jävsbestämmelserna om börsbolags beslutsfattande kringgås föreslås det att styrelseledamöterna och den verkställande direktören i ett börsbolag också ska vara jäviga att i ett dotterbolags styrelse delta i behandlingen av sådana närståendetransaktioner som de inte skulle få behandla i börsbolagets styrelse.

#### *Offentliggörande av närståendetransaktioner*

Enligt Statens pensionsfond bör börsbolag offentliggöra alla närståendetransaktioner, inte bara de väsentliga. Delegationen för börsbolag och Finlands näringsliv förespråkade utnyttjandet av det nationella handlingsutrymme som direktivet tillåter i fråga om skyldigheten att offentliggöra närståendetransaktioner, så att skyldigheten inte gäller privata aktiebolag.

Vid den fortsatta beredningen ändrades förslaget så att en sådan närståendetransaktion i ett börsbolag som kräver att aktiebolagslagens jävsbestämmelser tillämpas ska offentliggöras, om transaktionen ska offentliggöras enligt de allmänna principerna i värdepappersmarknadslagstiftningen.

#### 5.2.6 Administrativa påföljder och tillsyn över efterlevnaden av lagen

Bland andra Riksåklagarämbetet önskade lagteknisk tydlighet och noggrann avgränsning i fråga om de administrativa påföljderna, för att lagtexten ska kunna förstås av alla berörda parter.

Advokatförbundet delade arbetsgruppens åsikt att aktiebolagslagens nuvarande bestämmelser om påföljderna är tillräckliga, eftersom de redan uppfyller kraven i direktivet.

Finlands näringsliv, Värdepappersmarknadsföreningen och delegationen för börsbolag ansåg att Helsingforsbörsens disciplinnämnd skulle ha räckt som behörig aktör för påförande av påföljdsavgifter för brott mot skyldigheterna i direktivet. Varken Värdepappersmarknadsföreningen eller delegationen för börsbolag understödde alternativet att Finansinspektionen skulle undersöka eventuella brott mot aktiebolagslagen.

Helsingforsbörsens disciplinnämnds övervakning och eventuella påföljder grundar sig på börsens regler. Det är fråga om självreglering, som direktivet inte möjliggör som alternativ för genomförandet. Således ankommer tillsynen över efterlevnaden av lagen enligt propositionen på Finansinspektionen, som också påför eventuella administrativa påföljder. Propositionen innehåller heller inte bestämmelser med stöd av vilka Finansinspektionen skulle utöva tillsyn över efterlevnaden av aktiebolagslagen.

I fråga om de administrativa påföljderna motsvarar de föreslagna bestämmelserna till både innehåll och författningsstruktur andra gällande finansmarknadsbestämmelser, varför de ändringar som föreslogs av remissinstanserna inte har gjorts i de föreslagna bestämmelserna.

## **6 Samband med andra propositioner**

Propositionen har samband med en regeringens proposition till riksdagen med förslag till lag om ändring av värdepappersmarknadslagen och till vissa lagar som har samband med den (RP

## RP 305/2018 rd

111/2018 rd, RSv 105/2018 rd) som innehåller ett förslag till ändring av 15 kap. 2 § och 16 kap. 1 § i värdepappersmarknadslagen.

Propositionen har samband med en regeringens proposition till riksdagen med förslag till lag om ändring av lagen om Finansinspektionen och till vissa lagar som har samband med den (RP 141/2018 rd, RSv 114/2018 rd) och riksdagen behandlar för närvarande regeringens proposition till riksdagen med förslag till lag om ett övervakningssystem för bank- och betalkonton och till vissa lagar som har samband med den (RP 167/2018 rd), som innehåller förslag till ändring av 5 § i lagen om Finansinspektionen.

Dessutom behandlas i riksdagen en regeringsproposition med förslag till lag om placeringsfonder och till vissa lagar som har samband med den (RP 243/2018 rd), i vilken det föreslås att lagen om placeringsfonder ändras. Vidare behandlas i riksdagen en regeringsproposition med förslag till lagar om ändring av lagen om investeringstjänster och lagen om handel med finansiella instrument samt till vissa lagar som har samband med dem (RP 277/2018 rd), som innehåller förslag till ändring av 1 kap. 4 § i lagen om investeringstjänster.

Under behandling i riksdagen är också regeringens proposition till riksdagen med förslag till lagar om ändring av lagen om pensionsstiftelser och lagen om försäkringskassor samt vissa andra lagar (RP 205/2018 rd), i vilken det bland annat föreslås att det till lagen om pensionsstiftelser och lagen om försäkringskassor fogas en definition av termen reglerad marknad och bestämmelser om investeringspolicyer och riskhantering.

## DETALJMOTIVERING

### 1 Lagförslag

#### 1.1 Värdepappersmarknadslagen

##### 1 kap. Allmänna bestämmelser

**5 §. Europeiska unionens lagstiftning.** Det föreslås att till paragrafens *1 mom.* fogas en *ny 8 punkt* som ersätter den tidigare upprädda 8 punkten. Med direktivet om aktieägarrättigheter avses enligt den föreslagna bestämmelsen Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/36/EG och utnyttjande av vissa av aktieägares rättigheter i börsnoterade företag. Det hänvisas till direktivet nedan i de bestämmelser i 7 och 8 kap. som gäller bemyndigande att utfärda förordning samt i 15 kap. om administrativa påföljder.

## III AVDELNINGEN INFORMATIONSSKYLDIGHET

### 7 kap. Regelbunden informationsskyldighet

**1 §. Tillämpningsområde och hemstat.** Det föreslås att denna paragraf ändras i överensstämmelse med de bestämmelser om tillämpningsområde som föreslås i kapitlet. Paragrafens *1 mom.* motsvarar 1 mom. i den gällande lagen. I paragrafens *2 mom.* görs ett undantag i fråga om 7 b § där det föreskrivs om ersättningsrapport. Samtidigt föreslås det att det i momentet korrigeras ett hänvisningsfel som uppkom i samband med det nationella genomförandet (RP 11/2015 rd) av Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU om ändring av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad, av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och av kommissionens direktiv 2007/14/EG om tillämpningsföreskrifter för vissa bestämmelser i direktiv 2004/109/EG, det vill säga direktivet om ändring av det så kallade insynsdirektivet.

I det *nya 3 mom.* föreskrivs om tillämpningsområdet för bestämmelserna om ersättningsrapport. Lagens bestämmelser om skyldigheten att offentliggöra en ersättningsrapport gäller i överensstämmelse med det första stycket i direktivets artikel 1.2 emittenter som har sitt bolagsrättsliga säte i Finland och har emitterat aktier som är föremål för handel på en reglerad marknad i vilken som helst EES-stat.

**7 b §. Ersättningsrapport.** I *1 mom.* i denna *nya paragraf* föreslås en bestämmelse om en aktieemittents skyldighet att offentliggöra en ersättningsrapport om sådana ersättningar som under den föregående räkenskapsperioden i enlighet med ersättningspolicyn betalats ut till styrelsens och ett eventuellt förvaltningsråds ledamöter samt till verkställande direktören och dennes eventuella ersättare. Förslaget är baserat på direktivets artikel 9b.1. Ersättningsrapporten ska liksom det övriga materialet för bolagsstämman offentliggöras senast tre veckor före den bolagsstämma på vilken rapporten ska behandlas. Enligt bestämmelsen får emittenten emellertid offentliggöra ersättningsrapporten också tidigare, exempelvis i samband med offentliggörandet av bokslutet och rapporten om förvaltnings- och styrningssystemet.

Ersättningsrapporten ska enligt förslaget omfatta ersättningarna till alla de personer som under den föregående räkenskapsperioden hörde till emittentens ledning, oberoende av om personen i fråga fortfarande hör till ledningen. Eftersom rapporteringen avser ersättningarna under den föregående räkenskapsperioden behöver personer som utsetts efter räkenskapsperioden, exempelvis en ny verkställande direktör, inte nämnas i den ersättningsrapport som ska ges med

stöd av bestämmelsen. I samband med självreglering kan det dock förutsättas en mera uppdaterad ersättningsrapport. Bolagsstyrningskoden förutsätter att börsbolag upprättar och på sin webbplats offentliggör en ersättningsförklaring som bland annat innehåller en uppdaterad beskrivning av de centrala principerna för ersättningarna till styrelseledamöterna, bolagets verkställande direktör och den övriga ledningen.

Den ersättningsrapport som avses i bestämmelsen gäller endast ersättningar till styrelseledamöterna och ett eventuellt förvaltningsråds ledamöter samt till verkställande direktören och dennes eventuella ersättare. I fråga om bokslutet och med tanke på självregleringen förutsätts det emellertid information också om ersättningar till emittentens övriga ledning, exempelvis till ledningsgruppen. Emittenterna får välja om också denna information ska tas in i den ersättningsrapport som läggs fram för bolagsstämman eller om informationen ska offentliggöras separat. Rekommendationer kan ges också inom ramen för självregleringen.

Eftersom ersättningarna ska baseras på den ersättningspolicy som behandlats på bolagsstämman ska ersättningsrapporten beskriva hur man följt policyn. Av ersättningsrapporten ska framgå bland annat ledningens årslöner, naturaförmåner, kort- och långsiktiga resultatlöner samt övriga ekonomiska förmåner och arvoden. Till ersättningarna kan utöver en fast lön höra olika typer av andra fasta och rörliga ersättningar, exempelvis aktiebaserade ersättningsystem, tilläggs pensionsarrangemang samt eventuella ersättningar som betalas ut då anställningsförhållandet upphör. I begreppet rörliga ersättningar ingår också olika typer av kortsiktiga och långsiktiga premieringssystem. Ersättningsrapporten behöver däremot inte innehålla information om kostnadsbaserade ersättningar, exempelvis om resekostnader eller dagtrakamenten.

Det är skäl att i ersättningsrapporten specificera och offentliggöra olika typer av ersättningar, för att den bild som den ger av ledningens ersättningar ska bli tillräckligt heltäckande och sanningenlig. En tydlig och begriplig ersättningsrapport ökar insynen när det gäller bolagets ersättningar. På basis av rapporten kan aktieägarna göra en helhetsbedömning av ersättningssystemets stimulanseffekt på bolagets resultat och ökningen av ägarvärdet.

I paragrafens föreslagna 2 mom. föreskrivs att i ersättningsrapporten inte får tas in sådana särskilda kategorier av personuppgifter som avses i artikel 9.1 i EU:s allmänna dataskyddsförordning och inte heller uppgifter om en enskild persons familjesituation. Eftersom personuppgifter som avser enskilda ledande befattningshavares familjesituation förutsätter särskilt skydd, får i ersättningsrapporten offentliggöras endast beviljade ersättningsbelopp men inte närmare uppgifter om på vilka grunder de beviljats. Den föreslagna bestämmelsen motsvarar direktivets artikel 9b.2.

**17 §. Bemyndigande att utfärda förordning.** I direktivet ingår detaljerade bestämmelser om ersättningsrapporters innehåll och om hur informationen ska läggas fram. Det föreslås att närmare bestämmelser om saken ska utfärdas genom förordning av finansministeriet. Därför föreslås det att till paragrafen fogas ett *nytt 2 mom.* enligt vilket finansministeriet bemyndigas att genom förordning utfärda närmare bestämmelser om innehållet i ersättningsrapporten och om hur informationen ska läggas fram. I förordningen kan beaktas också kommissionens kommande riktlinjer om informationen i ersättningsrapporten, som ska antas med stöd av direktivets artikel 9b.6.

## 8 kap. Annan informationsskyldighet och andra särskilda rättigheter

**1 §. Tillämpningsområde.** Det föreslås att den gällande lagens 1 § om tillämpningsområdet för kapitlet ska ändras. Enligt förslaget ska hänvisningen till 5 § i paragrafens 2 mom. strykas och en bestämmelse om tillämpningsområdet tas in i *nya 5 mom.* Det föreslås att paragrafens 3

*mom.* ändras så att det bättre stämmer överens med 8 § som det hänvisas till i bestämmelsen. I gällande 3 *mom.* föreskrivs om skyldigheter gentemot andra aktörer än emittenter och det föreslås att momentets språkdräkt justeras så att skyldigheterna åläggs aktiernas förvarare. Det föreslås att till paragrafen fogas ett nytt 5 *mom.* där det föreskrivs om tillämpningsområdet för de på direktivet baserade bestämmelserna om offentliggörande. Till dessa bestämmelser hör den i kapitlets 1 a § föreslagna bestämmelsen om offentliggörande av väsentliga närstående-transaktioner, bestämmelsen i 5 § om offentliggörande av kallelse till bolagsstämman samt den i 5 a § föreslagna bestämmelsen om ersättningspolicyns innehåll och tillgänglighet.

**1 a §. Offentliggörande av väsentliga närståendetransaktioner.** I denna paragraf föreskrivs om emittenters skyldighet att offentliggöra sådana närståendetransaktioner som avses i aktiebolagslagens 5 kap. 14 a § eller 6 kap. 4 eller 4 a § och som är väsentliga från aktieägarnas synpunkt. Med denna *nya paragraf* genomförs artikel 9c.2 och 9c.7 i direktivet om aktieägarrättigheter. Enligt punkt 1 i samma artikel kan förutsättningarna för offentliggörande av en sådan närståendetransaktion (artikelns punkt 2) och förutsättningarna för beslutsfattande (artikel 4) definieras på olika sätt. Enligt paragrafens *1 mom.* är en aktieemittent skyldig att offentliggöra en från aktieägarnas synpunkt väsentlig närståendetransaktion. Närståendetransaktionen ska offentliggöras omedelbart och senast då transaktionen blir rättsligt bindande för emittenten. Offentliggörandet får inte skjutas upp på den grunden att transaktionen inte har slutförts. Med en väsentlig närståendetransaktion avses en transaktion som en aktieägare vanligen skulle beakta antingen i sitt omröstningsbeslut eller i sitt beslut att sälja eller köpa aktier i bolaget. Frågan om en närståendetransaktions väsentlighet från en aktieägars synpunkt ska således bedömas utifrån de allmänna principerna i både värdepappersmarknadslagen och aktiebolagslagen. Exempelvis är ett börsbolag enligt 1 kap. 4 § i värdepappersmarknadslagen skyldigt att opartiskt och konsekvent tillhandahålla investerarna tillräcklig information om omständigheter som kan inverka väsentligt på värdepapperens värde.

Vid bedömningen bör det även beaktas om närståendetransaktionen är väsentlig med tanke på iakttagandet av de allmänna principerna i aktiebolagslagen. En närståendetransaktion är väsentlig om den från bolagets aktieägars synpunkt är väsentlig när det gäller de krav som enligt aktiebolagslagens 1 kap. 8 § ställs på bolagsledningen, likställigheten mellan aktieägarna enligt 1 kap. 7 § eller verksamhetens syfte enligt 1 kap. 5 §. Syftet med direktivet är att öka insynen i börsbolagens närståendetransaktioner.

Frågan om närståendetransaktioners väsentlighet bedöms därmed både utifrån i aktieägarnas investeringsbeslut (dvs. huruvida en transaktion är ägnad att påverka investeringsbeslutet) och utifrån aktieägarnas omröstningsbeslut (dvs. om transaktionen är ägnad att påverka aktieägarnas beslut om utnyttjande av rösträtt). I det senare fallet kan information om en närståendetransaktion offentliggöras, även om den inte i sig är ägnad att väsentligt inverka på värdepapperens värde. Väsentligheten ska bedömas utifrån objektivt konstaterbara omständigheter, vilket innebär att det från bedömningens synpunkt saknar betydelse om avsikten med en transaktion är att avvika från aktiebolagslagens ovan nämnda allmänna principer. I praktiken är sådana närståendetransaktioner i allmänhet väsentliga med avseende på samtliga beslut som avser investeringar i bolaget.

Bestämmelsen innebär inte att alla beslut som förutsätter tillämpning av de särskilda beslutskraven i aktiebolagslagens 5 kap. 14 a § och 6 kap. 4 eller 4 a § måste offentliggöras med stöd av denna paragraf.

Emittenten kan offentliggöra information om en transaktion också innan den genomförs. Om det fattas beslut om en närståendetransaktion till exempel på bolagsstämman ska emittenten i praktiken offentliggöra den information som paragrafen förutsätter redan i samband med stämmokallelsen och då beslutsförslaget läggs fram på bolagsstämman. Emittenten kan vara

skyldig att offentliggöra en närståendetransaktion också med stöd av marknadsmissbruksförordningen. Förordningen förutsätter att emittenten så snart som möjligt offentliggör insiderinformation som direkt berör emittenten. Under de förutsättningar som närmare föreskrivs i förordningen kan emittenten emellertid besluta skjuta upp offentliggörandet av insiderinformation. Då en närståendetransaktion som ska betraktas som insiderinformation med stöd av förordningen offentliggörs innan den genomförs, kan emittenten offentliggöra den information som avses i paragrafen redan i samband med offentliggörandet av insiderinformationen.

I paragrafens 2 mom. föreskrivs i överensstämmelse med direktivet om information som ska läggas fram i samband med att en väsentlig närståendetransaktion offentliggörs. Enligt direktivet ska emittenten bland annat lägga fram information som behövs för bedömning av huruvida transaktionen är väsentlig samt skälig och rimlig för bolaget och för aktieägare, inklusive för minoritetsaktieägare, som inte är närstående parter. Bedömningen av skäligheten och rimligheten ska enligt förslaget baseras på en hänvisning till den information som behövs för bedömningen. Direktivets bestämmelse enligt vilken en närståendetransaktion på basis av den information som offentliggörs ska kunna bedömas också från minoritetsaktieägarnas synpunkt ska enligt förslaget inte uttryckligen nämnas i bestämmelsen. Den anses ingå i kravet att bedömningen ska kunna göras från sådana aktieägares synpunkt som inte hör till närstående-kretsen. Dessutom ska emittenten uppge namnet på den närstående parten, närståenderelationens art samt transaktionen datum och värde.

**5 §. Offentliggörande av kallelse till bolagsstämman.** Det föreslås att till paragrafen om skyldigheten att offentliggöra kallelse till bolagsstämman ska fogas en bestämmelse om emittentens skyldighet att offentliggöra sitt förslag till ersättningspolicy på bolagsstämman. Enligt den föreslagna bestämmelsen kan emittenten offentliggöra sitt förslag till ersättningspolicy i samband med att kallelsen till bolagsstämman offentliggörs.

**5 a §. Ersättningspolicyns innehåll och tillgänglighet.** I denna nya paragraf föreskrivs om ersättningspolicyns innehåll och tillgänglighet. I den föreslagna paragrafens 1 mom. föreskrivs om innehållet i ersättningspolicyn. Av ersättningspolicyn ska utöver de centrala avtalsvillkoren framgå principerna för ersättningar till styrelseledamöterna och ett eventuellt förvaltningsråds ledamöter samt till verkställande direktören och dennes eventuella ersättare. Ersättningspolicyns innehåll och sättet för framläggande av information ska preciseras genom den förordning som finansministeriet utfärdar med stöd av 10 §.

Enligt paragrafens 2 mom. ska aktieemittenten hålla sin gällande ersättningspolicy tillgänglig för allmänheten på sin webbplats. Om emittentens bolagsstämman har röstat om ersättningspolicyn ska i det sammanhanget också informeras om omröstningens datum och resultat. Förslaget stämmer överens med direktivets artikel 9a.7.

Kravet att ersättningspolicyn ska hållas tillgänglig avser den gällande ersättningspolicy som behandlats på bolagsstämman. Eftersom ersättningarna enligt föreslagna 6 kap. 14 a och 20 a § i aktiebolagslagen ska baseras på den ersättningspolicy som behandlats på bolagsstämman, gäller kravet att den ska hållas tillgänglig uttryckligen den ersättningspolicy som behandlats på stämman. Ersättningspolicyn ska offentliggöras på webbplatsen omedelbart efter det att den har behandlats på bolagsstämman och den ska hållas tillgänglig till dess att en ny ersättningspolicy har behandlats på bolagsstämman. I paragrafens föreskrivs inte uttryckligen om skyldigheten att hålla ersättningspolicyn tillgänglig kostnadsfritt, eftersom detta anses ingå i kravet att policyn ska hållas tillgänglig för allmänheten.

**8 §. Emittenters rätt att få information om sina aktieägare.** Det föreslås att denna bestämmelse ändras så att sådana värdepappersföretag som avses i denna lag, utöver den som sköter förvaltarregistrering enligt lagen om värdepapperandelssystemet och om clearingverksamhet är



skyldig att ge emittenter information om aktieägare. Tillägget som avser tillhandahållare av investeringstjänster leder dessutom till ett behov att precisera begreppet förvarare enligt lagen om värdepapperskonton som andra förvarare.

Den föreslagna ändringen är av teknisk karaktär och den är baserad på en indelning i förvaring inom respektive utanför värdeandelssystem. På motsvarande sätt som enligt bestämmelsens ursprungliga motivering (RP 32/2012 rd) är avsikten med den föreslagna ändringen att understryka börsbolagens rätt att få uppgifter om sina aktieägare, oberoende av i vilken form aktieägarna förvarar sina aktier. Föreslagna 1 mom. stämmer överens med artikel 3a.1 i direktivet.

Avsikten med den föreslagna bestämmelsen är emellertid inte att utöka den aktieägarförteckning som avses i aktiebolagslagens 3 kap. 15 § så att i den ska införas också förvaltarregistrerade aktieägare. Genom att också värdepappersföretag nämns som tillhandahållare av information om aktieägare kommer detta naturligtvis att främja börsbolagens tillgång till information om sina aktieägare, men till följd av förvaringskedjornas uppbyggnad kommer informationen om aktieägarna att förgrenas, vilket innebär att det inte alltid är ens möjligt att på ett tillförlitligt sätt kombinera den information som samlas in hos värdepappersföretagen med den aktieägarförteckning som förs hos värdepapperscentralen eller genom börsbolagens försorg.

Till följd av förgreningen av förvaringskedjorna ska regleringen av den tillfälliga aktieägarförteckning som behövs för den aktieägarförteckning som avses i aktiebolagslagen och för de förvaltarregistrerade aktieägarnas deltagande i bolagsstämman hållas isär från den rätt till information som avses i denna lag och som följer av bestämmelserna som föreslås i lagen om investeringstjänster och i lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet. Med stöd av de bestämmelser som föreslås i de nämnda lagarna är de som sköter förvaltarregistrering eller de värdepappersföretag som tillhandahåller förvaringstjänster skyldiga att på begäran av ett börsbolag tillhandahålla information om aktieägarna.

Föreslagna 2 mom. är helt nytt. Ett börsbolag som på det sätt som föreskrivs i 1 mom. av en förvaringskedja för värdepapper har fått information om sina aktieägare får förvara informationen i högst 12 månader. Den insamlade informationens riktighet och tillförlitlighet försämrars med tiden avsevärt och det är således viktigt att föreskriva om en maximitid för förvaring av den. En aktieägare som är en juridisk person har dessutom rätt att kräva rättelse av bristfällig eller felaktig information. Det föreskrivs om motsvarande rätt för fysiska personer i EU:s allmänna dataskyddsförordning, som utgör direkt tillämplig rätt. Bestämmelsen stämmer överens med artiklarna 3a.2.2 och 3a.5.

Enligt paragrafens nya 3 mom. ska det börsbolag som framställt begäran svara för kostnaderna för insamling av informationen. I lagen om investeringstjänster föreslås en bestämmelse om värdepappersföretagets skyldighet att hålla sin prislista för insamling av information tillgänglig för börsbolagen på sin webbplats. Börsbolag kan aldrig kontrollera längden på förvaringskedjan vilket innebär att de slutliga kostnaderna för insamling av information kan vara betydande. I lagen om investeringstjänster föreslås en särskild bestämmelse enligt vilken värdepappersföretagets prissättning ska vara skälig och stå i proportion till de faktiska kostnaderna.

Från ekonomisk synpunkt är det emellertid alltid aktieägaren som bär de slutliga kostnaderna för insamlande av information. Bolaget ska därför utnyttja sin frågerätt på ett sätt som är förenligt med bolagets intresse och med respekt för principen om likställighet mellan aktieägarna.

**10 §. Bemyndigande att utfärda förordning.** Denna paragraf är ny. I direktivet ingår detaljerade bestämmelser om innehållet i ersättningspolicyn och om hur informationen ska läggas

fram. Det föreslås att finansministeriet utfärdar en förordning om saken. Enligt paragrafen bemyndigas finansministeriet att genom förordning utfärda närmare bestämmelser om ersättningspolicyns innehåll och sättet för framläggande av information, i syfte att genomföra direktivet.

#### 10 kap. Offentliggörande och tillgänglighållande av obligatorisk information

**5 §. Tillgänglighållande av obligatorisk information på webbplatser.** Det föreslås att till paragrafen fogas ett nytt 3 mom. där det föreskrivs att ersättningsrapporter ska hållas tillgängliga på bolagets webbplats i minst tio år. Ersättningsrapportens information kan hållas på webbplatsen en längre tid, men då ska i den strykas sådana personuppgifter som avses i EU:s allmänna dataskyddsförordning. Om emittentens bolagsstämma har röstat om ersättningsrapporten ska emittenten i samband med rapporten också lägga fram information om omröstningens datum och resultat. Förslaget stämmer överens med direktivets artiklar 9b.3 och 9b.5.

#### 10 a kap. Röstningsrådgivare

*Detta nya kapitel* innebär att kraven i direktivets artikel 3j genomförs nationellt.

Med röstningsrådgivare avses en juridisk person vilken som sin affärsverksamhet bland annat ger investerarkunder råd och rekommendationer om utövandet av rösträtten. Dessutom hjälper röstningsrådgivarna investerarna att utarbeta en omröstningspolicy och tillhandahåller bakgrundsutredningar som underlag för investerarnas beslutsfattande.

Som röstningsrådgivare verkar i praktiken några stora utländska aktörer, ISS och *Glass Lewis*. I Sverige verkar röstningsrådgivaren *Nordic Investor Services* som har några finländska kunder. För närvarande finns det på den finländska marknaden inga röstningsrådgivare med bolagsrättslig hemort i Finland.

Röstningsrådgivarna ger mot betalning investerarna rapporter om förslag som målbolagets styrelse lagt fram på bolagsstämman och ger sin röstningsrekommendation innan anmälningstiden till stämman har gått ut. Rapporterna innehåller också i viss utsträckning sådan information om bolagen som är offentligt tillgänglig. Dessutom kan röstningsrådgivarna föra en dialog i synnerhet med de största börsbolagen före stämmoperiodens början om sådana aktuella frågor som aktualiseras under stämmoperioden. Framför allt stora bolag beaktar röstningsrådgivarnas röstningspolicy och förändringar i den före varje stämmoperiod.

Röstningsrådgivarna kan utöva ett betydande faktiskt inflytande i förhållande till börsbolagen utan att de blir ansvariga mot dem eller investerarna för sin verksamhet. En röstningsrådgivare kan emellertid beroende på sina affärsmodeller från börsbolagens synpunkt ställas inför olika typer av intressekonflikter som de inte alltid beaktar eller avhjälpas i tillräcklig utsträckning.

**1 §. Definition.** Enligt den föreslagna definitionen avses med röstningsrådgivare en juridisk person vilken som sin affärsverksamhet analyserar information som offentliggjorts av emittenter av aktier som är föremål för handel på en reglerad marknad för att på basis av informationen upprätta rapporter till stöd för investerarens omröstningsbeslut eller genom att tillhandahålla råd och röstningsrekommendationer som relaterar till utövandet av rösträtten. Bestämmelsen stämmer överens med definitionen i direktivets artikel 2.g.

**2 §. Tillämpningsområde.** Bestämmelserna i det föreslagna kapitlet kan enligt 2 § tillämpas på röstningsrådgivare som har sitt bolagsrättsliga säte i Finland. Dessutom ska kapitlets bestämmelser tillämpas på sådan röstningsrådgivares verksamhet som har sitt bolagsrättsliga säte i en

tredje stat, om tjänsterna tillhandahålls i Finland. Den föreslagna bestämmelsen stämmer överens med direktivets artikel 1.2 andra stycket b samt artikel 3j.4.

**3 §. *Organisering av röstningsrådgivares verksamhet.*** Enligt den föreslagna paragrafens 1 mom. ska en röstningsrådgivares verksamhet organiseras på ett tillförlitligt sätt med beaktande av arten och omfattningen av affärsverksamheten.

Enligt paragrafens 2 mom. ska röstningsrådgivaren minst en gång per år informera sina kunder om utarbetandet av sina rapporter samt sina råd och rekommendationer om rösträtten. Informationen ska gälla huvuddragen i de modeller som tillämpas och vilka informationskällor som huvudsakligen används. Röstningsrådgivaren ska vidare tillämpa förfaranden för att säkra kvaliteten på undersökningarna, råden och röstningsrekommendationerna. Vidare ska röstningsrådgivaren informera om kvalifikationerna för den personal som deltar i utarbetandet.

Röstningsrådgivare verkar i flera stater med olika marknadsförhållanden och rättsliga villkor. Med tanke på de skillnader som råder mellan staterna är det viktigt att röstningsrådgivarna informerar om hur skillnaderna beaktas. Eftersom dessutom börsbolagen skiljer sig från varandra är det viktigt att rådgivarna berättar i vilken utsträckning de i sina rekommendationer och råd beaktar skillnaderna mellan bolag respektive mellan olika länder.

Eftersom röstningsförfarandena i olika stater skiljer sig från varandra i fråga om innehållet och procedurerna är röstningsrådgivaren enligt den föreslagna paragrafen skyldig att upplysa om relevanta särdrag i de röstningsförfaranden som tillämpas på respektive marknad. Utöver de rekommendationer och råd som gäller utövandet av rösträtten ska röstningsrådgivarna i synnerhet före början av varje stämmoperiod åtminstone med stora börsbolag föra diskussioner om händelser under perioden. För att förbättra insynen i röstningsrådgivarnas verksamhet ska de informera om sådana dialoger med börsbolag och övriga referensgrupper som har betydelse för råden och rekommendationerna gällande rösträtten.

Den föreslagna paragrafens 2 mom. motsvarar direktivets artikel 3j.2.

Om en röstningsrådgivare antingen helt eller delvis underlåter att utarbeta eller offentliggöra information som avses i 2 mom., ska röstningsrådgivaren enligt föreslagna 3 mom. offentliggöra en rapport om grunderna för att inte iakttä kraven i 2 mom. och samtidigt ange eventuella alternativa förfaranden. Bestämmelsen motsvarar direktivets artikel 3j.1 andra stycket.

**4 §. *Röstningsrådgivares informationsskyldighet.*** Enligt föreslagna 4 § ska en röstningsrådgivare på sin webbplats hålla information som avses i 3 § kostnadsfritt tillgänglig för allmänheten. Informationen ska uppdateras minst en gång per år och den ska omfatta de tre föregående kalenderåren. Bestämmelsen motsvarar direktivets artiklar 3j.1 tredje stycket och 3j.2 andra stycket.

**5 §. *Hantering av intressekonflikter.*** Enligt paragrafens 1 mom. ska en röstningsrådgivare vidta alla rimliga åtgärder för att identifiera och förebygga intressekonflikter och, om sådana uppkommer, bemöta sina kunder i enlighet med god sed. Med kunder avses i denna bestämmelse aktörer som röstningsrådgivaren ger råd och rekommendationer om utövande av rösträtten.

Det är emellertid inte möjligt att i alla situationer undvika intressekonflikter. Enligt föreslagna 2 mom. ska röstningsrådgivaren tydligt ge kunden tillräckligt detaljerad information om intressekonfliktens art och orsaker samt om vilka åtgärder som vidtagits för minimering av kundens risker, innan röstningsrådgivaren ger råd eller rekommendationer om utövande av rösträtten.

Med föreslagna 5 § genomförs direktivets artiklar 3j.2 g samt 3j.3.

#### 15 kap. Administrativa påföljder

**2 §. Påföljdsavgift.** I kapitlets 2 § 1 mom. 3 punkten föreslås för det första en sådan ändring att påföljdsavgift kan påföras också för försummelse eller överträdelse av 7 kap. 7 b § som gäller ersättningsrapporter. Påföljdsavgift kan påföras i en situation där det sker överträdelse eller försummelse av skyldigheten att i enlighet med bestämmelsen offentliggöra en ersättningsrapport. Påföljdsavgift kan enligt paragrafens gällande 4 mom. påföras också i en situation där det sker en överträdelse eller försummelse av sådana närmare bestämmelser om innehållet i en ersättningsrapport eller om framläggande av information, som ingår i en förordning som finansministeriet utfärdat med stöd av den bestämmelse som föreslås i kapitlets 17 §.

Dessutom föreslås i 1 mom. 3 punkten en sådan ändring att påföljdsavgift kan påföras också för försummelse eller överträdelse av föreslagna 8 kap. 5 a § om ersättningspolicyns innehåll och tillgänglighet. Enligt paragrafens gällande 4 mom. kan påföljdsavgift dessutom påföras vid överträdelse eller försummelse av sådana närmare bestämmelser om ersättningspolicyns innehåll eller framläggande av information som ingår i finansministeriets förordning som utfärdats med stöd av föreslagna 10 § i 8 kap. Vidare föreslås att till 1 mom. 3 punkten fogas en hänvisning till 8 kap. 1 a § om offentliggörande av väsentliga närstående-transaktioner.

Enligt *den nya 4 punkt* som föreslås i paragrafens 1 mom. kan bestämmelserna om påföljdsavgift tillämpas också på överträdelser eller försummelser av föreslagna nya 10 a kap. 3—5 § i fråga om röstningsrådgivare. Den föreslagna *5 punkten* motsvarar momentets nuvarande 4 punkt och momentets föreslagna *6 punkt* motsvarar momentets nuvarande 5 punkt.

Det föreslås att till paragrafens 4 mom. fogas de bestämmelser som avses i paragrafens 1—3 mom. om sådana bestämmelser i förordningar och beslut som kommissionen antagit med stöd av direktivet om aktieägarrättigheter. Bestämmelserna om påföljdsavgifter kan således i likhet med sådana övriga i momentet avsedda bestämmelser i förordningar och beslut som antagits av kommissionen tillämpas också på sådana bestämmelser i förordningar som kommissionen antagit med stöd av direktivet om aktieägarrättigheter, som innehåller bestämmelser som preciserar skyldigheterna enligt paragrafens 1—3 mom.

#### 16 kap. Skadestånd

**1 §. Skadeståndgrund.** Som en grund för skadestånd föreslås att till kapitlets 1 § fogas förfarande som strider mot förordningar eller beslut som kommissionen antagit med stöd av direktivet om aktieägarrättigheter.

#### 1.2 Aktiebolagslagen

##### 1 kap. De centrala principerna för aktiebolags verksamhet samt tillämpning av lagen

###### *Definitioner*

**10 §. Börsbolag.** Det föreslås att till denna paragraf överförs definitionen av begreppet börsbolag i 5 kap. 1 a §, med den ändringen att definitionen ska tillämpas på denna lags samtliga bestämmelser om börsbolag. Ändringen behövs för tydlighetens skull eftersom det också i 6 kap. finns bestämmelser om börsbolag. Definitionen motsvarar till sitt innehåll den gällande lagen.

Det föreslås att den nya mellanrubriken Definitioner läggs till före paragrafen. Syftet med den nya mellanrubriken är att göra lagen lättare att läsa och att skilja bestämmelserna om lagens tillämpningsområde och om de allmänna principerna från de nedan föreslagna definitionerna av börsbolag och närstående-krets, som tillämpas bara på situationer som regleras av vissa av kapitlen i lagen. De föreslagna 10—12 § innehåller inte alla definitioner i lagen, utan ytterligare definitioner finns i de olika kapitlen i enlighet med vad som är ändamålsenligt med tanke på tillämpningen av definitionerna.

**11 §. Närstående-krets.** I denna paragraf ingår en tydligare definition av begreppet närstående-krets (1—3 mom.) som ersätter den definition som ingår i 8 kap. 6 § 2 mom. och tillämpas på andra aktiebolags än börsbolags närståendelån och säkerheter när det gäller information som ska ges i bokslutet (8 kap. 6 §) och förvärv av egna aktier till anställda (13 kap. 10 § 2 mom.). För tydlighetens skull föreslås i 12 § en definition av börsbolags närstående-krets.

Enligt förslaget ska den först nämnda definitionen av begreppet närstående-krets i alla aktiebolag tillämpas när det är fråga om oaktsamhetspresumtionen i anslutning till ersättning av skada som orsakats genom en närståendetransaktion (22 kap. 1 och 2 §).

I lagens 1 kap. föreslås bestämmelser om definitionerna av begreppet närstående-krets eftersom det enligt den föreslagna lagändringen kommer att finnas bestämmelser som förutsätter tillämpning av definitionerna i 4, 5, 8, 13 och 22 kap.

Enligt förslaget kan närstående-kretsen omfatta såväl inhemska som utländska fysiska och juridiska personer.

Definitionen av begreppet närstående-krets i den gällande lagen bygger på en version av IAS24 från början av 2000-talet. Därefter har definitionen utvidgats. Den föreslagna definition av begreppet närstående-krets som gäller andra än börsbolag är snävare än den nuvarande definitionen i IAS24.

I paragrafens *1 mom.* föreskrivs om huvudregeln när det gäller den definition av begreppet närstående-krets som ska tillämpas på andra än börsbolag. Den föreslagna bestämmelsen ersätter definitionen av närstående i 8 kap. 6 § 2 mom. Den allmänna definition av närstående som hittills har tillämpats på alla aktiebolag behöver förtydligas, eftersom det i lagen bör finnas en separat definition av börsbolags närstående-krets för genomförandet av kraven i artikel 9c i direktivet om aktieägarrättigheter.

I den föreslagna definitionen av begreppet närstående-krets har inte beaktats alla eventuella organisations- och verksamhetsmodeller för bolagsverksamhet, eftersom definitionen av begreppet närstående-krets ska vara så tydlig att de som hör till bolagsledningen, bolagets anställda och andra som arbetar för bolaget, bolagets delägare, investerare, finansiärer och övriga parter i bolagets transaktioner ska kunna beakta definitionen i sin dagliga verksamhet. Definitionen gäller inte andra som deltar i bolagets verksamhet än medlemmar i bolagets lagstadgade organ och inte heller serviceproducenter som sköter bolagets utkontrakterade funktioner och producenternas anställda. Det kan till exempel vara fråga om företag och dessas ledande befattningshavare som tillhandahåller bolaget utkontrakterade förvaltningstjänster.

Förslaget innebär inte att bolaget är skyldigt att föra ett närståenderegister och bolaget förväntas inte heller alltid känna till exempelvis släktskaps- och ägandeförhållandena mellan dem som hör till bolagsledningen. På grundval av transaktioner som inte hör till bolagets sedvanliga verksamhet eller inte genomförs på normala marknadsvillkor kan bolagsledningen på grund av sina allmänna lojalitets- och omsorgsplikt (kapitlets 8 §) vara skyldig att särskilt ut-

reda om en part i en transaktion hör till bolagets närståendekrets, till exempel via släktskaps- eller ägarförhållanden.

Till ett bolags närståendekrets hör enligt momentets *1 punkt* bolagets moderbolag eller någon som har sådant bestämmande inflytande i bolaget som enligt 8 kap. 12 §. Bestämmande inflytande baseras således på det röstetal som en majoritet av bolagets aktier medför eller på rätten att utse eller entlediga merparten av bolagets styrelseledamöter (eller ledamöterna i förvaltningsrådet som utser styrelsen). Också en gemensam ledning eller utövande av faktiskt bestämmande inflytande i någon annan form uppfyller kännetecknen på bestämmande inflytande (bokföringsnämndens utlåtande 1829/2008). Definitionen omfattar utöver sådana inhemska moder-dotterbolagsförhållanden som avses i aktiebolagslagen dessutom andra arrangemang som innebär att en annan inhemsk eller utländsk juridisk person eller fysisk person har motsvarande bestämmande inflytande i bolaget. Definitionen inbegriper, utöver direkt ägande, också situationer där det bestämmande inflytandet är baserat på indirekt ägande, exempelvis via bolag som står under bestämmande inflytande av en person som utövar bestämmande inflytande. Definitionen täcker också in så kallade personkoncerner, där bestämmande inflytande utövas av en fysisk person.

Med tanke på tillämpningen av aktiebolagslagens bestämmelser om närståendekrets har frågan om det existerar ett bestämmande inflytande en väsentlig betydelse i en situation där regleringen av närståenderelationer tillämpas. Exempelvis vid tillämpning av oaktsamhetspresumtionen i fråga om undantag som gäller förvärv av egna aktier samt skadeståndsansvaret ska närståenderelationen definieras utifrån besluts- eller transaktionstidpunkten. Å andra sidan ska tidpunkten för den på aktieägandet baserade relationen vad gäller det bestämmande inflytandet i fråga om skyldigheten att lämna bokslutsuppgifter om närståendekretslån tas i beaktande på samma sätt som enligt bokföringslagen när det gäller upprättande av bokslut. Vid bedömningen av frågan om det föreligger en närståenderelation ska de rådande förhållandena beaktas som en helhet, och det är till exempel inte möjligt att i fråga om skadeståndsansvaret kringgå oaktsamhetspresumtionen genom en tillfällig överlåtelse av aktier för den tid som beslutet om en transaktion mellan bolaget och en delägare fattas.

Med avseende på beslutsfattande i fråga om närståendetransaktionen har kontinuiteten i det bestämmande eller betydande inflytandet inte samma betydelse som vid tillämpning av bokföringslagen. Det är till exempel med tanke på aktiebolagslagens bestämmelser om jäv och skadestånd relevant om det vid tidpunkten för en närståendetransaktion som orsakar skada föreligger en eventuell intressekonflikt. Å andra sidan begränsas tillämpningen av bestämmelserna om närståenderelationer inte av den omständigheten att en part tillfälligt helt eller delvis avstår från sin äganderätt eller rösträtt eller från rätten att utse eller entlediga ledamöter.

En bestämmelse som till innehållet motsvarar beslutet finns i den gällande lagens 8 kap. 6 § 2 mom.

Till bolagets närståendekrets hör enligt momentets *2 punkt* bolagets styrelse- och förvaltningsrådsledamöter och ersättare samt verkställande direktören och dennes ställföreträdare. Det är således fråga om de personer som enligt lagens 6 kap. hör till bolagets verksamhetsorgan. Ersättarna i de nämnda organen och ställföreträdaren för verkställande direktören hör till bolagets närståendekrets också då de inte sköter uppgifter i egenskap av styrelseledamot eller verkställande direktör. Lån som beviljats dem och säkerheter som ställts för dem ska i enlighet med bokföringslagstiftningens principer med stöd av 8 kap. 6 § anges i bokslutsuppgifterna om närståendelån. Den i fråga om bolagets beslutsfattande och ansvaret i samband därmed relevanta tidpunkten för en närståenderelation bestäms på motsvande sätt som enligt 1 punkten. Som närstående part ska enligt denna punkt således inte betraktas till exempel en person vars medlemskap i bolagsstyrelsen har upphört före beslutet om en närståendetransaktion. Försla-

get skiljer sig från ordalydelsen i den gällande lagens 8 kap. 6 § 2 mom. på så sätt att också en enskild medlem i bolagets ledningsorgan hör till närståendekretsen. Den gällande definitionen av begreppet närståendekrets har i bolagspraxis tillämpats så att styrelsens och förvaltningsrådets ledamöter samt verkställande direktören har betraktats som närstående parter vid tillämpning av aktiebolagslagen (t.ex. Airaksinen m.fl., Osakeyhtiölaki I, 2018, s. 668—669 och Kyläkallio m.fl., Osakeyhtiö I, 2017, s. 1018). Enligt aktiebolagslagen börjar ett styrelsemedlemskap redan vid den tidpunkt då beslutet att utse ledamoten fattas och inte från det att en aneckning vid en senare tidpunkt görs i handelsregistret. Beslut om att utse en styrelseledamot kan fattas också på något annat sätt än vid ett formellt, protokollfört möte.

Den föreslagna definitionen gäller inte eventuella andra nyckelpersoner i bolaget, vilka inte närmare anges i den ovan nämnda rättslitteraturen och inte heller i bokföringsnämndens utlåtande (1829/2008) om tolkningen av IAS24 och vilkas beslutsfattande och ansvar regleras i aktiebolagslagen. Den omvända bevisbördan gällande oaktsamhet kan i fråga om dem emellertid vara en följd av de allmänna skadeståndsrättsliga principerna.

Till bolagets närståendekrets hör enligt momentets 3 *punkt* en i 1 eller 2 punkten avsedd persons make eller sambo som bor i samma hushåll som personen i fråga, egna eller makens eller sambons barn, barnbarn, föräldrar eller far- eller morföräldrar. I fråga om barn omfattar definitionen också barnbarns efterkommande samt mor- och farföräldrarnas förfäder som är vid liv. Förslaget skiljer sig från ordalydelsen i den gällande lagen men motsvarar den tolkning som framförs i förarbetena till aktiebolagslagen och i en del av rättslitteraturen (RP 109/2005 rd, s. 96 och Airaksinen m.fl., Osakeyhtiölaki I, 2018, s. 668, som i rättslitteraturen å andra sidan också har ansetts vara problematisk, se Kyläkallio m.fl., Osakeyhtiö I, 2017, s. 1018).

Enligt momentets 4 *punkt* hör till bolagets närståendekrets inhemska och utländska juridiska personer där någon som avses i 1—3 punkten är ledamot eller ersättare i styrelsen eller förvaltningsrådet, verkställande direktör eller dennes ersättare eller har motsvarande ställning. Med motsvarande ställning avses till exempel öppna bolags och kommanditbolags ansvariga bolagsmän samt disponenter för bostadsaktiebolag. På denna grund kan närståendekretsen omfatta till exempel en juridisk person med vilken bolaget har en gemensam styrelseledamot, trots att bolaget själv inte har något moderbolag eller någon annan som utövar bestämmande inflytande (1 punkten) eller någon som utövar betydande inflytande (2 mom.).

Syftet med denna punkt är att täcka in så kallade intressejävssituationer där beslut om en rättshandling på vardera partens vägnar fattas av en person som i enlighet med associationslagstiftning som gäller den ena parten alltid måste handla också i den andra partens intresse. Avsikten är att understryka betydelsen av beslutsförfarandet och -dokumenteringen i dessa situationer, där det har en särskild betydelse på grund av den omvända bevisbörda som ska tillämpas i fråga om skadeståndsansvar som orsakats genom en närståendetransaktion (22 kap. 1 §).

Förslaget skiljer sig till denna del från ordalydelsen i den gällande lagen men motsvarar huvudsakligen de synpunkter som framgår av lagens förarbeten, rättslitteraturen och bokföringsnämndens ovan nämnda utlåtande. Förslaget skiljer sig från bokföringsnämndens utlåtande, som citeras i den bolagsrättsliga litteraturen, på så sätt att det för uppkomsten av en närståenderelation mellan ett bolag och en annan juridisk person enligt förslaget räcker att det i ledningen ingår en gemensam medlem eller att en styrelseledamots make, barn eller förälder ingår i den andra juridiska personens ledning (enligt bokföringsnämndens utlåtande uppkommer en närståenderelation inte på grund av en gemensam styrelseledamot). Bokföringsnämndens tolkning har samband med upprättandet av bokslut i enlighet med gällande principer. Bokföringsnämndens utlåtande har inte samband med främjandet av aktiebolagslagens principer gällande bolagets syfte, likställigheten mellan delägarna och ledningens uppgifter i samband med bolagets beslutsfattande. En sådan närståenderelation som avses här är enligt förslaget inte en

schematisk jävsgrund när det gäller bolagets beslutsfattande, vilket stämmer överens med den gällande lagen.

Enligt momentets 5 *punkt* ingår i närståendekretsen också en juridisk person där någon som avses i 1—3 punkten ensam eller tillsammans med andra nämnda personer har ett bestämmande inflytande. Med stöd av denna punkt ingår i bolagets närståendekrets bland annat dess modersammanslutnings övriga dottersammanslutningar och dessas dottersammanslutningar. I så fall hör också bolagets egna dottersammanslutningar till dess närståendekrets, eftersom de indirekt står under moderbolagets bestämmande inflytande. Detta gäller på motsvarande sätt varje sådan juridisk person som direkt eller indirekt står under bestämmande inflytande av inhemska och utländska juridiska personer som utövar bestämmande inflytande i bolaget.

Bolagets egna dottersammanslutningar hör å andra sidan inte till bolagets närståendekrets om bolaget inte har något moderbolag eller någon annan utövare av bestämmande inflytande eller någon annan delägare som utövar betydande inflytande och om ingen i moderbolagets ledning hör till dotterbolagets ledning. Med stöd av paragrafens 2 mom. hör en dottersammanslutning emellertid till bolagets närståendekrets om det i bolaget finns en delägare som utövar ett bestämmande inflytande med ett röstetal på minst 20 procent eller på någon annan grund. Den föreslagna definitionen av begreppet närståendekrets är i fråga om dotterbolagsrelationerna i princip snävare än den gällande lagens definition. Betydelsen av det särskilda tillämpningsområdet är i praktiken liten eftersom dottersammanslutningens övriga ägare och ledning enligt den gällande lagen och likaså enligt förslaget inte hör till bolagets närståendekrets.

Med stöd av denna punkt ingår i bolagets närståendekrets också sådana juridiska personer där en familjemedlem som hör till bolagsledningen eller som avses i 3 punkten ensam eller tillsammans med någon annan som avses i denna punkt utövar bestämmande inflytande. Till bolagets närståendekrets hör dessutom en juridisk person i vilken en familjemedlem till en delägare som i bolaget utövar bestämmande inflytande ensam eller tillsammans med någon annan som avses i denna punkt utövar bestämmande inflytande.

I detta avseende skiljer sig den föreslagna bestämmelsen från ordalydelsen i gällande 8 kap. 6 § 2 mom. på så sätt att till bolagets närståendekrets enligt förslaget hör också en juridisk person där bestämmande inflytande utövas av familjemedlemmar till en delägare som hör till bolagsordningen eller som utövar bestämmande inflytande, antingen ensamma eller tillsammans. I detta avseende stämmer förslaget emellertid överens med den tolkning som framförts i lagens förarbeten och i en del av rättslitteraturen (se ovan nämnda källor) och behövs för att förhindra kringgående av 2 och 3 punkten.

Enligt momentets 6 *punkt* hör till bolagets närståendekrets också en juridisk person där bolagets moderbolag eller någon annan som utövar motsvarande inflytande i bolaget har bestämmande inflytande eller innehar 20—50 procent av röstetalet eller annars kan utöva ett betydande inflytande på den juridiska personens ekonomi och beslutsfattande om affärsverksamheten.

Förslaget stämmer överens med ordalydelsen i gällande 8 kap. 6 § 2 mom. Det skiljer sig från den tolkning som framförs i förarbetena och i rättslitteraturen på så sätt att i bolagets närståendekrets enligt förslaget inte ingår en juridisk person där en familjemedlem till en delägare som hör till bolagsledningen eller som utövar bestämmande inflytande i bolaget kan utöva betydande inflytande. Det finns inga grunder för att schematiskt sammankoppla sådana relationer med bolagets närståendekrets, eftersom det inom en juridisk person kan finnas någon annan som utövar bestämmande inflytande och andra som har betydande inflytande. När det gäller de sistnämnda ägar- och inflytanderelationerna kan det dock på grund av de allmänna skadeståndsrättsliga principerna i enskilda fall bli fråga om en omvänd bevisbörda.



Paragrafens 2 mom. gäller bolag som inte har något moderbolag som avses i 1 mom. eller någon annan delägare som utövar bestämmande inflytande. Till ett sådant bolags närståendekrets hör också en sådan delägare som innehar en röstandel på 20—50 procent i bolaget eller som annars kan utöva betydande inflytande på bolagets ekonomi och beslutsfattande om affärsverksamheten. Förslaget motsvaras av 8 kap. 6 § 2 mom. i den gällande lagen.

I paragrafens 3 mom. föreskrivs om motsvarande regler som i den gällande lagen (8 kap. 6 § 2 mom. och 12 §) för beräkning av röstetal enligt 1 och 2 mom. och för beräkning av det sammanlagda röstetalet i bolaget. För att underlätta tillämpningen av lagen har reglerna i momentet givits en öppen utformning.

I paragrafens 4 mom. har sammanställts de situationer där definitionen enligt 1—3 mom. ska tillämpas på andra bolag än börsbolag. Enligt förslaget ska definitionen tillämpas på uppgifter om bolags närståendelån (8 kap. 6 §) och på förvärv av egna aktier till anställda (13 kap. 10 §) samt på oaktsamhetspresumtionen i samband med ersättning för skada som orsakats genom en närståendetransaktion (22 kap. 1 och 2 §). I fråga om andra än börsbolag stämmer förslaget om tillämpningsområdet för definitionen av begreppet närståendekrets överens med den gällande lagen.

**12 §. Börsbolags närståendekrets.** I paragrafen föreslås en definition av närståendekrets som i börsbolag under vissa förutsättningar ska tillämpas vid bolagsstämman och styrelsens beslutsfattande (föreslagna 5 kap. 14 a § och 6 kap. 4 a §), på ovan i motiveringen till 11 § nämnda bokslutsuppgifter om närståendelån och närståendesäkerheter och på förvärv av egna aktier till anställda. Enligt förslaget kan andra bolag än börsbolag besluta att tillämpa börsbolagens definition av närståendekrets.

I paragrafens 1 mom. föreskrivs det om den definition av begreppet närståendekrets som ska tillämpas i börsbolag. Enligt förslaget avses med ett börsbolags närståendekrets närståendekretsen enligt definitionen i de internationella redovisningsstandarder som har godkänts i enlighet med IAS-förordningen som nämns i 1 kap. 4 d § i bokföringslagen. Utifrån bokföringsnämndens utlåtande om tolkningen av IAS24 är ett börsbolags närståendekrets mera omfattande än övriga aktiebolags som avses i 1 mom. i det avseendet att till ett börsbolags närståendekrets också hör medlemmarna i bolagets eller dess moderföretags ledningsgrupp, de till närståendekretsen hörande personernas samtliga barn (inklusive andra barn än sådana som är beroende av dem för sin försörjning), alla andra ekonomiskt beroende inom närståendekretsen samt juridiska personer där ovan nämnda personer ensamma eller tillsammans med andra inom närståendekretsen har bestämmande inflytande, samt arrangemang som gäller förmåner till bolagets eller närståendekretsens anställda efter avslutat arbetsförhållande (exempelvis pensionsstiftelser eller pensionskassor) och företag som tillhandahåller börsbolag tjänster som avser ledningens eller andra nyckelpersoners uppgifter och företag som hör till samma koncern som sådana företag (direktivets beskrivning i avsnitt 2.3.1, s. 55—56).

I den gällande aktiebolagslagen ingår inte motsvarande definition. I fråga om börsbolag genomförs genom momentet artikel 2.h som fogats till direktivet om aktieägarrättigheter.

Enligt förslaget kan också andra bolag tillämpa den för börsbolag obligatoriska definitionen av begreppet närståendekrets, som ska nämnas i bolagets bokslutsnoter. På ett börsbolags onoterade dotterbolag ska i princip tillämpas den definition av begreppet närståendekrets som framgår av 11 § 1—3 mom. Ett sådant dotterbolag eller ett annat onoterat aktiebolag kan emellertid besluta tillämpa detta moments definition av begreppet närståendekrets. Bolagsstyrelsen beslutar i princip om tillämpning av en mera omfattande definition av begreppet och bolagsstämman kan ta ställning till avgörandet till exempel då den fastställer bokslutet.

Paragrafens 2 mom. är en sammanställning av situationer där definitionen i 1 mom. ska tillämpas i börsbolag. Utöver vad gäller uppgifter om närståendelån och -säkerheter och förvärv av egna aktier till personalen ska definitionen av begreppet närståendekrets under vissa förutsättningar tillämpas på börsbolags beslut i ärenden som gäller närståendetransaktioner. Enligt förslaget ska definitionen tillämpas i fråga om jäv vid börsbolags bolagsstämmas, styrelses och förvaltningsråds beslutsfattande i enlighet med de tilläggsförutsättningar som framgår av föreslagna 5 kap. 14 a § och 6 kap. 4 a §.

Av momentet framgår också när en aktieägare, en styrelse- eller förvaltningsrådsledamot och ersättare har en sådan närståenderelation till ett ärende att personen i fråga under sådana förutsättningar som avses i 5 kap. 14 a § och 6 kap. 4 a § är jävlig att delta i beslutsfattandet. Det är fråga om en sådan närståenderelation då en juridisk eller fysisk person som är part i en transaktion med ett börsbolag eller dess dottersammanslutning har en närståenderelation till börsbolaget via en aktieägare eller en person som hör till börsbolagets ledning.

Enligt förslaget ska också frågan om den omvända bevisbördan i anslutning till ersättningsansvaret för en skada som orsakats genom ett börsbolags närståendetransaktion avgöras i enlighet med den allmänna definitionen av begreppet närståendekrets i föreslagna 11 § 1—3 mom. och inte enligt definitionen i 12 § 1 mom. Detta förfarande innebär att på skadeståndsansvaret för alla delägare och medlemmar av ledningen i samtliga aktiebolag ska tillämpas samma bestämmelser, vilket stämmer överens med den gällande lagen.

Förslaget skiljer sig från principerna i den gällande lagen i det avseendet att definitionen i fråga om ett börsbolags närståendekrets under vissa förutsättningar ska tillämpas också på börsbolagets beslutsfattande. Genom momentet genomförs delvis artikel 9.4 som fogats till direktivet om aktieägarrättigheter i ändringsdirektivets artikel 1.3 (i fråga om direktivets innehåll se avsnitt 2.3.1, s. 62—63). Genomförandet av direktivet förutsätter inte att den definition av begreppet närståendekrets som ingår i IAS24 ska tillämpas på reglering av det bolagsrättsliga skadeståndsansvaret. Det är skäl att i definitionen av begreppet närståendetransaktion beakta transaktioner mellan ett dotterbolag som hör till ett börsbolags närståendekrets och börsbolagets dotterbolag, för att förhindra kringgående av närståenderegleringen och för att regleringen inte ska leda till att närståendetransaktioner genomförs via dottersammanslutningar (mera om lagstiftningsbehovet i avsnitt 3.2.3, s. 118).

För att det ska bli lättare att överblicka regleringen av närståendetransaktionen som en helhet ska det, enligt 3 mom., i 8 kap. 1 a § i värdepappersmarknadslagen föreskrivas som börsbolags skyldighet att offentliggöra väsentliga närståendetransaktioner.

## 2 kap. **Bildande av aktiebolag**

**4 §. Teckningspris.** Det föreslås att hänvisningen till bokföringslagen ändras så att författningsnumret stryks. Aktiebolagslagens första hänvisning till bokföringslagen finns i fortsättningen i den föreslagna 1 kap. 12 §.

## 5 kap. **Bolagsstämma**

**3 §. Ordinarie och extra bolagsstämma.** I paragrafens 2 mom. 4 punkten föreslås en ändring för att förtydliga att bolagsstämman dels ska besluta om val av ledamöter till styrelsen och förvaltningsrådet och dessutom om ersättning till dem, om det inte i bolagsordningen föreskrivs något annat. Bestämmelsen motsvarar det gällande rättsläget. I bestämmelsen nämns inte uttryckligen att bolagsstämman beslutar också om ersättning till revisorerna, trots att avsikten inte heller till denna del är att ändra rättsläget.

Påföljden för överträdelse av den uttryckliga bestämmelsen om ersättningar till bolagsledningen i 5 kap. 3 § kan vara ett ogiltigt ersättningsbeslut eller -avtal eller skadeståndsansvar. Förslaget motsvarar i detta avseende det nuvarande rättsläget, vilket innebär att också påföljderna av en överträdelse förblir oförändrade.

**3 a §.** *Behandling av ersättningspolicyn på börsbolags bolagsstämma.* I denna paragraf föreskrivs i överensstämmelse med direktivets artikel 9a.1 om börsbolags skyldighet att på bolagsstämman behandla ersättningspolicyn. *Paragrafen är ny.* Enligt direktivet ska ersättningspolicyn bidra till bolagets affärsstrategi och långsiktiga intressen. Med hjälp av ersättningspolicyn fastställs också de centrala principerna för ersättning till personer som hör till bolagsledningen. Ersättningspolicyn fastställer ramarna för ersättningar till personerna i bolagsledningen.

I finansministeriets förordning som utfärdas med stöd av värdepappersmarknadslagen föreskrivs närmare om minimiinnehållet i ersättningspolicyn och hur informationen ska läggas fram. I ersättningspolicyn ska i tillämpliga delar bland annat definieras de fasta och rörliga delarna av ersättningen och hur de relaterar till varandra, grunderna för fastställande av de rörliga delarna, de ekonomiska och övriga kriterierna för rörlig ersättning samt uppskovstiderna för betalning av rörliga arvoden och vilka möjligheter det finns att återkräva redan utbetalda rörliga arvoden. I ersättningspolicyn ska också anges principerna för de intjänande- och bindingsperioder som ingår i aktiebaserade ersättningar och för eventuella begränsningar när det gäller avyttrande av aktier samt för längden av transaktionsavtal eller arrangemang med personer som hör till bolagsledningen, för tillämpliga uppsägningstider, för tilläggs pensionsarrangemang, för villkor gällande avslutande av anställningsförhållanden och för ersättningar i samband med att anställningsförhållanden upphör. Ersättningspolicyn ska vidare beskriva beslutsprocessen för börsbolagsersättningar samt motivera på vilket sätt policyn främjar börsbolagets affärsstrategi och ekonomiska resultat på lång sikt.

Betydande förändringar i ersättningspolicyn ska förklaras. Dessutom ska det redogöras för hur den nya ersättningspolicyn beaktar bolagsstämmans beslut om den föregående ersättningspolicyn och för de ställningstaganden som efter att den föregående ersättningspolicyn fastställdes har lagts fram i samband med att ersättningsrapporterna behandlats på bolagsstämman. Exempelvis en betydande minoritetsägares ställningstagande måste i allmänhet anses vara väsentligt. Av det sistnämnda kravet följer att trots att stämmoprrotkollen i princip är beslutsprotokoll, ska aktieägarnas relevanta ståndpunkter i praktiken antecknas i protokollet för att uppfylla kravet.

I paragrafens *1 mom.* föreslås en bestämmelse enligt vilken ett börsbolags ersättningspolicy vart fjärde år ska läggas fram på bolagsstämman och alltid då det görs relevanta ändringar i policyn. Bestämmelsen stämmer överens med den första meningen och femte stycket i direktivets artikel 9a.3.

Enligt förslaget ska bolagsstämman besluta huruvida den godkänner den ersättningspolicy som lagts fram. Beslutet är rådgivande. Eftersom det är fråga om huruvida bolagsstämman godkänner den ersättningspolicy som lagts fram kan beslutet endast vara positivt eller negativt. Till åtskillnad från vad som i allmänhet är fallet med bolagsstämmobeslut får aktieägarna inte före eller under stämman föreslå ändringar i ersättningspolicyn. Bolagsstämmans beslut om huruvida den godkänner den ersättningspolicy som lagts fram ska fattas med en sådan majoritet som avses i 5 kap. 26 §.

I paragrafens *2 mom.* föreslås i överensstämmelse med direktivets artikel 9a.3 sista meningen en bestämmelse om situationer där bolagsstämman inte godkänner förslaget till ersättningspolicy. Ett reviderat förslag till ersättningspolicy ska läggas fram senast på följande ordinarie bo-

lagsstämma. I lagens 6 kap. 14 a § föreslås en närmare bestämmelse om ersättning i en situation där bolagsstämman inte har bifallit förslaget till ersättningspolicy.

I paragrafen finns inget uttryckligt omnämnande om aktieägarnas rätt att kräva omröstning om ersättningspolicyn på det sätt som föreskrivs i direktivets artikel 9a.1. En aktieägare har enligt de allmänna principerna i aktiebolagslagen rätt att kräva omröstning i alla ärenden som ska beslutas på bolagsstämman (t.ex. RP 52/2009 rd, s. 37). Ett alternativ till fullständig rösträkning på bolagsstämman kan emellertid vara att utreda att en majoritet eller kvalificerad majoritet godkänner förslaget, om inte en enda aktieägare kräver fullständig rösträkning. Om de övriga aktieägarna inte kräver full omröstning och förordar ett annat beslutsalternativ än den som krävt omröstning eller förordar det enda beslutsförslaget som den som krävt omröstning motsatt sig, räcker det att den sistnämndes ståndpunkt antecknas i stämmoprotokollet som en avvikande åsikt.

Följden av att försumma att lägga fram ett i föreslagna 5 kap. 3 a § avsett förslag till ersättningspolicy för börsbolagets ledning kan vara att styrelsens ersättningsbeslut och -avtal blir ogiltigt, om arrangemanget skiljer sig från det som senast föreslagits på bolagsstämman i fråga om den fortfarande gällande ersättningspolicyn. En försummelse av ett förslag till rådgivande omröstning eller ett procedurfel i anslutning därtill leder inte till bolagsrättsliga påföljder.

**3 b §.** *Behandling av ersättningsrapporter på börsbolags ordinarie bolagsstämma.* Denna paragraf är ny. I paragrafen föreskrivs i överensstämmelse med direktivets artikel 9b.4 om börsbolags skyldighet att behandla ersättningsrapporter på ordinarie bolagsstämma. Bolagsstämmans beslut om godkännande av en rapport ska enligt direktivet vara rådgivande. Ett eventuellt negativt beslut förpliktar sålunda inte styrelsen att till exempel utarbeta en ny ersättningsrapport. Beslutet påverkar inte heller redan fattade ersättningsbeslut. I praktiken kan bolagsstämmans negativa beslut och de på stämman framförda ställningstagandena emellertid inom ramen för ersättningspolicyn styra styrelsens framtida beslut om ersättningar till verkställande direktören och dennes ersättare. Dessutom ska styrelsen i följande ersättningsrapport redogöra för hur bolagsstämmans beslut har beaktats.

**14 a §.** *Jäv vid börsbolags bolagsstämma.* I denna paragraf föreskrivs i fråga om börsbolags beslutsfattande om jävskrav som kompletterar de allmänna jävsbestämmelserna i 14 § i sådana fall då ett börsbolags bolagsstämma beslutar om avtal eller andra rättshandlingar som ska genomföras på vissa villkor och där en part är en delägare som hör till börsbolagets närstående-krets eller en juridisk eller fysisk person som har en sådan närståenderelation till delägare som avses i 1 kap. 12 § 2 mom.

Definitionen av begreppet närståendekrets ska direkt med stöd av lag inte tillämpas på bolagsstämmans beslutsfattande när det är fråga om jäv enligt 14 § i fråga om talan eller befrielse från ansvar, men i bolagsordningen kan föreskrivas om tillämpning av 14 a § också på sådana beslut.

Bolagsstämmans behörighet i ärenden som gäller närståendetransaktioner bestäms fortsättningsvis enligt huvudregeln i kapitlets 2 §. Bolagsstämman kan i princip besluta om närståendetransaktioner i enlighet med denna paragraf, då den också i övrigt har beslutanderätt i ärendet.

Enligt paragrafens 1 mom. får en aktieägare i ett börsbolag, utöver vad som föreskrivs i 14 §, inte rösta om avtal eller andra rättshandlingar i vilka aktieägaren eller en person som enligt 1 kap. 12 § 2 mom. har en närståenderelation till aktieägaren är part, om rättshandlingen inte hör till bolagets sedvanliga affärsverksamhet eller inte genomförs på normala marknadsvillkor. I

paragrafens 2 mom. föreskrivs inom de gränser som direktivet tillåter om beslut på vilka inte ska tillämpas jävsbestämmelser i 1 mom.

Sådana ärenden som bolagsstämman enligt momentet ska besluta om kan snarast vara transaktioner som styrelsen överför till bolagsstämman för avgörande (6 kap. 7 § 2 och 3 mom.) och beslut om sådana närståendetransaktioner som inte hör till bolagets sedvanliga verksamhet och som inte med stöd av 2 mom. faller utanför tillämpningsområdet för bestämmelserna om jäv. Det kan finnas ett behov att överföra beslutsfattandet till bolagsstämman exempelvis då en majoritet av styrelseledamöterna har en närstående relation till ett ärende som ska avgöras. Förfarandet att föra en närståendetransaktion till bolagsstämman för avgörande kan också baseras på en bestämmelse i bolagsordningen. En närståendetransaktion kan även vara en kombination av en affärstransaktion och en bolagsrättslig transaktion.

I ovan nämnda fall föreligger jäv endast om ett avtal, en annan rättshandling eller ett ovan nämnt specialfall i enlighet med aktiebolagslagen inte hör till bolagets sedvanliga affärsverksamhet eller inte genomförs på normala marknadsvillkor. I fråga om avtal och andra rättshandlingar ska frågan om de hör till bolagets sedvanliga affärsverksamhet bedömas såväl på grundval av bolagsordningens bestämmelse om verksamhetsområde som på grundval av den verksamhet som bolaget de facto bedriver (se 2.3.1 s. 57—58). Utgångspunkten är den att en bolagsrättslig transaktion är sedvanlig om samtliga delägare kan delta i den i enlighet med likställighetsprincipen (i allmänhet i förhållande till de rättigheter som deras aktier i bolaget medför - se 2.3.1 s. 58—59). Exempelvis anses en aktieemission inte avvika från det sedvanliga, liksom inte heller ett sådant i fråga om målgruppen omfattande emissionsbemyndigande till styrelsen som innebär att aktier erbjuds eller kan erbjudas också till personer inom ett börsbolags närståendekrets. På ett sådant styrelsebeslut som avser emissionsbemyndigande kan det emellertid bli aktuellt att tillämpa föreslagna 6 kap. 4 a § om jäv i fråga om styrelsens beslutsfattande i ett börsbolag.

I momentet föreslås ingen uttrycklig bestämmelse om den situationen att ett börsbolags dottersammanslutnings bolagsstämma beslutar om en transaktion vilken avviker från bolagets sedvanliga verksamhet eller från marknadsvillkoren och i vilken en person inom moderbolagets närståendekrets är part. Börsbolagets styrelse och verkställande direktör ska i enlighet med sin omsorgs- och lojalitetsplikt se till att börsbolagets bestämmande inflytande i dottersammanslutningen används på ett sådant sätt att börsbolagets och samtliga dess delägares intressen beaktas i beslutsfattandet.

I fråga om bolagsstämmans beslut om en närståendetransaktion kan följden av ett lagstridigt beslut bli den att beslutet är ogiltigt, om de med stöd av denna paragraf jävigas röster har beaktats vid omröstningen och felet har kunnat inverka på beslutets innehåll (aktiebolagslagens 21 kap. 1 § 1 mom. 1 punkten) eller leder till ogiltighet ifall det är klart att beslutet strider mot likställighetsprincipen (21 kap. 2 § 1 mom. 3 punkten). En överträdelse av bestämmelserna om röstningsproceduren har i praktiken ingen relevans för en delägares skadeståndsansvar, eftersom en omvänd bevisbörda enligt 22 kap. 2 § 2 mom. i fråga om omsorgskravet uppkommer redan på den grunden att det är fråga om en närståendetransaktion. Jäv vid omröstningen i enlighet med momentet påverkar inte tillämpningen av tilläggskraven i 28 § i fråga om beslutsfattandet på bolagsstämman.

I fråga om börsbolag genomförs punkterna 1, 4 och 5 i artikel 9c som fogats till direktivet om aktieägarrättigheter i direktivets artikel 1.3, till den del som de punkterna gäller bolagsstämmans beslut om en sådan närståendetransaktion som inte hör till bolagets sedvanliga verksamhet eller inte genomförs på marknadsvillkor. Eftersom det föreslås att kraven i dessa artikel-punkter ska tillämpas på samtliga bolag när det gäller transaktioner som inte hör till den sedvanliga verksamheten eller inte genomförs på marknadsvillkor, oberoende av deras värde eller

betydelse i övrigt, behöver det inte i enlighet med 8 punkten i artikel 9c föreskrivas om sammanslagning av transaktioner under 12 månader eller under en räkenskapsperiod, i syfte att förhindra kringgående av bestämmelserna. I direktivet finns ingen bestämmelse om beslut som fattas om börsbolags närståendetransaktioner på dess dotterbolags bolagsstämma, vilket innebär att syftet med bestämmelserna om närståendetransaktioner till denna del kan genomföras på ett sätt som är förenligt med den nationella bolagslagstiftningen.

Enligt undantagsbestämmelsen i paragrafens 2 mom. ska på beslut som avses där inte tillämpas jävsbestämmelserna i 1 mom. Genom momentet genomförs i fråga om beslutsfattandet på börsbolagets bolagsstämma medlemsstatsoptionerna i punkterna 6a, 6b och 6c i den till direktivet fogade artikeln 9c. Punkternas innehåll refereras i avsnitt 2.3.1 (se s. 59—61) och lagstiftningsbehovet i avsnitt 3.2.3 (se s. 117—119). I fråga om beslutsfattandet i börsbolagsledning föreslås att det föreskrivs om utnyttjande av undantagsmöjligheten i denna lags 6 kap. 4 a § och i värdepappersmarknadslagens 8 kap. 1 a § (det första lagförslaget) om offentliggörande av närståendetransaktioner.

Enligt momentets 1 punkt ska jävsbestämmelserna i 1 mom. inte tillämpas på beslut om transaktioner mellan ett börsbolag och dess dottersammanslutning, ifall börsbolaget och dess övriga dottersammanslutningar äger samtliga aktier i den först nämnda dottersammanslutningen eller, ifall bolaget och dess övriga dottersammanslutningar inte äger samtliga aktier i den först nämnda dottersammanslutningen och någon annan inom bolagets närståendekrets inte har något ekonomiskt intresse i den först nämnda dottersammanslutningen.

Enligt momentets 2 punkt ska jävsbestämmelserna i 1 mom. inte tillämpas på bolagsstämmans beslut om aktieemission och emissionsbemyndigande enligt 9 kap., om emittering av optionsrätter och andra i 10 kap. 1 § avsedda särskilda rättigheter enligt 10 kap. eller bemyndigande av styrelsen i fråga om detta, om utbetalning av medel enligt 13 kap., om minskning av aktiekapitalet enligt 14 kap., om förvärv, inlösen och mottagande som pant av egna aktier enligt 15 kap., om fusion enligt 16 kap., om delning enligt 17 kap. eller om försättande av bolaget i likvidation eller om avslutande av likvidation enligt 20 kap. I fråga om fusion gäller undantaget det överlåtande börsbolagets bolagsstämmobeslut och det övertagande börsbolagets eventuella bolagsstämmobeslut. Vid delning avser undantaget det överlåtande börsbolagets bolagsstämmobeslut och det övertagande börsbolagets eventuella bolagsstämmobeslut. Det behöver inte särskilt föreskrivas om val av styrelse- och förvaltningsrådsledamöter, som anses höra till börsbolagets sedvanliga verksamhet, eftersom 1 mom. och de beslutskrav som avses i artiklarna 9c.4 och 9c.5, som fogats till direktivet om aktieägarrättigheter och som ligger till grund för momentet, inte gäller sådana transaktioner.

I praktiken kan kvaliteten av bolagets vederlag inverka på om jävsbestämmelserna i 1 mom. tillämpas på bolagsstämmans beslutsfattande om närståendetransaktioner. Om börsbolaget exempelvis betalar ett företagsköp med aktieemission, tillämpas i regel undantaget enligt denna punkt. Om köpesumman betalas i pengar, tillämpas undantaget inte. På närståendesituationer enligt momentet tillämpas ändå de allmänna principerna i aktiebolagslagen, såsom principen om aktieägarnas likställighet, och de allmänna rättsmedlen enligt aktiebolagslagen, inklusive skadeståndsansvar och oaktsamhetspresumtionen i samband med ersättning för skada som orsakats genom en närståendetransaktion.

Enligt momentets 3 punkt tillämpas jävsbestämmelserna i 1 mom. inte på bolagsstämmans beslut om ersättningspolicyn enligt 3 a §, på ersättningar i enlighet med policyn eller på i 3 b § avsedda ersättningsrapporter.

**22 §. Särskilda bestämmelser för börsbolag om skyldigheten att hålla handlingar tillgängliga och sända dem.** Det föreslås att paragrafens 1 och 2 mom. kompletteras med bestämmelser om att hålla handlingar om ersättningspolicy och ersättningsrapporter tillgängliga och sända dem.

Enligt 1 mom. ska börsbolag hålla stämmokallelsen tillgänglig för aktieägarna på sin webbplats om ersättningspolicyn och ersättningsrapporten behandlas på stämman. Liksom de övriga stämmohandlingar som avses i bestämmelsen ska ersättningspolicyn och ersättningsrapporten hållas tillgängliga under en period som börjar senast tre veckor före stämman och slutar tidigast tre månader efter stämman.

En överträdelse av bestämmelserna om att hålla ersättningspolicyn tillgänglig och sända handlingarna kan leda till att åtgärderna blir ogiltiga, åtminstone då ersättningspolicyn inte över huvud taget har hållits tillgänglig för aktieägarna före bolagsstämman. Smärre fel när det gäller tillgängligheten leder inte till att åtgärderna kring ersättningspolicyn blir klandervärda. Paragrafens gällande 2 mom. befriar börsbolaget från skyldigheten att hålla bokslutet, verksamhetsberättelsen och revisionsberättelsen till påseende på bolagets huvudkontor före bolagsstämman, och från att på begäran sända dem till en aktieägare om bolaget har hållit dem tillgängliga i enlighet med 1 mom. och i enlighet med värdepappersmarknadslagen offentliggjort dem senast tre veckor före bolagsstämman. Det föreslås att motsvarande befrielse utsträcks till att gälla också skyldigheten att hålla ersättningspolicyn och ersättningsrapporten tillgängliga och sända dem.

**23 a §. Specialbestämmelser om elektronisk omröstning i börsbolag.** Denna paragraf är ny. I paragrafen föreslås de bestämmelser som direktivet förutsätter om elektronisk omröstning och om bekräftelse av omröstningen på börsbolagets bolagsstämma. Bestämmelserna ålägger inte börsbolag att ordna elektronisk omröstning utan i detta avseende blir rättsläget oförändrat.

Enligt paragrafens 1 mom. ska till personer som på ett börsbolags bolagsstämma har röstat elektroniskt sändas en elektronisk bekräftelse på att deras röst har tagits emot. Med personer som på ett börsbolags bolagsstämma har röstat elektroniskt avses enligt förslaget aktieägare och ombud som röstat på aktieägares vägnar. Genom bestämmelsen genomförs direktivets artikel 3c.2 första stycket. I kommissionens genomförandeförordning föreskrivs närmare om vilka uppgifter som ska ingå i bekräftelsen. Enligt genomförandeförordningens artikel 7.1 och tabell 6 i bilagan ska av bekräftelsen framgå bland annat bolagsstämmans datum, uppgifter om emittenten, vilka som röstat samt om de aktieägare som har använt sin rösträtt på bolagsstämman. Bestämmelsen gäller både distansdelatagande enligt lagens 5 kap. 16 § 2 mom. och elektronisk röstning på en ordinarie bolagsstämma.

I paragrafens 2 mom. föreskrivs om börsbolags aktieägares rätt att på begäran efter bolagsstämman få en bekräftelse på att deras röst på behörigt sätt har registrerats och räknats på bolagsstämman. Med bestämmelsen genomförs direktivets artikel 3c.2 andra stycket. Begäran ska framställas inom tre månader från bolagsstämman. Av de allmänna bestämmelserna om bemyndigande följer att begäran på en aktieägares vägnar kan framställas och bekräftelse tas emot av en tredje part som aktieägaren har utsett för ändamålet. Rätten att få bekräftelse gäller endast situationer där informationen inte redan är tillgänglig för aktieägaren. Informationen kan tillhandahållas aktieägaren till exempel på bolagets webbplats i samband med att bolagsstämmans protokoll hålls tillgängligt i enlighet med kapitlets 23 § 4 mom. Enligt minimikraven i genomförandeförordningens artikel 7.2 och i bilagans tabell 7 ska av bekräftelsen framgå vilken omröstning eller vilka omröstningar den gäller. Dessutom ska av bekräftelsen framgå bland annat datum för bolagsstämman, uppgifter om emittenterna och aktieägarna samt vid behov om dessas ombud samt om förfarandet varmed bolaget tog emot rösterna.

## 6 kap. Aktiebolagets ledning och företrädare

**4 a §. Jäv för börsbolags styrelseledamöter.** I denna paragraf föreskrivs, med avvikelser från 4 §, när ett börsbolags styrelseledamot av ett avtal mellan bolaget och en närstående part eller av en annan rättshandling kan vänta sig en sådan indirekt förmån som medför jäv och kan stå i

konflikt med bolagets intresse. Denna paragraf ska i stället för den andra meningen i 4 § tillämpas på ledningens beslutsfattande. Till övriga delar ska 4 § fortfarande tillämpas också på ledningens beslutsfattande i ett börsbolag. De föreslagna bestämmelserna om styrelseledamöters jäv ska med stöd av hänvisningsbestämmelserna i kapitlets 19 och 24 § tillämpas också på börsbolagets verkställande direktör och på ett eventuellt förvaltningsråds beslutsfattande.

Genom paragrafen genomförs den första meningen i det första stycket i artikel 9c.4 och artikel 9c.5 i direktivet om aktieägarrättigheter i fråga om börsbolags styrelses, förvaltningsråds och verkställande direktörs beslutsfattande.

I paragrafens *1 mom.* föreskrivs det att en sådan styrelseledamot i ett börsbolag som i enlighet med definitionen av begreppet närstående krets i 1 kap. 12 § 2 mom. är indirekt delaktig i en närståendetransaktion inte får delta i behandlingen av ett avtal eller en annan rättshandling i styrelsen, om beslutet inte hänför sig till bolagets sedvanliga affärsverksamhet eller inte genomförs på normala marknadsvillkor. I fråga om vad som avses med sedvanlig verksamhet och normala marknadsvillkor samt avvikelse i dessa avseenden, se avsnitt 2.3.1 i allmänna motiveringen (s. 56—59) och i fråga om regleringsbehovet avsnitt 3.2.3 (s. 116—120).

Enligt momentet ska jävsbestämmelsen tillämpas på ett börsbolags eller dess dottersammanslutnings styrelses beslut om sådana rättshandlingar mellan i föregående stycke avsedd en närstående part i förhållande till börsbolaget och börsbolagets dottersammanslutning, vilka inte hänför sig till den sedvanliga affärsverksamheten eller inte genomförs på marknadsvillkor. Jävet gäller således bolagsstyrelsens eventuella beslut om ett sådant avtal mellan dottersammanslutningen och börsbolagets ovannämnda närstående part som inte hänför sig till den sedvanliga affärsverksamheten eller inte genomförs på normala marknadsvillkor. Enligt bestämmelsen förbjuds dessutom medlemmarna av börsbolagets ledning att i egenskap av styrelseledamot eller verkställande direktör i dottersammanslutningen delta i fattandet av sådana beslut som han eller hon inte skulle få delta i när det gäller börsbolaget. Regleringsbehovet behandlas i avsnitt 3.2.3 (s. 118).

Enligt momentet är ett börsbolags styrelsebeslut, som en eller flera styrelseledamöter har varit jävig att fatta, giltigt om det biträds av en majoritet av de styrelseledamöter som inte direkt eller indirekt är delaktiga i ärendet. Detta beslutskrav ska tillämpas i jävssituationer som avses i paragrafen när det gäller styrelsens beslutsförhet och den majoritet som krävs för beslutet, i stället för de allmänna bestämmelserna i samma kapitlets 3 §. Syftet med förslaget är att förtydliga och underlätta börsbolagets beslutsfattande på ett sätt som är förenligt med den bolagspraxis som har utvecklats i anslutning till tillämpningen av mera omfattande jävsgrunder än enligt kapitlets 4 §. Förslaget är också förenligt med den princip som framgår av det andra stycket i artikel 9c.4 som fogats till direktivet om aktieägarrättigheter (beslut om en närståendetransaktion får inte fattas i strid med åsikten hos majoriteten av de oberoende styrelseledamöterna).

Bestämmelsen ska tillämpas också på beslut som fattas av ett börsbolags finländska dottersammanslutnings styrelse, om en del av de styrelseledamöter i dotterbolaget som beslutar om ärendet också är styrelseledamöter i moderbolaget och om de skulle vara jäviga vid motsvarande beslut i moderbolagets styrelse. Majoriteten beräknas på grundval av alla de ledamöter i dottersammanslutningens styrelse som inte är jäviga i förhållande till beslutsfattandet. I Finlands lag kan inte föreskrivas om krav som gäller beslut av ett utländskt dotterbolags styrelse, men börsbolagets styrelse ska enligt sin omsorgs- och lojalitetsförpliktelse i mån av möjlighet se till att man inte via det utländska dotterbolaget kringgår aktiebolagslagens bestämmelser om börsbolags närståendetransaktioner till nackdel för börsbolaget och dess delägare.



Enligt paragrafens 2 mom. ska jävs- och beslutskraven i 1 mom. tillämpas också på andra rättshandlingar, dvs. på börsbolagets och dess dotterbolags beslut om rättegångar och annan talan. Jämförelsen mellan dessa beslut och avtal stämmer överens med den tredje meningen i 4 §.

Enligt paragrafens 3 mom. beslutar börsbolagets styrelse om bolagets sedvanliga verksamhet eller om närståendetransaktioner som avviker från affärsekonomiska villkor, om det inte i denna lag eller i bolagsordningen föreskrivs något annat om behörighetsfördelningen i bolaget. Det är bolagsstämman som enligt lagen har beslutanderätt i fråga om vissa närståendetransaktioner och styrelsen kan överföra ett ärende till bolagsstämman för avgörande. Dessutom kan det i bolagsordningen föreskrivas om överföring av beslutanderätten till bolagsstämman eller till ett eventuellt förvaltningsråd. Styrelsen kan inte bemyndiga verkställande direktören att besluta om en sådan transaktion som avses i momentet, men verkställigheten av beslutet kan överföras på verkställande direktören och på bolagets förvaltning som lyder under denne.

Genom momentet genomförs de krav i fråga om styrelsens beslutsfattande som avses i artikel 9c.4 första stycket som fogats till direktivet om aktieägarrättigheter.

Enligt paragrafens 4 mom. ska det som föreskrivs ovan i paragrafen inte tillämpas på transaktioner mellan börsbolaget och dess dottersammanslutning, ifall bolaget och dess övriga dottersammanslutningar äger samtliga aktier i den förstnämnda dottersammanslutningen eller, i fall bolaget och dess övriga dottersammanslutningar inte äger samtliga aktier i den först nämnda dottersammanslutningen och någon annan inom börsbolagets närståendekrets inte har något ekonomiskt intresse i den först nämnda dottersammanslutningen. Genom denna undantagsbestämmelse genomförs i fråga om börsbolagets styrelses beslutsfattande medlemsstatsoptionen i artikel 9c.6 a som fogats till direktivet om aktieägarrättigheter. Innebörden av medlemsstatsoptionen behandlas i avsnitt 2.3.1 (se s. 60) och lagstiftningsbehovet i avsnitt 3.2.3 (se s. 117—118).

I värdepappersmarknadslagens 8 kap. 1 a § (det första lagförslaget) föreslås bestämmelser om offentliggörande av sådana väsentliga närståendetransaktioner som är baserade på beslut av börsbolagets ledning.

**7 §. Överföring av uppgifter.** I paragrafens 3 mom. föreslås en sådan ändring att hänvisningen till definitionen av begreppet börsbolag i lagens 5 kap. stryks. Hänvisningen behövs inte längre eftersom definitionen av börsbolag överförs till 1 kap. och efter överföringen ska tillämpas på hela lagen.

**14 a §. Ersättning till styrelseledamöter i börsbolag.** I denna paragraf föreskrivs om börsbolags skyldighet att basera beslut om ersättning till styrelseledamöter på den ersättningspolicy som lagts fram på bolagsstämman. Med denna *nya paragraf* genomförs direktivets artiklar 9a.3 och 9a.4. Med anledning av hänvisningsbestämmelsen i kapitlets 24 § 2 mom. ska bestämmelsen tillämpas också på beslut om ersättningar till förvaltningsrådsledamöter.

Enligt huvudregeln i 1 mom. ska i börsbolag beslut om ersättning till styrelseledamöter baseras på den ersättningspolicy som lagts fram på bolagsstämman. Bolagsstämman beslutar om ersättning till styrelseledamöterna, om det inte i bolagsordningen föreskrivs att beslutet ska fattas av förvaltningsrådet. Den ersättningspolicy som behandlats på bolagsstämman begränsar emellertid också bolagsstämmans beslutanderätt. Bolagsstämmans från ersättningspolicyn avvikande beslut om ersättning till styrelsens eller förvaltningsrådets ledamöter är sålunda ogiltigt, om det inte är fråga om en sådan tillfällig avvikelse från ersättningspolicyn som avses nedan i 3 mom. Direktivets syfte är att främja aktieägarnas möjligheter att påverka beslut om er-

sättning till personer som hör till ledningen för börsbolag. Till den del som det också annars är bolagsstämman som har beslutanderätten när det gäller ersättningar, liksom i allmänhet i fråga om styrelseledamöter, är det skäl att ersättningspolicyn inte alltför detaljerat begränsar bolagsstämmans beslutanderätt.

I paragrafens 2 *mom.* föreskrivs det om situationer där bolagsstämman inte har godkänt den ersättningspolicy som lagts fram för den. Ett börsbolags beslut om ersättningar till styrelseledamöterna ska sålunda baseras på den ersättningspolicy som lagts fram på bolagsstämman till dess att en reviderad ersättningspolicy har behandlats på bolagsstämman.

I paragrafens 3 *mom.* föreskrivs att börsbolag temporärt får avvika från den ersättningspolicy som lagts fram på bolagsstämman. En förutsättning för en sådan avvikelse är att den behövs för att säkerställa börsbolagets långsiktiga intressen. Dessutom förutsätts det att det i ersättningspolicyn anges i vilka avseenden avvikelse får göras samt vilka förfaranden som då ska iakttas. Med denna bestämmelse genomförs medlemsstatsoptionen i direktivets artikel 9a.4.

Bolaget ska enligt förslaget ha rätt att temporärt avvika från den ersättningspolicy som lagts fram på bolagsstämman, oberoende av om bolagsstämmans omröstning om ersättningspolicyn är bindande eller rådgivande, förutsatt att villkoren för avvikelse är uppfyllda.

Avsikten är att möjligheten att temporärt avvika från ersättningspolicyn ska tillämpas endast under exceptionella förhållanden, då ett börsbolags centrala verksamhetsförutsättningar efter att bolagsstämman behandlat ersättningspolicyn har förändrats till exempel då styrelsen eller verkställande direktören har bytts ut eller efter företagsarrangemang, exempelvis till följd av en fusion, och den gällande ersättningspolicyn inte längre är ändamålsenlig under dessa förändrade förhållanden. Vid bedömningen av ett börsbolags långsiktiga intressen som en förutsättning för avvikelse är det skäl att beakta bland annat bolagets ekonomiska resultat, livsduglighet och konkurrenskraft samt ägarvärdets utveckling. Till exempel vid förändringar i strategin kan å andra sidan bolagets intresse på lång sikt också innebära att bolaget eftersträvar snabb tillväxt, trots att detta kunde ha en negativ inverkan på det kortsiktiga resultatet. Vid avvikelse från ersättningspolicyn är det skäl att nämna avvikelserna i ersättningsrapporten för räkenskapsperioden i fråga.

Direktivet föreskriver inte om någon minimi- eller maximitid för en temporär avvikelse. Bolaget ska själv fastställa och på förhand uppge tiden för en temporär avvikelse med beaktande av bolagsstyrningskodens eventuella bestämmelser om avvikelsernas längd. Ett nytt VD-avtal ska däremot vara i kraft så länge som parterna avtalat, oberoende av längden på en temporär avvikelse. Under exceptionella förhållanden ska ett VD-avtal således fortfarande vara i kraft trots att exceptionella förhållanden inte länge råder. Ett beslut om temporär avvikelse från ersättningspolicyn ska således inte från civil- eller handelsrättslig synpunkt inverka på avtal som ingåtts med verkställande direktören. Då en avvikelse görs enligt politiskt definierade kriterier kan ett VD-avtal inte i efterhand bestridas eller ogiltigförklaras då de exceptionella förhållandena upphör. De kommersiella villkoren för ett VD-avtal som ingåtts i en exceptionell situation är bindande för bolaget. Ett VD-avtal kan dock av andra skäl anses vara ogiltigt både under och efter en temporär avvikelse.

**16 a §.** *Styrelsens uppgifter i börsbolag och i andra bolag av allmänt intresse.* Det föreslås att till paragrafens 1 *mom.* fogas en ny 2 a punkt där det föreskrivs att om bolaget är ett börsbolag eller ett annat företag av allmänt intresse ska dess styrelse i fråga om bolagets ekonomiska rapporter och granskning särskilt följa upp och bedöma hur avtal och andra rättshandlingar som ingås mellan börsbolaget och närstående parter som hör till börsbolagets närstående enligt 1 kap. 12 § utan tillämpning av jävsbestämmelserna i 5 kap. 14 a § och 6 kap. 4 a § uppfyller kraven i fråga om bolagets sedvanliga verksamhet och marknadsvillkoren.

Genom 2 a punkten genomförs de krav i fråga om uppföljning och bedömning av närstående-transaktioner som följer av artikel 9c.5 första stycket andra meningen, som fogats till direktivet om aktieägarrättigheter. Artikelns innehåll behandlas i avsnitt 2.3.1 (se s. 63) och lagstiftningsbehov i avsnitt 3.2.3 (se s. 120—121).

I paragrafens 2 mom. föreslås en sådan ändring att en styrelseledamot som har en direkt eller indirekt närståenderelation till en transaktion som är föremål för övervakning inte får delta i den inre övervakningen av transaktioner som avses i 1 mom. 2 a punkten. Med närståenderelation avses i detta sammanhang ett sådant förhållande som avses i 1 kap. 12 § 2mom.

Med denna bestämmelse genomförs i fråga om börsbolag artikel 9c.5 tredje meningen som fogats till direktivet om aktieägarrättigheter genom ändringsdirektivets artikel 1.3. Också med tanke på övriga aktiebolag av allmänt intresse behövs bestämmelsen för att sådana ledande befattningshavare som direkt eller indirekt har transaktioner med bolaget inte ska kunna påverka rapporteringssystemet, vars syfte är att för sin del säkerställa att bestämmelserna om närståendetransaktioner iakttas.

Det föreslås att till paragrafen fogas *ett nytt 4 mom.* där det så som förutsätts i direktivets artikel 9b.5 andra stycket föreskrivs att ett börsbolags styrelse kollektivt ansvarar för att en ersättningsrapport utarbetas.

**19 §. Bestämmelser som skall tillämpas på verkställande direktören och dennes ställföreträdare.** Det föreslås att paragrafens 1 mom. ändras så att det följdentligt också på ett börsbolags verkställande direktör vid dottersammanslutningars beslutsfattande tillämpas samma jävsbestämmelser som på ett börsbolags styrelseledamot som också är styrelseledamot i ett dotterbolag (se 4 a § 1 mom.) I fråga om börsbolags närståendetransaktioner behövs ingen motsvarande hänvisning, eftersom den verkställande direktören enligt 4 a § 3 mom. inte kan besluta om i paragrafen avsedda närståendetransaktioner för börsbolagets räkning.

**20 §. Val av verkställande direktör samt dennes avgång och entledigande.** Det föreslås att paragrafens 1 mom. ändras i överensstämmelse med 5 kap. 3 § så att det i bestämmelsen understryks att styrelsen dels ska besluta om val av verkställande direktör och dels också om ersättning till honom eller henne.

**20 a §. Ersättning till börsbolags verkställande direktör.** I denna paragraf föreskrivs det om börsbolags skyldighet att basera beslut om ersättning till verkställande direktören på en ersättningspolicy som behandlats på bolagsstämman. Med denna *nya paragraf* genomförs direktivets artiklar 9a.3 och 9a.4. Paragrafen motsvarar i sak den bestämmelse om ersättningar till styrelseledamöter som föreslås ovan i 14 a §. Trots att beslut om ersättning till verkställande direktören ska baseras på en ersättningspolicy som behandlats på bolagsstämman, kan styrelsen dock i sitt beslut beakta aktieägarnas åsikter som legat till grund för bolagsstämmans negativa ställningstagande, i den utsträckning som den ersättningspolicy som lagts fram på bolagsstämman tillåter detta.

I paragrafen föreskrivs också om motsvarande möjlighet som enligt 14 a § att temporärt avvika från den på bolagsstämman behandlade ersättningspolicyn för ersättning till verkställande direktören. Grunderna för en sådan avvikelse behandlas ovan i samband med 14 a §.

#### *Förvaltningsråd*

**21 §. Förvaltningsrådets uppgifter.** I paragrafens 1 mom. föreslås ett sådant förtydligande att det i bolagsordningen kan föreskrivas att förvaltningsrådet ska utse styrelsen och besluta om ersättning till styrelseledamöterna.

**24 §. Bestämmelser som tillämpas på förvaltningsrådet.** Det föreslås att till paragrafen fogas ett nytt 2 mom. enligt vilket på ersättning till börsbolags förvaltningsrådsledamöter ska tillämpas vad som i 14 a § föreskrivs om ersättning till styrelseledamöter. Bolagsstämman beslut om ersättningar till förvaltningsrådsledamöter ska sålunda baseras på en ersättningspolicy som behandlats på bolagsstämman. Också i fråga om ersättningar till förvaltningsrådsledamöter kan ett börsbolag i exceptionella situationer temporärt avvika från ersättningspolicyn.

8 kap. **Eget kapital, bokslut, verksamhetsberättelse och koncern**

**6 §. Verksamhetsberättelsens uppgifter om närståendelån.** Det föreslås att paragrafens 2 mom. upphävs som obehövlig eftersom det i lagens 1 kap. 11 och 12 § föreslås definitioner av begreppet närståendekrets. Den föreslagna definitionen motsvarar i fråga om börsbolag definitionen av begreppet närstående parter i bokföringsförordningens 2 kap. 7 b §. I fråga om övriga aktiebolag är definitionen något snävare, av de skäl och på det sätt som framgår i avsnitt 3.2.3 (s. 116). Efter att momentet upphävts avses i 1 mom. den definition av begreppet närståendekrets som framgår av 1 kap. 11 eller 12 §.

13 kap. **Utbetalning av medel**

**6 §. Beslutsfattande.** För att förtydliga regleringen föreslås det att paragrafens 4 mom. ändras så att ett enhälligt beslut av alla aktieägare behövs också för utbetalning av fritt eget kapital i ett förhållande som inte motsvarar aktieinnehavet eller vad som eventuellt bestäms i bolagsordningen. Ändringen föreslås för att förtydliga ordalydelsen så att den motsvarar tolkningen i förarbetena och i rättslitteraturen (RP 109/2005 rd, s. 130, Airaksinen m.fl., Osakeyhtiölaki II, 2018, s. 76 och Kyläkallio m.fl., Osakeyhtiö II, 2017, s. 1070).

Enligt det gällande momentet krävs samtycke av alla aktieägare för utbetalning av fritt eget kapital på något annat sätt än enligt 13 kap. 1 § 1 mom. I det momentet nämns de medel som kan betalas ut och de sätt på vilka medel kan delas ut till aktieägarna, men inte i vilket förhållande medlen ska delas ut. Ordalydelsen i det moment som nu ändras motsvarar därför inte den tolkning som gjorts i förarbetena till lagen och i den ovan citerade rättslitteraturen, enligt vilken understöd av alla aktieägare krävs för i sig tillåtna sätt att betala ut medel på sätt som inte motsvarar aktieinnehavet eller andra eventuella grunder enligt bolagsordningen.

Lagens 15 kap. 6 §, där det föreskrivs om beslut om riktat förvärv av egna aktier, är en specialbestämmelse i förhållande till bestämmelsen i 13 kap. 6 § 4 mom.

**10 §. Finansiering av förvärv av egna aktier.** Det föreslås att paragrafens 2 mom. ändras så att i den stryks hänvisningen till 8 kap. 6 § 2 mom. som föreslås bli upphävt och där begreppet närståendekrets definieras. Efter ändringen avses med närståendekrets i momentet detsamma som i 1 kap. 11 eller 12 §.

22 kap. **Skadestånd**

**1 §. Ledningens skadeståndsskyldighet.** I paragrafens 3 mom. föreslås en sådan ändring att i momentet stryks hänvisningen till 8 kap. 6 § 2 mom. som föreslås bli upphävt och där begreppet närståendekrets definieras. Efter ändringen avses i momentet med närståendekrets detsamma som i 1 kap. 11 §.

I fråga om ledningens och aktieägares skadeståndsskyldighet som regleras i aktiebolagslagens 22 kap. 1 och 2 § innebär förslaget en viss utvidgning när det gäller definitionen av begreppet närståendekrets som ligger till grund för oaktsamhetspresumtionen. Förslaget förtydligar å

andra sidan definitionen samt gör det lättare att förutse situationer som leder till omvänd bevisbörda.

**2 §. Aktieägares skadeståndsskyldighet.** Det föreslås att paragrafens 2 mom. ändras så att i momentet stryks hänvisningen till 8 kap. 6 § 2 mom. som ovan föreslås bli upphävt och där begreppet närstående krets definieras. Efter ändringen avses i momentet med närstående krets detsamma som i 1 kap. 11 §.

### 1.3 Lagen om investeringstjänster

#### 1 kap. Allmänna bestämmelser

**4 §. Bestämmelser som tillämpas på kreditinstitut, fondbolag och AIF-förvaltare.** Det föreslås att 1 och 2 mom. i den gällande paragrafen till följd av kraven i direktivets artikel 3 ändras så att på kreditinstitut, fondbolag och AIF-förvaltare då de tillhandahåller sådan kapitalförvaltning som avses i denna lag ska tillämpas föreslagna 6 b kap. 5—6 § också på deras verksamhet. Bestämmelsen motsvarar direktivets artikel 2f. I fråga om kreditinstitut ska tillämpningen av lagen om investeringstjänster på tillhandahållande av investeringstjänster baseras på artikel 1.3 i direktivet om marknader för finansiella instrument.

**7 a §. Överföring av information om aktieägares identitet samt medverkan till utövande av aktieägarrättigheter.** Denna paragraf är ny. Enligt paragrafens 1 mom. ska vad som i 9 a kap. föreskrivs om värdepappersföretags skyldighet att överföra information om aktieägares identitet och medverka till utnyttjande av aktieägarrättigheter tillämpas på kreditinstitut samt på fondbolag och AIF-förvaltare då dessa bedriver förvaringsverksamhet.

Enligt föreslagna 2 mom. ska motsvarande bestämmelse utsträckas till att gälla utländska värdepappersföretag samt EES-fondbolag och EES-baserade AIF-förvaltare. Avsikten med bestämmelsen är inte att i fråga om de aktörer som avses i de nämnda lagrummen eller lagarna ändra de förutsättningar under vilka förvaring kan bedrivas i enlighet med lagen om investeringstjänster. I fråga om företag i tredjeländer stämmer paragrafen överens med direktivets artikel 3e. I fråga om övriga aktörer är avsikten med bestämmelsen att säkerställa att finländska och utländska börsbolag får så fullständig information som möjligt om aktieägarna.

**26 §. Övriga definitioner.** Det föreslås att en ny 16 punkt fogas till definitionsparagrafen. I den föreslagna punkten definieras direktivet om aktieägarrättigheter så att därmed avses Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/36/EG om utnyttjande av vissa av aktieägares rättigheter i börsnoterade företag. Det hänvisas till direktivet nedan i lagens 15 kap. om administrativa påföljder samt i 16 kap. där det finns skadestånds- och straffbestämmelser.

## II AVDELNINGEN

## VERKSAMHETSFÖRUTSÄTTNINGAR, FÖRVALTNING OCH STYRNING SAMT ORGANISERING AV VERKSAMHETEN

### 6 b kap. Förvaltnings- och styrningssystem

**5 §. Principerna för kapitalförvaltarens ägarstyrning.** Med denna nya paragraf genomförs de i direktivets artikel 3 nämnda kraven. Syftet med bestämmelsen är att uppmuntra sådana aktieägares engagemang som investerar i börsaktier. Dessutom är syftet att öka insynen i kapitalförvaltarens investeringsstrategier. En transparentare ägarstyrning skulle för sin del ha en positiv inverkan också på övriga investerares engagemang och investeringsbeslut. Paragrafen motsvarar huvudsakligen de bestämmelser som föreslås i fråga om fondbolag som avses i lagen om

placeringsfonder och i fråga om AIF-förvaltare som avses i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Enligt föreslagna 1 mom. åläggs tillhandahållare av investeringstjänster som tillhandahåller kapitalförvaltning enligt denna lag att upprätta principer för ägarstyrningen. Skyldigheten att upprätta principer för ägarstyrningen gäller kapitalförvaltare som investerar kundmedel i aktier som är föremål för handel på en reglerad marknad, antingen i Finland eller inom EES-området. Bestämmelsen motsvarar direktivets artikel 1.2.6 b samt artikel 3g.1 a.

I paragrafens 2 mom. föreskrivs om innebörden av ägarstyrningsprinciperna. Principerna ska enligt förslaget tillämpas på en kapitalförvaltares samtliga investeringar i börsaktier som en helhet, och kapitalförvaltaren ska således inte ha någon lagstadgad skyldighet att upprätta principer för enskilda bolag. Av principerna ska framgå sambandet mellan ägarstyrningen och kapitalförvaltarens investeringsstrategi. Kapitalförvaltaren ska beskriva förfarandena i ärenden som från kapitalförvaltarens synpunkt är relevanta för uppföljningen av börsbolag. Som relevanta ärenden ska betraktas åtminstone sådana som gäller börsbolags strategi, ekonomiska resultat och bedömning av eventuella risker som är förenade med verksamheten samt bolagets kapitalstruktur. Utöver ekonomiska nyckeltal och bedömningar ska kapitalförvaltaren bedöma investeringsobjekten i relation till samhälleliga och miljörelaterade aspekter samt investeringsobjektens förvaltnings- och styrningssystem.

I principerna ska dessutom beskrivas förfarandena för utövande av rösträtten och andra rättigheter som har samband med aktierna samt hur kapitalförvaltaren ska föra en dialog med bolag som utgör investeringsobjekt samt med övriga aktieägare och referensgrupper. Med föreslagna 2 mom. genomförs direktivets artikel 3g.1 a.

I paragrafens 3 mom. föreskrivs om kapitalförvaltarens skyldighet att på sin webbplats kostnadsfritt offentliggöra principerna för ägarstyrningen. Principerna ska således hållas tillgängliga kostnadsfritt och kapitalförvaltaren ska dessutom årligen ge en rapport om hur ägarstyrningsprinciperna förverkligats. Kapitalförvaltaren ska offentliggöra en rapport om sitt röstningsbeteende samt åtminstone om de viktigaste omröstningarna. Med röstningsbeteende avses de allmänna tillvägagångssätten eller förfarandena vid omröstningar medan med omröstning avses hur kapitalförvaltaren röstat på ett visst börsbolags bolagsstämma.

Om en kapitalförvaltare till exempel endast har ett litet innehav i ett börsbolag eller om en omröstning annars, bedömd som en helhet, inte är relevant med avseende på principerna för kapitalförvaltarens ägarstyrning, behöver röstningsbeteendet inte offentliggöras till denna del. Som en relevant händelse med tanke på principerna för ägarstyrningen kan betraktas till exempel betydande företagsarrangemang, val av styrelseledamöter eller en utdelning. Om dessutom bolagsstämman röstar emot styrelsens förslag eller för fram en betydligt avvikande ståndpunkt kan en händelse likaså anses vara relevant. Om kapitalförvaltaren anlitar en sådan röstningsrådgivare som avses i värdepappersmarknadslagen ska också detta uppges. Med föreslagna 3 mom. genomförs direktivets artiklar 3g.1 b och 3g.2 första stycket.

Enligt huvudregeln är kapitalförvaltaren skyldig att upprätta och offentliggöra principer för ägarstyrningen. Om kapitalförvaltaren av någon anledning dock antingen helt eller delvis underlåter att upprätta eller offentliggöra principerna eller underlåter att offentliggöra en utredning, ska kapitalförvaltaren enligt föreslagna 4 mom. förklara varför det förhåller sig så. Bestämmelsen motsvarar direktivets artikel 3g.1.

Enligt föreslagna 5 mom. ska bestämmelserna i lagens 7 kap. 9 § om hantering av intressekonflikter tillämpas också på kapitalförvaltare som utövar rösträtt i bolag som avses i 1 mom. Med bestämmelsen genomförs direktivets artikel 3g.3.

**6 §. Kapitalförvaltares rapporteringsskyldighet.** I den föreslagna paragrafens 1 mom. definieras begreppet institutionell investerare som en kapitalförvaltare är skyldig att rapportera till. Med institutionella investerare avses försäkringsbolag som bedriver personförsäkring enligt försäkringsbolagslagen, pensionsstiftelser som bedriver tilläggs pensionsverksamhet enligt lagen om pensionsstiftelser samt försäkringskassor som bedriver tilläggs pensionsverksamhet enligt lagen om försäkringskassor, eller motsvarande institutionella investerare som har verksamhet inom EES-området och investerar i börsbolag eller i bolag som är föremål för handel på en reglerad marknad i en EES-stat. Bestämmelsen stämmer överens med definitionen av begreppet institutionell investerare i direktivets artikel 2e.

Enligt paragrafens 2 mom. ska en sådan kapitalförvaltare som avses i 5 § informera den institutionella investeraren om hur kapitalförvaltaren följer kapitalförvaltningsavtalet som ingåtts med den institutionella investeraren och främjar uppnåendet av den institutionella investerarens avkastningsmål. Frågan om huruvida avkastningsmålet har uppnåtts ska granskas på medellång och lång sikt, vilket beroende på investeringen i typfallet innebär en investeringstid på några år. Den information som avses i bestämmelsen ska ges årligen, om inte kapitalförvaltaren offentliggör den information som avses i paragrafen på sin webbplats. Med bestämmelsen genomförs direktivets artiklar 3i.1 och 3i.2 andra stycket.

Enligt den föreslagna paragrafens 3 mom. ska kapitalförvaltaren informera en institutionell investerare om de väsentliga risker på medellång och lång sikt som är förenade med investeringar, om investeringsportföljens struktur, om investeringarnas omsättningshastighet och om kostnaderna i anslutning till omsättningshastigheten. Dessutom ska kapitalförvaltaren informera om anlitan av röstningsrådgivare för engagemang i bolag som är investeringsobjekt samt om eventuell värdepappersutlåning som bedrivs av röstningsrådgivaren för engagemang på bolagsstämman.

Av kapitalförvaltarens rapport ska också framgå grunderna för investeringsbeslut och beslutsförfaranden. Kapitalförvaltaren ska sålunda berätta om beslutsunderlaget är målbolagets resultat på medellång och lång sikt eller något annat ekonomiskt resultat. Också eventuella intressekonflikter i anslutning till aktieägarengagemang och hantering av konflikterna ska uppges. Med bestämmelsen genomförs direktivets artikel 3i.1.

Enligt paragrafens 4 mom. kan kapitalförvaltaren rapportera information i enlighet med 2 och 3 mom. tillsammans med information som avses i 10 kap. 7 §. Med denna bestämmelse genomförs direktivets artikel 3i.2 första stycket.

#### 9 a kap. **Överföring av information om aktieägares identitet samt medverkan till utövande av aktieägarrättigheter**

Detta kapitel är helt nytt och med det genomförs direktivets artiklar 3a—3d i fråga om värdepappersföretag. Syftet med kapitlets bestämmelser är att göra det lättare för börsbolag att få information om sina aktieägare samt att effektivisera utnyttjandet av aktieägarrättigheter genom att ålägga värdepappersföretagen att medverka till att rättigheterna utövas. Dessutom föreskrivs i kapitlet om debitering av kostnader för värdepappersföretags tjänster.

**1 §. Tillämpningsområde.** Enligt föreslagna 1 § om tillämpningsområdet ska kapitlets bestämmelser tillämpas på värdepappersföretag vilka tillhandahåller förvaringstjänster enligt 2 kap. 3 § 7 punkten som sidotjänster. På kreditinstitut ska bestämmelsen tillämpas med stöd av gällande 1 kap. 2 § 6 mom. i kreditinstitutslagen och 1 kap. 4 § 1 mom. i lagen om investeringstjänster. Bestämmelsen motsvarar direktivets artiklar 2b och 2d.

Med bestämmelsen om tillämpningsområdet begränsas dessutom tillämpningen av bestämmelserna på aktier som har emitterats av en emittent med bolagsrättsligt säte i Finland eller inom EES-området och som är föremål för handel på en reglerad marknad. Ett värdepappersföretags förpliktelser enligt kapitlet när det gäller att överlämna uppgifter om aktieägare eller medverka till utnyttjandet av aktieägarrättigheter kan således utöver inhemska börsbolag dessutom avse utländska börsbolag. En ytterligare förutsättning är att bolagets hemort ska finna antingen i Finland eller inom EES-området. Det föreligger sålunda ingen lagstadgad skyldighet att besvara förfrågningar från sådana bolag i tredjeländer som är föremål för handel på en reglerad marknad i Finland eller inom EES-området.

**2 §. Information om aktieägares identitet.** Enligt föreslagna 1 mom. ska ett värdepappersföretag som förvarar aktier för aktieägarnas räkning på begäran av emittenten, utan dröjsmål och utan hinder av eventuella sekretessbestämmelser översända information om aktieägarnas identitet. Eventuellt gällande sekretessbestämmelser kan inte längre utgöra hinder för att meddela information. I föreslagna 1 mom. avses en situation där ett värdepappersföretags kund är slutlig aktieägare och där förvaringskedjan inte längre fortsätter till en annan förvarare. Syftet med bestämmelsen är att trygga börsbolagens rätt att få information om sina aktieägare. Med bestämmelsen genomförs direktivets artiklar 3a.2 och 3a.6.

Information som ska meddelas är enligt föreslagna 2 mom. aktieägarens namn, personbeteckning eller någon annan identifikationskod, kontaktuppgifter och antal aktier, på begäran specificerade enligt aktieslag. Om värdepappersföretaget har kännedom om datum då aktierna förvärvades, ska också detta på begäran uppges.

I praktiken har värdepappersföretag inte alltid heltäckande kontaktuppgifter om aktieägare. I synnerhet när det är fråga om gränsöverskridande förvaringskedjor kan kontaktuppgifterna finnas inom en kedja av många förvarare, vilket innebär att värdepappersföretaget endast känner till identifieringsuppgifter om de aktieägare som är värdepappersföretagets egna kunder eller uppgifter om den följande förvararen i förvaringskedjan. Dessutom har värdepappersföretagen inte tillnärmelsevis alltid kännedom om datum då aktieägaren förvärvade aktierna. Allokeringen av en aktiv investerarens portfölj kan förändras i snabba cykler och dessutom kan aktier köpas och säljas i poster. En investerare har också alltid rätt att byta förvarare och investerarens kunduppgifter överförs inte som sådana från en förvarare till en annan. Dessutom är det möjligt att aktierna till följd av olika företagsarrangemang och -köp har kommit att bli aktier i ett helt annat bolag. Med anledning av de förfaranden som beskrivs ovan är ett värdepappersföretag skyldigt att meddela datum gällande aktieinnehav endast i en situation där ett bolag uttryckligen frågar efter detta och då värdepappersföretaget över huvud taget har kännedom om datum då aktierna förvärvades. Med paragrafens 2 mom. genomförs direktivets artikel 2j. Dessutom har en aktieägare som är en juridisk person rätt att kräva rättelse av bristfällig eller felaktig information. Motsvarande bestämmelse gällande fysiska personer ingår i EU:s allmänna dataskyddsförordning, som är direkt tillämplig rätt. Bestämmelsen motsvarar artikel 3a.5.

Förvaring av ett finansiellt instrument innebär att värdepapperet innehas för kundens räkning. Ett värdepappersföretags kund kan i enlighet med 1 mom. vara en så kallad slutinvesterare eller en annan sammanslutning som bedriver förvaringsverksamhet. Det är typiskt för gränsöverskridande förvaringskedjor att ett värdepappersföretag har ingått ett avtalsförhållande med ett annat värdepappersföretag eller med någon annan sammanslutning som bedriver förvaringsverksamhet. Ett värdepappersföretag som är verksamt i Finland har då inte alltid uppgifter om slutinvesteraren.

I syfte att säkra informationen om aktieägare föreslås i paragrafens 3 mom. en bestämmelse om värdepappersföretags skyldighet att utan dröjsmål sända bolagets begäran om information



vidare i förvaringskedjan, med tanke på den ovan beskrivna situationen där en annan förvarare är kund hos värdepappersföretaget. Värdepappersföretaget ska dessutom utan dröjsmål meddela bolaget som framfört begäran uppgifter om det andra värdepappersföretaget eller den andra sammanslutningen. Avsikten med uttrycket ”den andra sammanslutningen” är inte att utvidga begreppet förvarare som det används i Finlands lag, utan att beakta en situation där förvaringskedjan sträcker sig till utlandet och den utomlands verksamma aktieförvararen inte är ett värdepappersföretag eller ett jämförbart företag. Med bestämmelsen säkerställs en så snabb och heltäckande informationsgång som möjligt längs förvaringskedjan. Efter att ha fått uppgifter om en förvarare i kedjan kan det bolag som framställt begäran, om det så önskar, direkt kontakta förvararen i fråga. Dessutom kan förvararen rikta informationen direkt till det bolag som frågat efter den. Genom den föreslagna bestämmelsen genomförs direktivets artikel 3a.3 första och tredje stycket.

Enligt den föreslagna paragrafens 4 mom. begränsas värdepappersföretags möjligheter att för andra ändamål använda information som samlats in på det sätt som avses i paragrafen. Användningen av information om aktieägare är på så sätt ändamålsbunden att informationen får användas endast för förmedling mellan förvarare inom förvaringskedjan eller direkt till bolaget. Informationen får sålunda inte användas för att skaffa kunder eller marknadsföra investeringstjänster. Avsikten med bestämmelsen är att förhindra eventuell kundvärning som kan utgöra en risk vid överföring av identifieringsuppgifter inom förvaringskedjan. Dessutom föreskrivs i 4 mom. att tidsgränsen för överföring av information är högst 12 månader. Begränsningen av förvaringstiden främjar dessutom ändamålsbundenheten i fråga om insamlad information. Med denna bestämmelse genomförs direktivets artikel 3a.4 första och andra stycket.

**3 §. Medverkan till utövande av aktieägarrättigheter.** Denna paragraf är ny. Syftet med bestämmelsen är att säkerställa att aktieägarna i praktiken kan utöva sina rättigheter genom förmedling av förvaringskedjan. I synnerhet i ett förvaringssystem med flera nivåer har aktieägarna i praktiken ingen möjlighet att utöva sina rättigheter på annat sätt än via förvaringskedjan. I ett sådant förvaringssystem kan en aktieägare till exempel inte delta i bolagsstämman eller i en teckningsemission direkt med ett meddelande till bolaget utan utövandet av rättigheterna i fråga är beroende av medverkan från samtliga parter i förvaringskedjan.

Enligt paragrafens 1 mom. ska ett värdepappersföretag omsorgsfullt vidta arrangemang som gör det möjligt för aktieägare att utöva sina rättigheter i bolaget. Bestämmelsen omfattar också åtgärder som vidtas med stöd av ett bemyndigande, vilket innebär att värdepappersföretaget på en aktieägars vägnar utövar dennes rättigheter i enlighet med aktieägens anvisningar. Dessutom föreskrivs i 4 § 2 mom. i lagen om värdepapperskonton om förvararens skyldigheter att se till att kontoinnehavarens lagenliga rättigheter tillgodoses. Den föreslagna bestämmelsen motsvarar direktivets artikel 3c.1.

Enligt paragrafens 2 mom. ska värdepappersföretaget utan dröjsmål till en aktieägare eller till en tredje part som denne utsett överlämna standardiserad information som behövs för utövande av aktieägarrättigheterna, om bolaget inte överlämnar information direkt till aktieägaren eller till en tredje part som denne utser. Med tredje part avses till exempel ett bolagsstäm-moombud som handlar för en aktieägars räkning och till vilket meddelanden om framtida bolagsstämmor kan sändas i aktieägens ställe. Med standardiserad information avses sådana föreskrifter och tabeller som närmare definieras i kommissionens genomförandeförordning.

Om information som behövs för utövande av aktieägarrättigheter har offentliggjorts på ett börsbolags webbplats, ska värdepappersföretaget enligt föreslagna 2 mom. meddela aktieägaren eller en tredje part som denne utsett att informationen finns på webbplatsen. Bestämmelsen motsvarar artiklarna 3b.1—3b.3.

Information om utövande av aktieägarrättigheter ska effektivt kunna överföras åt båda hållen mellan bolaget och aktieägaren. Enligt föreslagna 3 mom. ska således värdepappersföretaget utan dröjsmål enligt aktieägarens anvisning, till bolaget överlämna information som värdepappersföretaget fått från aktieägare och som behövs för utövande av aktieägarrättigheterna. Med denna bestämmelse genomförs direktivets artikel 3b.4.

Enligt föreslagna 4 mom. lämpar sig värdepappersföretagets förpliktelser i förhållande till både aktieägaren och bolaget sålunda för den i praktiken typiska situationen att aktier förvaras inom en kedja av förvarare. Bestämmelsen motsvarar direktivets artikel 3b.5.

Om det är möjligt att delta i ett börsbolags bolagsstämma elektroniskt och bolaget har sänt värdepappersföretaget en elektronisk röstningsbekräftelse, ska värdepappersföretaget enligt den föreslagna paragrafens 5 mom. utan dröjsmål vidarebefordra bekräftelsen antingen till aktieägaren eller till en tredje part som denne utsett samt till ett annat värdepappersföretag inom förmedlingskedjan eller till en annan sammanslutning som förvarar aktier. Genom denna bestämmelse genomförs direktivets artikel 3c.2 tredje stycket nationellt.

**4 §. Kostnader.** Denna paragraf är ny. Enligt paragrafens 1 mom. ska ett värdepappersföretag på sin webbplats offentliggöra sin specificerade prislista för tjänster som avses i 2 och 3 §. Enligt föreslagna 8 kap. 8 § i värdepappersmarknadslagen ska finländska börsbolag svara för kostnaderna för översändande av identifieringsuppgifter om aktieägare. Då en begäran inkommer från ett utländskt börsbolag blir det med tanke på lagen om investeringstjänster en öppen fråga om kostnaderna ska bestridas av det bolag som gjort begäran eller av värdepappersföretaget. Orsaken till denna lucka i lagen är att direktivet gör det möjligt att i medlemsländerna föreskriva att antingen bolagen eller förvararna ska svara för kostnaderna eller också att helt förbjuda avgiftsbelagda tjänster.

Att utöva aktieägarrättigheter är emellertid inte detsamma som att i enlighet med förslaget ålägga värdepappersföretaget att medverka till utövandet av rättigheterna. När det gäller utövande av rättigheterna kan parterna välja mellan olika alternativ att ordna saken. Det naturliga alternativet är att aktieägaren och förvararen kommer överens om kostnaderna. Kostnaderna för medverkan till utövande av rättigheterna kan inte tas ut hos börsbolagen.

Enligt föreslagna 2 mom. ska de avgifter som värdepappersföretaget debiterar vara icke-diskriminerande, rimliga samt proportionerliga i förhållande till de faktiska kostnaderna för insamlingen av information. Varje värdepappersföretag ska således eftersträva att kostnaderna för insamling av information om aktieägarna och för utövande av aktieägarrättigheter hålls på en rimlig nivå från det bolags synpunkt som begär informationen och också från den aktieägare synpunkt som utövar rättigheterna.

Med bestämmelsen genomförs direktivets artikel 3d.

## 15 kap. Administrativa påföljder

**2 §. Påföljdsavgift.** I kapitlets 2 § 1 mom. 3 punkten föreslås en sådan ändring att påföljdsavgift kan påföras också för försummelse att iaktta eller för överträdelse av bestämmelserna i föreslagna 9 a kap. 2 § 1—4 mom. om aktieägares identitet. Momentets föreslagna 4 punkt motsvarar den nuvarande 3 punkten.

Det föreslås att paragrafens 6 mom. 4 punkten ändras så att påföljdsavgift kan påföras endast för försummelse eller överträdelse av sådana bestämmelser om förvaltnings- och styrningssystem som avses i 6 b kap. 1—4 §. Det föreslås att tillämpningsområdet för bestämmelsen om

påföljdsavgift inte ska utsträckas till den i lagens 6 b kap. föreslagna nya 5 § om principerna för kapitalförvaltares ägarstyrning samt till 6 § om kapitalförvaltares rapporteringsskyldighet.

Det föreslås att till paragrafens 8 mom. ska fogas de bestämmelser som avses i paragrafens 1, 2 och 5—7 mom. om de närmare bestämmelser och föreskrifter som kommissionen antagit med stöd av direktivet om aktieägarrättigheter.

## 16 kap. Skadestånds- och straffbestämmelser

**1 §. Skadeståndsskyldighet.** Det föreslås att till kapitlets 1 § 1 och 2 mom. som en grund för skadeståndsansvar fogas också förfarande som strider mot kommissionens förordningar och beslut som antagits med stöd av direktivet om aktieägarrättigheter.

### 1.4 Lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet

#### 1 kap. Allmänna bestämmelser

**3 §. Definitioner.** Det föreslås att *en ny 16 punkt* fogas till paragrafens definitioner. I den nya punkten definieras direktivet om aktieägarrättigheter, varmed avses Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/36/EG om utnyttjande av vissa av aktieägares rättigheter i börsnoterade företag. I lagens 8 kap. om administrativa påföljder hänvisas nedan till direktivet.

#### 6 kap. Aktier och andelar som hör till värdeandelssystemet

**9 §. Tillämpning av 9 a kap. i lagen om investeringstjänster.** Denna paragraf är ny. Avsikten med direktivet är att effektivisera identifieringen av aktieägare och att stödja utvecklingen av aktieägarrättigheterna i flernivåers förvaringssystem. Av den anledningen lämpar sig direktivets bestämmelser i en begränsad utsträckning för Finlands värdeandelssystem, där huvudregeln är den att värdeandelar noteras på direkta värdeandelskonton. Inom det finländska värdeandelssystemet är de kontoförvaltare som är viktiga för de finländska aktieägarna sålunda inte sådana förvarare som avses i direktivet. Direktivet gäller emellertid värdepapperscentraler då dessa verkar som förvarare.

Syftet med den föreslagna bestämmelsen är att säkerställa att en emittent av aktier som anslutits till det finländska värdeandelssystemet får tillräckligt med information om sina aktieägare genom att hänvisa till 9 a kap. i lagen om investeringstjänster i fråga om de som sköter förvaltarregistrering och i vissa särskilda situationer i fråga om värdepapperscentralen.

Den föreslagna bestämmelsen är tillämplig endast på aktier som på det sätt som föreskrivs i lagen är förvaltarregistrerade i utländska investerares namn. Sådana aktier på direkta konton som ägs av inhemska investerare faller således utanför tillämpningsområdet. På grund av den samhälleliga betydelsen av sådana börsbolags aktieäggande som har hemort i Finland konstateras ytterligare för tydlighetens skull att avsikten med den föreslagna regleringen inte är att ändra de begränsningar som gäller möjligheten att notera en finländsk investerares värdeandelar på ett sådant förvaltningskonto som avses i 5 a § i lagen om värdeandelskonton och att på motsvarande sätt förvaltarregistrera dem.

Som en grund från att utesluta direkta konton från den föreslagna bestämmelsens tillämpningsområde ska betraktas den övriga gällande lagstiftning som tryggar både börsbolags rätt till information och utövande av aktieägarrättigheter på ett bättre sätt än direktivets miniminivå. Så som föreskrivs i 2 § i lagen om värdeandelskonton ska på ett värdeandelskonto antecknas uppgifter bland annat om kontoinnehavaren, slag och mängd i fråga om de värdeandelar som har noterats på kontot samt om de rättigheter och eventuella begränsningar som hänför

sig till kontot och de noterade värdeandelarna. Av ett värdeandelskonto ska dessutom framgå vilken kontoförvaltare som sköter det.

I aktiebolagslagens 3 kap. 15 § föreskrivs om aktier som har anslutits till värdeandelssystemet och om en uppdaterad förteckning över aktierna och aktieägarna. I aktieägarförteckningen ska antecknas aktieägarens eller aktieförvaltarens namn, personbeteckning eller annan identifikationskod, kontakt-, betalnings- och beskattningssuppgifter, antal aktier specificerade enligt aktieslag och den part till värdepapperscentralen som har hand om det värdeandelskonto som aktierna har registrerats på.

I fråga om direkta konton är informationen i aktieägarförteckningen sålunda ständigt uppdaterad och mera detaljerad än direktivets minimikrav, vilket innebär att om man utsträcker de förpliktelser som föreslås för värdepapperscentralen och aktieförvaltarna också till direkta konton skulle detta med avseende på emittentens rätt till information inte innebära tillgång till sådan information som emittenten inte har tillgång till redan med stöd av den gällande regleringen.

Det föreslås inte heller att förpliktelserna när det gäller medverkan till utövande av aktieägar rättigheter ska utsträckas till så kallade direkta innehav. Aktieägarna anmäler sig själva till bolagsstämman via bolagets webbplats. I fråga om förvaltarregistrerade aktieägare är en förut sättning för deltagandet att aktieägaren anmäler sig till en tillfällig aktieägarförteckning före anmälan till bolagsstämman. I praktiken sker anmälan till den tillfälliga aktieägarförteckningen och till bolagsstämman samtidigt och anmälan sköts av aktiens förvarare. I tjänster som tillhandahålls utländska investerare ingår i allmänhet röstning på deras vägnar.

Om man utsträcker regleringen till direkta konton kommer detta således endast att medföra extra arbete för kontoförvaltarna och värdepapperscentralen, utan någon påvisbar nytta för börsbolagen.

Aktiebolagslagens bestämmelser om aktieägarförteckning ska således också hållas isär från information som insamlas med stöd av denna paragraf. Då värdepapperscentralen sammanställer aktieägarförteckningen utgår den från värdeandelskontonas information som i enlighet med EU:s förordning om värdepapperscentraler har avstämts mot noteringarna på värdeandelskonton och emissionskonton. Information som insamlas punktvis i förvaringskedjor har inte nödvändigtvis avstämts på motsvarande sätt, vilket innebär att den inte på motsvarande sätt är bindande i förhållande till bolag eller utomstående som begärt informationen.

Enligt föreslagna 1 mom. ska på den som sköter förvaltarregistrering tillämpas 9 a kap. i lagen om investeringstjänster. Den som sköter förvaltarregistreringen ska till exempel på motsvarande sätt som ett värdepappersföretag vidarebefordra ett börsbolags begäran om information till den för vars räkning aktierna har registrerats, om inte förvaltarens kund är aktiernas verkliga ägare. Den som sköter förvaltarregistreringen ska på motsvarande sätt som ett värdepappersföretag vidta alla de åtgärder som behövs för utövande av aktieägar rättigheterna.

Syftet med föreslagna 2 mom. är att täcka situationer där antingen ett inhemskt börsbolags eller ett motsvarande EES-börsbolags aktier har anslutits till värdeandelssystemet med en länk mellan värdeandelscentralerna på det sätt som avses i artikel 48 i EU:s förordning om värdepapperscentraler. Värdepapperscentralen agerar då de facto som en sådan förvarare som avses i direktivet, vilket innebär att den är skyldig att på motsvarande sätt som värdepappersföretagen är skyldig att översända identifieringsuppgifter om aktieägare till bolag som ber om dem samt att medverka till utövandet av aktieägar rättigheter. Då värdepapperscentralen agerar som förvarare har den prövningsrätt till exempel i fråga om utövandet av aktieägar rättigheter och

om den själv eller genom förmedling av kontoförvaltare ska ge ägare av aktier som är noterade på direkta konton den information som den behöver för att utöva aktieägarrättigheterna.

Med den föreslagna bestämmelsen förverkligas den medlemsstatsoption som avses i direktivets artikel 3a.3 andra stycket. Till övriga delar motsvarar bestämmelsen direktivets artikel 2b stycke d.

## 8 kap. Särskilda bestämmelser

**6 §. Påföljdsavgift.** Det föreslås att 6 § 1 mom. om påföljdsavgift ändras så att påföljdsavgift enligt 7 punkten som föreslås i momentet kan påföras också för överträdelse eller försummelse av bestämmelserna i nya 9 a kap. 2 § 1—4 mom. i lagen om investeringstjänster. Enligt den nya 9 § som föreslås i denna lags 6 kap. ska 9 a kap. i lagen om investeringstjänster om värdepappersföretags skyldighet att översända information om aktieägares identitet samt medverka till utövande av aktieägarrättigheter tillämpas också på den som sköter förvaltarregistrering enligt denna lags 6 kap. 9 § och på värdepapperscentralen. Liksom den bestämmelse om påföljdsavgifter som föreslås i lagen om investeringstjänster föreslås att påföljdsavgift ska kunna påföras endast för överträdelse eller försummelse av 9 a kap. 2 § 1—4 mom. i lagen om investeringstjänster.

Det föreslås att till paragrafens 3 mom. fogas i paragrafens 1 och 2 mom. avsedda bestämmelser som är noggrannare än de förordningar och beslut som kommissionen antagit med stöd av direktivet om aktieägarrättigheter.

## 1.5 Lagen om placeringsfonder

**29 d §.** Med denna nya bestämmelse genomförs nationellt kraven i direktivets artikel 3g. Syftet med bestämmelsen är att uppmuntra de placeringsfonders aktieägarengagemang som investerar i börsaktier. Syftet är dessutom att öka insynen i fondbolagens investeringsstrategier. En transparentare ägarstyrning inverkar också positivt på övriga investerares engagemang och investeringsbeslut. Paragrafen motsvarar till sitt huvudsakliga innehåll de bestämmelser som föreslås med tanke på kapitalförvaltare som avses i lagen om investeringstjänster och AIF-förvaltare som avses i lagen om förvaltare av alternativa investeringstjänster.

Föreslagna 1 mom. ålägger fondbolag som förvaltar placeringsfonder som investerar i börsaktier att upprätta ägarstyrningsprinciper. Denna skyldighet avser aktier som är föremål för handel på en reglerad marknad antingen i Finland eller inom EES-området. Bestämmelsen motsvarar direktivets artikel 1.2 sjätte stycket punkt b samt artikel 3g.1 a. Då en placeringsfond investerar i annat än börsaktier ska bestämmelserna om ägarstyrningens mål och utövande av rösträtt i lagen om placeringsfonder tillämpas som förr.

I paragrafens 2 mom. föreslås en bestämmelse om innehållet i ägarstyrningsprinciperna. Av principerna ska för det första framgå sambandet mellan ägarstyrningen och placeringsfondens investeringsstrategi. Placeringsfonden ska utifrån principerna skapa förfaranden för uppföljning av börsbolag i ärenden som är relevanta för placeringsfonden. Som relevanta ärenden ska betraktas åtminstone sådana som gäller börsbolags strategi, ekonomiska resultat och bedömning av eventuella risker som är förenade med verksamheten samt bolagets kapitalstruktur. Utöver ekonomiska nyckeltal och bedömningar ska fondbolaget bedöma investeringsobjekten i relation till samhällliga och miljörelaterade aspekter samt investeringsobjektens förvaltnings- och styrningssystem.

I principerna ska dessutom beskrivas förfarandena för utövande av rösträtten och andra rättigheter som har samband med aktierna samt hur fondbolaget ska föra en dialog med bolag som

utgör investeringsobjekt samt med övriga aktieägare och referensgrupper. Med föreslagna 2 mom. genomförs direktivets artikel 3g.1 a.

I paragrafens 3 mom. föreskrivs det om fondbolagets skyldighet att offentliggöra principerna för ägarstyrningen i fondprospektet eller på sin webbplats. Av placeringsfondens halvårsrapport och årsberättelse ska framgå de viktigaste omröstningarna samt hur den rösträtt som tillkommer placeringsfonden har utövats under rapportperioden. I placeringsfondens halvårsrapport ska fondandelsägarna informeras bland annat om värdet på en fondandel, fördelning av investeringarna och om placeringsfondens investeringspolicy. Med röstningsbeteende avses allmänna seder eller förfaranden vid omröstningar, medan med omröstning avses hur placeringsfonden röstat på ett visst börsbolags bolagsstämma.

Det föreslås att skyldigheten att informera om hur rösträtten används ska begränsas till relevanta omröstningar. Som en relevant händelse med avseende på ägarstyrningsprinciperna kan betraktas till exempel betydande företagsarrangemang, val av styrelseledamöter eller en utdelning. Dessutom kan det anses vara fråga om en betydelsefull händelse om bolagsstämman röstar mot styrelsens förslag eller framför en avsevärt avvikande ståndpunkt. Om fondbolaget anlitar en sådan röstningsrådgivare som avses i värdepappersmarknadslagen ska det likaså uppge att en sådan anlitas. Med föreslagna 3 mom. genomförs direktivets artiklar 3g.1 stycke b och 3g.2 första stycket.

Huvudregeln är den att ett fondbolag är skyldigt att upprätta och offentliggöra ägarstyrningsprinciper. Om fondbolaget av någon anledning emellertid antingen helt eller delvis underlåter att upprätta eller offentliggöra principerna, ska det i enlighet med föreslagna 4 mom. motivera avvikelserna. Bestämmelsen motsvarar direktivets artikel 3g.1.

**29 e §.** I den föreslagna paragrafens 1 mom. definieras begreppet institutionell investerare som ett fondbolag är skyldigt att rapportera till. Med institutionell investerare avses försäkringsbolag som bedriver personförsäkring enligt försäkringsbolagslagen, pensionsstiftelser som bedriver tilläggs pensionsverksamhet enligt lagen om pensionsstiftelser samt försäkringskassor som bedriver tilläggs pensionsverksamhet enligt lagen om försäkringskassor eller motsvarande institutionella investerare som har verksamhet inom EES-området och vars tillgångar fondbolaget har investerat i ett börsbolag eller i ett bolag som är föremål för handel på en reglerad marknad i en EES-stat. Bestämmelsen motsvarar definitionen av begreppet institutionell investerare i direktivets artikel 2e.

Enligt paragrafens 2 mom. ska ett fondbolag årligen informera en institutionell investerare om hur fondbolaget beaktar i de nämnda lagarna avsedda arrangemang som avtalats med investeraren och främjar uppnåendet av investerarens avkastningsmål. Frågan om hur avkastningsmålen uppnåtts ska granskas på medellång och lång sikt vilket, beroende på investeringen, i typfallet innebär en investeringstid på några år. Den information som beskrivs i bestämmelsen ska uppges årligen om inte fondbolaget offentliggör den på sin webbplats. Med bestämmelsen genomförs direktivets artiklar 3i.1 och 3i.2 andra stycket.

Enligt föreslagna 3 mom. ska ett fondbolag informera en institutionell investerare om de väsentliga risker på medellång och lång sikt som är förenade med investeringar, om investeringsportföljens struktur, om investeringarnas omsättningshastighet samt kostnaderna i anslutning till omsättningshastigheten. Dessutom ska fondbolaget redogöra för anlitan av eventuella röstningsrådgivare för engagemang i bolag som är investeringsobjekt, värdepappersutlåning i anslutning till engagemang samt användning av värdepappersutlåning för engagemang på bolagsstämman.

Av fondbolagets rapport ska också framgå information om grunderna för investeringsbeslut och beslutsförfaranden. Fondbolaget ska således berätta om beslutsunderlaget är målbolagets resultat på medellång eller lång sikt eller något annat ekonomiskt resultat. Också eventuella intressekonflikter i anslutning till aktieägarengagemang och hanteringen av dem ska rapporteras. Med bestämmelsen genomförs direktivets artikel 31.1.

Enligt 26 § 1 mom. i den gällande lagen om placeringsfonder ska fondbolaget i sin verksamhet bemöta fondandelsägarna jämlikt och enligt den föreslagna bestämmelsen ska fondbolagen ge institutionella investerare mera detaljerad information än till övriga fondandelsägare.

Direktivet förpliktar kapitalförvaltare och institutionella investerare som investerar i börsaktier att utarbeta och offentliggöra principer för ägarstyrningen. I syfte att uppfylla de skyldigheter som direktivet anger ska en institutionell investerare från fondbolaget bland annat få uppgifter om de risker och kostnader som är förenade med investeringarna samt om grunderna för investeringsbesluten. Enskilda investerare har emellertid ingen lagstadgad skyldighet att i likhet med institutionella investerare följa upp den verksamhet som bedrivs av ett börsbolag som är ett investeringsobjekt. Enskilda investerare behöver således inte få lika fullständig information om fondbolag som institutionella investerare.

Bestämmelsen kan motiveras också med att enligt diskrimineringslagens (1325/2014) 11 § särbehandling inte är diskriminering förutsatt att behandlingen föranleds av lag och annars har ett godtagbart syfte och förutsatt att medlen för att uppnå detta syfte är proportionerliga. Den föreslagna bestämmelsen som ålägger fondbolag att informera institutionella investerare är baserad på direktivet, som bland annat syftar till att öka öppenheten i fråga om börsinvesteringar. Direktivets målsättning uppfylls i och med att fondbolaget meddelar de institutionella investerarna de omständigheter som direktivet förutsätter.

Likställigheten mellan fondandelsägarna ska dessutom tolkas uttryckligen med avseende på ägare i samma ställning. Kravet på likställighet mellan fondandelsägarna uppfylls inte till exempel om fondbolaget ger endast en del av de institutionella investerarna de uppgifter som direktivet förutsätter. Den föreslagna informationsskyldigheten står således inte i strid med likställigheten mellan fondandelsägarna, trots att fondbolaget enligt förslaget ska ge endast de institutionella investerarna den information som avses ovan. Frågan om hur föreslagna 29 e § förhåller sig till grundlagen behandlas i propositionens avsnitt om förhållandet till grundlagen samt lagstiftningsordningen.

Enligt paragrafens 4 mom. kan fondbolaget rapportera information i enlighet med 2 och 3 mom. i samband med information som avses i 92 eller 96 §. Med denna bestämmelse genomförs direktivets artikel 31.2 första stycket.

## **1.6 Lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder**

### **7 kap. Organisering av verksamheten**

**6 a §.** *Principerna för AIF-förvaltares ägarstyrning i börsbolag.* Med denna nya paragraf genomförs nationellt kraven i direktivets artikel 3. Syftet med bestämmelsen är att främja sådana AIF-förvaltares aktieägarengagemang som investerar i börsaktier. Syftet med bestämmelsen är dessutom att öka insynen i AIF-förvaltares investeringsstrategier. En transparentare ägarstyrning inverkar för sin del också positivt på övriga investerares ägarengagemang och investeringsbeslut. Till sitt huvudsakliga innehåll motsvarar paragrafen de bestämmelser som föreslås i fråga om kapitalförvaltare enligt lagen om investeringstjänster och fondbolag enligt lagen om placeringsfonder. AIF-förvaltare som bedriver investeringsverksamhet investerar emellertid i

praktiken i onoterade bolag, vilket innebär att den föreslagna regleringen sällan kommer att tillämpas.

Enligt föreslagna *1 mom.* ska en AIF-förvaltare som investerar sina förvaltade AIF-fonders tillgångar i börsaktier upprätta ägarstyrningsprinciper. Skyldigheten avser aktier som är föremål för handel på en reglerad marknad antingen i Finland eller inom EES-området. Bestämmelsen motsvarar direktivets artiklar 1.2.6 b samt 3g.1 a.

I paragrafens *2 mom.* föreslås en bestämmelse om innebörden av ägarstyrningsprinciperna. Av principerna ska framgå sambandet mellan ägarstyrningen och AIF-fondens investeringsstrategi. AIF-förvaltaren ska upprätta principerna så att de avser förfarandena i ärenden som är relevanta för den som sköter förvaltarregistreringen. Som relevanta ärenden ska betraktas åtminstone börsbolagets strategi, dess ekonomiska resultat, bedömning av risker som eventuellt är förenade med verksamheten samt bolagens kapitalstruktur. Utöver ekonomiska nyckeltal eller bedömningar ska AIF-förvaltaren bedöma hur investeringsobjekten förhåller sig till samhällliga eller miljörelaterade aspekter samt investeringsobjektens förvaltnings- och styrningssystem.

Av principerna ska dessutom framgå förfaranden för utövande av rösträtt och andra aktierelaterade rättigheter samt hur AIF-förvaltaren ska föra en dialog med bolag som är investeringsobjekt samt med bolagens övriga aktieägare och referensgrupper. Med föreslagna *2 mom.* genomförs direktivets artikel 3g.1 a.

I paragrafens *3 mom.* föreskrivs om AIF-förvaltares skyldighet att på sin webbplats offentliggöra principerna för ägarstyrningen. Principerna ska vara tillgängliga kostnadsfritt och AIF-förvaltaren ska dessutom årligen rapportera hur principerna genomförts. Dessutom ska AIF-förvaltaren offentliggöra information om sitt röstningsbeteende samt åtminstone om de viktigaste omröstningarna. Med röstningsbeteende avses allmänna seder eller förfaranden gällande omröstningar medan en omröstning avser AIF-förvaltarens röstning på ett visst börsbolags bolagsstämma.

Som en relevant händelse med tanke på ägarstyrningsprinciperna kan betraktas till exempel betydande företagsarrangemang, val av styrelseledamöter eller en utdelning. Om bolagsstämman röstar mot styrelsens förslag eller föreslår att en avvikande ska antecknas i protokollet kan dessutom en sådan händelse anses vara relevant. Om en AIF-förvaltare anlitar en sådan röstningsrådgivare som avses i värdepappersmarknadslagen ska också detta uppges. Med föreslagna *3 mom.* genomförs direktivets artiklar 3g.1 b och 3g.2 första stycket.

Enligt huvudregeln är en AIF-förvaltare skyldig att upprätta och offentliggöra ägarstyrningsprinciper. Om en AIF-förvaltare av någon anledning helt eller delvis underlåter att upprätta principer ska AIF-förvaltaren enligt *4 mom.* förklara varför det förhåller sig så. Bestämmelsen motsvarar direktivets artikel 3g.1.

**6 b §.** *AIF-förvaltares rapporteringskyldighet.* Denna *paragraf är ny.* I den föreslagna paragrafens *1 mom.* definieras begreppet institutionell investerare som en AIF-fond är skyldig att rapportera till. Med institutionell investerare avses försäkringsbolag som bedriver personförsäkring enligt försäkringsbolagslagen, pensionsstiftelser som bedriver tilläggs pensionsverksamhet enligt lagen om pensionsstiftelser samt försäkringskassor som bedriver tilläggs pensionsverksamhet enligt lagen om försäkringskassor, eller motsvarande institutionella investerare inom EES vars tillgångar AIF-förvaltaren investerar i börsbolag eller i något annat bolag som är föremål för handel på en reglerad marknad i en EES-stat. Bestämmelsen motsvarar definitionen av begreppet institutionell investerare i direktivets artikel 2e.



Enligt paragrafens 2 *mom.* ska en AIF-förvaltare informera en institutionell investerare om hur den beaktar arrangemang som avtalats med investeraren och främjar uppnåendet av investerarens avkastningsmål. Frågan om huruvida avkastningsmålen uppnåtts granskas på medellång och lång sikt, vilket beroende på investeringen i typfallet avser en investeringstid på några år. Den information som avses i bestämmelsen kan lämnas i samband med information som avses i 11 kap. 1 § eller 12 kap. 4 § eller på webbplatsen. Med bestämmelsen genomförs direktivets artiklar 3i.1 och 3i.2.

Enligt föreslagna 3 *mom.* ska en AIF-förvaltare informera en institutionell investerare om de väsentliga risker på medellång och lång sikt som är förenade med investeringar, om investeringsportföljens struktur, om investeringarnas omsättningshastighet samt kostnaderna i anslutning till omsättningshastigheten. Dessutom ska AIF-förvaltaren rapportera om eventuellt anlåtande av röstningsrådgivare för engagemang i bolag som är investeringsobjekt, om värdepappersutlåning i anslutning till engagemang samt användning av värdepappersutlåning för engagemang på bolagsstämman.

I AIF-förvaltaren rapport ska också ingå information om grunderna för investeringsbeslut och beslutsförfaranden. AIF-förvaltaren ska således uppge om beslut fattas på basis av målbolagets resultat på medellång eller lång sikt eller på basis av något annat ekonomiskt resultat. Också eventuella intressekonflikter i anslutning till aktieägarengagemang och hanteringen av konflikterna ska rapporteras. Med bestämmelsen genomförs direktivets artikel 3i.1.

#### 1.7 Lagen om Finansinspektionen

**5 §.** *Andra finansmarknadsaktörer.* Det föreslås att till paragrafen fogas *en ny 34 punkt*. Enligt förslaget ska röstningsrådgivare som avses i 10 a kap. 1 § i värdepappersmarknadslagen fogas till förteckningen över andra finansmarknadsaktörer. I paragrafens *33 punkt* föreslås en lagteknisk ändring.

#### 1.8 Försäkringsbolagslagen

1 kap. **De centrala principerna för försäkringsbolags verksamhet samt tillämpning av lagen**

**11 b §.** *Vissa definitioner som hänför sig till försäkringsmatematik och finansiering.* I paragrafens *6 punkt underpunkt a* föreslås en sådan teknisk ändring att hänvisningen syftar på rätt bestämmelse i den nya lagen om handel med finansiella instrument och på det multilaterala system som enligt den nya terminologin upprätthålls av börser eller av motsvarande marknadsaktör i en annan EES-stat.

**24 a §.** *Börsbolag.* Begreppet börsbolag definieras i den gällande lagens 5 kap. 7 § 2 *mom.* Det föreslås att definitionen överförs till en självständig bestämmelse i 1 kap. Paragrafens *nya 2 mom.* är informativt till sin karaktär. Innehållsmässigt motsvarar bestämmelsen föreslagna 1 kap. 10 § i aktiebolagslagen.

**24 b §.** *Närståendekrets.* I denna paragraf definieras begreppet närståendekrets. Det behövs en uttrycklig bestämmelse om saken eftersom aktiebolagslagens 1 kap. enligt försäkringsbolagslagens 1 kap. 2 § 3 *mom.* inte ska tillämpas på försäkringsbolag. Definitionen motsvarar emellertid, med smärre preciseringar som beror på försäkringsbolagslagens struktur och terminologi, till sitt innehåll föreslagna 1 kap. 11 § i aktiebolagslagen.

**24 c §.** *Börsbolags närståendekrets.* En uttrycklig paragraf behövs eftersom aktiebolagslagens 1 kap. enligt försäkringsbolagslagens 1 kap. 2 § 3 *mom.* inte tillämpas på försäkringsbolag.

Definitionen motsvarar, med smärre preciseringar på grund av försäkringsbolagslagens struktur och terminologi, till sitt innehåll den i aktiebolagslagen föreslagna 1 kap. 12 §.

3 kap. **Bedrivande av direkt försäkring utomlands**

**20 §.** *Förvärv av bestämmande inflytande i kreditinstitut, värdepappersföretag eller försäkringsbolag med hemort i en stat som inte hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.* Det föreslås att hänvisningen till bokföringslagen i paragrafens 1 mom. ändras så att författningsnumret stryks. Försäkringsbolagslagens första hänvisning till bokföringslagen kommer i fortsättningen att finnas i den föreslagna 1 kap. 24 b §.

4 kap. **Delägarskap, aktier och garantiandelar i försäkringsbolag**

**5 §.** *Anmälningsskyldighet som gäller förvärv och överlåtelse av aktier och garantiandelar.* Det föreslås att hänvisningen till värdepappersmarknadslagen i paragrafens 3 mom. ändras så att författningsnumret stryks. Försäkringsbolagslagens första hänvisning till värdepappersmarknadslagen kommer i fortsättningen att finnas i den föreslagna 1 kap. 24 c §.

5 kap. **Bolagsstämma**

**2 §.** *Delägarnas beslutsfattande, behörighet och bolagsstämma.* I paragrafens rubrik föreslås en sådan ändring att i den i stället för ordinarie bolagsstämma nämns bolagsstämma, dvs. ett begrepp som täcker både ordinarie bolagsstämma och eventuella extra bolagsstämmor. Ändringsförslaget i fråga om rubriken stämmer överens med de innehållsmässiga ändringsförslagen i fråga om aktiebolagslagens och försäkringsbolagslagens bestämmelser.

Det föreslås att till paragrafen fogas ett nytt 2 mom. där det föreskrivs vilka paragrafer i aktiebolagslagen som ska tillämpas på ett börsbolag i form av ett försäkringsbolag då på ett sådant försäkringsbolags bolagsstämma behandlas ersättningspolicyn eller -rapporten. Ersättningspolicyn kan behandlas på ordinarie eller extra bolagsstämma medan ersättningsrapporten kan behandlas endast på ordinarie bolagsstämma.

**6 a §.** *Jäv vid börsbolags bolagsstämma.* Det behövs en uttrycklig paragraf om saken eftersom det i försäkringsbolagslagens 1 kap. 2 § 3 mom. föreskrivs att aktiebolagslagens 1 kap. som det hänvisas till i föreslagna 5 kap. 14 a §, inte ska tillämpas på försäkringsbolag. I övrigt motsvarar förslaget till sitt innehåll den nämnda paragrafen i aktiebolagslagen.

**7 §.** *Röstetal i försäkringsbolag.* Det föreslås att i paragrafens 2 mom. stryks definitionen av begreppet börsbolag. I 1 kap. 24 a § föreslås en uttrycklig bestämmelse om saken. Ändringsförslaget är av teknisk karaktär.

**18 §.** *Särskilda bestämmelser för börsbolag om skyldigheten att hålla handlingar tillgängliga och sända dem.* Förslaget motsvarar till sitt innehåll aktiebolagslagens 5 kap. 22 § som föreslås bli ändrad. Paragrafens rubrik preciseras så att det av den framgår att paragrafen gäller tillgänglighållande och sändande av handlingar. I paragrafens 1 mom. görs en sådan precisering att de handlingar som avses i momentet ska hållas tillgängliga för delägaren och inte enbart, såsom enligt den gällande bestämmelsen för aktieägaren. Ändringen är närmast teknisk.

**18 a §.** *Särskilda bestämmelser för börsbolag om elektronisk omröstning.* Den föreslagna bestämmelsen motsvarar till sitt innehåll 5 kap. 23 a § som föreslås bli fogad till aktiebolagslagen.

6 kap. **Försäkringsbolagets ledning, företagsstyrningssystem och placering av tillgångar**

*Allmänt.* Det föreslås att till kapitlet efter 20 c § fogas en ny mellanrubrik. ”Ägarstyrning, investeringsstrategi samt uppgifter om arrangemang med kapitalförvaltare, fondbolag eller AIF-förvaltare”. Det föreslås att de nya bestämmelserna 20 d och 20 e § som är baserade på direktivet fogas till lagen mellan den nya mellanrubriken och kapitlets gällande 21 §.

**1 §. Tillämpning av aktiebolagslagen.** Det föreslås att till paragrafen fogas en hänvisning till aktiebolagslagens 6 kap. 4 a § och 16 a §, vilka inte ska tillämpas med stöd av försäkringsbolagslagen. I aktiebolagslagens nämnda bestämmelser hänvisas direkt eller indirekt till aktiebolagslagens 1 kap., som i enlighet med försäkringsbolagslagens 1 kap. 2 § 3 mom. inte ska tillämpas på försäkringsbolag. Följaktligen föreslås i försäkringsbolagslagens 6 kap. nya uttryckliga 2 a och 4 a §, vilka till sitt innehåll motsvarar de nämnda paragraferna i aktiebolagslagen.

**2 a §. Styrelsens särskilda uppgifter i försäkringsbolag och börsbolag.** Det behövs en uttrycklig paragraf om saken eftersom det i försäkringsbolagslagens 1 kap. 2 § 3 mom. föreskrivs att aktiebolagslagens 1 kap., som det indirekt hänvisas till i 6 kap. 16 a § 1 mom. som föreslås bli fogat till aktiebolagslagen, inte ska tillämpas på försäkringsbolag. I övrigt motsvarar förslaget till sitt innehåll den nämnda paragrafen i aktiebolagslagen.

**4 a §. Jäv för börsbolags styrelseledamöter.** Det behövs en uttrycklig paragraf om saken eftersom det i försäkringsbolagslagens 1 kap. 2 § 3 mom. föreskrivs att aktiebolagslagens 1 kap., som det hänvisas till i 6 kap. 4 a § som föreslås bli fogat till aktiebolagslagen, inte ska tillämpas på försäkringsbolag. I övrigt motsvarar förslaget till sitt innehåll den nämnda paragrafen i aktiebolagslagen.

**5 §. Bestämmelser som ska tillämpas på verkställande direktören och dennes ställföreträdare.** Första meningen i det föreslagna 1 mom. motsvarar den gällande bestämmelsen. Det föreslås att det till momentet fogas en andra mening i vilken det föreskrivs om börsbolags verkställande direktör. Den föreslagna bestämmelsen motsvarar till innehållet den föreslagna ändringen i aktiebolagslagens 6 kap. 19 § 1 mom.

**7 §. Bestämmelser som tillämpas på förvaltningsrådet** Det föreslås att till paragrafen fogas ett nytt 2 mom. där det hänvisas till aktiebolagslagens 6 kap. 14 a §. Enligt hänvisningen ska på ersättningar till förvaltningsrådsledamöterna i ett börsbolag som har formen av ett försäkringsbolag tillämpas samma procedurbestämmelser som på ersättningar till ett sådant bolags styrelseledamöter.

*Ägarstyrning, investeringsstrategi samt uppgifter om arrangemang med kapitalförvaltare, fondbolag eller AIF-förvaltare*

**20 d §. Ägarstyrningsprinciper för försäkringsbolag som bedriver livförsäkring samt offentliggörande av information om principerna.** I paragrafens 1 mom. föreslås bestämmelser om försäkringsbolags skyldighet att utarbeta ägarstyrningsprinciper då de bedriver livförsäkringsverksamhet och investerar i börsnoterade aktier på en reglerad marknad i Finland eller i någon annan EES-stat. Bestämmelsen motsvarar direktivets artiklar 1.6 a och 3g.1 a.

I paragrafens 2 mom. föreslås bestämmelser om vilka omständigheter som ska framgå av de ägarstyrningsprinciper som avses i 1 mom. Av principerna ska för det första framgå sambandet mellan ägarstyrningen och investeringsstrategin. För det andra ska framgå förfarandet för uppföljning av målbolagens verksamhet i ärenden som är relevanta med tanke på investeringsstrategin. Sådana relevanta ärenden som avses i bestämmelsen är till exempel målbolagets

strategi, ekonomiska och övriga resultat, risker, kapitalstruktur, samhällliga och miljörelaterade aspekter samt förvaltnings- och styrningssystem. För det tredje ska det framgå av principerna på vilket sätt man avser att utöva rösträtt och andra aktierelaterade rättigheter.

Enligt momentet ska av principerna framgå hur ett försäkringsbolag som bedriver livförsäkring ska föra en dialog med målbolag som avses i 1 mom. samt samarbeta med övriga delägare och hålla kontakt med målbolagens övriga referensgrupper.

Av principerna ska dessutom framgå hur ett försäkringsbolag som bedriver livförsäkring ska identifiera, förebygga och förhindra sådana intressekonflikter i anslutning till engagemang som kan vara reella eller eventuella. I fråga om aktieägarengagemang ska på försäkringsbolag tillämpas de bestämmelser om intressekonflikter som ingår i försäkringsbolagslagen och i lagen om försäkringsdistribution (234/2018).

Med föreslagna 2 mom. genomförs direktivets artiklar 3g.1 a och b samt 3g.3.

Enligt paragrafens 3 mom. ska ett försäkringsbolag som bedriver livförsäkring offentliggöra de principer som avses i 1 och 2 mom. och en årlig rapport om hur de genomförts. Principerna och rapporten ska kostnadsfritt hållas tillgängliga på försäkringsbolagets webbplats. Ett försäkringsbolag som bedriver livförsäkring ska offentliggöra åtminstone en rapport om sitt röstningsbeteende på sådana bolags bolagsstämmor i vilka försäkringsbolaget har aktier samt om de viktigaste omröstningarna. Om ett ärende som är föremål för omröstning är av mindre betydelse eller om den ägarandel eller det röstetal som innehas av ett försäkringsbolag som bedriver livförsäkring inte har någon större betydelse för omröstningens slutresultat, behöver informationen om sådana omröstningar inte offentliggöras. I momentet föreskrivs dessutom om offentliggörande av en rapport om eventuellt anlåtande av röstningsrådgivare enligt värdepappersmarknadslagen.

Vidare föreskrivs i momentet om offentliggörande av information i sådana fall då en kapitalförvaltare som avses i lagen om investeringstjänster, ett fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder eller en AIF-förvaltare som avses i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder genomför ägarstyrningsprinciperna för ett sådant försäkringsbolags räkning som bedriver livförsäkring. Försäkringsbolaget ska då på sin webbplats offentliggöra och kostnadsfritt för allmänheten hålla tillgänglig information om var kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren har offentliggjort informationen om omröstningarna. Den föreslagna bestämmelsen motsvarar direktivets artikel 3g.2.

I paragrafens 4 mom. föreslås bestämmelser för sådana fall då ett försäkringsbolag som bedriver livförsäkring helt eller delvis underlåter att upprätta principer som avses i 1 och 2 mom. eller att offentliggöra principerna eller en utredning om dem på det sätt som avses i 3 mom. Försäkringsbolaget ska i ett sådant fall tydligt motivera varför det har underlåtit att beakta ett eller flera krav som avses i 1—3 mom. (principen följ eller förklara). Med denna bestämmelse genomförs direktivets artikel 3g.1.

Enligt föreslagna 5 mom. ska paragrafens 3 mom. tillämpas också i en situation där investeringsverksamhet bedrivs för bolagets räkning av en kapitalförvaltare, ett fondbolag eller en AIF-förvaltare som auktoriserats i en annan EES-stat.

**20 e §. Investeringsstrategi samt information om arrangemang med kapitalförvaltare, AIF-förvaltare eller fondbolag.** Enligt 1 mom. i denna nya paragraf ska ett försäkringsbolag som bedriver livförsäkring och investerar i aktier i bolag som är föremål för handel på en reglerad marknad, i fråga om sin investeringsstrategi offentliggöra information om hur delfaktorerna när det gäller investeringar i form av eget kapital samordnas med ansvarsförbindelsernas profil

och löptid. Den information som ska offentliggöras har framför allt samband med långfristig aktieinvestering. De viktigaste delfaktorerna när det gäller investeringar i form av eget kapital ska samordnas med ansvarsförbindelsernas profil och löptid, dvs. med durationen i synnerhet i fråga om långsiktiga ansvarsförbindelser. Försäkringsbolag som bedriver livförsäkring ska också i fråga om sin investeringsstrategi offentliggöra information om vilka faktorer som på medellång och lång sikt påverkar avkastningen på tillgångarna.

Med föreslagna 1 mom. genomförs direktivets artikel 3h.1.

I paragrafens 2 mom. föreskrivs om den situationen att en kapitalförvaltare som avses i lagen om investeringstjänster med fullmakt genomför investeringsverksamhet för ett sådant försäkringsbolags räkning som bedriver livförsäkring. Försäkringsbolaget ska då i fråga om överenskommelsen med kapitalförvaltaren offentliggöra dels basal information om arrangemanget och dels hur överenskommelsen uppmuntrar kapitalförvaltaren att använda sådana bedömningsmetoder och fatta sådana investeringsbeslut som innebär att relevanta omständigheter på medellång och lång sikt uppmärksammas i tillräcklig utsträckning. Målet är att kapitalförvaltaren med hjälp av incitamenten ska anpassa sin investeringsstrategi och sina investeringsbeslut till profilen och löptiden för det försäkringsbolags ansvarsförbindelser som bedriver livförsäkring, dvs. till durationen. Ett försäkringsbolag som bedriver livförsäkring ska också offentliggöra information om hur ett sådant försäkringsbolag definierar och bevakar portföljens omsättningshastighet. Vad som i momentet föreskrivs om kapitalförvaltare som avses i lagen om investeringstjänster ska på motsvarande sätt tillämpas på fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder och på AIF-förvaltare som avses i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder, om de genomför investeringsverksamhet för ett sådant försäkringsbolags räkning som bedriver livförsäkring.

Med föreslagna 2 mom. genomförs direktivets artikel 3h.2.

I paragrafens 3 mom. föreskrivs att om ett försäkringsbolag som bedriver livförsäkring helt eller delvis underlåter att offentliggöra information som avses i 2 mom. ska det offentliggöra en utredning om orsakerna till varför det förhåller sig så (principen följ eller förklara). Bestämmelsen motsvarar direktivets artikel 3h.1 andra stycket.

Enligt föreslagna 4 mom. ska vad som föreskrivs i 2 och 3 mom. på motsvarande sätt tillämpas också i en situation där investeringsverksamhet utförs för bolagets räkning av en kapitalförvaltare, ett fondbolag eller en AIF-förvaltare som auktoriserats i en annan EES-stat.

I paragrafens 5 mom. föreskrivs om sättet för offentliggörande av information. Information som avses i paragrafen ska kostnadsfritt vara tillgänglig för allmänheten på ett sådant försäkringsbolags webbplats som bedriver livförsäkring. Om det sker väsentliga förändringar i informationen ska den uppdateras minst en gång per år. Om det inte sker väsentliga förändringar i information som avses i paragrafen är det inte nödvändigt att uppdatera informationen. Paragrafen motsvarar direktivets artikel 3h.3 första stycket.

Enligt paragrafens 6 mom. får information som avses i denna paragraf offentliggöras i den rapport om solvens och finansiell ställning som avses i 8 a kap. Bestämmelsen motsvarar direktivets artikel 3h.3 andra stycket.

#### 16 kap. **Utbetalning av försäkringsbolagets medel**

**6 §. Beslutsfattande.** I paragrafens 4 mom. föreslås en bestämmelse om beslutsfattande om utbetalning av medel i något annat förhållande än aktieinnehavet, vilken motsvarar den ändring som föreslås i aktiebolagslagens 13 kap. 6 § 4 mom.

**11 §.** *Finansiering av förvärv av egna aktier.* Det föreslås att i paragrafens 2 mom. stryks hänvisningen till närstående bolag, eftersom den blir felaktig efter de övriga ändringar som föreslås i lagen. Ändringsförslaget är av teknisk karaktär.

28 kap.      **Skadestånd samt inlösenskyldighet till följd av missbruk av inflytande**

**2 §.** *Ledningens skadeståndsskyldighet.* Det föreslås att i paragrafens 3 mom. stryks hänvisningen till definitionen av närståendekretsen, som blir felaktig efter de övriga ändringar som föreslås i lagen. Ändringsförslaget är av teknisk karaktär.

**3 §.** *Delägares skadeståndsskyldighet.* I denna paragrafs 2 mom. föreslås en strykning av hänvisningen till definitionen av begreppet närstående person, som blir felaktig efter de övriga ändringar som föreslås i lagen. Ändringsförslaget är av teknisk karaktär.

**1.9      Lagen om pensionsstiftelser**

1 kap.      **Allmänna stadganden**

**2 §.** I definitionen av begreppet reglerad marknad i paragrafens 1 mom. 8 punkten föreslås en lagteknisk ändring eftersom lagen om handel med finansiella instrument har förnyats. Enligt paragrafens 8 punkt avses med reglerad marknad en sådan reglerad marknad som avses i lagen om handel med finansiella instrument.

**6 b §.** I denna nya paragraf föreskrivs om tillämpningsområdet för 6 c—6 e §. De nämnda paragraferna ska tillämpas endast på pensionsstiftelsers frivilliga tilläggs-pensionsverksamhet, dvs. på A-pensionsstiftelser och på AB-pensionsstiftelsers A-avdelningar. Dessa ska emellertid ha minst 100 försäkrade. Tillämpningsområdet motsvarar direktivets. Direktivet ska tillämpas på tjänstepensionsinstitut som regleras i IORP II-direktivet. I Finland är A-pensionsstiftelserna och AB-pensionsstiftelsernas A-avdelningar sådana avtalsbaserade tilläggs-pensionsanstalter som avses i IORP II-direktivet.

**6 c §.** Enligt denna nya paragrafs 1 mom. ska en pensionsstiftelse upprätta ägarstyrningsprinciper om det inom sin frivilliga tilläggs-pensionsverksamhet investerar i aktier i sådana bolag som i Finland eller i en annan EES-stat är föremål för handel på en reglerad marknad.

I paragrafens 2 mom. föreskrivs vad som på ett allmänt plan ska framgå av ägarstyrningsprinciperna. Av principerna ska framgå ägarstyrningens samband med investeringsstrategin för tilläggs-pensionsverksamheten samt förfarandena för uppföljning av investeringsobjektens verksamhet enligt 1 mom. i ärenden som är relevanta för tilläggs-pensionsverksamhetens investeringsstrategi. Sådana relevanta ärenden som avses i bestämmelsen är till exempel målbolagets strategi, ekonomiska och övriga resultat, risker, kapitalstruktur, samhällliga och miljörelaterade aspekter samt förvaltnings- och styrningssystem. Det är dessutom skäl att beskriva förfarandena för utövande av rösträtt och andra aktierelaterade rättigheter samt hur pensionsstiftelsen för en dialog med investeringsobjekt samt med deras övriga aktieägare och referensgrupper. Vidare ska det av ägarstyrningsprinciperna framgå hur pensionsstiftelsen identifierar, förebygger och förhindrar intressekonflikter i samband med engagemang. Med paragrafens 1 mom. genomförs i fråga om pensionsstiftelser direktivets artikel 1.6 a. Med paragrafens 2 mom. genomförs i fråga om pensionsstiftelser direktivets artikel 3g.1 a.

Enligt paragrafens 3 mom. ska ägarstyrningsprinciperna innefatta också åtgärder för undvikande och hantering av intressekonflikter. Med paragrafens 3 mom. genomförs i fråga om pensionsstiftelser direktivets artikel 3g.3.

**6 d §.** Enligt denna nya paragrafs *1 mom.* ska en pensionsstiftelse på sin webbplats kostnadsfritt offentliggöra ägarstyrningsprinciperna och en årlig rapport om hur de genomförts. Om en pensionsstiftelse inte har en egen webbplats, kan skyldigheten att offentliggöra principerna uppfyllas också på något annat motsvarande sätt, exempelvis genom användning av Pensionsstiftelseförbundet rf:s webbplats. I rapporten ska åtminstone offentliggöras uppgifter om pensionsstiftelsens röstningsbeteende, om de viktigaste omröstningarna samt om eventuellt anlåtande av röstningsrådgivare. Om en kapitalförvaltare, ett fondbolag eller en AIF-förvaltare genomför ägarstyrningsprinciperna för pensionsstiftelsens räkning ska pensionsstiftelsen offentliggöra information om var kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren har gjort informationen om omröstningarna tillgänglig för allmänheten. Med paragrafens *1 mom.* genomförs direktivets artiklar 3g.1 b och 3g.2 i fråga om pensionsstiftelser.

Enligt paragrafens *2 mom.* ska en pensionsstiftelse som helt eller delvis underlåter att upprätta ägarstyrningsprinciper eller att upprätta en rapport om dem, offentliggöra en utredning om varför det förhåller sig så. Med paragrafens *2 mom.* genomförs delvis direktivets artikel 3g.1 i fråga om pensionsstiftelser.

Enligt paragrafens *3 mom.* ska *1 mom.* på motsvarande sätt tillämpas också på en pensionsstiftelse för vars räkning en kapitalförvaltare, ett fondbolag eller en AIF-förvaltare som fått auktorisation i en annan EES-stat genomför ägarstyrningsprinciperna.

**6 e §.** Enligt denna nya paragrafs *1 mom.* ska en pensionsstiftelse i fråga om sin investeringsstrategi offentliggöra information om hur delfaktorerna när det gäller investeringar i form av eget kapital samordnas med profilen och löptiden för pensionsansvaret i fråga om pensionsstiftelsens tilläggsverksamhet, om pensionsstiftelsen investerar i aktier i ett bolag som är föremål för handel på en reglerad marknad i Finland eller i en annan EES-stat. De uppgifter som ska offentliggöras har framför allt samband med långsiktig aktieinvestering. Pensionsstiftelsen ska också i fråga om sin investeringsstrategi offentliggöra information om hur investeringarna i form av eget kapital på medellång och lång sikt påverkar avkastningen på tillgångarna. Med paragrafens *1 mom.* genomförs i fråga om pensionsstiftelser direktivets artikel 3h.1.

Enligt paragrafens *2 mom.* ska en pensionsstiftelse offentliggöra en överenskommelse med en kapitalförvaltare som avses i lagen om investeringstjänster, ett fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder eller en AIF-förvaltare som avses i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Enligt momentet ska pensionsstiftelsen offentliggöra information om hur överenskommelsen med kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren uppmuntrar kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren att anpassa sin investeringsstrategi och sina investeringsbeslut efter profilen och löptiden för pensionsstiftelsens ansvarsförbindelser, i synnerhet i fråga om långfristiga ansvarsförbindelser, samt fatta investeringsbeslut på basis av bedömningar av målbolagets ekonomiska och övriga resultat på medellång eller lång sikt och påverka målbolaget på så sätt att dess resultat förbättras på medellång och lång sikt. Dessutom ska pensionsstiftelsen offentliggöra information om hur metoden och tidshorisonten för utvärdering av kapitalförvaltaren, fondbolagets eller AIF-förvaltaren prestationer och ersättning för kapitalförvaltningstjänsterna stämmer överens med profilen och löptiden för pensionsstiftelsens ansvarsförbindelser, i synnerhet långfristiga ansvarsförbindelser, samt beakta det absoluta långsiktiga resultatet. Vidare ska pensionsstiftelsen offentliggöra information om hur pensionsstiftelsen bevakar kapitalförvaltaren, fondbolagets eller AIF-förvaltaren kostnader för portföljens omsättning och hur pensionsstiftelsen definierar och bevakar portföljens avsedda omsättningshastighet eller hastighetsintervall samt varaktigheten för överenskommelsen med kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren.

I paragrafens 3 *mom.* föreskrivs att om överenskommelsen inte innehåller en eller flera av de uppgifter som räknas upp ovan ska pensionsstiftelsen lägga fram en utredning om orsakerna till varför det förhåller sig så.

Enligt paragrafens 4 *mom.* ska bestämmelserna i 2 och 3 *mom.* på motsvarande sätt tillämpas också på en pensionsstiftelse för vars räkning en kapitalförvaltare, ett fondbolag eller en AIF-förvaltare som fått auktorisation i en annan EES-stat utför investeringsverksamhet.

Med paragrafens 2—4 *mom.* genomförs i fråga om pensionsstiftelser direktivets artikel 3h.2.

Enligt paragrafens 5 *mom.* ska den information som avses i paragrafen kostnadsfritt vara tillgänglig för allmänheten på pensionsstiftelsens webbplats. Om det sker väsentliga förändringar i informationen ska den uppdateras minst en gång per år. Med paragrafens 5 *mom.* genomförs i fråga om pensionsstiftelser direktivets artikel 3h.3 första stycket.

### 1.10 Lagen om försäkringskassor

**3 §.** I paragrafens 8 *punkt* föreslås motsvarande lagtekniska ändring som i 2 § 8 punkten i lagen om pensionsstiftelser.

**9 b §.** I denna *nya paragraf* föreskrivs om tillämpningsområdet för 9 c—9 e §. De ovan nämnda principerna ska tillämpas endast på pensionskassors frivilliga tilläggs pensionsverksamhet, dvs. enbart på pensionskassor som beviljar frivilliga tilläggs pensioner och på avdelningar som beviljar sådana frivilliga tilläggs pensioner. Dessa ska emellertid ha minst 100 försäkrade. Paragrafen motsvarar i fråga om pensionskassor 6 b § i lagen om pensionsstiftelser.

**9 c §.** *Denna nya paragraf* motsvarar 6 c § i lagen om pensionsstiftelser.

**9 d §.** *Denna nya paragraf* motsvarar 6 d § i lagen om pensionsstiftelser.

**9 e §.** *Denna nya paragraf* motsvarar 6 e § i lagen om pensionsstiftelser.

## 2 Närmare bestämmelser

Dessutom föreslås att det genom förordning av statsrådet ska föreskrivas om det närmare innehållet i 7 kap. 17 § och 8 kap. 10 § i propositionens första lagförslag.

## 3 Ikraftträdande

Det föreslås att lagarna träder i kraft den 1 april 2019.

I propositionen ingår flera övergångsbestämmelser vilkas syfte är att ge de aktörer som är föremål för regleringen tillräckligt med tid att anpassa sin verksamhet till kraven i de föreslagna lagarna.

Det föreslås att värdepappersmarknadslagens och aktiebolagslagens bestämmelser om ersättning ska tillämpas från och med den 1 januari 2020. Senareläggningen av ikraftträdandetidpunkten ger börsbolagen tillräckligt med tid för utarbetandet av ersättningspolicyn i enlighet med den föreslagna regleringen. Dessutom försätter senareläggningen börsbolagen i en jämlik ställning och till exempel en räkenskapsperiod som avviker från kalenderåret kommer inte att påverka tillämpningen av bestämmelserna under år 2019.



De bestämmelser i värdepappersmarknadslagen som gäller röstningsrådgivare och de bestämmelser i lagen om investeringstjänster, i lagen om placeringsfonder och i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder som gäller ägarstyrningsprinciper och motsvarande bestämmelser om institutionella investerare i försäkringsbolagslagen, lagen om pensionsstiftelser och lagen om försäkringskassor ska enligt förslaget tillämpas inom sex månader efter det att lagen trätt i kraft. Syftet med övergångstiden är att ge aktörerna tillräckligt med tid för att anpassa sin verksamhet till de föreslagna bestämmelserna.

De bestämmelser i värdepappersmarknadslagen, lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet samt i aktiebolagslagen som gäller information om aktieägare i börsbolag och utövande av aktieägarrättigheter ska enligt förslaget tillämpas från och med den 24 september 2020. Enligt direktivet bemyndigas kommissionen att anta bestämmelser som kompletterar direktivet. Kommissionens genomförandeförordning (EU) 2018/1212 antogs den 3 september 2018 och träder i kraft den tjugonde dagen efter det att den har offentliggjorts i Europeiska unionens officiella tidning. Enligt direktivets övergångsbestämmelse får vissa nationella bestämmelser som utfärdats med stöd av direktivet tillämpas efter att övergångsperioden gått ut. Enligt direktivet är övergångsperioden 24 månader. De ovan nämnda bestämmelserna i värdepappersmarknadslagen, lagen om placeringsfonder, lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet samt i aktiebolagslagen ska enligt förslaget tillämpas från och med den 24 september 2020. Syftet med den förlängda övergångsperioden är att ge fondföretag som förvarar aktier, samt andra motsvarande aktörer, tillräckligt med tid för att anpassa sin verksamhet till de nya kraven.

## **4 Förhållande till grundlagen samt lagstiftningsordning**

### **4.1 Administrativa konsekvenser**

I 15 kap. 2 § i propositionens första lagförslag, i 15 kap. 2 § i propositionens tredje lagförslag och i 8 kap. 6 § i propositionens fjärde lagförslag föreslås bestämmelser om påföljdsavgift. Finansinspektionen kan enligt förslaget påföra påföljdsavgift för överträdelse eller försummelse av sådana förpliktelser som anges i de nämnda lagrummen.

Enligt grundlagsutskottets vedertagna tolkning är sådana avgifter i den bemärkelse som avses i grundlagens 81 § varken skatter eller avgifter, utan sådana administrativa påföljder av sanktionskaraktär som påförs för lagstridiga gärningar. Utskottet har i sakligt hänseende jämställt ekonomiska påföljder av straffkaraktär med straffrättsliga påföljder. (GrUU 14/2013 rd, GrUU 17/2012 rd, GrUU 9/2012 rd, s. 2, GrUU 55/2005 rd, s. 2 och GrUU 32/2005 rd, s. 2). De allmänna grunderna för administrativa påföljder ska i enlighet med grundlagens 2 § 3 mom. regleras genom lag, eftersom påföljderna innebär utövning av offentlig makt. Utskottet har också ansett att det är fråga om betydande utövning av offentlig makt.

I lag ska exakt och tydligt föreskrivas om grunderna för betalningsskyldigheten och avgiftens storlek samt om den betalningsskyldiges rättsskydd och likaså om grunderna för att verkställa lagen (GrUU 14/2013 rd, GrUU 17/2012 rd, GrUU 9/2012 rd, s. 2, GrUU 57/2010 rd, s. 2, GrUU 55/2005 rd, s. 2 och GrUU 32/1005 rd, s. 2—3). Trots att exakthetskravet enligt grundlagens 8 § om den straffrättsliga legalitetsprincipen inte som sådan avser regleringen av administrativa påföljder, kan det allmänna kravet på exakthet emellertid inte åsidosättas i samband med en reglering av detta slag (GrUU 14/2013 rd, GrUU 17/2012 rd, GrUU 9/2012 rd, s. 2, GrUU 57/2010 rd, s. 2 och GrUU 74/2002 rd, s. 5). Dessutom ska bestämmelserna uppfylla kraven på proportionella sanktioner (se t.ex. GrUU 28/2014 rd och GrUU 15/2014 rd).

Lagförslagets bestämmelser om en administrativ påföljdsavgift motsvarar, till sin karaktär och sitt innehåll, i den gällande lagstiftningen redan ingående bestämmelser som stiftats med

## RP 305/2018 rd

grundlagsutskottets medverkan (till exempel GrUU 55/2005 rd, GrUU 32/2005 rd, GrUU 17/2012 rd och GrUU 15/2016 rd).

På de grunder som anförs ovan kan de föreslagna lagarna anses vara förenliga med grundlagen.

### 4.2 Bemyndiganden att utfärda förordning

Det föreslås att det genom förordning av finansministeriet ska föreskrivas närmare om innehållet i 7 kap. 17 § och 8 kap. 10 § i propositionens första lagförslag.

Enligt grundlagens 80 § 1 mom. ska genom lag utfärdas bestämmelser om grunderna för individens rättigheter och skyldigheter samt om frågor som enligt grundlagen i övrigt hör till området för lag. Därför ska genom lag utfärdas bestämmelser om börsbolags skyldighet att utarbeta och offentliggöra en ersättningspolicy för ledningen och om en ersättningsrapport. Statsrådet och ministerierna kan emellertid enligt grundlagens 80 § 1 mom. utfärda förordningar med stöd av ett bemyndigande i grundlagen eller i någon annan lag.

Förordningsbemyndigandet i det första lagförslaget avser däremot en reglering av teknisk karaktär som kan åläggas finansministeriet som svarar för lagstiftningen om finansmarknaden. Lagförslagets bestämmelser om förordningsbemyndiganden som avser finansministeriet motsvarar till sin karaktär och sitt innehåll sådana bestämmelser i den gällande lagstiftningen som har stiftats med grundlagsutskottets medverkan (GrUU 17/2012 rd och GrUU 43/2013 rd).

På de grunder som anförs ovan kan det anses att det föreslagna bemyndigandet att utfärda förordning uppfyller de krav som grundlagens 80 § ställer.

### 4.3 Skyddet för privatlivet

I propositionens första, tredje och fjärde lagförslag ingår bestämmelser som ska bedömas utifrån skyddet för privatlivet enligt grundlagens 10 §. De föreslagna bestämmelserna gäller dels skyldigheten för värdepappersföretag och de som sköter förvaltarregistrering att trots eventuella sekretessbestämmelser lämna ut information om aktieägares identitet och dels skyldigheten för värdepappersföretag och de som sköter förvaltarregistrering att rätta eventuella brister eller fel i informationen om en juridisk person. Dessutom hänvisas i det första lagförslaget till sådan information enligt artikel 9.1 i EU:s allmänna dataskyddsförordning som inte kan tas in i en ersättningsrapport om börsbolags ledning.

I direktivet föreskrivs om börsbolags rätt att få uppgifter om sina aktieägare. I den gällande värdepappersmarknadslagens 8 kap. 8 § föreskrivs om motsvarande rätt. Genom de bestämmelser som ingår i det första, tredje och fjärde lagförslaget åläggs emellertid värdepappersföretag och de som sköter förvaltarregistrering att trots eventuella sekretessbestämmelser lämna ut information. Det är fråga om att nationellt sätta i kraft en för Finland bindande EU-reglering som möjliggör bättre kommunikation mellan börsbolag och dess aktieägare. Sådana identifieringsuppgifter om aktieägare som avses i direktivet är aktieägarens namn, personbeteckning eller någon annan identifikationskod, kontaktuppgifter samt antal egna aktier, på begäran specificerade enligt aktieslag. Till följd av det i Finland tillämpade systemet med direktägande får börsbolag som har hemort i Finland dagligen en uppdaterad aktieägarförteckning från värdepapperscentralen, som upprätthåller förteckningen för börsbolagets räkning. Den föreslagna regleringen gäller således i praktiken endast förvaltarregistrerade aktier i utländsk ägo. Direktivet är ett så kallat minimiharmoniseringsdirektiv och det ska således i samtliga EU-länder genomföras minst på det sätt som föreslås i propositionen. Direktivets bestämmelser om identifieringsuppgifter gör det inte heller möjligt att vägra genomföra regleringen. Det föreslås inte

heller att identifieringsuppgifterna om aktieägare ska hållas tillgängliga för allmänheten, utan de ska vara i börsbolagets egen användning. På begäran ska informationen emellertid lämnas till myndigheterna. den föreslagna regleringen kan således anses vara motiverad med tanke på den för Finland bindande EU-regleringen.

En aktieägare som är en juridisk person har enligt det första, tredje och fjärde lagförslaget rätt att kräva rättelse av bristfällig eller felaktig information. Den föreslagna bestämmelsen är baserad på direktivet. I EU:s allmänna dataskyddsförordning föreskrivs om motsvarande rätt gällande fysiska personer. Den direktivbestämmelse som ligger till grund för den föreslagna bestämmelsen ingår inte i EU:s allmänna dataskyddsförordning, vilket innebär att det för genomförandet av direktivet är nödvändigt att ta in en uttrycklig bestämmelse om saken i den nationella lagstiftningen.

Enligt det första lagförslaget ska en rapport utarbetas om ersättningar som har betalats till ett börsbolags ledning och rapporten ska publiceras på börsbolagets webbplats. Av rapporten ska framgå de ersättningar som betalats ut i euro. Direktivet förbjuder emellertid uttryckligen rapportering om sådana kategorier av personuppgifter som avses i EU:s allmänna dataskyddsförordnings artikel 9.1 samt om en persons familjesituation. Enligt grundlagens 10 § ska närmare bestämmelser om skydd för personuppgifter utfärdas genom lag.

I grundlagsutskottets utlåtande (GrUU 14/2008 rd) om lagstiftning som kompletterar EU:s allmänna dataskyddsförordning konstateras behovet att trots genomförandet av EU:s allmänna dataskyddsförordning bedöma behovet att nationellt reglera behandlingen av känsliga uppgifter. Med tanke på genomförandet av direktivets uttryckliga begränsning och för uppfyllande av kravet i grundlagens 10 § kan hänvisningen till EU:s allmänna dataskyddsförordning i det första lagförslaget anses vara motiverad.

Enligt vad som framgår ovan kan den föreslagna regleringen anses vara förenlig med grundlagen.

#### 4.4 Jämlikhet

I det femte lagförslaget ingår bestämmelser som måste bedömas utifrån bestämmelsen om jämlikhet i grundlagens 6 §. Enligt 29 e § i lagförslaget ska ett fondbolag informera institutionella investerare om vissa i lagen närmare definierade och i direktivet förutsatta uppgifter. Regleringen innebär att andra ägare av fondandelar försätts i en ojämlig ställning och därför måste bestämmelsen bedömas med avseende på grundlagens 6 § 1 och 2 mom.

Enligt grundlagens 6 § 1 mom. är alla lika inför lagen. Bestämmelsen uttrycker dels kravet på juridisk likabehandling och dels även idén om faktisk jämlikhet. Jämlikhetskravet är förpliktande också för lagstiftaren. Medborgare eller grupper av medborgare får inte godtyckligt genom lag särbehandlas vare sig positivt eller negativt. Enligt grundlagens 6 § 2 mom. får ingen utan godtagbart skäl särbehandlas på de grunder som nämns i bestämmelsen eller av någon annan orsak som gäller hans eller hennes person. Som en sådan annan orsak kan anses en persons ställning som investerare. Det är å andra sidan utmärkande för lagstiftningen att den på grund av ett visst godtagbart samhälleligt intresse särbehandlar människor bland annat för att främja faktiskt jämlikhet (se GrUU 31/2014 rd).

Grundlagen förbjuder emellertid inte särbehandling av personer i alla situationer. Det är väsentligt om särbehandlingen kan motiveras på ett med tanke på grundrättighetssystemet godtagbart sätt.

Likställigheten mellan fondandelsägare måste tolkas uttryckligen med avseende på delägare som befinner sig i samma ställning. Institutionella investerare och andra fondandelsägare är till sin karaktär som investerare så pass olika att det kan anses vara rimligt att de blir särbehandlade i fråga om fondens informationskyldighet. Enligt den föreslagna bestämmelsen avses med institutionella investerare försäkringsbolag som bedriver personförsäkring enligt försäkringsbolagslagen, pensionsstiftelser som bedriver tilläggs-pensionsverksamhet enligt lagen om pensionsstiftelser samt försäkringskassor som bedriver tilläggs-pensionsverksamhet enligt lagen om försäkringskassor eller motsvarande institutionella investerare som har verksamhet inom EES-området och har investerat sina tillgångar i en placeringsfond.

Likställigheten mellan delägarna uppfylls inte till exempel då ett fondbolag ger en del av de institutionella investerarna den information som direktivet förutsätter.

Direktivet förpliktar kapitalförvaltare och institutionella investerare som investerar i börsaktier att utarbeta och offentliggöra principer för ägarstyrningen. Principerna ska beskriva hur en investerare utvärderar börsbolag när det gäller ärenden som är relevanta för investeraren själv. Från investerarens synpunkt är åtminstone sådana ärenden relevanta som gäller börsbolagets strategi, ekonomiska framgångar och de risker som är förenade med verksamheten. För att uppfylla direktivets förpliktelser måste en institutionell investerare från fondbolaget få information bland annat om de risker och kostnader som är förenade med investeringarna samt om grunderna för investeringsbesluten. Enskilda investerare har för sin del ingen lagstadgad skyldighet att i likhet med institutionella investerare följa upp ett sådant börsbolags verksamhet som är ett investeringsobjekt. Därför behöver enskilda investerare inte få lika heltäckande information från fondbolagen som institutionella investerare. Då de institutionella investerarna dessutom förvaltar stora kapital vilkas värdeökning de ansvarar för, är det för dem nödvändigt att få den information som direktivet förutsätter.

Syftet med direktivet är att förstärka kapitalförvaltarens och de institutionella investerarnas ägarinflytande i börsbolagen och för att uppfylla sina förpliktelser enligt direktivet måste de således få detaljerad information bland annat om sina investeringars värdeutveckling. De institutionella investerarnas transparentare ägarstyrning har en positiv inverkan också på andra investerarens ägarinflytande och investeringsbeslut. Vanliga hushåll investerar ofta långsiktigt, vilket innebär att den offentliga marknadsinformationen i de flesta fallen räcker för att tillgodosätta deras informationsbehov.

I sin praxis har grundlagsutskottet framhållit att inga skarpa gränser för lagstiftarens prövningsrätt kan läsas ut ur jämlikhetsprincipen när en reglering som överensstämmer med den rådande samhällsutvecklingen eftersträvas. (GrUU 1/2006 rd, s. 2, GrUU 59/2002 rd, s. 2).

Enligt vad som framgår ovan kan den föreslagna regleringen anses vara förenlig med grundlagen.

Regeringen anser att de föreslagna lagarna kan behandlas i vanlig lagstiftningsordning.

Med stöd av det som anförs ovan föreläggs riksdagen följande lagförslag:

1.

## Lag

### om ändring av värdepappersmarknadslagen

I enlighet med riksdagens beslut  
*ändras* i värdepappersmarknadslagen (746/2012) 7 kap. 1 §, 8 kap. 1 § 2 och 3 mom. samt 5 och 8 §, 15 kap. 2 § 1 och 4 mom. samt 16 kap. 1 §,  
av dem 8 kap. 1 § 2 och 3 mom. sådana de lyder i lag 1278/2015, 8 kap. 8 § sådan den lyder i lag 1074/2017, 15 kap. 2 § 1 mom. sådant det lyder delvis ändrat i lag 519/2016 samt 15 kap. 2 § 4 mom. och 16 kap. 1 § sådana de lyder i lag 519/2016, samt  
*fogas* till 1 kap. 5 § 1 mom., sådant det lyder delvis ändrat i lagarna 519/2016 och 1074/2017, en ny 8 punkt, till 7 kap. en ny 7 b §, till 17 §, sådan den lyder i lag 1377/2016, ett nytt 2 mom., till 8 kap. 1 §, sådan den lyder i lag 1278/2015, ett nytt 5 mom., till kapitlet nya 1 a, 5 a och 10 §, till 10 kap. 5 §, sådan den lyder i lagarna 1278/2015 och 519/2016, ett nytt 3 mom. och till lagen ett nytt 10 a kap. som följer:

1 kap.

#### Allmänna bestämmelser

5 §

#### *Europeiska unionens lagstiftning*

I denna lag avses med

---

8) *direktivet om aktieägarrättigheter* Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/36/EG om utnyttjande av vissa av aktieägares rättigheter i börsnoterade företag.

---

### III AVDELNINGEN

#### INFORMATIONSSKYLDIGHET

7 kap.

#### Regelbunden informationsskyldighet

1 §

#### *Tillämpningsområde och hemstat*

I detta kapitel föreskrivs det om emittenters skyldighet att informera investerare om bokslut och finansiella delårsrapporter.

Bestämmelserna i detta kapitel ska, med undantag av 7 b §, tillämpas på emittenter vars värdepapper är föremål för handel på en reglerad marknad när deras hemstat med avseende på den regelbundna informationsskyldigheten enligt 2, 3, 3 a och 3 b § är Finland.

Bestämmelserna i 7 b § i detta kapitel ska tillämpas på emittenter som har sitt bolagsrättsliga säte i Finland och vars emitterade aktier är föremål för handel på en reglerad marknad.

7 b §

*Ersättningsrapport*

En aktieemittent ska offentliggöra en ersättningsrapport med uppgifter om sådana ersättningar som under den föregående räkenskapsperioden i enlighet med ersättningspolicyn har betalats ut till styrelsens och ett eventuellt förvaltningsråds ledamöter samt till verkställande direktören och dennes eventuella ersättare. Ersättningsrapporten ska offentliggöras senast tre veckor före den bolagsstämma på vilken rapporten ska behandlas.

I ersättningsrapporten får inte tas in sådana uppgifter som avses i artikel 9.1 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/679 om skydd för fysiska personer med avseende på behandling av personuppgifter och om det fria flödet av sådana uppgifter och om upphävande av direktiv 95/46/EG (allmän dataskyddsförordning) eller uppgifter om enskilda personers familjesituation.

17 §

*Bemyndigande att utfärda förordning*

---

Genom förordning av finansministeriet utfärdas närmare bestämmelser om innehållet i den ersättningsrapport som avses i detta kapitel och om hur informationen ska läggas fram för att sätta i kraft direktivet om aktieägarrättigheter.

8 kap.

**Annan informationsskyldighet och andra särskilda skyldigheter**

1 §

*Tillämpningsområde*

---

Bestämmelserna i 4, 6 och 6 a § i detta kapitel ska tillämpas på de emittenter som avses i 7 kap. 2, 3 och 3 a § och vars hemstat för den regelbundna informationsskyldigheten är Finland.

Bestämmelserna i 8 § i detta kapitel ska tillämpas då emittenten har sitt bolagsrättsliga säte i Finland och då de emitterade aktierna är föremål för handel på reglerad marknad.

---

Bestämmelserna i 1 a, 5 och 5 a § i detta kapitel ska tillämpas på de emittenter som har sitt bolagsrättsliga säte i Finland och vars emitterade aktier är föremål för handel på en reglerad marknad.

1 a §

*Offentliggörande av väsentliga närstående transaktioner*

En aktieemittent ska offentliggöra en sådan i 5 kap. 14 a § eller 6 kap. 4 eller 4 a § i aktiebolagslagen avsedd närstående transaktion som är väsentlig för aktieägarna. En sådan närstående transaktion ska offentliggöras senast när transaktionen blir bindande för bolaget.

I samband med offentliggörandet av en i 1 mom. avsedd närstående transaktion ska emittenten uppges namnet på den närstående parten, närståenderelationens art samt transaktionens datum och värde. Dessutom ska emittenten lägga fram tillräcklig information för bedömning av

huruvida transaktionen är väsentlig för bolaget och för aktieägare som inte är närstående parter.

5 §

*Offentliggörande av kallelse till bolagsstämman*

Aktieemittenten ska offentliggöra kallelse till bolagsstämma. Om ersättningspolicyn ska behandlas ska aktieemittenten på bolagsstämman också offentliggöra sitt förslag till ersättningspolicy.

5 a §

*Ersättningspolicyns innehåll och tillgänglighet*

Av ersättningspolicyn ska utöver de centrala avtalsvillkoren framgå principerna för ersättning till styrelseledamöterna och ett eventuellt förvaltningsråds ledamöter samt till verkställande direktören och dennes eventuella ersättare.

Aktieemittenten ska på sin webbplats hålla sin gällande ersättningspolicy enligt 5 kap. 3 a § i aktiebolagslagen tillgänglig för allmänheten. Om emittentens bolagsstämma har röstat om ersättningspolicyn ska i det sammanhanget också informeras om omröstningens datum och resultat.

8 §

*Emittenters rätt att få information om sina delägare*

Den som tillhandahåller investeringstjänster, den som sköter förvaltarregistrering enligt lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet (348/2017) samt andra förvarare enligt lagen om värdepapperskonton (750/2012) är skyldig att på det sätt som avses i de nämnda lagarna ge emittenter information om dess delägare.

Emittenten får i högst 12 månader förvara information som har samlats in på det sätt som avses i 1 mom. En aktieägare som är en juridisk person har rätt att kräva rättelse av bristfällig eller felaktig information.

Emittenten svarar för kostnaderna för insamling av information.

10 §

*Bemyndigande att utfärda förordning*

Genom förordning av finansministeriet kan utfärdas närmare bestämmelser om innehållet i den ersättningspolicy som avses i detta kapitel och om hur informationen ska läggas fram för att genomföra direktivet om aktieägarrättigheter.

10 kap.

**Offentliggörande och tillgänglighållande av obligatorisk information**

5 §

*Tillgänglighållande av obligatorisk information på webbplatser*

## RP 305/2018 rd

Trots vad som föreskrivs i 1 mom. ska emittenten i minst tio år hålla information som avses i 7 kap. 7 b § tillgänglig för allmänheten på sin webbplats. Om ersättningsrapporter hålls tillgängliga i över tio år ska personuppgifter strykas i dem. Om emittentens bolagsstämma har röstat om en ersättningsrapport ska emittenten i det sammanhanget också lägga fram information om omröstningens datum och resultat.

10 a kap.

### Röstningsrådgivare

1 §

#### *Definition*

Med *röstningsrådgivare* avses en juridisk person vilken som sin affärsverksamhet analyserar information som offentliggjorts av emittenter av aktier som är föremål för handel på en reglerad marknad för att på basis av informationen utarbeta rapporter till stöd för investerarens omröstningsbeslut eller genom att tillhandahålla råd och rekommendationer som relaterar till utövandet av rösträtten.

2 §

#### *Tillämpningsområde*

Bestämmelserna i detta kapitel ska tillämpas på röstningsrådgivare som har sitt bolagsrättsliga säte i Finland. Dessutom ska bestämmelserna tillämpas på sådana röstningsrådgivares verksamhet som har sitt bolagsrättsliga säte i en tredje stat, om tjänsterna tillhandahålls i Finland.

3 §

#### *Organisering av röstningsrådgivares verksamhet*

En röstningsrådgivares verksamhet ska organiseras på ett tillförlitligt sätt med beaktande av arten och omfattningen av affärsverksamheten.

Röstningsrådgivaren ska minst en gång per år informera sina kunder om utarbetandet av sina rapporter, råd och rekommendationer om utövande av rösträtten. Av informationen ska framgå

- 1) huvuddragen i de modeller som tillämpas,
- 2) de viktigaste informationskällor som används,
- 3) förfarandena för att säkra kvaliteten på undersökningarna, råden och röstningsrekommendationerna,
- 4) kvalifikationerna för den personal som deltar i utarbetandet,
- 5) hur marknadsförhållanden, rättsliga villkor, regleringsvillkor och börsbolagsspecifika skillnader eventuellt beaktas,
- 6) huvuddragen i de röstningspolicyer som tillämpas för varje marknad, samt
- 7) sådana dialoger med börsbolag och andra referensgrupper som är relevanta för råd och rekommendationer om utövande av rösträtt.

Om en röstningsrådgivare helt eller delvis underlåter att utarbeta eller offentliggöra information som avses i 2 mom., ska röstningsrådgivaren offentliggöra en rapport om grunderna för att bortse från kraven i 2 mom. och samtidigt ange eventuella alternativa förfaranden.

4 §



*Röstningsrådgivares informationsskyldighet*

En röstningsrådgivare ska hålla information som avses i 3 § kostnadsfritt tillgänglig för allmänheten på sin webbplats. Informationen ska uppdateras minst en gång per år och den ska omfatta de tre föregående kalenderåren.

5 §

*Hantering av intressekonflikter*

En röstningsrådgivare ska vidta alla rimliga åtgärder för att identifiera och förebygga intressekonflikter och, om sådana uppkommer, bemöta sina kunder i enlighet med god sed.

Om en intressekonflikt inte kan undvikas ska röstningsrådgivaren tydligt ge kunden tillräckligt detaljerad information om intressekonfliktens art och orsaker samt om vilka åtgärder som vidtagits för minimering av kundens risker, innan röstningsrådgivaren ger råd eller rekommendationer om utövande av rösträtten.

15 kap.

**Administrativa påföljder**

2 §

*Påföljdsavgift*

Påföljdsavgift påförs för försummelse eller överträdelse av följande bestämmelser som avses i 40 § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen:

- 1) bestämmelserna om förbud mot att lämna osann eller vilseledande information och om opartiskt tillhandahållande av tillräcklig information i 1 kap. 3 och 4 §,
- 2) bestämmelserna om skyldighet att offentliggöra prospekt i 4 kap. 1, 6—12, 14 och 15 §,
- 3) bestämmelserna om offentliggörande av information i 7 kap. 7, 7 b och 16 § och 10 kap. 3 § 1 mom. och 4 § samt bestämmelserna om offentliggörande av väsentliga närståendetransaktioner i 8 kap. 1 a § och om ersättningspolicyns innehåll och tillgänglighet i 5 a § samt bestämmelsen om likabehandling av innehavare av obligationslån i 6 b §,
- 4) bestämmelserna om organisering av röstningsrådgivares verksamhet, informationsskyldighet och konflikthantering i 10 a kap. 3—5 §,
- 5) bestämmelserna om offentligt uppköpserbjudande och skyldighet att lämna erbjudande i 11 kap. 7—11, 13, 14, 16—19, 22—25 och 27 §,
- 6) bestämmelserna om rapportering om överträdelser i 12 kap. 3 §.

---

Påföljdsavgift påförs dessutom för försummelse eller överträdelse av följande bestämmelser som avses i 40 § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen: närmare bestämmelser och föreskrifter som gäller de bestämmelser som avses i 1—3 mom. i denna paragraf samt sådana bestämmelser i förordningar och beslut som kommissionen antagit med stöd av prospektdirektivet, öppenhetsdirektivet, marknadsmissbruksförordningen och direktivet om aktieägarrättigheter.

16 kap.

**Skadestånd**

1 §

*Skadestandsgrund*

**RP 305/2018 rd**

Den som uppsåtligen eller av oaktsamhet vållar en annan person skada genom förfarande som strider mot denna lag, mot bestämmelser som utfärdats eller föreskrifter som meddelats med stöd av den eller mot marknadsmissbruksförordningen eller mot förordningar eller beslut som Europeiska kommissionen antagit med stöd av marknadsmissbruksförordningen, öppenhetsdirektivet, prospektdirektivet eller direktivet om aktieägarrättigheter är skyldig att ersätta skadan.

Denna lag träder i kraft den 20 \_\_\_\_\_.

Emittenten ska första gången offentliggöra en ersättningsrapport enligt 7 kap. 7 b § för den räkenskapsperiod som börjar den 1 januari 2020 eller därefter.

Denna lags 8 kap. 8 § 1—2 mom. träder i kraft den 24 september 2020.

Röstningsrådgivare ska inom sex månader från lagens ikraftträdande anpassa verksamhet som avses i 10 a kap. till lagens krav.

2.

## Lag

### om ändring av aktiebolagslagen

I enlighet med riksdagens beslut  
*upphävs* i aktiebolagslagen (624/2006) 5 kap. 1 a § och 8 kap. 6 § 2 mom., av dem 5 kap. 1 a § sådan den lyder i lag 756/2012,  
*ändras* 2 kap. 4 §, 5 kap. 3 § 2 mom. och 22 §, 6 kap. 7 § 3 mom. samt rubriken för 16 a § och 16 a § 1 och 2 mom., 19 § 1 mom., 20 § 1 mom. och 21 § 1 mom., 13 kap. 6 § 4 mom. och 10 § 2 mom. samt 22 kap. 1 § 3 mom. och 2 § 2 mom.,  
av dem 5 kap. 22 § sådan den lyder i lag 585/2009, 6 kap. 7 § 3 mom. sådant det lyder i lag 756/2012, rubriken för 6 kap. 16 a § samt 16 a § 1 och 2 mom. sådana de lyder i lag 623/2016, och  
*fogas* till 1 kap. nya 10—12 § och en ny mellanrubrik före dem, till 5 kap. nya 3 a, 3 b, 14 a och 23 a §, till 6 kap. nya 4 a och 14 a §, till 16 a §, sådan den lyder i lagarna 623/2016 och 1378/2016, ett nytt 4 mom. och till kapitlet före mellanrubriken en ny 20 a § och till 24 § ett nytt 2 mom. som följer:

#### 1 kap.

### De centrala principerna för aktiebolags verksamhet samt tillämpning av lagen

#### *Definitioner*

#### 10 §

#### *Börsbolag*

Med *börsbolag* avses i denna lag aktiebolag vars aktier är föremål för handel på en sådan reglerad marknad som avses i lagen om handel med finansiella instrument.

I detta kapitel och i 5 och 6 kap. finns särskilda bestämmelser om börsbolag.

#### 11 §

#### *Närståendeakrets*

Till bolagets närståendeakrets hör

1) bolagets moderbolag eller en annan person som innehar mer än 50 procent av det röstetal som bolagets samtliga aktier medför eller som annars har ett sådant bestämmande inflytande i bolaget som avses i 1 kap. 5 § i bokföringslagen,

2) bolagets styrelses och förvaltningsråds ledamöter och ersättare, verkställande direktören och dennes ställföreträdare,

3) en ovan i 1 eller 2 punkten avsedd persons make eller sambo som bor i samma hushåll som personen i fråga, egna eller makens eller sambons barn, barnbarn, föräldrar eller far- eller morföräldrar,

4) en juridisk person där någon som avses i 1—3 punkten är ledamot eller ersättare i styrelsen eller förvaltningsrådet, verkställande direktör eller dennes ersättare eller har motsvarande ställning,

5) en juridisk person där en ledamot i bolagets styrelse eller någon annan som avses i 1—3 punkten ensam eller tillsammans med andra nämnda personer innehar över 50 procent det rös-

tetal som sammanslutningens samtliga aktier eller andelar medför eller annars har ett sådant bestämmande inflytande som avses i 1 kap. 5 § i bokföringslagen,

6) en juridisk person där en i 1 punkten avsedd modersammanslutning eller annan person som utövar bestämmande inflytande i bolaget innehar 20—50 procent av det röstetal som den juridiska personens samtliga aktier eller andelar medför eller där modersammanslutningen eller en annan person som utövar bestämmande inflytande i bolaget annars kan utöva betydande inflytande när det gäller den juridiska personens ekonomi och affärsverksamhet.

Om ett bolag inte har aktieägare som avses i 1 mom. 1 punkten, ska i närståendekretsen räknas in aktieägare som innehar minst 20 procent av det sammanlagda röstetal som bolagets samtliga aktier medför eller som annars kan utöva ett betydande inflytande på beslutsfattandet om bolagets ekonomi och affärsverksamhet. På en sådan aktieägare tillämpas bestämmelserna i 1 mom.

Vid beräkning av röstetalet enligt 1 och 2 mom. ska i en aktieägars röstetal räknas in de röster som hänför sig till aktier som ägs av en juridisk person som står under aktieägens bestämmande inflytande. Vid beräkning av röstetalet ska inte beaktas röstningsbegränsningar som följer av lag eller av sammanslutningens bolagsordning, bolagsavtal eller därmed jämförbara stadgar, och vid beräkning av det totala antalet röster i bolaget beaktas inte sådana aktier i bolaget som tillhör bolaget eller dess dottersammanslutning.

Definitionen av begreppet närståendekrets i 1—3 mom. ska tillämpas när i 8 kap. 6 § avsedda närståendelån uppges i verksamhetsberättelsen, vid förvärv av egna aktier till anställda i enlighet med 13 kap. 10 § och i fråga om presumtionen enligt 22 kap. 1 och 2 § om skadevållande genom oaktsamhet.

## 12 §

### *Börsbolags närståendekrets*

När det gäller börsbolag avses i denna lag med *närståendekrets* närståendekretsen enligt definitionen i de internationella redovisningsstandarder som har godkänts i enlighet med den i 1 kap. 4 d § i bokföringslagen (1336/1997) avsedda IAS-förordningen. Också andra bolag kan tillämpa denna definition av begreppet närståendekrets, vilket ska nämnas i bokslutsnoterna.

I ett börsbolag ska definitionen av begreppet närståendekrets enligt 1 mom. tillämpas vid jäv vid beslutsfattande i enlighet med 5 kap. 14 a § och 6 kap. 4 a § och 19 § 2 mom., vid uppföljning och bedömning av närståendetransaktioner i enlighet med 6 kap. 16 a § samt, trots vad som föreskrivs i 11 § 4 mom. i detta kapitel, vid uppgivande av i 8 kap. 6 § avsedda närståendelån i verksamhetsberättelsen och förvärv av egna aktier till anställda i enlighet med 13 kap. 10 §. Börsbolags aktieägare, styrelse- och förvaltningsrådsledamöter och ersättare samt verkställande direktör och dennes ställföreträdare är närstående parter i förhållande till transaktioner som bolaget eller dess dottersammanslutning beslutar om då de själva eller någon som har en i 1 mom. avsedd närståenderelation till dem är den andra parten i transaktionen. Också i börsbolag ska tillämpas den definition av begreppet närståendekrets som avses i 11 § och presumtionen om skadevållande genom oaktsamhet enligt 22 kap. 1 och 2 §.

I 8 kap 1 a § i värdepappersmarknadslagen föreskrivs om börsbolags skyldighet att offentliggöra väsentliga närståendetransaktioner.

## 2 kap.

### **Bildande av aktiebolag**

## 4 §

### *Teckningspris*

Teckningspriset för en aktie skall tas upp i aktiekapitalet, om det inte enligt avtalet om bolagsbildning eller enligt bolagsordningen delvis skall avsättas till fonden för inbetalt fritt eget kapital eller om inte annat föreskrivs i bokföringslagen.

5 kap.

### **Bolagsstämma**

3 §

#### *Ordinarie och extra bolagsstämma*

---

Den ordinarie bolagsstämman skall besluta om

- 1) fastställande av bokslutet, vilket i ett moderbolag omfattar också fastställande av koncernbokslutet,
- 2) användningen av den vinst som balansräkningen utvisar,
- 3) ansvarsfrihet för styrelseledamöter, förvaltningsrådsledamöter och verkställande direktören,
- 4) ersättning till och val av styrelse- och förvaltningsrådsledamöter samt val av revisorer, om det inte i denna lag eller i bolagsordningen föreskrivs något annat om valet av eller ersättning till dem eller om deras mandattider, samt om
- 5) andra ärenden som enligt bolagsordningen skall behandlas på den ordinarie bolagsstämman.

---

3 a §

#### *Behandling av ersättningspolicyn på börsbolags bolagsstämma*

Ett börsbolags ersättningspolicy ska vart fjärde år läggas fram på bolagsstämman. Detta gäller också väsentliga förändringar i ersättningspolicyn. Bolagsstämman beslutar om bifallande av ersättningspolicyn. Bolagsstämmans beslut är rådgivande.

Om börsbolagets bolagsstämma inte har bifallit den ersättningspolicy som lagts fram ska ett reviderat förslag till ersättningspolicy läggas fram senast på följande ordinarie bolagsstämma.

3 b §

#### *Behandling av ersättningsrapporter på börsbolags ordinarie bolagsstämma*

Ett börsbolags ordinarie bolagsstämma ska dessutom besluta om godkännande av en sådan ersättningsrapport som avses i 7 kap. 7 b § i värdepappersmarknadslagen. Bolagsstämmans beslut är rådgivande.

14 a §

#### *Jäv vid börsbolags bolagsstämma*

Utöver vad som föreskrivs i 14 § får en aktieägare inom ett börsbolags närståendekrets inte rösta om avtal eller andra rättshandlingar i vilka aktieägaren eller en person som enligt 1 kap. 12 § har en närståenderelation till aktieägaren är part, om rättshandlingen inte hör till bolagets sedvanliga affärsverksamhet eller inte genomförs på normala marknadsvillkor.

Det som föreskrivs i 1 mom. tillämpas inte på

## RP 305/2018 rd

1) transaktioner mellan börsbolaget och dess dottersammanslutning och börsbolaget, ifall börsbolaget och dess övriga dottersammanslutningar äger samtliga aktier i den först nämnda dottersammanslutningen eller, ifall bolaget och dess övriga dottersammanslutningar inte äger samtliga aktier i den först nämnda dottersammanslutningen och någon annan inom bolagets närstående krets inte har något ekonomiskt intresse i den först nämnda dottersammanslutningen,

2) bolagsstämmans beslut om aktieemission och emissionsbemyndigande enligt 9 kap., om emittering av optionsrätter och andra i 10 kap. 1 § avsedda särskilda rättigheter enligt 10 kap. eller bemyndigande av styrelsen i fråga om detta, om utbetalning av medel enligt 13 kap., om minskning av aktiekapitalet enligt 14 kap., om förvärv och inlösen av egna aktier enligt 15 kap., om fusion enligt 16 kap., om delning enligt 17 kap. eller om försättande av bolaget i likvidation eller om avslutande av likvidation enligt 20 kap., och inte heller på

3) bolagsstämmans beslut om ersättningspolicyn enligt 3 a §, på ersättningar i enlighet med policyn eller på behandling på bolagsstämman av i 3 b § avsedda ersättningsrapporter.

### 22 §

#### *Särskilda bestämmelser för börsbolag om skyldigheten att hålla handlingar tillgängliga och sända dem*

Börsbolag ska hålla den stämmokallelse som avses i 18 § och de handlingar som avses i 21 § 1—3 mom. tillgängliga för aktieägarna på bolagets webbplats under en period som börjar senast tre veckor före stämman och slutar tidigast tre månader efter stämman. Om börsbolagets bolagsstämma behandlar ersättningspolicyn eller en ersättningsrapport ska börsbolaget hålla också dessa handlingar tillgängliga på bolagets webbsidor under samma period.

Vad som i 21 § föreskrivs om att hålla stämmohandlingarna tillgängliga före bolagsstämman och sända dem, ska inte tillämpas på bokslutet, verksamhetsberättelsen, revisionsberättelsen, ersättningspolicyn eller på ersättningsrapporten, om bolaget har hållit dem tillgängliga på det sätt som avses i 1 mom. och offentliggjort informationen i dem i enlighet med värdepappersmarknadslagen senast tre veckor före bolagsstämman.

### 23 a §

#### *Specialbestämmelser om elektronisk omröstning i börsbolag*

Till personer som på ett börsbolags bolagsstämma har röstat elektroniskt ska sändas en elektronisk bekräftelse på att rösterna tagits emot.

Till börsbolagets aktieägare ska på begäran efter bolagsstämman sändas bekräftelse på att deras röst på behörigt sätt har registrerats och räknats på bolagsstämman, om de inte redan har tillgång till informationen. Begäran ska framställas inom tre månader från bolagsstämman.

### 6 kap.

#### **Aktiebolagets ledning och företrädare**

### 4 a §

#### *Jäv för börsbolags styrelseledamöter*

Med avvikelse från vad som föreskrivs i 4 § andra meningen får en styrelseledamot i ett börsbolag inte i bolagets eller dess dottersammanslutnings styrelse delta i behandlingen av ett avtal i vilket en part är en person som har en sådan närstående relation till styrelseledamoten som avses i 1 kap. 12 §, om rättshandlingen inte hör till bolagets sedvanliga affärsverksamhet

eller inte genomförs på normala marknadsvillkor. Ett beslut om ett sådant avtal är giltigt om det biträds av en föreskriven majoritet av börsbolagets eller dess finländska dottersammanslutnings styrelseledamöter som inte har en närstående relation till det ärende som ska avgöras.

Vad som i denna paragraf föreskrivs om avtal ska på motsvarande sätt tillämpas på andra rättshandlingar samt på rättegångar och annan talan.

Börsbolagets styrelse beslutar om bolagets åtgärder enligt 4 § och denna paragrafs 1 eller 2 mom. om det inte i denna lag eller i bolagsordningen föreskrivs något annat om behörighetsfördelningen i bolaget.

Det som föreskrivs ovan i denna paragraf ska inte tillämpas på transaktioner mellan börsbolaget och dess dottersammanslutning, ifall bolaget och dess övriga dottersammanslutningar äger samtliga aktier i den först nämnda dottersammanslutningen eller, ifall bolaget och dess övriga dottersammanslutningar inte äger samtliga aktier i den först nämnda dottersammanslutningen och någon annan inom bolagets närståendekrets inte har något ekonomiskt intresse i den först nämnda dottersammanslutningen.

7 §

*Överföring av uppgifter*

---

I 11 kap. 14 § i värdepappersmarknadslagen (746/2012) föreskrivs om ett börsbolags skyldighet att föra ett ärende som hör till styrelsens eller verkställande direktörens allmänna behörighet till bolagsstämman för avgörande.

14 a §

*Ersättning till styrelseledamöter i börsbolag*

I börsbolag ska beslut om ersättning till styrelseledamöter baseras på den ersättningspolicy som lagts fram på bolagsstämman.

Om börsbolagets bolagsstämma inte har bifallit den ersättningspolicy som lagts fram på stämman ska beslutet om ersättning till styrelseledamöterna baseras på den ersättningspolicy som lagts fram, till dess att den reviderade ersättningspolicyn har behandlats på stämman.

Börsbolaget får temporärt avvika från den ersättningspolicy som lagts fram på bolagsstämman, om det behövs för att säkerställa börsbolagets långsiktiga intressen. En avvikelse får göras endast om det i ersättningspolicyn anges i vilka avseenden avvikelse får göras samt vilka förfaranden som då ska iakttas.

16 a §

*Styrelsens uppgifter i börsbolag och i andra bolag av allmänt intresse*

Om bolaget är ett börsbolag eller ett annat sådant företag av allmänt intresse som avses i 1 kap. 9 § i bokföringslagen, ska dess styrelse i fråga om bolagets ekonomiska rapporter och granskning särskilt följa upp och bedöma

1) bolagets ekonomiska rapporteringssystem,  
2) bolagets inre övervakning och granskning samt riskhanteringssystem med hänsyn till effektiviteten,

2 a) hur avtal och andra rättshandlingar mellan bolaget och personer inom dess närståendekrets uppfyller de krav i fråga om bolagets sedvanliga verksamhet och normala marknadsvillkor som ska uppfyllas för att bestämmelserna om jäv i 5 kap. 14 a § och i 6 kap. 4 a § inte ska tillämpas,

3) revisors oberoende och särskilt dennes tillhandahållande av andra tjänster än revisions-tjänster.

Utöver de uppgifter som nämns i 1 mom. ska styrelsen följa upp bolagets revision och be-  
reda val av bolagets revisor. En styrelseledamot som har en närstående relation till en transakt-  
ion som är föremål för övervakning får inte delta i den inre övervakningen av transaktioner  
som avses i 1 mom. 2 a punkten.

---

Utöver de uppgifter som nämns i 1 och 2 mom. ska ett börsbolags styrelse utarbeta en sådan  
ersättningsrapport som avses i 7 kap. 7 b § i värdepappersmarknadslagen.

#### 19 §

##### *Bestämmelser som skall tillämpas på verkställande direktören och dennes ställföreträdare*

På verkställande direktören ska dessutom tillämpas vad som föreskrivs om styrelseledamöter  
i 2 § 2 mom. som gäller ogiltiga beslut, i 4 § som gäller jäv och i 10 § 1 mom. som gäller be-  
hörighet. Verkställande direktören skall dock alltid vara bosatt inom Europeiska ekonomiska  
samarbetsområdet, om inte registermyndigheten beviljar bolaget dispens från detta krav. På ett  
börsbolags verkställande direktör tillämpas dessutom vad som i 4 a § 1 mom. föreskrivs om jäv  
för börsbolags styrelseledamöter i dottersammanslutningars beslutsfattande.

---

#### 20 §

##### *Val av verkställande direktör samt dennes avgång och entledigande*

Verkställande direktören utses av styrelsen som också beslutar om ersättning till honom eller  
henne.

---

#### 20 a §

##### *Ersättning till börsbolags verkställande direktör*

Beslut om ersättning till verkställande direktören ska i ett börsbolag baseras på den ersätt-  
ningspolicy som lagts fram på bolagsstämman.

Om börsbolagets bolagsstämman inte har bifallit den ersättningspolicy som lagts fram ska be-  
slutet om ersättning till verkställande direktören baseras på den ersättningspolicy som lagts  
fram på stämman, till dess att stämman har behandlat den reviderade ersättningspolicyn.

Börsbolaget får temporärt avvika från den ersättningspolicy som lagts fram på bolagsstäm-  
man, om avvikelsen behövs för att säkerställa börsbolagets långsiktiga intressen. En avvikelse  
får göras endast om det i ersättningspolicyn anges i vilka avseenden avvikelse får göras samt  
vilka förfaranden som då ska iakttas.

##### *Förvaltningsråd*

#### 21 §

##### *Förvaltningsrådets uppgifter*

I bolagsordningen skall det föreskrivas om ett förvaltningsråd. Förvaltningsrådet skall över-  
vaka bolagets förvaltning, som styrelsen och verkställande direktören ansvarar för. I bolags-



## RP 305/2018 rd

ordningen kan det föreskrivas att förvaltningsrådet utser styrelsen och beslutar om ersättningar till styrelseledamöterna.

---

24 §

*Bestämmelser som tillämpas på förvaltningsrådet*

---

På ersättningar till börsbolags förvaltningsrådsledamöter ska dessutom tillämpas vad som i 14 a § föreskrivs om ersättningar till styrelseledamöter.

13 kap.

### **Utbetalning av medel**

6 §

*Beslutsfattande*

---

Fritt eget kapital kan med samtycke av alla aktieägare betalas ut också på något annat sätt än enligt 1 § 1 mom. eller i något annat förhållande än aktieinnehavet, om inte något annat följer av bolagsordningen.

10 §

*Finansiering av förvärv av egna aktier*

---

Vad som föreskrivs i 1 mom. tillämpas inte på sådana åtgärder inom ramen för utdelningsbara medel vilkas syfte är förvärvande av aktier till anställda i bolaget eller i ett närstående bolag.

22 kap.

### **Skadestånd**

1 §

*Ledningens skadeståndsskyldighet*

---

Om skadan har orsakats genom överträdelse av denna lag på annat sätt än endast genom överträdelse av de principer som avses i 1 kap. eller om skadan har orsakats genom överträdelse av en bestämmelse i bolagsordningen, anses skadan ha orsakats genom oaktsamhet, om inte den som är ansvarig för förfarandet visar att han eller hon har handlat omsorgsfullt. Det samma gäller skada som har orsakats genom en åtgärd till förmån för en bolaget närstående person.

2 §

*Aktieägares skadeståndsskyldighet*

217

**RP 305/2018 rd**

---

Skada som har orsakats genom en åtgärd till förmån för en bolaget närstående person anses ha orsakats av oaktsamhet, om inte aktieägaren visar att han eller hon har handlat omsorgsfullt.

Denna lag träder i kraft den 20 .

Börsbolag ska första gången på bolagsstämman lägga fram en ersättningspolicy enligt 5 kap. 3 a § i denna lag senast på den första ordinarie stämma som hålls efter den 1 januari 2020.

Börsbolag ska utarbeta en ersättningsrapport enligt 5 kap. 3 b § i denna lag för den räkenskapsperiod som börjar den 1 januari 2020 eller därefter.

Denna lags 5 kap. 23 a § träder i kraft den 24 september 2020.

---

3.

## Lag

### om ändring av lagen om investeringstjänster

I enlighet med riksdagens beslut  
*ändras* i lagen om investeringstjänster (747/2012) 1 kap. 4 § 1 och 2 mom., 15 kap. 2 § 1 mom., 6 mom. 4 punkten och 8 mom. samt 16 kap. 1 § 1 och 2 mom., sådana de lyder i lag 1069/2017 samt  
*fogas* till 1 kap. en ny 7 a § och till 26 §, sådan den lyder i lag 1069/2017, en ny 16 punkt, till 6 b kap. nya 5 och 6 § samt till lagen ett nytt 9 a kap. som följer:

1 kap.

#### Allmänna bestämmelser

4 §

##### *Bestämmelser som tillämpas på kreditinstitut, fondbolag och AIF-förvaltare*

På kreditinstitut som tillhandahåller investeringstjänster eller bedriver investeringsverksamhet samt tillhandahåller sidotjänster ska i fråga om dessa tjänster tillämpas vad som föreskrivs om värdepappersföretag i 2 kap. 2 §, 6 b kap. 2, 5 och 6 §, 7 kap. 2 §, 5 §, 6 § 1—3, 5 och 6 mom., 7—9, 12—14 och 16 §, 7 a, 9, 10 och 11 kap., 13 kap. 1 och 6 §, om det är fråga om att anlita ett anknutet ombud, 15 kap. och 16 kap. 2 § samt i 3 kap. 16 § 1 mom., 4 kap. 6 § 2 mom., 5 kap. 12 och 14 § och 6 kap. i lagen om handel med finansiella instrument (1070/2017) samt i 5 kap. 1 § 2 mom., i lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet.

På fondbolag som tillhandahåller investeringstjänster enligt lagen om placeringsfonder ska i fråga om dess tjänster tillämpas vad som föreskrivs om värdepappersföretag i 2 kap. 2 §, 6 kap. 1 § 2 mom. samt 2 § 2 och 4 mom., 6 b kap. 5 och 6 §, 7 kap. 2, 5, 7—9, 12—14 och 16 §, 9 kap., 10 kap. 1—7 och 15 och 16 § samt 11, 12 och 15 kap. samt i 16 kap. 2 och 3 § i denna lag. På AIF-förvaltare som tillhandahåller investeringstjänster enligt lagen om förvaltning av alternativa investeringsfonder ska i fråga om dessa tjänster tillämpas vad som i 2 kap. 2 §, 6 kap. 1 § 2 mom. samt 2 § 2 och 4 mom., 6 b kap. 5 och 6 §, 7 kap. 2, 5, 7—9, 12—14 och 16 § samt 9, 10, 11 och 15 kap. samt i 16 kap. 2 och 3 § i denna lag föreskrivs om värdepappersföretag.

---

7 a §

##### *Överföring av information om aktieägares identitet samt medverkan till utövande av aktieägarrättigheter*

Vad som i 9 a kap. föreskrivs om värdepappersföretags skyldighet att överföra information om aktieägares identitet och medverka till utövande av aktieägarrättigheter ska tillämpas på kreditinstitut som avses i 4 § 1 mom. samt på fondbolag och AIF-förvaltare som avses i 4 § 2 mom.

Vad som i 9 a kap. föreskrivs om värdepappersföretags skyldighet att överföra information om aktieägares identitet och medverka till utövande av aktieägarrättigheter ska tillämpas på utländska värdepappersföretag som avses i 1 kap. 13 § 2 mom., på EES-fondbolag som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 10 b punkten i lagen om placeringsfonder och på sådana EES-baserade

AIF-förvaltare som avses i 2 kap. 2 § 2 mom. i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

26 §

*Övriga definitioner*

I denna lag avses med

---

16) *direktivet om aktieägarrättigheter* Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/36/EG om utnyttjande av vissa av aktieägares rättigheter i börsnoterade företag.

II AVDELNINGEN

**VERKSAMHETSFÖRUTSÄTTNINGAR, FÖRVALTNING OCH STYRNING SAMT ORGANISERING AV VERKSAMHETEN**

6 b kap.

**Förvaltnings- och styrningssystem**

5 §

*Principerna för kapitalförvaltares ägarstyrning*

En tillhandahållare av investeringstjänster, som tillhandahåller kapitalförvaltning enligt 1 kap. 15 § 4 punkten (*kapitalförvaltare*) genom att investera kundmedel enligt 9 kap. 1 § i aktier i bolag som är föremål för handel på en reglerad marknad, ska utarbeta principer för ägarstyrningen.

Av ägarstyrningsprinciperna ska framgå sambandet mellan ägarstyrningen och kapitalförvaltarens investeringsstrategi. Vidare ska av principerna framgå förfarandena för uppföljning av sådana bolags verksamhet som avses i 1 mom. i ärenden som är relevanta för kapitalförvaltarens investeringsstrategi samt för utövande av rösträtten och andra rättigheter som har samband med aktierna. Dessutom ska av principerna framgå hur kapitalförvaltarens ska föra en dialog med bolag som avses i 1 mom. samt med dess övriga aktieägare och referensgrupper.

Kapitalförvaltarens ska på sin webbplats kostnadsfritt offentliggöra en utredning om sitt röstningsbeteende och åtminstone om de viktigaste omröstningarna samt om eventuellt anlitan- de av röstningsrådgivare enligt värdepappersmarknadslagen.

Om kapitalförvaltarens helt eller delvis underlåter att utarbeta principer som avses i 1 och 2 mom. eller att offentliggöra principerna eller en utredning om dem på det sätt som avses i 3 mom., ska kapitalförvaltarens motivera avvikelserna.

Vad som i 7 kap. 9 § föreskrivs om hantering av intressekonflikter i värdepappersföretag ska tillämpas på kapitalförvaltare som utövar rösträtt i bolag som avses i 1 mom.

6 §

*Kapitalförvaltares rapporteringsskyldighet*

Med *institutionell investerare* avses i denna lag försäkringsbolag som bedriver personförsäkring enligt försäkringsbolagslagen, pensionsstiftelser som bedriver tilläggspensionsverksamhet enligt lagen om pensionsstiftelser samt försäkringskassor som bedriver tilläggspensionsverksamhet enligt lagen om försäkringskassor, eller motsvarande institutionella investerare som

bedriver verksamhet inom EES-området och som av en kapitalförvaltare tillhandahålls tjänster enligt 5 § 1 mom.

En kapitalförvaltare som tillhandahåller en institutionell investerare kapitalförvaltningstjänster ska årligen informera investeraren om hur kapitalförvaltaren följer kapitalförvaltningsavtalet som ingåtts med den institutionella investeraren och främjar uppnåendet av den institutionella investerarens avkastningsmål. Någon rapport behöver inte ges om kapitalförvaltaren offentliggör informationen på sin webbplats.

Information som avses i 2 mom. ska lämnas om

- 1) relevanta risker som är förenade med gjorda investeringar,
- 2) investeringsportföljens struktur, investeringarnas omsättningshastighet samt kostnaderna i anslutning till omsättningshastigheten,
- 3) anlåtande av röstningsrådgivare för engagemang i bolag som är investeringsobjekt, värdepappersutlåning i anslutning till engagemang samt användning av värdepappersutlåning för engagemang på bolagsstämman,
- 4) grunderna för investeringsbeslut och beslutsförfaranden, samt om
- 5) eventuella intressekonflikter och hantering av sådana.

Kapitalförvaltaren kan rapportera information i enlighet med 2 och 3 mom. i samband med sådan information som avses i 10 kap. 7 §.

9 a kap.

### **Överföring av information om aktieägares identitet samt medverkan till utövande av aktieägarrättigheter**

1 §

#### *Tillämpningsområde*

Bestämmelserna i detta kapitel ska tillämpas på värdepappersföretag vilka tillhandahåller förvaring som sidotjänster, om

- 1) emittenten har sitt bolagsrättsliga säte i Finland eller inom EES-området, och om
- 2) emittentens aktier är föremål för handel på en reglerad marknad.

2 §

#### *Information om aktieägares identitet*

Ett värdepappersföretag som förvarar aktier för aktieägares räkning ska på begäran av den emittent som avses i 1 mom. (nedan *bolaget*) utan dröjsmål och trots eventuella sekretessbestämmelser meddela information om aktieägarnas identitet. Denna information ska på begäran också lämnas till tredje part som bolaget anger.

Sådan information om aktieägares identitet som avses i 1 mom. är aktieägarens namn, personbeteckning eller någon annan identifikationskod, kontaktuppgifter och antal aktier, på begäran specificerade enligt aktieslag. Om värdepappersföretaget har kännedom om datum då aktierna förvärvades, ska också detta på begäran uppges. En aktieägare som är en juridisk person har rätt att kräva rättelse av bristfällig eller felaktig information.

Om värdepappersföretaget förvarar aktier för ett annat värdepappersföretags eller någon annan förvarares räkning, ska det utan dröjsmål sända bolagets begäran om information till den för vars räkning värdepappersföretaget förvarar aktierna. Värdepappersföretaget ska dessutom utan dröjsmål meddela bolaget som framfört begäran uppgifter om det andra värdepappersföretaget eller den andra sammanslutningen.

## RP 305/2018 rd

Värdepappersföretaget får inte använda information som samlats in eller överlämnats på detta sätt för något annat ändamål än för överföring av information om aktieägares identitet. Värdepappersföretaget får i högst 12 månader förvara information om aktieägares identitet.

### 3 §

#### *Medverkan till utövande av aktieägarrättigheter*

Ett värdepappersföretag ska omsorgsfullt vidta arrangemang som gör det möjligt för aktieägare att utöva sina rättigheter i bolaget.

Värdepappersföretaget ska utan dröjsmål till en aktieägare eller till en tredje part som denne utsett överlämna standardiserad information som behövs för utövande av aktieägarrättigheterna, om bolaget inte överlämnar informationen direkt till aktieägaren eller till en tredje part som denne utsett. Om informationen finns på bolagets webbplats ska det på motsvarande sätt meddelas var den finns tillgänglig.

Värdepappersföretaget ska utan dröjsmål och enligt aktieägarens anvisningar, till bolaget överlämna information som värdepappersföretaget fått från aktieägare och som behövs för utövande av aktieägarrättigheterna.

Om information som avses i 2 eller 3 mom. inte kan överlämnas direkt till bolaget eller till en aktieägare eller till en tredje part som denne utsett, ska informationen i förvaringskedjan förmedlas till följande värdepappersföretag eller till ett annat företag som förvarar aktier.

På en sådan bekräftelse som avses i 5 kap. 23 a § i aktiebolagslagen och översänts till värdepappersföretaget ska tillämpas vad som föreskrivs i 2 och 4 mom.

### 4 §

#### *Kostnader*

Ett värdepappersföretag ska på sin webbplats offentliggöra sin för varje tjänst specificerade prislista gällande sådan insamling av information om aktieägares identitet som avses ovan i 2 mom. samt medverkan till utövande av aktieägarrättigheter enligt 3 §.

De avgifter som värdepappersföretaget debiterar ska vara icke-diskriminerande, rimliga samt proportionerliga i förhållande till de faktiska kostnaderna för insamlingen av information.

## 15 kap.

### **Administrativa påföljder**

### 2 §

#### *Påföljdsavgift*

Påföljdsavgift påförs för försummelse att iaktta eller för överträdelse av följande bestämmelser och beslut som avses i 40 § i lagen om Finansinspektionen:

1) bestämmelsen i 2 kap. 4 § i denna lag som gäller användning av ordet ”bankir” eller ”bankirfirma” i sin firma eller annars i sin verksamhet,

2) bestämmelserna i 7 kap. 3 § i denna lag som gäller finansiering av förvärv av finansiella instrument som ingår i värdepappersföretagets kapitalbas och mottagande av sådana instrument som pant samt Finansinspektionens beslut enligt 30 § i lagen om Finansinspektionen som gäller begränsning av utdelning,

3) bestämmelserna om aktieägares identitet i 9 a kap. 2 § 1—4 mom., samt

4) bestämmelserna i 12 kap. i kreditinstitutslagen om upprättande och offentliggörande av bokslut, verksamhetsberättelse och koncernbokslut.

Bestämmelser och beslut som avses i 40 § i lagen om Finansinspektionen är utöver vad som föreskrivs i 1, 2 och 5 mom. dessutom

4) bestämmelserna om förvaltnings- och styrningssystem i 6 b kap. 1—4 §,

Bestämmelser som avses i 40 § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen är, utöver de som nämns i 1, 2 och 5—7 mom. i denna paragraf, dessutom de närmare bestämmelser och föreskrifter samt förordningar och beslut som kommissionen antagit med stöd av resolutionsdirektivet, kreditinstitutsdirektivet, direktivet om marknader för finansiella instrument, direktivet om aktieägarrättigheter samt EU:s tillsynsförordning och EU:s förordning om marknader för finansiella instrument och som avses i nämnda moment.

16 kap.

### Skadestånds- och straffbestämmelser

1 §

#### *Skadeståndsskyldighet*

Ett värdepappersföretag och ersättningsfonden är skyldiga att ersätta skada som de uppsåtligt eller av vårdslöshet har orsakat företagets kunder eller andra personer genom förfaranden som strider mot denna lag, mot bestämmelser eller föreskrifter som utfärdats med stöd av den, mot EU:s förordning om marknader för finansiella instrument och mot EU:s tillsynsförordning samt mot förordningar och beslut som kommissionen antagit med stöd av EU:s förordning om marknader för finansiella instrument, EU:s tillsynsförordning, direktivet om marknader för finansiella instrument eller med stöd av kreditinstitutsdirektivet eller direktivet om aktieägarrättigheter eller mot ersättningsfondens stadgar.

Ett värdepappersföretags styrelsemedlemmar och verkställande direktör är skyldiga att ersätta skada som de i sitt uppdrag uppsåtligt eller av vårdslöshet har orsakat värdepappersföretaget, aktieägare eller andra personer genom överträdelse av denna lag eller bestämmelser som utfärdats med stöd av den, EU:s förordning om marknader för finansiella instrument, EU:s tillsynsförordning eller förordningar och beslut som kommissionen antagit med stöd av EU:s förordning om marknader för finansiella instrument, EU:s tillsynsförordning, direktivet om marknader för finansiella instrument, kreditinstitutsdirektivet eller direktivet om aktieägarrättigheter. En skada anses ha orsakats av vårdslöshet om inte den som är ansvarig för förfarandet visar att han eller hon har handlat omsorgsfullt. Vad som föreskrivs ovan i detta moment gäller inte skador till den del som de orsakats genom överträdelse av 7 kap. 9 § 1 eller 2 mom., 9 kap. 2—4 §, 10 kap. 1—7 §, 8 § 1, 2, 4—8 mom. eller 9—14 § eller 12 kap. 1 eller 2 § eller 3 § 1 eller 3 mom.

Denna lag träder i kraft den 20 .

Denna lags 1 kap. 7 a §, 9 a kap. 1—3 § och 15 kap 2 § 3 punkten träder i kraft den 24 september 2020.

Värdepappersföretag ska anpassa verksamhet enligt 6 b § kap. 5 och 6 § till lagens krav inom sex månader efter det att lagen trätt i kraft.

**RP 305/2018 rd**



4.

## Lag

### om ändring av lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet

I enlighet med riksdagens beslut  
*ändras* i lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet (348/2017) 8 kap. 6 § 1 och 3 mom. samt  
*fogas* till 1 kap. 3 §, sådan den lyder delvis ändrad i lag 1079/2017, en ny 16 punkt och till 6 kap. en ny 9 § som följer:

1 kap.

#### Allmänna bestämmelser

3 §

#### *Definitioner*

I denna lag avses med

---

16) *direktivet om aktieägarrättigheter* Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/36/EG om utnyttjande av vissa av aktieägares rättigheter i börsnoterade företag.

6 kap.

#### Aktier och andelar som hör till värdeandelssystemet

9 §

#### *Tillämpning av 9 a kap. i lagen om investeringstjänster*

Vad som i 9 a kap. i lagen om investeringstjänster föreskrivs om värdepappersföretags skyldighet att meddela information om aktieägares identitet och medverka till utövande av aktieägarrättigheter, ska tillämpas på den som sköter förvaltarregistrering.

Vad som i 9 a kap. i lagen om investeringstjänster föreskrivs om värdepappersföretag ska tillämpas på värdepapperscentralen, om aktierna har anslutits till värdeandelssystemet på det sätt som avses i artikel 48 i EU:s förordning om värdepapperscentraler.

8 kap.

#### Särskilda bestämmelser

6 §

#### *Påföljdsavgift*

Påföljdsavgift påförs för försummelse att iaktta eller för överträdelse av följande bestämmelser som avses i 40 § i lagen om Finansinspektionen:

1) bestämmelserna om organisering av en värdepapperscentralers verksamhet i 2 kap. 8 § 2 mom. samt bestämmelserna om organisering av centrala motparters verksamhet i artiklarna 16, 26—30 och 39—50 i EMIR-förordningen,

**RP 305/2018 rd**

- 2) bestämmelserna om tryggande av clearingverksamheten i 2 kap. 9 § 1—2 och 5 mom.,
- 3) bestämmelserna om värdepapperscentralens tillsynsuppgift i 2 kap. 13 §,
- 4) bestämmelserna om privata transaktioner hos en värdepapperscentral och central motpart i 2 kap. 16 och 26 §,
- 5) bestämmelserna om ingående av avtal med en utländsk värdepapperscentral i 6 kap. 2 § 1 mom.,
- 6) bestämmelserna om kundkontroll i 3 § i detta kapitel, samt
- 7) bestämmelserna om information om aktieägare i 9 a kap. 2 § 1—4 mom. i lagen om investeringstjänster.

---

Utöver vad som föreskrivs i 1 och 2 mom. är också de närmare bestämmelser och föreskrifter som gäller bestämmelser som avses i 1 och 2 mom. sådana bestämmelser som avses i 40 § i lagen om Finansinspektionen. Detsamma gäller bestämmelserna i sådana förordningar och beslut av Europeiska kommissionen som antagits med stöd av direktivet om aktieägarrättigheter och EU:s förordning om värdepapperscentraler.

Denna lag träder i kraft den 20 .

Denna lags 6 kap. 9 § och 8 kap. 6 § 7 punkten träder i kraft den 24 september 2020.

5.

## Lag

### om ändring av lagen om placeringsfonder

I enlighet med riksdagens beslut  
*fogas* till lagen om placeringsfonder (48/1999) nya 29 d och 29 e § som följer:

#### 29 d §

Ett fondbolag som investerar sina förvaltade placeringsfonders tillgångar i aktier i bolag som är föremål för handel på en reglerad marknad enligt lagen om handel med finansiella instrument (1070/2017) ska för dessa placeringsfonder upprätta ägarstyrningsprinciper.

Av ägarstyrningsprinciperna ska framgå sambandet mellan ägarstyrningen och placeringsfondens investeringsstrategi. Vidare ska av principerna framgå förfarandena för uppföljning av sådana bolags verksamhet som avses i 1 mom. i ärenden som är relevanta för placeringsfondens investeringsstrategi samt för utövande av rösträtten och andra rättigheter som har samband med aktierna. Dessutom ska av principerna framgå hur fondbolaget ska föra en dialog med bolag som avses i 1 mom. samt med dess övriga aktieägare och referensgrupper.

Ägarstyrningsprinciperna ska framgå av fondprospektet eller på fondbolagets webbplats. Av placeringsfondens halvårsrapport och årsberättelse ska framgå de viktigaste omröstningarna samt hur den rösträtt som tillkommer placeringsfonden har utövats under rapportperioden. Dessutom ska fondbolaget lägga fram en utredning om eventuellt anlåtande av röstningsrådgivare enligt värdepappersmarknadslagen.

Om fondbolaget helt eller delvis underlåter att upprätta principer som avses i 1 och 2 mom. eller att offentliggöra principerna eller en utredning om dem på det sätt som avses i 3 mom., ska fondbolaget motivera avvikelserna.

#### 29 e §

I denna lag avses med *institutionell investerare* försäkringsbolag som bedriver personförsäkring enligt försäkringsbolagslagen (521/2008), pensionsstiftelser som bedriver tilläggs pensionsverksamhet enligt lagen om pensionsstiftelser (1774/1995) samt försäkringskassor som bedriver tilläggs pensionsverksamhet enligt lagen om försäkringskassor (1164/1992), eller motsvarande institutionella investerare som har verksamhet inom EES-området och har investerat i en fond som avses i 29 d § 1 mom.

Ett fondbolag ska årligen informera en institutionell investerare om hur fondbolaget beaktar arrangemang som avtalats med investeraren och främjar uppnåendet av investerarens avkastningsmål. Någon rapport behöver inte ges om fondbolaget offentliggör informationen i ett fondprospekt eller på sin webbplats.

Information som avses i 2 mom. ska lämnas om

- 1) relevanta risker som är förenade med gjorda investeringar,
- 2) investeringsportföljens struktur, investeringarnas omsättningshastighet samt kostnaderna i anslutning till omsättningshastigheten,
- 3) anlåtande av röstningsrådgivare för engagemang i bolag som är investeringsobjekt, värdepappersutlåning i anslutning till engagemang samt användning av värdepappersutlåning för engagemang på bolagsstämman,
- 4) grunderna för investeringsbeslut och beslutsförfaranden, samt om
- 5) eventuella intressekonflikter och hantering av sådana.

Fondbolaget kan rapportera information i enlighet med 2 och 3 mom. i samband med sådan information som avses i 92 eller 96 §.

Denna lag träder i kraft den 20 .

**RP 305/2018 rd**

Ett fondbolag ska anpassa sin verksamhet enligt 29 d och 29 e § till lagens krav inom sex månader efter att lagen trätt i kraft.

---

6.

## Lag

### om ändring av lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder

I enlighet med riksdagens beslut  
*fogas* till 7 kap. i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (162/2014) nya 6 a och 6 b § som följer:

#### 7 kap.

#### Organisering av verksamheten

##### 6 a §

##### *Principerna för AIF-förvaltares ägarstyrning i börsbolag*

En AIF-förvaltare som investerar sina förvaltade AIF-fonders tillgångar i aktier i bolag som är föremål för handel på en reglerad marknad enligt lagen om handel med finansiella instrument (1070/2017) ska för dessa AIF-fonder upprätta principer för ägarstyrningen.

Av ägarstyrningsprinciperna ska framgå sambandet mellan ägarstyrningen och AIF-fondens investeringsstrategi. Vidare ska av principerna framgå förfarandena för uppföljning av sådana bolags verksamhet som avses i 1 mom. i ärenden som är relevanta för AIF-fondens investeringsstrategi samt för utövande av rösträtten och andra rättigheter som har samband med aktierna. Dessutom ska av principerna framgå hur AIF-förvaltaren ska föra en dialog med bolag som avses i 1 mom. samt med dess övriga aktieägare och referensgrupper.

En AIF-förvaltare ska kostnadsfritt på sin webbplats offentliggöra de principer som avses i 1 mom. samt årligen offentliggöra en utredning om hur principerna genomförts. AIF-förvaltaren ska offentliggöra information om de viktigaste omröstningarna samt om hur den rösträtt som tillkommer AIF-förvaltaren har använts under rapportperioden. Dessutom ska AIF-förvaltaren lägga fram en utredning om eventuellt anlåtande av röstningsrådgivare enligt värdepappersmarknadslagen.

Om en AIF-förvaltare helt eller delvis underlåter att upprätta principer som avses i 1 och 2 mom. eller att offentliggöra principerna eller en utredning om dem på det sätt som avses i 3 mom., ska AIF-förvaltaren motivera avvikelsen.

##### 6 b §

##### *AIF-förvaltares rapporteringsskyldighet*

I denna paragraf avses med *institutionell investerare* försäkringsbolag som bedriver personförsäkring enligt försäkringsbolagslagen (521/2008), pensionsstiftelser som bedriver tilläggs-pensionsverksamhet enligt lagen om pensionsstiftelser samt försäkringskassor som bedriver tilläggs-pensionsverksamhet enligt lagen om försäkringskassor, eller motsvarande institutionella investerare som har verksamhet inom EES-området och som har investerat i en AIF-fond som avses i 6 a § 1 mom.

En AIF-förvaltare ska årligen informera en institutionell investerare om hur den beaktar arrangemang som avtalats med investeraren och främjar uppnåendet av investerarens avkastningsmål. Någon rapport behöver inte ges om AIF-förvaltaren offentliggör informationen i anslutning till information som avses i 11 kap. 1 § eller 12 kap. 4 § eller på sin webbplats.

Information som avses i 2 mom. ska lämnas om

- 1) relevanta risker som är förenade med gjorda investeringar,

**RP 305/2018 rd**

- 2) investeringsportföljens struktur, investeringarnas omsättningshastighet samt kostnaderna i anslutning till omsättningshastigheten,
- 3) anlitande av röstningsrådgivare för engagemang i bolag som är investeringsobjekt, värdepappersutlåning i anslutning till engagemang samt användning av värdepappersutlåning för engagemang på bolagsstämman,
- 4) grunderna för investeringsbeslut och beslutsförfaranden, samt om
- 5) eventuella intressekonflikter och hantering av sådana.

Denna lag träder i kraft den 20 .

En AIF-förvaltares verksamhet enligt 7 kap. 6 a och 6 b § ska anpassas till lagens krav inom sex månader efter det att lagen trätt i kraft.

7.

## Lag

### om ändring av 5 § i lagen om Finansinspektionen

I enlighet med riksdagens beslut  
*ändras* i lagen om Finansinspektionen (878/2008) 5 § 33 punkten, sådan den lyder i lag 1071/2017, och  
*fogas* till 5 §, sådan den lyder delvis ändrad i lagarna 752/2012, 902/2012, 254/2013, 170/2014, 198/2015, 520/2016, 737/2016, 855/2016, 1442/2016, 228/2017, 575/2017, 893/2017, 1071/2017, 241/2018, en ny 34 punkt som följer:

5 §

#### *Andra finansmarknadsaktörer*

Med *andra finansmarknadsaktörer* avses i denna lag

---

33) andra personer än tillsynsobjekt som avses i 4 § eller sådana ovan i 32 punkten avsedda registrerade referensvärdesadministratörer som är skyldiga att iaktta referensvärdesförordningen,

34) röstningsrådgivare som avses i 10 a kap. 1 § i värdepappersmarknadslagen.

Denna lag träder i kraft den 20 . \_\_\_\_\_

8.

## Lag

### om ändring av försäkringsbolagslagen

I enlighet med riksdagens beslut  
*ändras* i försäkringsbolagslagen (521/2008) 1 kap. 11 b § 6 punkten underpunkt a, 3 kap. 20 § 1 mom., 4 kap. 5 § 3 mom., rubriken för 5 kap. 2 § samt 7 § 2 mom. och 18 §, 6 kap. 1 § och 5 § 1 mom., 16 kap. 6 § 4 mom. och 11 § 2 mom. samt 28 kap. 2 § 3 mom. och 3 § 2 mom.,  
av dem 1 kap 11 b § 6 punkten underpunkt a och 6 kap. 5 § 1 mom. sådana de lyder i lag 235/2018, 4 kap. 5 § 3 mom. och 5 kap. 7 § 2 mom. sådana de lyder i lag 981/2013 samt rubriken för 5 kap. 2 § och 18 § sådana de lyder i lag 587/2009, samt  
*fogas* till 1 kap. nya 24 a—24 c §, till 5 kap. 2 §, sådan den lyder i lag 587/2009, ett nytt 2 mom. och till kapitlet nya 6 a och 18 a §, till 6 kap. nya 2 a och 4 a §, till 7 § ett nytt 2 mom. samt till kapitlet före mellanrubriken nya 20 d och 20 e § samt en ny mellanrubrik före dem, som följer:

1 kap.

#### De centrala principerna för försäkringsbolags verksamhet samt tillämpning av lagen

11 b §

*Vissa definitioner som hänför sig till försäkringsmatematik och finansiering*

I denna lag avses med

---

6) *reglerad marknad*

a) när det gäller en marknad som finns i en medlemsstat, ett multilateralt system som avses i 1 kap. 2 § 5 punkten i lagen om handel med finansiella instrument (1070/2017), eller

---

24 a §

*Börsbolag*

Med *börsbolag* avses i denna lag ett försäkringsbolag vars aktie är föremål för handel på en reglerad marknad som avses i lagen om handel med finansiella instrument.

I detta kapitel och i 5 och 6 kap. finns det särskilda bestämmelser om börsbolag.

24 b §

*Närståendekrets*

Till försäkringsbolagets närståendekrets hör

1) försäkringsbolagets moderbolag eller någon annan som innehar mer än 50 procent av det röstetal som försäkringsbolagets samtliga aktier medför eller annars har ett sådant bestämmande inflytande i försäkringsbolaget som avses i 1 kap. 5 § i bokföringslagen (1336/1997),

2) försäkringsbolagets styrelses och förvaltningsråds ledamöter och ersättare, verkställande direktör och dennes ställföreträdare,



3) en ovan i 1 eller 2 punkten avsedd persons make eller sambo som bor i samma hushåll som personen i fråga, egna och makens eller sambons barn, barnbarn, föräldrar och far- och morföräldrar,

4) en juridisk person där någon som avses i 1—3 punkten är ledamot eller ersättare i styrelsen eller förvaltningsrådet, verkställande direktör eller dennes ersättare eller har motsvarande ställning,

5) en juridisk person där en styrelseledamot i försäkringsbolaget eller någon annan som avses i 1—3 punkten ensam eller tillsammans med andra nämnda personer innehar över 50 procent av det röstetal som sammanslutningens samtliga aktier eller andelar medför eller annars har ett sådant bestämmande inflytande som avses i 1 kap. 5 § i bokföringslagen,

6) en juridisk person där en i 1 mom. avsedd modersammanslutning eller någon annan som utövar bestämmande inflytande i försäkringsbolaget innehar 20—50 procent av det röstetal som den juridiska personens samtliga aktier eller andelar medför eller där modersammanslutningen eller någon annan som utövar bestämmande inflytande i försäkringsbolaget annars kan utöva betydande inflytande när det gäller den juridiska personens ekonomi och affärsverksamhet.

Om ett försäkringsbolag inte har delägare som avses i 1 mom. 1 punkten, ska i närstående-kretsen räknas in delägare som innehar minst 20 procent av det sammanlagda röstetal som försäkringsbolagets samtliga aktier medför eller som annars kan utöva ett betydande inflytande på beslutsfattandet om försäkringsbolagets ekonomi och affärsverksamhet. På en sådan delägare tillämpas bestämmelserna i 1 mom.

Vid beräkning av röstetalet enligt 1 och 2 mom. ska i en delägars röstetal räknas in de röster som hänför sig till aktier som ägs av en juridisk person som står under delägens bestämmande inflytande. Vid beräkning av röstetalet ska inte beaktas röstningsbegränsningar som följer av lag eller av sammanslutningens bolagsordning, bolagsavtal eller därmed jämförbara stadgar, och vid beräkning av det totala antalet röster i försäkringsbolaget beaktas inte sådana aktier i försäkringsbolaget som tillhör försäkringsbolaget eller dess dottersammanslutning.

Definitionen av begreppet närståendekrets i 1—3 mom. ska tillämpas när sådana närståendelån som avses i 8 kap. 6 § i aktiebolagslagen uppges i verksamhetsberättelsen, vid förvärv av egna aktier till anställda i enlighet med 16 kap. 11 § i denna lag och i fråga om presumtionen om skadevällande genom oaktsamhet enligt 28 kap. 2 och 3 § i denna lag.

#### 24 c §

##### *Börsbolags närståendekrets*

När det gäller börsbolag avses i denna lag med *närståendekrets* närståendekretsen enligt definitionen i de internationella redovisningsstandarder som har godkänts i enlighet med den IAS-förordning som nämns i 1 kap. 4 d § i bokföringslagen. Också andra försäkringsbolag kan tillämpa denna definition av begreppet närståendekrets, vilket ska nämnas i bokslutsnoterna.

I ett börsbolag ska definitionen av begreppet närståendekrets enligt 1 mom. tillämpas vid jäv vid beslutsfattande i enlighet med 5 kap. 10 b §, 6 kap. 4 a § och 6 kap. 5 § 1 mom. i denna lag, vid uppföljning och bedömning av närståendetransaktioner i enlighet med 6 kap. 2 a § i denna lag, vid förvärv av egna aktier till anställda i enlighet med 16 kap. 11 § i denna lag samt, trots vad som föreskrivs i 24 b § 4 mom. i denna lag, när sådana närståendelån som avses i 8 kap. 6 § i aktiebolagslagen uppges i verksamhetsberättelsen. Börsbolags delägare, styrelse- och förvaltningsrådsledamöter och ersättare samt verkställande direktör och dennes ställföreträdare är närstående parter i förhållande till transaktioner som bolaget eller dess dottersammanslutning beslutar om då de själva eller någon som har en i 1 mom. avsedd närståenderelation till dem är den andra parten i transaktionen. Också i börsbolag ska tillämpas den definition av begreppet närståendekrets som avses i 24 b § och presumtionen om skadevällande genom oaktsamhet enligt 28 kap. 2 och 3 §.

I 8 kap 1 a § i värdepappersmarknadslagen (746/2012) föreskrivs om börsbolags skyldighet att offentliggöra väsentliga närståendetransaktioner.

3 kap.

### **Bedrivande av direkt försäkring utomlands**

20 §

*Förvärv av bestämmande inflytande i kreditinstitut, värdepappersföretag eller försäkringsbolag med hemort i en stat som inte hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet*

Ett försäkringsbolag eller en försäkringsholdingsammanslutning får inte förvärva i 1 kap. 5 och 6 § i bokföringslagen avsett bestämmande inflytande i ett kreditinstitut, värdepappersföretag eller försäkringsbolag med hemort i en stat som inte hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, om inte försäkringsbolaget eller försäkringsholdingsammanslutningen har anmält detta till Försäkringsinspektionen på förhand eller om Försäkringsinspektionen efter att ha fått anmälan har förbjudit förvärvet inom den tid som anges i 2 mom.

---

4 kap.

### **Delägarskap, aktier och garantiandelar i försäkringsbolag**

5 §

*Anmälningsskyldighet som gäller förvärv och överlåtelse av aktier och garantiandelar*

---

Vid beräkning av den ägarandel och röstandel som avses i 1 och 2 mom. tillämpas 2 kap. 4 § och 9 kap. 4—7 § i värdepappersmarknadslagen. Vid tillämpningen av detta moment beaktas inte sådana aktier som den anmälningsskyldige för högst ett år har förvärvat i samband med en emission av värdepapper eller med stöd av sin verksamhet som marknadsgarant och utifrån vilka den anmälningsskyldige inte har rätt att utöva rösträtt i en sammanslutning eller i övrigt påverka verksamheten i sammanslutningens ledning.

---

5 kap.

### **Bolagsstämma**

2 §

*Delägarnas beslutsfattande, behörighet och bolagsstämma*

---

På börsbolag tillämpas dessutom vad som i 5 kap. 3 a § i aktiebolagslagen föreskrivs om behandling av ersättningspolicyn på börsbolagets bolagsstämma och i 3 b § om behandling av ersättningsrapporten på börsbolagets ordinarie bolagsstämma.

6 a §

*Jäv vid börsbolags bolagsstämma*

Utöver vad som föreskrivs i 6 § får en delägare i ett börsbolag inte rösta om avtal eller andra rättshandlingar i vilka delägaren eller en person som enligt 1 kap. 24 c § har en närstående relation till delägaren är part, om rättshandlingen inte hör till bolagets sedvanliga affärsverksamhet eller inte genomförs på normala marknadsvillkor.

Det som föreskrivs i 1 mom. tillämpas inte på

1) transaktioner mellan börsbolaget och dess dottersammanslutning och börsbolaget, ifall börsbolaget och dess övriga dottersammanslutningar äger samtliga aktier i den först nämnda dottersammanslutningen eller, ifall bolaget och dess övriga dottersammanslutningar inte äger samtliga aktier i den först nämnda dottersammanslutningen och någon annan inom bolagets närståendekrets inte har något ekonomiskt intresse i den först nämnda dottersammanslutningen,

2) bolagsstämmans beslut om aktie- och garantiandelsemission och -bemyndigande, optionsrätter och andra särskilda rättigheter samt bemyndigande av styrelsen i fråga om dessa i enlighet med 14 kap., om utbetalning av medel i enlighet med 16 kap., om minskning av aktie- och garantikapital och återbetalning av garantikapital i enlighet med 17 kap., om förvärv och inlösen av egna aktier i enlighet med 18 kap., om fusion i enlighet med 19 kap., om delning i enlighet med 20 kap. och om försättande av bolaget i likvidation och avslutande av likvidation i enlighet med 23 kap., och inte heller på

3) bolagsstämmans beslut om ersättningspolicyn enligt aktiebolagslagens 5 kap. 3 a § eller om ersättningar i enlighet med policyn eller på behandling på bolagsstämman av i 3 b § i det kapitlet avsedda ersättningsrapporter.

## 7 §

### *Röstetal i försäkringsaktiebolag*

---

Om inte annat bestäms i bolagsordningen får en aktieägare rösta på olika sätt med olika aktier i ett börsbolag. I ett sådant bolag tillämpas inte den i 1 mom. föreskrivna begränsningen av ett ombuds rätt att företräda flera aktieägare.

## 18 §

### *Särskilda bestämmelser för börsbolag om skyldigheten att hålla handlingar tillgängliga och sända dem*

Börsbolag ska hålla den stämmokallelse som avses i 14 § och de handlingar som avses i 17 § 1—3 mom. tillgängliga för delägarna på bolagets webbsidor under en period som börjar senast tre veckor före stämman och slutar tidigast tre månader efter stämman. Om börsbolagets bolagsstämman behandlar ersättningspolicyn eller en ersättningsrapport ska börsbolaget hålla också dessa handlingar tillgängliga på bolagets webbplats under samma period.

Vad som i 17 § föreskrivs om att hålla stämmohandlingarna tillgängliga före bolagsstämman och sända dem, ska inte tillämpas på bokslutet, verksamhetsberättelsen, revisionsberättelsen, ersättningspolicyn eller på ersättningsrapporten, om bolaget har hållit dem tillgängliga på det sätt som avses i 1 mom. och offentliggjort informationen i dem i enlighet med värdepappersmarknadslagen senast tre veckor före bolagsstämman.

## 18 a §

### *Särskilda bestämmelser för börsbolag om elektronisk omröstning*

Till personer som på ett börsbolags bolagsstämman har röstat elektroniskt ska sändas en elektronisk bekräftelse på att rösterna tagits emot.

Till börsbolagets delägare ska på begäran efter bolagsstämman sändas bekräftelse på att deras röst på behörigt sätt har registrerats och räknats på bolagsstämman, om de inte redan har tillgång till informationen. Begäran ska framställas inom tre månader efter stämman.

6 kap.

### **Försäkringsbolagets ledning, företagsstyrningssystem och placering av tillgångar**

1 §

#### *Tillämpning av aktiebolagslagen*

Utöver bestämmelserna i detta kapitel tillämpas på försäkringsbolag bestämmelserna i 6 kap. i aktiebolagslagen, dock inte kapitlets 1, 4 a, 8, 10, 16 a, 19 och 24 §.

2 a §

#### *Styrelsens särskilda uppgifter i försäkringsbolag och börsbolag*

Utöver vad som annanstans i lag föreskrivs om styrelsens uppgifter ska försäkringsbolagets styrelse i fråga om bolagets ekonomiska rapporter och granskning särskilt följa upp och bedöma

- 1) försäkringsbolagets ekonomiska rapporteringssystem,
- 2) försäkringsbolagets inre övervakning och granskning samt riskhanteringssystem med hänsyn till effektiviteten,
- 3) hur avtal och andra rättshandlingar mellan försäkringsbolaget och personer inom dess närstående krets uppfyller de krav i fråga om försäkringsbolagets sedvanliga affärsverksamhet och normala marknadsvillkor som ska uppfyllas för att bestämmelserna om jäv i 5 kap. 6 a § och i 6 kap. 4 a § inte ska tillämpas,
- 4) revisorns oberoende och särskilt dennes tillhandahållande av andra tjänster än revisions-tjänster.

Utöver de uppgifter som nämns i 1 mom. ska styrelsen följa upp bolagets revision och bereda val av bolagets revisor. En styrelseledamot som har en närstående relation till en transaktion som är föremål för övervakning får inte delta i den inre övervakningen av transaktioner som avses i 1 mom. 3 punkten.

Det som föreskrivs i 1 mom. 4 punkten och i 2 mom. gäller inte försäkringsbolag vars moderbolag sköter uppgifterna i fråga.

Utöver de uppgifter som nämns i 1 och 2 mom. ska ett börsbolags styrelse utarbeta en sådan ersättningsrapport som avses i 7 kap. 7 b § i värdepappersmarknadslagen.

4 a §

#### *Jäv för börsbolags styrelseledamöter*

Med avvikelse från vad som föreskrivs i 6 kap. 4 § andra meningen i aktiebolagslagen får en styrelseledamot i ett börsbolag inte i bolagets eller dess dottersammanslutnings styrelse delta i behandlingen av ett avtal i vilket en part är en person som har en sådan närstående relation till styrelseledamoten som avses i 1 kap. 24 c § i denna lag, om rättshandlingen inte hör till bolagets sedvanliga affärsverksamhet eller inte genomförs på normala marknadsvillkor. Ett beslut om ett sådant avtal är giltigt om det biträds av en föreskriven majoritet av börsbolagets eller dess finländska dottersammanslutnings styrelseledamöter som inte har en närstående relation till det ärende som ska avgöras.

Vad som i denna paragraf föreskrivs om avtal ska på motsvarande sätt tillämpas på andra rättshandlingar samt på rättegångar och annan talan.

Börsbolagets styrelse beslutar om bolagets åtgärder enligt 6 kap. 4 § i aktiebolagslagen och denna paragrafs 1 eller 2 mom. om det inte i denna lag eller i bolagsordningen föreskrivs något annat om behörighetsfördelningen i bolaget.

Det som föreskrivs ovan i denna paragraf ska inte tillämpas på transaktioner mellan börsbolaget och dess dottersammanslutning, ifall bolaget och dess övriga dottersammanslutningar äger samtliga aktier i den först nämnda dottersammanslutningen eller, ifall bolaget och dess övriga dottersammanslutningar inte äger samtliga aktier i den först nämnda dottersammanslutningen och någon annan inom bolagets närståendekrets inte har något ekonomiskt intresse i den först nämnda dottersammanslutningen.

5 §

*Bestämmelser som ska tillämpas på verkställande direktören och dennes ställföreträdare*

På verkställande direktören tillämpas vad som föreskrivs om styrelseledamöter i 4 § 1, 3 och 4 mom. samt i 6 kap. 2 § 2 mom. och 4 § i aktiebolagslagen. På ett börsbolags verkställande direktör tillämpas dessutom vad som i 4 a § 1 mom. föreskrivs om jäv för styrelseledamöter i börsbolag vid dottersammanslutningars beslutsfattande.

7 §

*Bestämmelser som tillämpas på förvaltningsrådet*

På bestämmelser om ersättningar till ett börsbolags förvaltningsrådsledamöter ska dessutom tillämpas vad som i 6 kap. 14 a § i aktiebolagslagen föreskrivs om ersättningar till styrelseledamöter.

*Ägarstyrning, investeringsstrategi samt uppgifter om arrangemang med kapitalförvaltare, fondbolag eller AIF-förvaltare*

20 d §

*Ägarstyrningsprinciper för försäkringsbolag som bedriver livförsäkring samt offentliggörande av information om principerna*

Ett försäkringsbolag som bedriver personförsäkring och som investerar i aktier i bolag som är föremål för handel på en reglerad marknad enligt lagen om handel med finansiella instrument ska utarbeta principer för ägarstyrningen.

Av ägarstyrningsprinciperna ska framgå sambandet mellan ägarstyrningen och det försäkringsbolags investeringsstrategi som bedriver livförsäkring. Vidare ska av principerna framgå förfarandena för uppföljning av sådana investeringsobjekts verksamhet som avses i 1 mom. i ärenden som är relevanta för försäkringsbolagets investeringsstrategi samt för utövande av rösträtten och andra rättigheter som har samband med aktierna. Av principerna ska också framgå hur ett försäkringsbolag som bedriver livförsäkring ska föra en dialog med investeringsobjekt som avses i 1 mom. samt med dess övriga delägare och referensgrupper. Dessutom ska av principerna framgå hur försäkringsbolaget identifierar, förebygger och förhindrar intressekonflikter i anslutning till engagemang.

Ett försäkringsbolag som bedriver livförsäkring ska på sin webbplats kostnadsfritt offentliggöra principerna för ägarstyrningen och en årlig utredning om hur de genomförts. Försäk-

ringsbolaget ska offentliggöra åtminstone en utredning om sitt röstningsbeteende och om de viktigaste omröstningarna samt om eventuellt anlåtande av röstningsrådgivare enligt värdepappersmarknadslagen. Om en kapitalförvaltare som avses i 6 b kap. 5 § 1 mom. i lagen om investeringstjänster (747/2012), ett fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder (48/1999) eller en AIF-förvaltare som avses i 3 kap. 1 § i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (162/2014) genomför ägarstyrningsprinciperna för ett sådant försäkringsbolags räkning som bedriver livförsäkring, ska försäkringsbolaget offentliggöra information om var kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren har offentliggjort informationen om omröstningarna.

Om ett försäkringsbolag som bedriver livförsäkring helt eller delvis underlåter att upprätta principer som avses i 1 och 2 mom. eller att offentliggöra principerna eller en utredning om dem på det sätt som avses i 3 mom., ska försäkringsbolaget offentliggöra en utredning om orsakerna till avvikelserna.

Vad som ovan i 3 mom. föreskrivs om försäkringsbolag som bedriver livförsäkringsverksamhet ska tillämpas också på ett försäkringsbolag som bedriver livförsäkringsverksamhet och för vars räkning investeringsverksamhet utförs av ett sådant utländskt EES-värdepappersföretag eller utländskt EES-kreditinstitut som avses i lagen om investeringstjänster, ett sådant utländskt EES-fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder eller en sådan EES-baserad AIF-förvaltare som avses i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

## 20 e §

### *Investeringsstrategi samt information om arrangemang med kapitalförvaltare, AIF-förvaltare eller fondbolag*

Ett försäkringsbolag som bedriver livförsäkring och investerar i aktier i bolag som är föremål för handel på en reglerad marknad ska i fråga om sin investeringsstrategi offentliggöra information om hur delfaktorerna när det gäller investeringar i form av eget kapital samordnas med ansvarsförbindelsernas profil och löptid. Försäkringsbolaget ska i fråga om sin investeringsstrategi offentliggöra information också om vilka faktorer som på medellång och lång sikt påverkar avkastningen på tillgångarna.

Om en kapitalförvaltare som avses i 6 b kap. 5 § 1 mom. i lagen om investeringstjänster, ett fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder eller en AIF-förvaltare som avses i 3 kap. 1 § i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder utför investeringsverksamhet för ett försäkringsbolag som bedriver livförsäkring, ska ett sådant försäkringsbolag i fråga om en överenskommelse med kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren offentliggöra

1) information om hur överenskommelsen med kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren uppmuntrar kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren att anpassa sin investeringsstrategi och sina investeringsbeslut efter profilen och löptiden för det försäkringsbolags ansvarsförbindelser som bedriver livförsäkring, i synnerhet i fråga om långfristiga ansvarsförbindelser,

2) information om hur överenskommelsen uppmuntrar kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren att fatta investeringsbeslut på basis av bedömningar av investeringsobjektets finansiella och icke-finansiella resultat på medellång eller lång sikt och att engagera sig i investeringsobjektet i syfte att förbättra dess resultat på medellång och lång sikt,

3) information om hur metoden och tidshorizonten för utvärdering av kapitalförvaltarens, fondbolagets eller AIF-förvaltarens prestationer och ersättningen för kapitalförvaltningstjänsterna stämmer överens med profilen och löptiden för det försäkringsbolags ansvarsförbindelser som bedriver livförsäkring, i synnerhet långfristiga ansvarsförbindelser, samt beaktar det absoluta långsiktiga resultatet,

4) information om hur försäkringsbolaget som bedriver livförsäkring bevakar kapitalförvaltarens, fondbolagets eller AIF-förvaltarens kostnader för portföljens omsättning och hur för-

säkringsbolaget definierar och bevakar portföljens avsedda omsättningshastighet eller hastighetsintervall,

5) varaktigheten för överenskommelsen med kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren.

Om överenskommelsen med kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren inte innehåller en eller flera av de uppgifter som avses i 2 mom. ska försäkringsbolaget som bedriver livförsäkring lägga fram en utredning om orsakerna till avvikelserna.

Vad som i 2 och 3 mom. föreskrivs om försäkringsbolag som bedriver livförsäkring ska tillämpas också på ett försäkringsbolag för vars räkning investeringsverksamhet utförs av ett sådant utländskt EES-värdepappersföretag eller utländskt EES-kreditinstitut som avses i lagen om investeringstjänster, ett utländskt EES-fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder eller en AIF-förvaltare som avses i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Information som avses i denna paragraf ska kostnadsfritt vara tillgänglig för allmänheten på försäkringsbolagets webbplats. Om det sker väsentliga förändringar i information som avses i 2 mom. ska informationen uppdateras minst en gång per år.

Information som avses i denna paragraf får offentliggöras i rapporten om solvens och finansiell ställning.

16 kap.

### Utbetalning av försäkringsbolagets medel

6 §

#### *Beslutsfattande*

---

Fritt eget kapital kan med samtycke av alla delägare betalas ut också på något annat sätt än enligt 2 § 1 mom. eller i något annat förhållande än aktieinnehavet, om inte något annat följer av lag eller av bolagsordningen.

11 §

#### *Finansiering av förvärv av egna aktier*

---

Vad som föreskrivs i 1 mom. tillämpas inte på sådana åtgärder inom ramen för utdelningsbara medel vilkas syfte är förvärvande av aktier till anställda i försäkringsbolaget eller i ett närstående bolag.

28 kap.

### Skadestånd samt inlösenkyldighet till följd av missbruk av inflytande

2 §

#### *Ledningens skadeståndsskyldighet*

---

Om skadan har orsakats genom överträdelse av denna lag eller av de bestämmelser i aktiebolagslagen som tillämpas med stöd av denna lag, på annat sätt än endast genom överträdelse av de principer som avses i 1 kap., eller om skadan har orsakats genom överträdelse av en bestämmelse i bolagsordningen, anses skadan ha orsakats genom oaktsamhet, om inte den som

**RP 305/2018 rd**

är ansvarig för förfarandet visar att han eller hon har handlat omsorgsfullt. Detsamma gäller skada som har orsakats genom en åtgärd till förmån för en försäkringsbolaget närstående person.

3 §

*Delägars skadeståndsskyldighet*

-----  
Skada som har orsakats genom en åtgärd till förmån för en försäkringsbolaget närstående person, anses ha orsakats av oaktsamhet, om inte delägaren visar att han eller hon har handlat omsorgsfullt.

Denna lag träder i kraft den 20 .

Ett försäkringsbolag som bedriver livförsäkringsverksamhet ska anpassa sin verksamhet enligt 6 kap. 20 d och 20 e § till lagens krav inom sex månader efter det att lagen trätt i kraft.  
-----



9.

## Lag

### om ändring av lagen om pensionsstiftelser

I enlighet med riksdagens beslut  
*ändras* i lagen om pensionsstiftelser (1774/1995) 2 § 1 mom. 8 punkten, sådan den lyder i lag 391/2006, och  
*fogas* till lagen nya 6 b—6 e § som följer:

1 kap.

#### Allmänna stadganden

2 §

I denna lag avses med

---

8) *reglerad marknad* en reglerad marknad enligt lagen om handel med finansiella instrument (1070/2017),

---

6 b §

Vad som i 6 c—6 e § föreskrivs om pensionsstiftelser ska tillämpas endast på A-pensionsstiftelser och på AB-pensionsstiftelsers A-avdelningar som har minst 100 försäkrade.

6 c §

En pensionsstiftelse som investerar i aktier i bolag som i en EES-stat är föremål för handel på en reglerad marknad, ska för ägarstyrningen upprätta principer som är tillämpliga på frivillig tilläggs pensionsverksamhet.

Av ägarstyrningsprinciperna ska på ett allmänt plan framgå

- 1) ägarstyrningens samband med investeringsstrategin för tilläggs pensionsverksamheten,
- 2) förfarandena för uppföljning av investeringsobjektets verksamhet enligt 1 mom. i ärenden som är relevanta för tilläggs pensionsverksamhetens investeringsstrategi,
- 3) förfarandena för utövande av rösträtt och andra aktierelaterade rättigheter i sådana investeringsobjekt som avses i 1 mom.,
- 4) hur pensionsstiftelsen för en dialog med investeringsobjekt som avses i 1 mom. samt med deras övriga aktieägare och referensgrupper,
- 5) hur pensionsstiftelsen identifierar, förebygger och förhindrar intressekonflikter i samband med engagemang.

Ägarstyrningsprinciperna ska innefatta åtgärder för undvikande och hantering av intressekonflikter.

6 d §

En pensionsstiftelse ska på sin webbplats kostnadsfritt offentliggöra eller på motsvarande sätt hålla de ägarstyrningsprinciper tillgängliga för allmänheten som nämns i 6 c § och en årlig rapport om hur de genomförts. I rapporten ska åtminstone offentliggöras uppgifter om pensionsstiftelsens röstningsbeteende och viktigaste omröstningar samt om eventuellt anlitan-  
de av röstningsrådgivare enligt värdepappersmarknadslagen. Om en kapitalförvaltare som avses i 6 b kap. 5 § 1 mom. i lagen om investeringstjänster (747/2012), ett fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder (48/1999) eller en AIF-förvaltare som avses i 3 kap. 1 § i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (162/2014) genomför ägarstyrningsprinciperna för pensionsstiftelsens tilläggs pensionsverksamhets räkning ska pensionsstiftelsen offentliggöra

information om var kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren har gjort informationen om omröstningarna tillgänglig för allmänheten.

Om en pensionsstiftelse helt eller delvis underlåter att upprätta sådana ägarstyrningsprinciper som nämns i 6 c § eller att i enlighet med 1 mom. upprätta en rapport om dem, ska pensionsstiftelsen offentliggöra en utredning om varför det förhåller sig så.

Vad som ovan i 1 och 2 mom. föreskrivs om pensionsstiftelser ska tillämpas också på en pensionsstiftelse för vars tilläggs pensionsverksamhets räkning ett sådant utländskt EES-värdepappersföretag eller utländskt EES-kreditinstitut som avses i lagen om investeringstjänster, ett utländskt EES-fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder eller en sådan EES-baserad AIF-förvaltare som avses i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder genomför ägarstyrningsprinciperna.

#### 6 e §

Om en pensionsstiftelse investerar i aktier i ett bolag som är föremål för handel på en reglerad marknad i en EES-stat, ska den i fråga om sin investeringsstrategi offentliggöra information om hur delfaktorerna när det gäller investeringar i form av eget kapital samordnas med profilen och löptiden för pensionsansvaret i fråga om pensionsstiftelsens tilläggs pensionsverksamhet. Pensionsstiftelsen ska i fråga om sin investeringsstrategi offentliggöra information också om hur investeringarna i form av eget kapital på medellång och lång sikt påverkar avkastningen på tillgångarna.

En pensionsstiftelse, för vars räkning en kapitalförvaltare som avses i 6 b kap. 5 § 1 mom. i lagen om investeringstjänster, ett fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder eller en AIF-förvaltare som avses i 3 kap. 1 § i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder utför investeringsverksamhet, ska offentliggöra en med kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren ingången överenskommelse gällande

1) information om hur överenskommelsen med kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren uppmuntrar kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren att anpassa sin investeringsstrategi och sina investeringsbeslut efter profilen och löptiden för pensionsstiftelsens ansvarsförbindelser, i synnerhet i fråga om långfristiga ansvarsförbindelser,

2) information om hur överenskommelsen uppmuntrar kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren att fatta investeringsbeslut på basis av bedömningar av investeringsobjektets finansiella och icke-finansiella resultat på medellång eller lång sikt och att engagera sig i investeringsobjektet i syfte att förbättra dess resultat på medellång och lång sikt,

3) information om hur metoden och tidshorisonten för utvärdering av kapitalförvaltarens, fondbolagets eller AIF-förvaltarens prestationer och ersättningen för kapitalförvaltningstjänsterna stämmer överens med profilen och löptiden för pensionsstiftelsens ansvarsförbindelser, i synnerhet långfristiga ansvarsförbindelser, samt beaktar det absoluta långsiktiga resultatet,

4) information om hur pensionsstiftelsen bevakar kapitalförvaltarens, fondbolagets eller AIF-förvaltarens kostnader för portföljens omsättning och hur pensionsstiftelsen definierar och bevakar portföljens avsedda omsättningshastighet eller hastighetsintervall,

5) varaktigheten för överenskommelsen med kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren.

Om överenskommelsen med den kapitalförvaltare, det fondbolag eller den AIF-förvaltare som avses i 2 mom. inte innehåller en eller flera av de uppgifter som avses i 2 mom. ska pensionsstiftelsen lägga fram en utredning om orsakerna till avvikelserna.

Vad som i 2 och 3 mom. föreskrivs om pensionsstiftelser ska tillämpas också på en pensionsstiftelse för vars räkning ett sådant utländskt EES-värdepappersföretag eller utländskt EES-kreditinstitut som avses i lagen om investeringstjänster, ett utländskt EES-fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder eller en EES-baserad AIF-förvaltare som avses i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder utför investeringsverksamhet.

Information som avses i denna paragraf ska kostnadsfritt vara tillgänglig för allmänheten på pensionsstiftelsens webbplats. Om det sker väsentliga förändringar i information som avses i 2 mom. ska informationen uppdateras minst en gång per år.

**RP 305/2018 rd**

Denna lag träder i kraft den 20 . \_\_\_\_\_  
En pensionsstiftelse som bedriver verksamhet enligt 6 b—6 e § ska anpassa sin verksamhet  
till lagens krav inom sex månader efter det att lagen trätt i kraft.  
\_\_\_\_\_

10.

## Lag

### om ändring av lagen om försäkringskassor

I enlighet med riksdagens beslut  
*ändras* i lagen om försäkringskassor (1164/1992) 3 § 8 punkten, sådan den lyder i lag 392/2006, och  
*fogas* till lagen nya 9 b—9 e § som följer:

1 kap.

#### Allmänna stadganden

3 §

I denna lag avses med

---

8) *reglerad marknad* en reglerad marknad enligt lagen om handel med finansiella instrument (1070/2017),

---

9 b §

Vad som i 9 c—9 e § föreskrivs om pensionskassor ska tillämpas endast på pensionskassors tilläggs pensionsverksamhet som omfattar minst 100 försäkrade.

9 c §

En pensionskassa som investerar i aktier i bolag som är föremål för handel på en reglerad marknad i en EES-stat, ska upprätta ägarstyrningsprinciper som är tillämpliga på den frivilliga tilläggs pensionsverksamheten.

Av ägarstyrningsprinciperna ska på ett allmänt plan framgå

- 1) ägarstyrningens samband med investeringsstrategin för tilläggs pensionsverksamheten,
- 2) förfarandena för uppföljning av investeringsobjektens verksamhet enligt 1 mom. i ärenden som är relevanta för tilläggs pensionsverksamhetens investeringsstrategi,
- 3) förfarandena för utövande av rösträtt och andra aktierelaterade rättigheter i sådana investeringsobjekt som avses i 1 mom.,
- 4) hur pensionskassan för en dialog med investeringsobjekt som avses i 1 mom. samt med deras övriga aktieägare och referensgrupper,
- 5) hur pensionskassan identifierar, förebygger och förhindrar intressekonflikter i samband med engagemang.

Ägarstyrningsprinciperna ska innefatta åtgärder för undvikande och hantering av intressekonflikter.

9 d §

En pensionskassa ska på sin webbplats kostnadsfritt offentliggöra eller annars på motsvarande sätt hålla de ägarstyrningsprinciper tillgängliga för allmänheten som nämns i 9 c § och en årlig rapport om hur de genomförts. I rapporten ska åtminstone offentliggöras uppgifter om pensionskassans röstningsbeteende och viktigaste omröstningar samt om eventuellt anlitan-  
de av röstningsrådgivare enligt värdepappersmarknadslagen. Om en kapitalförvaltare som avses i 6 b kap. 5 § 1 mom. i lagen om investeringstjänster (747/2012), ett fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder (48/1999) eller en AIF-förvaltare som avses i 3 kap. 1 § i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (162/2014) genomför ägarstyrningsprinciperna för pensionskassans räkning, ska pensionskassan offentliggöra information om var kapitalförval-

taren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren har gjort informationen om omröstningarna tillgänglig för allmänheten.

Om en pensionskassa helt eller delvis underlåter att upprätta sådana ägarstyrningsprinciper som nämns i 9 c § eller att i enlighet med 1 mom. utarbeta en rapport om dem, ska pensionskassan offentliggöra en utredning om varför det förhåller sig så.

Vad som i 1 och 2 mom. föreskrivs om pensionskassor ska tillämpas också på en pensionskassa för vars räkning ägarstyrningsprinciperna genomförs av ett sådant utländskt EES-värdepappersföretag eller utländskt EES-kreditinstitut som avses i lagen om investeringstjänster, ett utländskt EES-fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder eller en sådan EES-baserad AIF-förvaltare som avses i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

#### 9 e §

Om en pensionskassa investerar i aktier i ett bolag som är föremål för handel på en reglerad marknad i en EES-stat, ska den i fråga om sin investeringsstrategi offentliggöra information om hur faktorerna när det gäller investeringar i form av eget kapital samordnas med profilen och löptiden för pensionsansvaret i fråga om pensionskassans tilläggsverksamhet. Pensionskassan ska i fråga om sin investeringsstrategi offentliggöra information också om hur investeringarna i form av eget kapital på medellång och lång sikt påverkar avkastningen på tillgångarna.

En pensionskassa för vars räkning en kapitalförvaltare som avses i 6 b kap. 5 § 1 mom. i lagen om investeringstjänster, ett fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder eller en AIF-förvaltare som avses i 3 kap. 1 § i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder utför investeringsverksamhet ska offentliggöra en med kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren ingående överenskommelse gällande

1) information om hur överenskommelsen med kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren uppmuntrar kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren att anpassa sin investeringsstrategi och sina investeringsbeslut efter profilen och löptiden för pensionskassans ansvarsförbindelser, i synnerhet i fråga om långfristiga ansvarsförbindelser,

2) information om hur överenskommelsen uppmuntrar kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren att fatta investeringsbeslut på basis av bedömningar av investeringsobjektets finansiella och icke-finansiella resultat på medellång eller lång sikt och att engagera sig i investeringsobjektet i syfte att förbättra dess resultat på medellång och lång sikt,

3) information om hur metoden och tidshorisonten för utvärdering av kapitalförvaltarens, fondbolagets eller AIF-förvaltarens prestationer och ersättningen för kapitalförvaltningstjänsterna stämmer överens med profilen och löptiden för pensionskassans ansvarsförbindelser, i synnerhet långfristiga ansvarsförbindelser, samt beaktar det absoluta långsiktiga resultatet,

4) information om hur pensionsstiftelsen bevakar kapitalförvaltarens, fondbolagets eller AIF-förvaltarens kostnader för portföljens omsättning och hur pensionsstiftelsen definierar och bevakar portföljens avsedda omsättningshastighet eller hastighetsintervall,

5) varaktigheten för överenskommelsen med kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren.

Om överenskommelsen med den kapitalförvaltare, det fondbolag eller den AIF-förvaltare som avses i 2 mom. inte innehåller en eller flera av de uppgifter som avses i 2 mom., ska pensionskassan lägga fram en utredning om orsakerna till avvikelserna.

Vad som i 2 och 3 mom. föreskrivs om pensionskassor ska tillämpas också på en pensionskassa för vars räkning investeringsverksamhet utförs av ett sådant utländskt EES-värdepappersföretag eller utländskt EES-kreditinstitut som avses i lagen om investeringstjänster, ett utländskt EES-fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder eller en EES-baserad AIF-förvaltare som avses i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Information som avses i denna paragraf ska kostnadsfritt vara tillgänglig för allmänheten på pensionskassans webbplats. Om det sker väsentliga förändringar i information som avses i 2 mom. ska informationen på webbplatsen uppdateras minst en gång per år.

**RP 305/2018 rd**

Denna lag träder i kraft den 20 .  
En försäkringskassa som bedriver verksamhet enligt 9 b—9 e § ska anpassa sin verksamhet till lagens krav inom sex månader efter det att lagen trätt i kraft.

Helsingfors den 13 december 2018

**Statsminister**

**Juha Sipilä**

Finansminister Petteri Orpo

1.

**Lag**

**om ändring av värdepappersmarknadslagen**

I enlighet med riksdagens beslut *ändras* i värdepappersmarknadslagen (746/2012) 7 kap. 1 §, 8 kap. 1 § 2 och 3 mom. samt 5 och 8 §, 15 kap. 2 § 1 och 4 mom. samt 16 kap. 1 §, av dem 8 kap. 1 § 2 och 3 mom. sådana de lyder i lag 1278/2015, 8 kap. 8 § sådan den lyder i lag 1074/2017, 15 kap. 2 § 1 mom. sådant det lyder delvis ändrat i lag 519/2016 samt 15 kap. 2 § 4 mom. och 16 kap. 1 § sådana de lyder i lag 519/2016, samt *fogas* till 1 kap. 5 § 1 mom., sådant det lyder delvis ändrat i lagarna 519/2016 och 1074/2017, en ny 8 punkt, till 7 kap. en ny 7 b §, till 17 §, sådan den lyder i lag 1377/2016, ett nytt 2 mom., till 8 kap. 1 §, sådan den lyder i lag 1278/2015, ett nytt 5 mom., till kapitlet nya 1 a, 5 a och 10 §, till 10 kap. 5 §, sådan den lyder i lagarna 1278/2015 och 519/2016, ett nytt 3 mom. och till lagen ett nytt 10 a kap. som följer:

*Gällande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

1 kap.

1 kap.

**Allmänna bestämmelser**

**Allmänna bestämmelser**

5 §

5 §

*Europeiska unionens lagstiftning*

*Europeiska unionens lagstiftning*

I denna lag avses med

I denna lag avses med

8) **direktivet om aktieägarrättigheter**  
*Europaparlamentets och rådets direktiv  
2007/36/EG om utnyttjande av vissa av aktieägares rättigheter i börsnoterade företag.*

III AVDELNINGEN

III AVDELNINGEN

**INFORMATIONSSKYLDIGHET**

**INFORMATIONSSKYLDIGHET**

7 kap.

7 kap.

**Regelbunden informationsskyldighet**

**Regelbunden informationsskyldighet**

1 §

1 §

*Tillämpningsområde och hemstat*

*Tillämpningsområde och hemstat*

I detta kapitel föreskrivs det om emittenters skyldighet att informera investerare om

I detta kapitel föreskrivs det om emittenters skyldighet att informera investerare om

*Gällande lydelse*

bokslut och finansiella delårsrapporter.

Vad som föreskrivs i detta kapitel tillämpas på emittenter vars värdepapper är föremål för handel på en reglerad marknad när deras hemstat med avseende på den regelbundna informationsskyldigheten enligt 2 och 3 § är Finland.

*Föreslagen lydelse*

bokslut och finansiella delårsrapporter.

*Bestämmelserna* i detta kapitel *ska, med undantag av 7 b §, tillämpas* på emittenter vars värdepapper är föremål för handel på en reglerad marknad när deras hemstat med avseende på den regelbundna informationsskyldigheten enligt 2, 3, 3 a och 3 b § är Finland.

*Bestämmelserna i 7 b § i detta kapitel ska tillämpas på emittenter som har sitt bolagsrättsliga säte i Finland och vars emitterade aktier är föremål för handel på en reglerad marknad.*

7 b §

**Ersättningsrapport**

*En aktieemittent ska offentliggöra en ersättningsrapport med uppgifter om sådana ersättningar som under den föregående räkenskapsperioden i enlighet med ersättningspolicyn har betalats ut till styrelsens och ett eventuellt förvaltningsråds ledamöter samt till verkställande direktören och dennes eventuella ersättare. Ersättningsrapporten ska offentliggöras senast tre veckor före den bolagsstämma på vilken rapporten ska behandlas.*

*I ersättningsrapporten får inte tas in sådana uppgifter som avses i artikel 9.1 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/679 om skydd för fysiska personer med avseende på behandling av personuppgifter och om det fria flödet av sådana uppgifter och om upphävande av direktiv 95/46/EG (allmän dataskyddsförordning) eller uppgifter om enskilda personers familjesituation.*

17 §

*Bemyndigande att utfärda förordning*

17 §

*Bemyndigande att utfärda förordning*

---

*Genom förordning av finansministeriet utfärdas närmare bestämmelser om innehållet i den ersättningsrapport som avses i detta kapitel och om hur informationen ska läggas fram för att sätta i kraft direktivet om aktieägarrättigheter.*



*Gällande lydelse*

8 kap.

**Annan informationsskyldighet och andra särskilda skyldigheter**

1 §

*Tillämpningsområde*

Bestämmelserna i 4—6 och 6 a § i detta kapitel ska tillämpas på de emittenter som avses i 7 kap. 2, 3 och 3 a § och vars hemstat för den regelbundna informations-skyldigheten är Finland.

Bestämmelserna i 8 § i detta kapitel ska tillämpas på de emittenter som har sitt bolagsrättsliga säte i Finland och vars värdepapper är föremål för handel på en reglerad marknad.

5 §

*Föreslagen lydelse*

8 kap.

**Annan informations-skyldighet och andra särskilda skyldigheter**

1 §

*Tillämpningsområde*

Bestämmelserna i 4, 6 och 6 a § i detta kapitel ska tillämpas på de emittenter som avses i 7 kap. 2, 3 och 3 a § och vars hemstat för den regelbundna informations-skyldigheten är Finland.

Bestämmelserna i 8 § i detta kapitel ska tillämpas *då* emittenten har sitt bolagsrättsliga säte i Finland och *då de emitterade aktierna* är föremål för handel på reglerad marknad.

*Bestämmelserna i 1 a, 5 och 5 a § i detta kapitel ska tillämpas på de emittenter som har sitt bolagsrättsliga säte i Finland och vars emitterade aktier är föremål för handel på en reglerad marknad.*

1 a §

***Offentliggörande av väsentliga närstående-transaktioner***

*En aktieemittent ska offentliggöra en sådan i 5 kap. 14 a § eller 6 kap. 4 eller 4 a § i aktiebolagslagen avsedd närståendetransaktion som är väsentlig för aktieägarna. En sådan närståendetransaktion ska offentliggöras senast när transaktionen blir bindande för bolaget.*

*I samband med offentliggörandet av en i 1 mom. avsedd närståendetransaktion ska emittenten uppge namnet på den närstående parten, närstående relationens art samt transaktionens datum och värde. Dessutom ska emittenten lägga fram tillräcklig information för bedömning av huruvida transaktionen är väsentlig för bolaget och för aktieägare som inte är närstående parter.*

5 §

*Gällande lydelse*

*Offentliggörande av kallelse till bolagsstämman*

Aktieemittenten ska offentliggöra kallelse till bolagsstämma.

*Föreslagen lydelse*

*Offentliggörande av kallelse till bolagsstämman*

Aktieemittenten ska offentliggöra kallelse till bolagsstämma. *Om ersättningspolicyn ska behandlas ska aktieemittenten på bolagsstämman också offentliggöra sitt förslag till ersättningspolicy.*

*5 a §*

***Ersättningspolicyns innehåll och tillgänglighet***

*Av ersättningspolicyn ska utöver de centrala avtalsvillkoren framgå principerna för ersättning till styrelseledamöterna och ett eventuellt förvaltningsråds ledamöter samt till verkställande direktören och dennes eventuella ersättare.*

*Aktieemittenten ska på sin webbplats hålla sin gällande ersättningspolicy enligt 5 kap. 3 a § i aktiebolagslagen tillgänglig för allmänheten. Om emittentens bolagsstämma har röstat om ersättningspolicyn ska i det sammanhanget också informeras om omröstningens datum och resultat.*

*8 §*

*Emittenters rätt att få information om sina delägare*

Den som sköter förvaltarregistrering enligt lagen om värdeandelssystem och om clearingverksamhet (348/2017) och den som är förvarare enligt lagen om värdepapperskonton (750/2012) är skyldig att ge emittenter information om dess delägare.

*8 §*

*Emittenters rätt att få information om sina delägare*

*Den som tillhandahåller investeringstjänster, den som sköter förvaltarregistrering enligt lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet (348/2017) samt andra förvarare enligt lagen om värdepapperskonton (750/2012) är skyldig att på det sätt som avses i de nämnda lagarna ge emittenter information om dess delägare.*

*Emittenten får i högst 12 månader förvara information som har samlats in på det sätt som avses i 1 mom. En aktieägare som är en juridisk person har rätt att kräva rättelse av bristfällig eller felaktig information.*

*Emittenten svarar för kostnaderna för insamling av information.*

*10 §*

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

**Bemyndigande att utfärda förordning**

*Genom förordning av finansministeriet kan utfärdas närmare bestämmelser om innehållet i den ersättningspolicy som avses i detta kapitel och om hur informationen ska läggas fram för att genomföra direktivet om aktieägarrättigheter.*

10 kap.

10 kap.

**Offentliggörande och tillgänglighållande av obligatorisk information**

**Offentliggörande och tillgänglighållande av obligatorisk information**

5 §

5 §

*Tillgänglighållande av obligatorisk information på webbplatser*

*Tillgänglighållande av obligatorisk information på webbplatser*

---

*Trots vad som föreskrivs i 1 mom. ska emittenten i minst tio år hålla information som avses i 7 kap. 7 b § tillgänglig för allmänheten på sin webbplats. Om ersättningsrapporter hålls tillgängliga i över tio år ska personuppgifter strykas i dem. Om emittentens bolagsstämma har röstat om en ersättningsrapport ska emittenten i det sammanhanget också lägga fram information om omröstningens datum och resultat.*

10 a kap.

**Röstningsrådgivare**

1 §

**Definition**

*Med **röstningsrådgivare** avses en juridisk person vilken som sin affärsverksamhet analyserar information som offentliggjorts av emittenter av aktier som är föremål för handel på en reglerad marknad för att på basis av informationen utarbeta rapporter till stöd för investerares omröstningsbeslut eller genom att tillhandahålla råd och rekommendationer som relaterar till utövandet av rösträtten.*

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

2 §

### **Tillämpningsområde**

*Bestämmelserna i detta kapitel ska tillämpas på röstningsrådgivare som har sitt bolagsrättsliga säte i Finland. Dessutom ska bestämmelserna tillämpas på sådana röstningsrådgivares verksamhet som har sitt bolagsrättsliga säte i en tredje stat, om tjänsterna tillhandahålls i Finland.*

3 §

### **Organisering av röstningsrådgivares verksamhet**

*En röstningsrådgivares verksamhet ska organiseras på ett tillförlitligt sätt med beaktande av arten och omfattningen av affärsverksamheten.*

*Röstningsrådgivaren ska minst en gång per år informera sina kunder om utarbetandet av sina rapporter, råd och rekommendationer om utövande av rösträtten. Av informationen ska framgå*

- 1) huvuddragen i de modeller som tillämpas,*
- 2) de viktigaste informationskällor som används,*
- 3) förfarandena för att säkra kvaliteten på undersökningarna, råden och röstningsrekommendationerna,*
- 4) kvalifikationerna för den personal som deltar i utarbetandet,*
- 5) hur marknadsförhållanden, rättsliga villkor, regleringsvillkor och börsbolags-specifika skillnader eventuellt beaktas,*
- 6) huvuddragen i de röstningspolicyer som tillämpas för varje marknad, samt*
- 7) sådana dialoger med börsbolag och andra referensgrupper som är relevanta för råd och rekommendationer om utövande av rösträtt.*

*Om en röstningsrådgivare helt eller delvis underlåter att utarbeta eller offentliggöra information som avses i 2 mom., ska röstningsrådgivaren offentliggöra en rapport om grunderna för att bortse från kraven i 2 mom. och samtidigt ange eventuella alternativa förfaranden.*

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

4 §

**Röstningsrådgivares informationsskyldighet**

*En röstningsrådgivare ska hålla information som avses i 3 § kostnadsfritt tillgänglig för allmänheten på sin webbplats. Informationen ska uppdateras minst en gång per år och den ska omfatta de tre föregående kalenderåren.*

5 §

**Hantering av intressekonflikter**

*En röstningsrådgivare ska vidta alla rimliga åtgärder för att identifiera och förebygga intressekonflikter och, om sådana uppkommer, bemöta sina kunder i enlighet med god sed.*

*Om en intressekonflikt inte kan undvikas ska röstningsrådgivaren tydligt ge kunden tillräckligt detaljerad information om intressekonfliktens art och orsaker samt om vilka åtgärder som vidtagits för minimering av kundens risker, innan röstningsrådgivaren ger råd eller rekommendationer om utövande av rösträtten.*

15 kap.

**Administrativa påföljder**

2 §

*Påföljdsavgift*

Påföljdsavgift påförs för försummelse eller överträdelse av följande bestämmelser som avses i 40 § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen:

1) bestämmelserna om förbud mot att lämna osann eller vilseledande information och om opartiskt tillhandahållande av tillräcklig information i 1 kap. 3 och 4 §,

2) bestämmelserna om skyldighet att offentliggöra prospekt i 4 kap. 1, 6—12, 14 och 15 §,

3) bestämmelserna om offentliggörande av

15 kap.

**Administrativa påföljder**

2 §

*Påföljdsavgift*

Påföljdsavgift påförs för försummelse eller överträdelse av följande bestämmelser som avses i 40 § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen:

1) bestämmelserna om förbud mot att lämna osann eller vilseledande information och om opartiskt tillhandahållande av tillräcklig information i 1 kap. 3 och 4 §,

2) bestämmelserna om skyldighet att offentliggöra prospekt i 4 kap. 1, 6—12, 14 och 15 §,

3) bestämmelserna om offentliggörande av

*Gällande lydelse*

information i 7 kap. 7 och 16 § och 10 kap. 3 § 1 mom. och 4 § samt bestämmelsen om likabehandling av innehavare av obligationslån i 8 kap. 6 b §,

4) bestämmelserna om offentligt uppköps-erbjudande och skyldighet att lämna erbjudande i 11 kap. 7—11, 13, 14, 16—19, 22—25 och 27 §,

5) bestämmelserna om rapportering om överträdelser i 12 kap. 3 §.

Påföljdsavgift påförs dessutom för försummelse eller överträdelse av följande bestämmelser som avses i 40 § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen: närmare bestämmelser och föreskrifter som gäller de bestämmelser som avses i 1—3 mom. i denna paragraf samt sådana bestämmelser i förordningar och beslut som kommissionen antagit med stöd av prospektdirektivet, öppenhetsdirektivet och marknadsmissbruksförordningen.

16 kap.

**Skadestånd**

1 §

*Skadestandsgrund*

Den som uppsåtligen eller av oaktsamhet vållar en annan person skada genom förfarande som strider mot denna lag, mot bestämmelser som utfärdats eller föreskrifter som meddelats med stöd av den eller mot marknadsmissbruksförordningen eller mot förordningar eller beslut som Europeiska kommissionen antagit med stöd av marknadsmissbruksförordningen, öppenhetsdirektivet eller prospektdirektivet är skyldig att ersätta skadan.

*Föreslagen lydelse*

information i 7 kap. 7, 7 b och 16 § och 10 kap. 3 § 1 mom. och 4 § samt *bestämmelserna om offentliggörande av väsentliga närståendetransaktioner i 8 kap. 1 a § och om ersättningspolicyns innehåll och tillgänglighet i 5 a § samt* bestämmelsen om likabehandling av innehavare av obligationslån i 6 b §,

4) *bestämmelserna om organisering av röstningsrådgivares verksamhet, informationsskyldighet och konflikthantering i 10 a kap. 3—5 §,*

5) bestämmelserna om offentligt uppköps-erbjudande och skyldighet att lämna erbjudande i 11 kap. 7—11, 13, 14, 16—19, 22—25 och 27 §,

6) bestämmelserna om rapportering om överträdelser i 12 kap. 3 §.

Påföljdsavgift påförs dessutom för försummelse eller överträdelse av följande bestämmelser som avses i 40 § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen: närmare bestämmelser och föreskrifter som gäller de bestämmelser som avses i 1—3 mom. i denna paragraf samt sådana bestämmelser i förordningar och beslut som kommissionen antagit med stöd av prospektdirektivet, öppenhetsdirektivet, marknadsmissbruksförordningen och direktivet om aktieägarrättigheter.

16 kap.

**Skadestånd**

1 §

*Skadestandsgrund*

Den som uppsåtligen eller av oaktsamhet vållar en annan person skada genom förfarande som strider mot denna lag, mot bestämmelser som utfärdats eller föreskrifter som meddelats med stöd av den eller mot marknadsmissbruksförordningen eller mot förordningar eller beslut som Europeiska kommissionen antagit med stöd av marknadsmissbruksförordningen, öppenhetsdirektivet, prospektdirektivet eller direktivet om aktieägarrättigheter är skyldig att ersätta

*Gällande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

skadan.

---

*Denna lag träder i kraft den 20 .*

*Emittenten ska första gången offentliggöra en ersättningsrapport enligt 7 kap. 7 b § för den räkenskapsperiod som börjar den 1 januari 2020 eller därefter.*

*Denna lags 8 kap. 8 § 1—2 mom. träder i kraft den 24 september 2020.*

*Röstningsrådgivare ska inom sex månader från lagens ikraftträdande anpassa verksamhet som avses i 10 a kap. till lagens krav.*

2.

## Lag

### om ändring av aktiebolagslagen

I enlighet med riksdagens beslut  
*upphävs* i aktiebolagslagen (624/2006) 5 kap. 1 a § och 8 kap. 6 § 2 mom., av dem 5 kap. 1 a § sådan den lyder i lag 756/2012,  
*ändras* 2 kap. 4 §, 5 kap. 3 § 2 mom. och 22 §, 6 kap. 7 § 3 mom. samt rubriken för 16 a § och 16 a § 1 och 2 mom., 19 § 1 mom., 20 § 1 mom. och 21 § 1 mom., 13 kap. 6 § 4 mom. och 10 § 2 mom. samt 22 kap. 1 § 3 mom. och 2 § 2 mom.,  
av dem 5 kap. 22 § sådan den lyder i lag 585/2009, 6 kap. 7 § 3 mom. sådant det lyder i lag 756/2012, rubriken för 6 kap. 16 a § samt 16 a § 1 och 2 mom. sådana de lyder i lag 623/2016, och  
*fogas* till 1 kap. nya 10—12 § och en ny mellanrubrik före dem, till 5 kap. nya 3 a, 3 b, 14 a och 23 a §, till 6 kap. nya 4 a och 14 a §, till 16 a §, sådan den lyder i lagarna 623/2016 och 1378/2016, ett nytt 4 mom. och till kapitlet före mellanrubriken en ny 20 a § och till 24 § ett nytt 2 mom. som följer:

*Gällande lydelse*

1 kap.

**De centrala principerna för aktiebolags verksamhet samt tillämpning av lagen**

*Föreslagen lydelse*

1 kap.

**De centrala principerna för aktiebolags verksamhet samt tillämpning av lagen**

#### ***Definitioner***

10 §

#### ***Börsbolag***

*Med **börsbolag** avses i denna lag aktiebolag vars aktier är föremål för handel på en sådan reglerad marknad som avses i lagen om handel med finansiella instrument.*

*I detta kapitel och i 5 och 6 kap. finns särskilda bestämmelser om börsbolag.*

11 §

#### ***Närståendekrets***

*Till bolagets närståendekrets hör*

*1) bolagets moderbolag eller en annan person som innehar mer än 50 procent av det röstetal som bolagets samtliga aktier medför eller som annars har ett sådant bestämmande inflytande i bolaget som avses i 1 kap. 5 § i bokföringslagen,*

*2) bolagets styrelses och förvaltningsråds ledamöter och ersättare, verkställande di-*



*Gällande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

*rektören och dennes ställföreträdare,*

*3) en ovan i 1 eller 2 punkten avsedd persons make eller sambo som bor i samma hushåll som personen i fråga, egna eller makens eller sambons barn, barnbarn, föräldrar eller far- eller morföräldrar,*

*4) en juridisk person där någon som avses i 1—3 punkten är ledamot eller ersättare i styrelsen eller förvaltningsrådet, verkställande direktör eller dennes ersättare eller har motsvarande ställning,*

*5) en juridisk person där en ledamot i bolagets styrelse eller någon annan som avses i 1—3 punkten ensam eller tillsammans med andra nämnda personer innehar över 50 procent det röstetal som sammanslutningens samtliga aktier eller andelar medför eller annars har ett sådant bestämmande inflytande som avses i 1 kap. 5 § i bokföringslagen,*

*6) en juridisk person där en i 1 punkten avsedd modersammanslutning eller annan person som utövar bestämmande inflytande i bolaget innehar 20—50 procent av det röstetal som den juridiska personens samtliga aktier eller andelar medför eller där modersammanslutningen eller en annan person som utövar bestämmande inflytande i bolaget annars kan utöva betydande inflytande när det gäller den juridiska personens ekonomi och affärsverksamhet.*

*Om ett bolag inte har aktieägare som avses i 1 mom. 1 punkten, ska i närstående-kretsen räknas in aktieägare som innehar minst 20 procent av det sammanlagda röstetal som bolagets samtliga aktier medför eller som annars kan utöva ett betydande inflytande på beslutsfattandet om bolagets ekonomi och affärsverksamhet. På en sådan aktieägare tillämpas bestämmelserna i 1 mom.*

*Vid beräkning av röstetalet enligt 1 och 2 mom. ska i en aktieägares röstetal räknas in de röster som hänför sig till aktier som ägs av en juridisk person som står under aktieägarens bestämmande inflytande. Vid beräkning av röstetalet ska inte beaktas röstningsbegränsningar som följer av lag eller av sammanslutningens bolagsordning, bolagsavtal eller därmed jämförbara stadgar, och vid beräkning av det totala antalet rös-*

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

ter i bolaget beaktas inte sådana aktier i bolaget som tillhör bolaget eller dess dottersammanslutning.

Definitionen av begreppet närståendekrets i 1—3 mom. ska tillämpas när i 8 kap. 6 § avsedda närståendelån uppges i verksamhetsberättelsen, vid förvärv av egna aktier till anställda i enlighet med 13 kap. 10 § och i fråga om presumptionen enligt 22 kap. 1 och 2 § om skadevållande genom oaktsamhet.

12 §

**Börsbolags närståendekrets**

När det gäller börsbolag avses i denna lag med **närståendekrets** närståendekretsen enligt definitionen i de internationella redovisningsstandarder som har godkänts i enlighet med den i 1 kap. 4 d § i bokföringslagen (1336/1997) avsedda IAS-förordningen. Också andra bolag kan tillämpa denna definition av begreppet närståendekrets, vilket ska nämnas i bokslutsnoterna.

I ett börsbolag ska definitionen av begreppet närståendekrets enligt 1 mom. tillämpas vid jäv vid beslutsfattande i enlighet med 5 kap. 14 a § och 6 kap. 4 a § och 19 § 2 mom., vid uppföljning och bedömning av närståendetransaktioner i enlighet med 6 kap. 16 a § samt, trots vad som föreskrivs i 11 § 4 mom. i detta kapitel, vid uppgivande av i 8 kap. 6 § avsedda närståendelån i verksamhetsberättelsen och förvärv av egna aktier till anställda i enlighet med 13 kap. 10 §. Börsbolags aktieägare, styrelse- och förvaltningsrådsledamöter och ersättare samt verkställande direktör och dennes ställföreträdare är närstående parter i förhållande till transaktioner som bolaget eller dess dottersammanslutning beslutar om då de själva eller någon som har en i 1 mom. avsedd närståenderelation till dem är den andra parten i transaktionen. Också i börsbolag ska tillämpas den definition av begreppet närståendekrets som avses i 11 § och presumptionen om skadevållande genom oaktsamhet enligt 22 kap. 1 och 2 §.

I 8 kap 1 a § i värdepappersmarknadslagen föreskrivs om börsbolags skyldighet att

*Gällande lydelse*

2 kap.

**Bildande av aktiebolag**

4 §

*Teckningspris*

Teckningspriset för en aktie skall tas upp i aktiekapitalet, om det inte enligt avtalet om bolagsbildning eller enligt bolagsordningen delvis skall avsättas till fonden för inbetalt fritt eget kapital eller om inte annat föreskrivs i bokföringslagen (1336/1997).

5 kap.

**Bolagsstämma**

1 a §

*Börsbolag*

Med *börsbolag* avses i detta kapitel aktiebolag vars aktier är föremål för handel på en sådan reglerad marknad som avses i lagen om handel med finansiella instrument.

3 §

*Ordinarie och extra bolagsstämma*

Den ordinarie bolagsstämman skall besluta om

1) fastställande av bokslutet, vilket i ett moderbolag omfattar också fastställande av koncernbokslutet,

2) användningen av den vinst som balansräkningen utvisar,

3) ansvarsfrihet för styrelseledamöter, förvaltningsrådsledamöter och verkställande direktören,

4) val av styrelse- och förvaltningsrådsledamöter samt revisorer, om inte i denna lag eller bolagsordningen föreskrivs något annat om valet av dem eller om deras mandattider, samt om

*Föreslagen lydelse*

*offentliggöra väsentliga närståendetransaktioner.*

2 kap.

**Bildande av aktiebolag**

4 §

*Teckningspris*

Teckningspriset för en aktie skall tas upp i aktiekapitalet, om det inte enligt avtalet om bolagsbildning eller enligt bolagsordningen delvis skall avsättas till fonden för inbetalt fritt eget kapital eller om inte annat föreskrivs i bokföringslagen.

5 kap.

**Bolagsstämma**

*(1 a § upphävs)*

3 §

*Ordinarie och extra bolagsstämma*

Den ordinarie bolagsstämman skall besluta om

1) fastställande av bokslutet, vilket i ett moderbolag omfattar också fastställande av koncernbokslutet,

2) användningen av den vinst som balansräkningen utvisar,

3) ansvarsfrihet för styrelseledamöter, förvaltningsrådsledamöter och verkställande direktören,

4) *ersättning till och* val av styrelse- och förvaltningsrådsledamöter samt *val av* revisorer, om det inte i denna lag eller i bolagsordningen föreskrivs något annat om valet av *eller ersättning till* dem eller om deras

*Gällande lydelse*

5) andra ärenden som enligt bolagsordningen skall behandlas på den ordinarie bolagsstämman.

---

*Föreslagen lydelse*

mandattider, samt om

5) andra ärenden som enligt bolagsordningen skall behandlas på den ordinarie bolagsstämman.

---

*3 a §*

***Behandling av ersättningspolicyn på börsbolags bolagsstämman***

*Ett börsbolags ersättningspolicy ska vart fjärde år läggas fram på bolagsstämman. Detta gäller också väsentliga förändringar i ersättningspolicyn. Bolagsstämman beslutar om bifallande av ersättningspolicyn. Bolagsstämmans beslut är rådgivande.*

*Om börsbolagets bolagsstämman inte har bifallit den ersättningspolicy som lagts fram ska ett reviderat förslag till ersättningspolicy läggas fram senast på följande ordinarie bolagsstämman.*

*3 b §*

***Behandling av ersättningsrapporter på börsbolags ordinarie bolagsstämman***

*Ett börsbolags ordinarie bolagsstämman ska dessutom besluta om godkännande av en sådan ersättningsrapport som avses i 7 kap. 7 b § i värdepappersmarknadslagen. Bolagsstämmans beslut är rådgivande.*

*14 a §*

***Jäv vid börsbolags bolagsstämman***

*Utöver vad som föreskrivs i 14 § får en aktieägare inom ett börsbolags närstående-krets inte rösta om avtal eller andra rätts-handlingar i vilka aktieägaren eller en per-son som enligt 1 kap. 12 § har en närståen-derelation till aktieägaren är part, om rätts-handlingen inte hör till bolagets sedvanliga affärsverksamhet eller inte genomförs på normala marknadsvillkor.*

*Det som föreskrivs i 1 mom. tillämpas inte på*

*1) transaktioner mellan börsbolaget och dess dottersammanslutning och börsbolaget,*

*Gällande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

*ifall börsbolaget och dess övriga dottersammanslutningar äger samtliga aktier i den först nämnda dottersammanslutningen eller, ifall bolaget och dess övriga dottersammanslutningar inte äger samtliga aktier i den först nämnda dottersammanslutningen och någon annan inom bolagets närståendekrets inte har något ekonomiskt intresse i den först nämnda dottersammanslutningen,*

*2) bolagsstämmans beslut om aktieemission och emissionsbemyndigande enligt 9 kap., om emittering av optionsrätter och andra i 10 kap. 1 § avsedda särskilda rättigheter enligt 10 kap. eller bemyndigande av styrelsen i fråga om detta, om utbetalning av medel enligt 13 kap., om minskning av aktiekapitalet enligt 14 kap., om förvärv och inlösen av egna aktier enligt 15 kap., om fusion enligt 16 kap., om delning enligt 17 kap. eller om försättande av bolaget i likvidation eller om avslutande av likvidation enligt 20 kap., och inte heller på*

*3) bolagsstämmans beslut om ersättningspolicyn enligt 3 a §, på ersättningar i enlighet med policyn eller på behandling på bolagsstämman av i 3 b § avsedda ersättningsrapporter.*

22 §

*Särskilda bestämmelser för börsbolag om skyldigheten att hålla handlingar tillgängliga och sända dem*

Börsbolag ska hålla den stämmokallelse som avses i 18 § och de handlingar som avses i 21 § 1—3 mom. tillgängliga för aktieägarna på bolagets webbsidor under en period som börjar senast tre veckor före stämman och slutar tidigast tre månader efter stämman.

Vad som i 21 § föreskrivs om att hålla bokslutet, verksamhetsberättelsen och revisionsberättelsen tillgängliga före bolagsstämman och sända dem tillämpas inte, om bolaget har hållit dem tillgängliga på det sätt

22 §

*Särskilda bestämmelser för börsbolag om skyldigheten att hålla handlingar tillgängliga och sända dem*

Börsbolag ska hålla den stämmokallelse som avses i 18 § och de handlingar som avses i 21 § 1—3 mom. tillgängliga för aktieägarna på bolagets webbsidor under en period som börjar senast tre veckor före stämman och slutar tidigast tre månader efter stämman. *Om börsbolagets bolagsstämma behandlar ersättningspolicyn eller en ersättningsrapport ska börsbolaget hålla också dessa handlingar tillgängliga på bolagets webbplats under samma period.*

Vad som i 21 § föreskrivs om att hålla *stämmohandlingarna* tillgängliga före bolagsstämman och sända dem, *ska inte tillämpas på bokslutet, verksamhetsberättelsen, revisionsberättelsen, ersättningspolicyn eller på ersättningsrapporten*, om bolaget

*Gällande lydelse*

som avses i 1 mom. och offentliggjort informationen i dem i enlighet med värdepappersmarknadslagen senast tre veckor före bolagsstämman.

*Föreslagen lydelse*

har hållit dem tillgängliga på det sätt som avses i 1 mom. och offentliggjort informationen i dem i enlighet med värdepappersmarknadslagen senast tre veckor före bolagsstämman.

23 a §

***Specialbestämmelser om elektronisk omröstning i börsbolag***

*Till personer som på ett börsbolags bolagsstämma har röstat elektroniskt ska sändas en elektronisk bekräftelse på att rösterna tagits emot.*

*Till börsbolagets aktieägare ska på begäran efter bolagsstämman sändas bekräftelse på att deras röst på behörigt sätt har registrerats och räknats på bolagsstämman, om de inte redan har tillgång till informationen. Begäran ska framställas inom tre månader från bolagsstämman.*

6 kap.

**Aktiebolagets ledning och företrädare**

6 kap.

**Aktiebolagets ledning och företrädare**

4 a §

***Jäv för börsbolags styrelseledamöter***

*Med avvikelse från vad som föreskrivs i 4 § andra meningen får en styrelseledamot i ett börsbolag inte i bolagets eller dess dottersammanslutnings styrelse delta i behandlingen av ett avtal i vilket en part är en person som har en sådan närstående relation till styrelseledamoten som avses i 1 kap. 12 §, om rättshandlingen inte hör till bolagets sedvanliga affärsverksamhet eller inte genomförs på normala marknadsvillkor. Ett beslut om ett sådant avtal är giltigt om det biträds av en föreskriven majoritet av börsbolagets eller dess finländska dottersammanslutnings styrelseledamöter som inte har en närstående relation till det ärende som ska avgöras.*

*Vad som i denna paragraf föreskrivs om avtal ska på motsvarande sätt tillämpas på andra rättshandlingar samt på rättegångar och annan talan.*

*Gällande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

*Börsbolagets styrelse beslutar om bolagets åtgärder enligt 4 § och denna paragrafs 1 eller 2 mom. om det inte i denna lag eller i bolagsordningen föreskrivs något annat om behörighetsfördelningen i bolaget.*

*Det som föreskrivs ovan i denna paragraf ska inte tillämpas på transaktioner mellan börsbolaget och dess dottersammanslutning, ifall bolaget och dess övriga dottersammanslutningar äger samtliga aktier i den först nämnda dottersammanslutningen eller, ifall bolaget och dess övriga dottersammanslutningar inte äger samtliga aktier i den först nämnda dottersammanslutningen och någon annan inom bolagets närstående krets inte har något ekonomiskt intresse i den först nämnda dottersammanslutningen.*

7 §

7 §

*Överföring av uppgifter*

*Överföring av uppgifter*

Bestämmelser om den skyldighet som ett börsbolag som avses i 5 kap. 1 a § i denna lag har att föra ett ärende som hör till styrelsens eller verkställande direktörens allmänna behörighet till bolagsstämman för avgörande finns i 11 kap. 14 § i värdepappersmarknadslagen (746/2012).

I 11 kap. 14 § i värdepappersmarknadslagen (746/2012) föreskrivs om ett börsbolags skyldighet att föra ett ärende som hör till styrelsens eller verkställande direktörens allmänna behörighet till bolagsstämman för avgörande.

14 a §

***Ersättning till styrelseledamöter i börsbolag***

*I börsbolag ska beslut om ersättning till styrelseledamöter baseras på den ersättningspolicy som lagts fram på bolagsstämman.*

*Om börsbolagets bolagsstämman inte har bifallit den ersättningspolicy som lagts fram på stämman ska beslutet om ersättning till styrelseledamöterna baseras på den ersättningspolicy som lagts fram, till dess att den reviderade ersättningspolicyen har behandlats på stämman.*

*Börsbolaget får temporärt avvika från den ersättningspolicy som lagts fram på bolagsstämman, om det behövs för att säkerställa börsbolagets långsiktiga intressen. En avvikelse får göras endast om det i ersättnings-*

*Gällande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

16 a §

*Styrelsens uppgifter i bolag av allmänt intresse*

Om ett bolag är ett sådant företag av allmänt intresse som avses i 1 kap. 9 § i bokföringslagen har dess styrelse *i uppgift att* i fråga om bolagets ekonomiska rapporter och granskning särskilt följa upp och bedöma *bolagets*

- 1) ekonomiska rapporteringssystem,
- 2) inre övervakning och granskning samt riskhanteringssystem med hänsyn till effektiviteten,

3) revisors oberoende och särskilt dennes tillhandahållande av andra tjänster än revisionstjänster.

Utöver de uppgifter som nämns i 1 mom. ska styrelsen följa upp bolagets revision och bereda val av bolagets revisor.

19 §

*Bestämmelser som skall tillämpas på verkställande direktören och dennes ställföreträdare*

På verkställande direktören skall dessutom

16 a §

*Styrelsens uppgifter i börsbolag och i andra bolag av allmänt intresse*

*policyn anges i vilka avseenden avvikelser får göras samt vilka förfaranden som då ska iakttas.*

Om bolaget är ett *börsbolag eller ett annat* sådant företag av allmänt intresse som avses i 1 kap. 9 § i bokföringslagen, *ska* dess styrelse i fråga om bolagets ekonomiska rapporter och granskning särskilt följa upp och bedöma

- 1) *bolagets* ekonomiska rapporteringssystem,
- 2) *bolagets* inre övervakning och granskning samt riskhanteringssystem med hänsyn till effektiviteten,

*2 a) hur avtal och andra rättshandlingar mellan bolaget och personer inom dess närstående krets uppfyller de krav i fråga om bolagets sedvanliga verksamhet och normala marknadsvillkor som ska uppfyllas för att bestämmelserna om jäv i 5 kap. 14 a § och i 6 kap. 4 a § inte ska tillämpas,*

3) revisors oberoende och särskilt dennes tillhandahållande av andra tjänster än revisionstjänster.

Utöver de uppgifter som nämns i 1 mom. ska styrelsen följa upp bolagets revision och bereda val av bolagets revisor. *En styrelseledamot som har en närstående relation till en transaktion som är föremål för övervakning får inte delta i den inre övervakningen av transaktioner som avses i 1 mom. 2 a punkten.*

*Utöver de uppgifter som nämns i 1 och 2 mom. ska ett börsbolags styrelse utarbeta en sådan ersättningsrapport som avses i 7 kap. 7 b § i värdepappersmarknadslagen.*

19 §

*Bestämmelser som skall tillämpas på verkställande direktören och dennes ställföreträdare*

På verkställande direktören ska dessutom



*Gällande lydelse*

tillämpas vad som föreskrivs om styrelseledamöter i 2 § 2 mom. som gäller ogiltiga beslut, i 4 § som gäller jäv och i 10 § 1 mom. som gäller behörighet. Verkställande direktören skall dock alltid vara bosatt inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, om inte registermyndigheten beviljar bolaget dispens från detta krav.

20 §

*Val av verkställande direktör samt dennes avgång och entledigande*

Verkställande direktören utses av styrelsen.

*Föreslagen lydelse*

tillämpas vad som föreskrivs om styrelseledamöter i 2 § 2 mom. som gäller ogiltiga beslut, i 4 § som gäller jäv och i 10 § 1 mom. som gäller behörighet. Verkställande direktören skall dock alltid vara bosatt inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, om inte registermyndigheten beviljar bolaget dispens från detta krav. *På ett börsbolags verkställande direktör tillämpas dessutom vad som i 4 a § 1 mom. föreskrivs om jäv för börsbolags styrelseledamöter i dottersammanslutningars beslutsfattande.*

20 §

*Val av verkställande direktör samt dennes avgång och entledigande*

Verkställande direktören utses av styrelsen som också beslutar om ersättning till honom eller henne.

20 a §

***Ersättning till börsbolags verkställande direktör***

*Beslut om ersättning till verkställande direktören ska i ett börsbolag baseras på den ersättningspolicy som lagts fram på bolagsstämman.*

*Om börsbolagets bolagsstämman inte har bifallit den ersättningspolicy som lagts fram ska beslutet om ersättning till verkställande direktören baseras på den ersättningspolicy som lagts fram på stämman, till dess att stämman har behandlat den reviderade ersättningspolicyen.*

*Börsbolaget får temporärt avvika från den ersättningspolicy som lagts fram på bolagsstämman, om avvikelsen behövs för att säkerställa börsbolagets långsiktiga intressen. En avvikelse får göras endast om det i ersättningspolicyen anges i vilka avseenden avvikelse får göras samt vilka förfaranden som då ska iaktas.*

*Gällande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

*Förvaltningsråd*

*Förvaltningsråd*

21 §

21 §

*Förvaltningsrådets uppgifter*

*Förvaltningsrådets uppgifter*

Bestämmelserna om ett förvaltningsråd skall ingå i bolagsordningen. Förvaltningsrådet skall övervaka bolagets förvaltning, som styrelsen och verkställande direktören ansvarar för. I bolagsordningen kan föreskrivas att förvaltningsrådet utser styrelsen.

Bestämmelserna om ett förvaltningsråd skall ingå i bolagsordningen. Förvaltningsrådet skall övervaka bolagets förvaltning, som styrelsen och verkställande direktören ansvarar för. I bolagsordningen kan *det* föreskrivas att förvaltningsrådet utser styrelsen *och beslutar om ersättningar till styrelseledamöterna.*

24 §

24 §

*Bestämmelser som tillämpas på förvaltningsrådet*

*Bestämmelser som tillämpas på förvaltningsrådet*

*På ersättningar till börsbolags förvaltningsrådsledamöter ska dessutom tillämpas vad som i 14 a § föreskrivs om ersättningar till styrelseledamöter.*

8 kap.

8 kap.

**Eget kapital, bokslut, verksamhetsberättelse och koncern**

**Eget kapital, bokslut, verksamhetsberättelse och koncern**

6 §

6 §

*Verksamhetsberättelsens uppgifter om närstående*

*Verksamhetsberättelsens uppgifter om närstående*

Ett bolag och en person anses vara närstående till varandra, om den ena parten kan utöva ett bestämmande inflytande över den andra eller ett betydande inflytande över beslut som gäller den andras ekonomi och affärsverksamhet.

*(2 mom. upphävs)*

13 kap.

13 kap.

**Utbetalning av medel**

**Utbetalning av medel**

6 §

6 §

*Gällande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

*Beslutsfattande*

*Beslutsfattande*

-----  
 Fritt eget kapital kan med samtycke av alla aktieägare betalas ut också på något annat sätt än enligt 1 § 1 mom., om inte något annat följer av bolagsordningen.

-----  
 Fritt eget kapital kan med samtycke av alla aktieägare betalas ut också på något annat sätt än enligt 1 § 1 mom. *eller i något annat förhållande än aktieinnehavet*, om inte något annat följer av bolagsordningen.

10 §

10 §

*Finansiering av förvärv av egna aktier*

*Finansiering av förvärv av egna aktier*

-----  
 Vad som föreskrivs i 1 mom. tillämpas inte på sådana åtgärder inom ramen för utdelningsbara medel vilkas syfte är förvärvande av aktier till anställda i bolaget eller i ett *sådant* närstående *bolag som avses i 8 kap. 6 § 2 mom.*

-----  
 Vad som föreskrivs i 1 mom. tillämpas inte på sådana åtgärder inom ramen för utdelningsbara medel vilkas syfte är förvärvande av aktier till anställda i bolaget eller i ett närstående bolag.

22 kap.

22 kap.

**Skadestånd**

**Skadestånd**

1 §

1 §

*Ledningens skadeståndsskyldighet*

*Ledningens skadeståndsskyldighet*

-----  
 Om skadan har orsakats genom överträdelse av denna lag på annat sätt än endast genom överträdelse av de principer som avses i 1 kap. eller om skadan har orsakats genom överträdelse av en bestämmelse i bolagsordningen, anses skadan ha orsakats genom oaktsamhet, om inte den som är ansvarig för förfarandet visar att han eller hon har handlat omsorgsfullt. Detsamma gäller skada som har orsakats genom en åtgärd till förmån för en *sådan* bolaget närstående person *som avses i 8 kap. 6 § 2 mom.*

-----  
 Om skadan har orsakats genom överträdelse av denna lag på annat sätt än endast genom överträdelse av de principer som avses i 1 kap. eller om skadan har orsakats genom överträdelse av en bestämmelse i bolagsordningen, anses skadan ha orsakats genom oaktsamhet, om inte den som är ansvarig för förfarandet visar att han eller hon har handlat omsorgsfullt. Detsamma gäller skada som har orsakats genom en åtgärd till förmån för en bolaget närstående person.

2 §

2 §

*Aktieägares skadeståndsskyldighet*

*Aktieägares skadeståndsskyldighet*

-----  
 Skada som har orsakats genom en åtgärd till förmån för en *sådan* bolaget närstående

-----  
 Skada som har orsakats genom en åtgärd till förmån för en bolaget närstående person

## RP 305/2018 rd

### *Gällande lydelse*

person som avses i 8 kap. 6 § 2 mom. anses ha orsakats av oaktsamhet, om inte aktieägaren visar att han eller hon har handlat omsorgsfullt.

### *Föreslagen lydelse*

anses ha orsakats av oaktsamhet, om inte aktieägaren visar att han eller hon har handlat omsorgsfullt.

---

*Denna lag träder i kraft den 20 .  
Börsbolag ska första gången på bolagsstämman lägga fram en ersättningspolicy enligt 5 kap. 3 a § i denna lag senast på den första ordinarie stämma som hålls efter den 1 januari 2020.*

*Börsbolag ska utarbeta en ersättningsrapport enligt 5 kap. 3 b § i denna lag för den räkenskapsperiod som börjar den 1 januari 2020 eller därefter.*

*Denna lags 5 kap. 23 a § träder i kraft den 24 september 2020.*

## 3.

**Lag****om ändring av lagen om investeringstjänster**

I enlighet med riksdagens beslut

*ändras* i lagen om investeringstjänster (747/2012) 1 kap. 4 § 1 och 2 mom., 15 kap. 2 § 1 mom., 6 mom. 4 punkten och 8 mom. samt 16 kap. 1 § 1 och 2 mom., sådana de lyder i lag 1069/2017 samt

*fogas* till 1 kap. en ny 7 a § och till 26 §, sådan den lyder i lag 1069/2017, en ny 16 punkt, till 6 b kap. nya 5 och 6 § samt till lagen ett nytt 9 a kap. som följer:

*Gällande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

1 kap.

1 kap.

**Allmänna bestämmelser****Allmänna bestämmelser**

4 §

4 §

*Bestämmelser som tillämpas på kreditinstitut, fondbolag och AIF-förvaltare*

*Bestämmelser som tillämpas på kreditinstitut, fondbolag och AIF-förvaltare*

På kreditinstitut som tillhandahåller investeringstjänster eller bedriver investeringsverksamhet samt tillhandahåller sidotjänster ska i fråga om dessa tjänster tillämpas vad som föreskrivs om värdepappersföretag i 2 kap. 2 §, 6 b kap. 2 §, 7 kap. 2 §, 5 §, 6 § 1—3, 5 och 6 mom., 7—9, 12—14 och 16 §, 7 a och 9—11 kap., 13 kap. 1 och 6 §, om det är fråga om att anlita ett anknutet ombud, 15 kap. och 16 kap. 2 § samt i 3 kap. 16 § 1 mom., 4 kap., 6 § 2 mom., 5 kap. 12 och 14 § och 6 kap. i lagen om handel med finansiella instrument (1070/2017) samt i 5 kap. 1 § 2 mom., i lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet.

På fondbolag som tillhandahåller investeringstjänster enligt lagen om placeringsfonder ska i fråga om dess tjänster tillämpas vad som föreskrivs om värdepappersföretag i 2 kap. 2 §, 6 kap. 1 § 2 mom. samt 2 § 2 och 4 mom., 7 kap. 2, 5, 7—9 samt 12—14 och 16 §, 9 kap., 10 kap. 1—7 och 15 och 16 § samt 11, 12 och 15 kap. samt i 16 kap. 2 och 3 § i denna lag. På AIF-förvaltare som tillhandahåller investeringstjänster enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder ska i fråga om dessa tjänster tillämpas vad som i 2 kap. 2 §, 6 kap. 1 § 2 mom. samt 2 § 2 och 4 mom., 7 kap. 2, 5,

På kreditinstitut som tillhandahåller investeringstjänster eller bedriver investeringsverksamhet samt tillhandahåller sidotjänster ska i fråga om dessa tjänster tillämpas vad som föreskrivs om värdepappersföretag i 2 kap. 2 §, 6 b kap. 2, 5 och 6 §, 7 kap. 2 §, 5 §, 6 § 1—3, 5 och 6 mom., 7—9, 12—14 och 16 §, 7 a, 9, 10 och 11 kap., 13 kap. 1 och 6 §, om det är fråga om att anlita ett anknutet ombud, 15 kap. och 16 kap. 2 § samt i 3 kap. 16 § 1 mom., 4 kap. 6 § 2 mom., 5 kap. 12 och 14 § och 6 kap. i lagen om handel med finansiella instrument (1070/2017) samt i 5 kap. 1 § 2 mom., i lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet.

På fondbolag som tillhandahåller investeringstjänster enligt lagen om placeringsfonder ska i fråga om dess tjänster tillämpas vad som föreskrivs om värdepappersföretag i 2 kap. 2 §, 6 kap. 1 § 2 mom. samt 2 § 2 och 4 mom., 6 b kap. 5 och 6 §, 7 kap. 2, 5, 7—9, 12—14 och 16 §, 9 kap., 10 kap. 1—7 och 15 och 16 § samt 11, 12 och 15 kap. samt i 16 kap. 2 och 3 § i denna lag. På AIF-förvaltare som tillhandahåller investeringstjänster enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder ska i fråga om dessa tjänster tillämpas vad som i 2 kap. 2 §, 6 kap. 1 § 2 mom. samt 2 § 2 och 4 mom., 6

*Gällande lydelse*

7—9 samt 12—14 och 16 § och 9—11 och 15 kap. samt i 16 kap. 2 och 3 § i denna lag föreskrivs om värdepappersföretag.

*Föreslagen lydelse*

*b kap. 5 och 6 §, 7 kap. 2, 5, 7—9, 12—14 och 16 § samt 9, 10, 11 och 15 kap. samt i 16 kap. 2 och 3 § i denna lag föreskrivs om värdepappersföretag.*

*7 a §*

***Överföring av information om aktieägares identitet samt medverkan till utövande av aktieägarrättigheter***

*Vad som i 9 a kap. föreskrivs om värdepappersföretags skyldighet att överföra information om aktieägares identitet och medverka till utövande av aktieägarrättigheter ska tillämpas på kreditinstitut som avses i 4 § 1 mom. samt på fondbolag och AIF-förvaltare som avses i 4 § 2 mom.*

*Vad som i 9 a kap. föreskrivs om värdepappersföretags skyldighet att överföra information om aktieägares identitet och medverka till utövande av aktieägarrättigheter ska tillämpas på utländska värdepappersföretag som avses i 1 kap. 13 § 2 mom., på EES-fondbolag som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 10 b punkten i lagen om placeringsfonder och på sådana EES-baserade AIF-förvaltare som avses i 2 kap. 2 § 2 mom. i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder.*

26 §

*Övriga definitioner*

I denna lag avses med

II AVDELNINGEN

**VERKSAMHETSFÖRUTSÄTTNINGAR, FÖRVALTNING OCH STYRNING SAMT ORGANISERING AV VERKSAMHETEN**

26 §

*Övriga definitioner*

I denna lag avses med

*16) direktivet om aktieägarrättigheter Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/36/EG om utnyttjande av vissa av aktieägares rättigheter i börsnoterade företag.*

II AVDELNINGEN

**VERKSAMHETSFÖRUTSÄTTNINGAR, FÖRVALTNING OCH STYRNING SAMT ORGANISERING AV VERKSAMHETEN**

Gällande lydelse

6 b kap.

**Förvaltnings- och styrningssystem**

Föreslagen lydelse

6 b kap.

**Förvaltnings- och styrningssystem**

5 §

***Principerna för kapitalförvaltares ägarstyrning***

*En tillhandahållare av investeringstjänster, som tillhandahåller kapitalförvaltning enligt 1 kap. 15 § 4 punkten (**kapitalförvaltare**) genom att investera kundmedel enligt 9 kap. 1 § i aktier i bolag som är föremål för handel på en reglerad marknad, ska utarbeta principer för ägarstyrningen.*

*Av ägarstyrningsprinciperna ska framgå sambandet mellan ägarstyrningen och kapitalförvaltarens investeringsstrategi. Vidare ska av principerna framgå förfarandena för uppföljning av sådana bolags verksamhet som avses i 1 mom. i ärenden som är relevanta för kapitalförvaltarens investeringsstrategi samt för utövande av rösträtten och andra rättigheter som har samband med aktierna. Dessutom ska av principerna framgå hur kapitalförvaltaren ska föra en dialog med bolag som avses i 1 mom. samt med dess övriga aktieägare och referensgrupper.*

*Kapitalförvaltaren ska på sin webbplats kostnadsfritt offentliggöra en utredning om sitt röstningsbeteende och åtminstone om de viktigaste omröstningarna samt om eventuellt anlitan­de av röstningsrådgivare enligt värdepappersmarknadslagen.*

*Om kapitalförvaltaren helt eller delvis underlåter att utarbeta principer som avses i 1 och 2 mom. eller att offentliggöra principerna eller en utredning om dem på det sätt som avses i 3 mom., ska kapitalförvaltaren motivera avvikelsen.*

*Vad som i 7 kap. 9 § föreskrivs om hantering av intressekonflikter i värdepappersföretag ska tillämpas på kapitalförvaltare som utövar rösträtt i bolag som avses i 1 mom.*

6 §

***Kapitalförvaltares rapporteringsskyldighet***

*Gällande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

Med **institutionell investerare** avses i denna lag försäkringsbolag som bedriver personförsäkring enligt försäkringsbolagslagen, pensionsstiftelser som bedriver tilläggspensionsverksamhet enligt lagen om pensionsstiftelser samt försäkringskassor som bedriver tilläggspensionsverksamhet enligt lagen om försäkringskassor, eller motsvarande institutionella investerare som bedriver verksamhet inom EES-området och som av en kapitalförvaltare tillhandahåller tjänster enligt 5 § 1 mom.

En kapitalförvaltare som tillhandahåller en institutionell investerare kapitalförvaltningstjänster ska årligen informera investeraren om hur kapitalförvaltaren följer kapitalförvaltningsavtalet som ingåtts med den institutionella investeraren och främjar uppnåendet av den institutionella investerarens avkastningsmål. Någon rapport behöver inte ges om kapitalförvaltaren offentliggör informationen på sin webbplats.

Information som avses i 2 mom. ska lämnas om

1) relevanta risker som är förenade med gjorda investeringar,

2) investeringsportföljens struktur, investeringarnas omsättningshastighet samt kostnaderna i anslutning till omsättningshastigheten,

3) anlåtande av röstningsrådgivare för engagemang i bolag som är investeringsobjekt, värdepappersutlåning i anslutning till engagemang samt användning av värdepappersutlåning för engagemang på bolagsstämman,

4) grunderna för investeringsbeslut och beslutsförfaranden, samt om

5) eventuella intressekonflikter och hantering av sådana.

Kapitalförvaltaren kan rapportera information i enlighet med 2 och 3 mom. i samband med sådan information som avses i 10 kap. 7 §.

9 a kap.

**Överföring av information om aktieägars identitet samt medverkan till utövande av aktieägarrättigheter**



Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

1 §

#### **Tillämpningsområde**

Bestämmelserna i detta kapitel ska tillämpas på värdepappersföretag vilka tillhandahåller förvaring som sidotjänster, om

1) emittenten har sitt bolagsrättsliga säte i Finland eller inom EES-området, och om

2) emittentens aktier är föremål för handel på en reglerad marknad.

2 §

#### **Information om aktieägars identitet**

Ett värdepappersföretag som förvarar aktier för aktieägars räkning ska på begäran av den emittent som avses i 1 mom. (nedan **bolaget**) utan dröjsmål och trots eventuella sekretessbestämmelser meddela information om aktieägarnas identitet. Denna information ska på begäran också lämnas till tredje part som bolaget anger.

Sådan information om aktieägars identitet som avses i 1 mom. är aktieägens namn, personbeteckning eller någon annan identifikationskod, kontaktuppgifter och antal aktier, på begäran specificerade enligt aktieslag. Om värdepappersföretaget har kännedom om datum då aktierna förvärvades, ska också detta på begäran uppges. En aktieägare som är en juridisk person har rätt att kräva rättelse av bristfällig eller felaktig information.

Om värdepappersföretaget förvarar aktier för ett annat värdepappersföretags eller någon annan förvarares räkning, ska det utan dröjsmål sända bolagets begäran om information till den för vars räkning värdepappersföretaget förvarar aktierna. Värdepappersföretaget ska dessutom utan dröjsmål meddela bolaget som framfört begäran uppgifter om det andra värdepappersföretaget eller den andra sammanslutningen.

Värdepappersföretaget får inte använda information som samlats in eller överlämnats på detta sätt för något annat ändamål än för överföring av information om aktieägars identitet. Värdepappersföretaget får i högst 12 månader förvara information om

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

aktieägares identitet.

3 §

**Medverkan till utövande av aktieägarrättigheter**

*Ett värdepappersföretag ska omsorgsfullt vidta arrangemang som gör det möjligt för aktieägare att utöva sina rättigheter i bolaget.*

*Värdepappersföretaget ska utan dröjsmål till en aktieägare eller till en tredje part som denne utsett överlämna standardiserad information som behövs för utövande av aktieägarrättigheterna, om bolaget inte överlämnar informationen direkt till aktieägaren eller till en tredje part som denne utsett. Om informationen finns på bolagets webbplats ska det på motsvarande sätt meddelas var den finns tillgänglig.*

*Värdepappersföretaget ska utan dröjsmål och enligt aktieägarens anvisningar, till bolaget överlämna information som värdepappersföretaget fått från aktieägare och som behövs för utövande av aktieägarrättigheterna.*

*Om information som avses i 2 eller 3 mom. inte kan överlämnas direkt till bolaget eller till en aktieägare eller till en tredje part som denne utsett, ska informationen i förvaringskedjan förmedlas till följande värdepappersföretag eller till ett annat företag som förvarar aktier.*

*På en sådan bekräftelse som avses i 5 kap. 23 a § i aktiebolagslagen och översänts till värdepappersföretaget ska tillämpas vad som föreskrivs i 2 och 4 mom.*

4 §

**Kostnader**

*Ett värdepappersföretag ska på sin webbplats offentliggöra sin för varje tjänst specificerade prislista gällande sådan insamling av information om aktieägares identitet som avses ovan i 2 mom. samt medverkan till utövande av aktieägarrättigheter enligt 3 §.*

*De avgifter som värdepappersföretaget debiterar ska vara icke-diskriminerande,*

*Gällande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

*rimliga samt proportionerliga i förhållande till de faktiska kostnaderna för insamlingen av information.*

15 kap.

15 kap.

**Administrativa påföljder**

**Administrativa påföljder**

2 §

2 §

*Påföljdsavgift*

*Påföljdsavgift*

Påföljdsavgift påförs för försummelse att iaktta eller för överträdelse av följande bestämmelser och beslut som avses i 40 § i lagen om Finansinspektionen:

Påföljdsavgift påförs för försummelse att iaktta eller för överträdelse av följande bestämmelser och beslut som avses i 40 § i lagen om Finansinspektionen:

1) bestämmelsen i 2 kap. 4 § i denna lag som gäller användning av ordet ”bankir” eller ”bankirfirma” i sin firma eller annars i sin verksamhet,

1) bestämmelsen i 2 kap. 4 § i denna lag som gäller användning av ordet ”bankir” eller ”bankirfirma” i sin firma eller annars i sin verksamhet,

2) bestämmelserna i 7 kap. 3 § i denna lag som gäller finansiering av förvärv av finansiella instrument som ingår i värdepappersföretagets kapitalbas och mottagande av sådana instrument som pant samt Finansinspektionens beslut enligt 30 § i lagen om Finansinspektionen som gäller begränsning av utdelning,

2) bestämmelserna i 7 kap. 3 § i denna lag som gäller finansiering av förvärv av finansiella instrument som ingår i värdepappersföretagets kapitalbas och mottagande av sådana instrument som pant samt Finansinspektionens beslut enligt 30 § i lagen om Finansinspektionen som gäller begränsning av utdelning,

3) bestämmelserna i 12 kap. i kreditinstitutslagen om upprättande och offentliggörande av bokslut, verksamhetsberättelse och koncernbokslut,

3) *bestämmelserna om aktieägares identitet i 9 a kap. 2 § 1—4 mom., samt*

4) bestämmelserna i 12 kap. i kreditinstitutslagen om upprättande och offentliggörande av bokslut, verksamhetsberättelse och koncernbokslut.

Bestämmelser och beslut som avses i 40 § i lagen om Finansinspektionen är utöver vad som föreskrivs i 1, 2 och 5 mom. dessutom

Bestämmelser och beslut som avses i 40 § i lagen om Finansinspektionen är utöver vad som föreskrivs i 1, 2 och 5 mom. dessutom

4) 6 b kap. om förvaltnings- och styrningssystem,

4) *bestämmelserna om förvaltnings- och styrningssystem i 6 b kap. 1—4 §,*

Bestämmelser som avses i 40 § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen är, utöver de som nämns i 1, 2 och 5—7 mom. i denna paragraf, dessutom de närmare bestämmelser och föreskrifter samt förordningar och beslut som kommissionen antagit med stöd av resolutionsdirektivet, kreditinstitutsdirektivet, direktivet om marknader för finansiella instrument, EU:s tillsynsförordning och

Bestämmelser som avses i 40 § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen är, utöver de som nämns i 1, 2 och 5—7 mom. i denna paragraf, dessutom de närmare bestämmelser och föreskrifter samt förordningar och beslut som kommissionen antagit med stöd av resolutionsdirektivet, kreditinstitutsdirektivet, direktivet om marknader för finansiella instrument, *direktivet om aktieägarrät-*

*Gällande lydelse*

EU:s förordning om marknader för finansiella instrument och som avses i nämnda moment.

*Föreslagen lydelse*

*tigheter samt* EU:s tillsynsförordning och EU:s förordning om marknader för finansiella instrument och som avses i nämnda moment.

16 kap.

**Skadestånds- och straffbestämmelser**

1 §

*Skadeståndsskyldighet*

Ett värdepappersföretag och ersättningsfonden är skyldiga att ersätta skada som de uppsåtligen eller av vårdslöshet har orsakat företagets kunder eller andra personer genom förfaranden som strider mot denna lag, mot bestämmelser eller föreskrifter som utfärdats med stöd av den, mot EU:s förordning om marknader för finansiella instrument och mot EU:s tillsynsförordning samt mot förordningar och beslut som kommissionen antagit med stöd av EU:s förordning om marknader för finansiella instrument, EU:s tillsynsförordning, direktivet om marknader för finansiella instrument eller med stöd av kreditinstitutsdirektivet eller mot ersättningsfondens stadgar.

Ett värdepappersföretags styrelsemedlemmar och verkställande direktör är skyldiga att ersätta skada som de i sitt uppdrag uppsåtligen eller av vårdslöshet har orsakat värdepappersföretaget, aktieägare eller andra personer genom överträdelse av denna lag eller bestämmelser som utfärdats med stöd av den, EU:s förordning om marknader för finansiella instrument, EU:s tillsynsförordning eller förordningar och beslut som kommissionen antagit med stöd av EU:s förordning om marknader för finansiella instrument, EU:s tillsynsförordning, direktivet om marknader för finansiella instrument eller kreditinstitutsdirektivet. En skada anses ha orsakats av vårdslöshet om inte den som är ansvarig för förfarandet visar att han eller hon har handlat omsorgsfullt. Vad som föreskrivs ovan i detta moment gäller inte skador till den del som de orsakats genom över-

16 kap.

**Skadestånds- och straffbestämmelser**

1 §

*Skadeståndsskyldighet*

Ett värdepappersföretag och ersättningsfonden är skyldiga att ersätta skada som de uppsåtligen eller av vårdslöshet har orsakat företagets kunder eller andra personer genom förfaranden som strider mot denna lag, mot bestämmelser eller föreskrifter som utfärdats med stöd av den, mot EU:s förordning om marknader för finansiella instrument och mot EU:s tillsynsförordning samt mot förordningar och beslut som kommissionen antagit med stöd av EU:s förordning om marknader för finansiella instrument, EU:s tillsynsförordning, direktivet om marknader för finansiella instrument eller med stöd av kreditinstitutsdirektivet eller *direktivet om aktieägarrättigheter* eller mot ersättningsfondens stadgar.

Ett värdepappersföretags styrelsemedlemmar och verkställande direktör är skyldiga att ersätta skada som de i sitt uppdrag uppsåtligen eller av vårdslöshet har orsakat värdepappersföretaget, aktieägare eller andra personer genom överträdelse av denna lag eller bestämmelser som utfärdats med stöd av den, EU:s förordning om marknader för finansiella instrument, EU:s tillsynsförordning eller förordningar och beslut som kommissionen antagit med stöd av EU:s förordning om marknader för finansiella instrument, EU:s tillsynsförordning, direktivet om marknader för finansiella instrument, kreditinstitutsdirektivet eller *direktivet om aktieägarrättigheter*. En skada anses ha orsakats av vårdslöshet om inte den som är ansvarig för förfarandet visar att han eller hon har handlat omsorgsfullt. Vad som föreskrivs ovan i detta moment gäller inte ska-

**RP 305/2018 rd**

*Gällande lydelse*

trädelse av 7 kap. 9 § 1 eller 2 mom., 9 kap. 2—4 §, 10 kap. 1—7 §, 8 § 1, 2, 4—8 mom. eller 9—14 § eller 12 kap. 1 eller 2 § eller 3 § 1 eller 3 mom.

-----

*Föreslagen lydelse*

ör till den del som de orsakats genom överträdelse av 7 kap. 9 § 1 eller 2 mom., 9 kap. 2—4 §, 10 kap. 1—7 §, 8 § 1, 2, 4—8 mom. eller 9—14 § eller 12 kap. 1 eller 2 § eller 3 § 1 eller 3 mom.

-----

*Denna lag träder i kraft den 20 .*

*Denna lags 1 kap. 7 a §, 9 a kap. 1—3 § och 15 kap 2 § 3 punkten träder i kraft den 24 september 2020.*

*Värdepappersföretag ska anpassa verksamhet enligt 6 b § kap. 5 och 6 § till lagens krav inom sex månader efter det att lagen trätt i kraft.*

4.

**Lag**

**om ändring av lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet**

I enlighet med riksdagens beslut  
ändras i lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet (348/2017) 8 kap. 6 § 1 och 3 mom. samt  
fogas till 1 kap. 3 §, sådan den lyder delvis ändrad i lag 1079/2017, en ny 16 punkt och till 6 kap. en ny 9 § som följer:

*Gällande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

1 kap.

1 kap.

**Allmänna bestämmelser**

**Allmänna bestämmelser**

3 §

3 §

*Definitioner*

*Definitioner*

I denna lag avses med

I denna lag avses med

*16) direktivet om aktieägarrättigheter Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/36/EG om utnyttjande av vissa av aktieägares rättigheter i börsnoterade företag.*

6 kap.

6 kap.

**Aktier och andelar som hör till värdeandelssystemet**

**Aktier och andelar som hör till värdeandelssystemet**

9 §

***Tillämpning av 9 a kap. i lagen om investeringstjänster***

*Vad som i 9 a kap. i lagen om investeringstjänster föreskrivs om värdepappersföretags skyldighet att meddela information om aktieägares identitet och medverka till utövande av aktieägarrättigheter, ska tillämpas på den som sköter förvaltarregistrering.*

*Vad som i 9 a kap. i lagen om investeringstjänster föreskrivs om värdepappersföretag ska tillämpas på värdepapperscentralen, om aktierna har anslutits till värdeandelssystemet på det sätt som avses i artikel 48 i EU:s förordning om värdepapperscentraler.*

*Gällande lydelse*

8 kap.

**Särskilda bestämmelser**

6 §

*Påföljdsavgift*

Påföljdsavgift påförs för försummelse att iaktta eller för överträdelse av följande bestämmelser som avses i 40 § i lagen om Finansinspektionen:

1) bestämmelserna om organisering av en värdepapperscentralers verksamhet i 2 kap. 8 § 2 mom. samt bestämmelserna om organisering av centrala motparters verksamhet i artiklarna 16, 26—30 och 39—50 i EMIR-förordningen,

2) bestämmelserna om tryggnad av clearingverksamheten i 2 kap. 9 § 1—2 och 5 mom.,

3) bestämmelserna om värdepapperscentralens tillsynsuppgift i 2 kap. 13 §,

4) bestämmelserna om privata transaktioner hos en värdepapperscentral och central motpart i 2 kap. 16 och 26 §,

5) bestämmelserna om ingående av avtal med en utländsk värdepapperscentral i 6 kap. 2 § 1 mom.,

6) bestämmelserna om kundkontroll i 3 § i detta kapitel,

---

Utöver vad som föreskrivs i 1 och 2 mom. är också de närmare bestämmelser och föreskrifter som gäller bestämmelser som avses i 1 och 2 mom. sådana bestämmelser som avses i 40 § i lagen om Finansinspektionen. Detsamma gäller bestämmelserna i sådana förordningar och beslut av Europeiska kommissionen som antagits med stöd av EU:s förordning om värdepapperscentraler.

*Föreslagen lydelse*

8 kap.

**Särskilda bestämmelser**

6 §

*Påföljdsavgift*

Påföljdsavgift påförs för försummelse att iaktta eller för överträdelse av följande bestämmelser som avses i 40 § i lagen om Finansinspektionen:

1) bestämmelserna om organisering av en värdepapperscentralers verksamhet i 2 kap. 8 § 2 mom. samt bestämmelserna om organisering av centrala motparters verksamhet i artiklarna 16, 26—30 och 39—50 i EMIR-förordningen,

2) bestämmelserna om tryggnad av clearingverksamheten i 2 kap. 9 § 1—2 och 5 mom.,

3) bestämmelserna om värdepapperscentralens tillsynsuppgift i 2 kap. 13 §,

4) bestämmelserna om privata transaktioner hos en värdepapperscentral och central motpart i 2 kap. 16 och 26 §,

5) bestämmelserna om ingående av avtal med en utländsk värdepapperscentral i 6 kap. 2 § 1 mom.,

6) bestämmelserna om kundkontroll i 3 § i detta kapitel, *samt*

7) *bestämmelserna om information om aktieägare i 9 a kap. 2 § 1—4 mom. i lagen om investeringstjänster.*

---

Utöver vad som föreskrivs i 1 och 2 mom. är också de närmare bestämmelser och föreskrifter som gäller bestämmelser som avses i 1 och 2 mom. sådana bestämmelser som avses i 40 § i lagen om Finansinspektionen. Detsamma gäller bestämmelserna i sådana förordningar och beslut av Europeiska kommissionen som antagits med stöd av *direktivet om aktieägarrättigheter och EU:s förordning om värdepapperscentraler.*

---

*Denna lag träder i kraft den 20 .  
Denna lags 6 kap. 9 § och 8 kap. 6 § 7 punkten träder i kraft den 24 september*

**RP 305/2018 rd**

*Gällande lydelse*

*Föreslagen lydelse*  
*2020.*



5.

## Lag

### om ändring av lagen om placeringsfonder

I enlighet med riksdagens beslut  
fogas till lagen om placeringsfonder (48/1999) nya 29 d och 29 e § som följer:

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

#### 29 d §

Ett fondbolag som investerar sina förvaltade placeringsfonders tillgångar i aktier i bolag som är föremål för handel på en reglerad marknad enligt lagen om handel med finansiella instrument (1070/2017) ska för dessa placeringsfonder upprätta ägarstyrningsprinciper.

Av ägarstyrningsprinciperna ska framgå sambandet mellan ägarstyrningen och placeringsfondens investeringsstrategi. Vidare ska av principerna framgå förfarandena för uppföljning av sådana bolags verksamhet som avses i 1 mom. i ärenden som är relevanta för placeringsfondens investeringsstrategi samt för utövande av rösträtten och andra rättigheter som har samband med aktierna. Dessutom ska av principerna framgå hur fondbolaget ska föra en dialog med bolag som avses i 1 mom. samt med dess övriga aktieägare och referensgrupper.

Ägarstyrningsprinciperna ska framgå av fondprospektet eller på fondbolagets webbplats. Av placeringsfondens halvårsrapport och årsberättelse ska framgå de viktigaste omröstningarna samt hur den rösträtt som tillkommer placeringsfonden har utövats under rapportperioden. Dessutom ska fondbolaget lägga fram en utredning om eventuellt anlåtande av röstningsrådgivare enligt värdepappersmarknadslagen.

Om fondbolaget helt eller delvis underlåter att upprätta principer som avses i 1 och 2 mom. eller att offentliggöra principerna eller en utredning om dem på det sätt som avses i 3 mom., ska fondbolaget motivera avvikelserna.

#### 29 e §

I denna lag avses med **institutionell investerare** försäkringsbolag som bedriver personförsäkring enligt försäkringsbolagslagen

*Gällande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

*(521/2008), pensionsstiftelser som bedriver tilläggs pensionsverksamhet enligt lagen om pensionsstiftelser (1774/1995) samt försäkringskassor som bedriver tilläggs pensionsverksamhet enligt lagen om försäkringskassor (1164/1992), eller motsvarande institutionella investerare som har verksamhet inom EES-området och har investerat i en fond som avses i 29 d § 1 mom.*

*Ett fondbolag ska årligen informera en institutionell investerare om hur fondbolaget beaktar arrangemang som avtalats med investeraren och främjar uppnåendet av investerarens avkastningsmål. Någon rapport behöver inte ges om fondbolaget offentliggör informationen i ett fondprospekt eller på sin webbplats.*

*Information som avses i 2 mom. ska lämnas om*

*1) relevanta risker som är förenade med gjorda investeringar,*

*2) investeringsportföljens struktur, investeringarnas omsättningshastighet samt kostnaderna i anslutning till omsättningshastigheten,*

*3) anlitan­de av röstningsrådgivare för engagemang i bolag som är investeringsobjekt, värdepappersutlåning i anslutning till engagemang samt användning av värdepappersutlåning för engagemang på bolagsstämman,*

*4) grunderna för investeringsbeslut och beslutsförfaranden, samt om*

*5) eventuella intressekonflikter och hantering av sådana.*

*Fondbolaget kan rapportera information i enlighet med 2 och 3 mom. i samband med sådan information som avses i 92 eller 96 §.*

---

*Denna lag träder i kraft den 20 .*

*Ett fondbolag ska anpassa sin verksamhet enligt 29 d och 29 e § till lagens krav inom sex månader efter att lagen trätt i kraft.*

6.

## Lag

### om ändring av lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder

I enlighet med riksdagens beslut  
fogas till 7 kap. i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (162/2014) nya 6 a  
och 6 b § som följer:

*Gällande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

7 kap.

7 kap.

**Organisering av verksamheten**

**Organisering av verksamheten**

6 a §

#### ***Principerna för AIF-förvaltares ägarstyrning i börsbolag***

*En AIF-förvaltare som investerar sina förvaltade AIF-fonders tillgångar i aktier i bolag som är föremål för handel på en reglerad marknad enligt lagen om handel med finansiella instrument (1070/2017) ska för dessa AIF-fonder upprätta principer för ägarstyrningen.*

*Av ägarstyrningsprinciperna ska framgå sambandet mellan ägarstyrningen och AIF-fondens investeringsstrategi. Vidare ska av principerna framgå förfarandena för uppföljning av sådana bolags verksamhet som avses i 1 mom. i ärenden som är relevanta för AIF-fondens investeringsstrategi samt för utövande av rösträtten och andra rättigheter som har samband med aktierna. Dessutom ska av principerna framgå hur AIF-förvaltaren ska föra en dialog med bolag som avses i 1 mom. samt med dess övriga aktieägare och referensgrupper.*

*En AIF-förvaltare ska kostnadsfritt på sin webbplats offentliggöra de principer som avses i 1 mom. samt årligen offentliggöra en utredning om hur principerna genomförts. AIF-förvaltaren ska offentliggöra information om de viktigaste omröstningarna samt om hur den rösträtt som tillkommer AIF-förvaltaren har använts under rapportperioden. Dessutom ska AIF-förvaltaren lägga fram en utredning om eventuellt anlåtande av röstningsrådgivare enligt värdepappersmarknadslagen.*

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

Om en AIF-förvaltare helt eller delvis underlåter att upprätta principer som avses i 1 och 2 mom. eller att offentliggöra principerna eller en utredning om dem på det sätt som avses i 3 mom., ska AIF-förvaltaren motivera avvikelsen.

6 b §

**AIF-förvaltares rapporteringsskyldighet**

I denna paragraf avses med **institutionell investerare** försäkringsbolag som bedriver personförsäkring enligt försäkringsbolagslagen (521/2008), pensionsstiftelser som bedriver tilläggs pensionsverksamhet enligt lagen om pensionsstiftelser samt försäkringskassor som bedriver tilläggs pensionsverksamhet enligt lagen om försäkringskassor, eller motsvarande institutionella investerare som har verksamhet inom EES-området och som har investerat i en AIF-fond som avses i 6 a § 1 mom.

En AIF-förvaltare ska årligen informera en institutionell investerare om hur den beaktar arrangemang som avtalats med investeraren och främjar uppnåendet av investerarens avkastningsmål. Någon rapport behöver inte ges om AIF-förvaltaren offentliggör informationen i anslutning till information som avses i 11 kap. 1 § eller 12 kap. 4 § eller på sin webbplats.

Information som avses i 2 mom. ska lämnas om

1) relevanta risker som är förenade med gjorda investeringar,

2) investeringsportföljens struktur, investeringarnas omsättningshastighet samt kostnaderna i anslutning till omsättningshastigheten,

3) anlitage av röstningsrådgivare för engagemang i bolag som är investeringsobjekt, värdepappersutlåning i anslutning till engagemang samt användning av värdepappersutlåning för engagemang på bolagsstämman,

4) grunderna för investeringsbeslut och beslutsförfaranden, samt om

5) eventuella intressekonflikter och hantering av sådana.

**RP 305/2018 rd**

*Gällande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

\_\_\_\_\_

*Denna lag träder i kraft den 20 .  
En AIF-förvaltares verksamhet enligt 7  
kap. 6 a och 6 b § ska anpassas till lagens  
krav inom sex månader efter det att lagen  
trätt i kraft.*

7.

## Lag

### om ändring av 5 § i lagen om Finansinspektionen

I enlighet med riksdagens beslut  
*ändras* i lagen om Finansinspektionen (878/2008) 5 § 33 punkten, sådan den lyder i lag 1071/2017, och  
*fogas* till 5 §, sådan den lyder delvis ändrad i lagarna 752/2012, 902/2012, 254/2013, 170/2014, 198/2015, 520/2016, 737/2016, 855/2016, 1442/2016, 228/2017, 575/2017, 893/2017, 1071/2017, 241/2018, en ny 34 punkt som följer:

*Gällande lydelse*

5 §

*Andra finansmarknadsaktörer*

Med *andra finansmarknadsaktörer* avses i denna lag

33) andra personer än tillsynsobjekt som avses i 4 § eller sådana registrerade referensvärdesadministratörer som är skyldiga att iaktta referensvärdesförordningen.

*Föreslagen lydelse*

5 §

*Andra finansmarknadsaktörer*

Med *andra finansmarknadsaktörer* avses i denna lag

33) andra personer än tillsynsobjekt som avses i 4 § eller sådana *ovan i 32 punkten avsedda* registrerade referensvärdesadministratörer som är skyldiga att iaktta referensvärdesförordningen,

34) *röstningsrådgivare som avses i 10 a kap. 1 § i värdepappersmarknadslagen.*

Denna lag träder i kraft den 20 .

8.

## Lag

### om ändring av försäkringsbolagslagen

I enlighet med riksdagens beslut  
*ändras* i försäkringsbolagslagen (521/2008) 1 kap. 11 b § 6 punkten underpunkt a, 3 kap. 20 § 1 mom., 4 kap. 5 § 3 mom., rubriken för 5 kap. 2 § samt 7 § 2 mom. och 18 §, 6 kap. 1 § och 5 § 1 mom., 16 kap. 6 § 4 mom. och 11 § 2 mom. samt 28 kap. 2 § 3 mom. och 3 § 2 mom.,  
 av dem 1 kap 11 b § 6 punkten underpunkt a och 6 kap. 5 § 1 mom. sådana de lyder i lag 235/2018, 4 kap. 5 § 3 mom. och 5 kap. 7 § 2 mom. sådana de lyder i lag 981/2013 samt rubriken för 5 kap. 2 § och 18 § sådana de lyder i lag 587/2009, samt  
*fogas* till 1 kap. nya 24 a—24 c §, till 5 kap. 2 §, sådan den lyder i lag 587/2009, ett nytt 2 mom. och till kapitlet nya 6 a och 18 a §, till 6 kap. nya 2 a och 4 a §, till 7 § ett nytt 2 mom. samt till kapitlet före mellanrubriken nya 20 d och 20 e § samt en ny mellanrubrik före dem, som följer:

*Gällande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

1 kap.

1 kap.

**De centrala principerna för försäkringsbolags verksamhet samt tillämpning av lagen**

**De centrala principerna för försäkringsbolags verksamhet samt tillämpning av lagen**

11 b §

11 b §

*Vissa definitioner som hänför sig till försäkringsmatematik och finansiering*

*Vissa definitioner som hänför sig till försäkringsmatematik och finansiering*

I denna lag avses med

I denna lag avses med

6) *reglerad marknad*  
 a) när det gäller en marknad som finns i en medlemsstat, ett handelsförfarande enligt 1 kap. 2 § 6 punkten i lagen om handel med finansiella instrument (748/2012), eller

6) *reglerad marknad*  
 a) när det gäller en marknad som finns i en medlemsstat, ett *multilateralt system som avses i* 1 kap. 2 § 5 punkten i lagen om handel med finansiella instrument (1070/2017), eller

24 a §

#### **Börsbolag**

Med **börsbolag** avses i denna lag ett försäkringsbolag vars aktie är föremål för handel på en reglerad marknad som avses i lagen om handel med finansiella instrument.  
 I detta kapitel och i 5 och 6 kap. finns det särskilda bestämmelser om börsbolag.

24 b §

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

### **Närståendekrets**

*Till försäkringsbolagets närståendekrets hör*

1) försäkringsbolagets moderbolag eller någon annan som innehar mer än 50 procent av det röstetal som försäkringsbolagets samtliga aktier medför eller annars har ett sådant bestämmande inflytande i försäkringsbolaget som avses i 1 kap. 5 § i bokföringslagen (1336/1997),

2) försäkringsbolagets styrelses och förvaltningsråds ledamöter och ersättare, verkställande direktör och dennes ställföreträdare,

3) en ovan i 1 eller 2 punkten avsedd persons make eller sambo som bor i samma hushåll som personen i fråga, egna och makens eller sambons barn, barnbarn, föräldrar och far- och morföräldrar,

4) en juridisk person där någon som avses i 1—3 punkten är ledamot eller ersättare i styrelsen eller förvaltningsrådet, verkställande direktör eller dennes ersättare eller har motsvarande ställning,

5) en juridisk person där en styrelseledamot i försäkringsbolaget eller någon annan som avses i 1—3 punkten ensam eller tillsammans med andra nämnda personer innehar över 50 procent av det röstetal som sammanslutningens samtliga aktier eller andelar medför eller annars har ett sådant bestämmande inflytande som avses i 1 kap. 5 § i bokföringslagen,

6) en juridisk person där en i 1 mom. avsedd modersammanslutning eller någon annan som utövar bestämmande inflytande i försäkringsbolaget innehar 20—50 procent av det röstetal som den juridiska personens samtliga aktier eller andelar medför eller där modersammanslutningen eller någon annan som utövar bestämmande inflytande i försäkringsbolaget annars kan utöva betydande inflytande när det gäller den juridiska personens ekonomi och affärsverksamhet.

Om ett försäkringsbolag inte har delägare som avses i 1 mom. 1 punkten, ska i närståendekretsen räknas in delägare som innehar minst 20 procent av det sammanlagda röstetal som försäkringsbolagets samtliga aktier



*Gällande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

*medför eller som annars kan utöva ett betydande inflytande på beslutsfattandet om försäkringsbolagets ekonomi och affärsverksamhet. På en sådan delägare tillämpas bestämmelserna i 1 mom.*

*Vid beräkning av röstetalet enligt 1 och 2 mom. ska i en delägars röstetal räknas in de röster som hänför sig till aktier som ägs av en juridisk person som står under delägens bestämmande inflytande. Vid beräkning av röstetalet ska inte beaktas röstningsbegränsningar som följer av lag eller av sammanslutningens bolagsordning, bolagsavtal eller därmed jämförbara stadgar, och vid beräkning av det totala antalet röster i försäkringsbolaget beaktas inte sådana aktier i försäkringsbolaget som tillhör försäkringsbolaget eller dess dottersammanslutning.*

*Definitionen av begreppet närstående krets i 1—3 mom. ska tillämpas när sådana närståendelån som avses i 8 kap. 6 § i aktiebolagslagen uppges i verksamhetsberättelsen, vid förvärv av egna aktier till anställda i enlighet med 16 kap. 11 § i denna lag och i fråga om presumptionen om skadevållande genom oaktsamhet enligt 28 kap. 2 och 3 § i denna lag.*

24 c §

**Börsbolags närstående krets**

*När det gäller börsbolag avses i denna lag med **närstående krets** närstående kretsen enligt definitionen i de internationella redovisningsstandarder som har godkänts i enlighet med den IAS-förordning som nämns i 1 kap. 4 d § i bokföringslagen. Också andra försäkringsbolag kan tillämpa denna definition av begreppet närstående krets, vilket ska nämnas i bokslutsnoterna.*

*I ett börsbolag ska definitionen av begreppet närstående krets enligt 1 mom. tillämpas vid jäv vid beslutsfattande i enlighet med 5 kap. 10 b §, 6 kap. 4 a § och 6 kap. 5 § 1 mom. i denna lag, vid uppföljning och bedömning av närståendetransaktioner i enlighet med 6 kap. 2 a § i denna lag, vid förvärv av egna aktier till anställda i enlighet med 16 kap. 11 § i denna lag samt, trots vad*

*Gällande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

som föreskrivs i 24 b § 4 mom. i denna lag, när sådana närståendelån som avses i 8 kap. 6 § i aktiebolagslagen uppges i verksamhetsberättelsen. Börsbolags delägare, styrelse- och förvaltningsrådsledamöter och ersättare samt verkställande direktör och dennes ställföreträdare är närstående parter i förhållande till transaktioner som bolaget eller dess dottersammanslutning beslutar om då de själva eller någon som har en i 1 mom. avsedd närståenderelation till dem är den andra parten i transaktionen. Också i börsbolag ska tillämpas den definition av begreppet närståendekrets som avses i 24 b § och presumtionen om skadevällande genom oaktsamhet enligt 28 kap. 2 och 3 §.

I 8 kap 1 a § i värdepappersmarknadslagen (746/2012) föreskrivs om börsbolags skyldighet att offentliggöra väsentliga närståendetransaktioner.

3 kap.

3 kap.

**Bedrivande av direkt försäkring utomlands**

**Bedrivande av direkt försäkring utomlands**

20 §

20 §

*Förvärv av bestämmande inflytande i kreditinstitut, värdepappersföretag eller försäkringsbolag med hemort i en stat som inte hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet*

*Förvärv av bestämmande inflytande i kreditinstitut, värdepappersföretag eller försäkringsbolag med hemort i en stat som inte hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet*

Ett försäkringsbolag eller en försäkringsholdingsammanslutning får inte förvärva i 1 kap. 5 och 6 § i bokföringslagen (1336/1997) avsett bestämmande inflytande i ett kreditinstitut, värdepappersföretag eller försäkringsbolag med hemort i en stat som inte hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, om inte försäkringsbolaget eller försäkringsholdingsammanslutningen har anmält detta till Försäkringsinspektionen på förhand eller om Försäkringsinspektionen efter att ha fått anmälan har förbjudit förvärvet inom den tid som anges i 2 mom.

Ett försäkringsbolag eller en försäkringsholdingsammanslutning får inte förvärva i 1 kap. 5 och 6 § i bokföringslagen avsett bestämmande inflytande i ett kreditinstitut, värdepappersföretag eller försäkringsbolag med hemort i en stat som inte hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, om inte försäkringsbolaget eller försäkringsholdingsammanslutningen har anmält detta till Försäkringsinspektionen på förhand eller om Försäkringsinspektionen efter att ha fått anmälan har förbjudit förvärvet inom den tid som anges i 2 mom.

4 kap.

4 kap.

*Gällande lydelse*

**Delägarskap, aktier och garantiandelar i försäkringsbolag**

5 §

*Anmälningsskyldighet som gäller förvärv och överlåtelse av aktier och garantiandelar*

Vid beräkning av den ägarandel och röstandel som avses i 1 och 2 mom. tillämpas 2 kap. 4 § och 9 kap. 4—7 § i värdepappersmarknadslagen (746/2012). Vid tillämpningen av detta moment beaktas inte sådana aktier som den anmälningsskyldige för högst ett år har förvärvat i samband med en emission av värdepapper eller med stöd av sin verksamhet som marknadsgarant och utifrån vilka den anmälningsskyldige inte har rätt att utöva rösträtt i en sammanslutning eller i övrigt påverka verksamheten i sammanslutningens ledning.

5 kap.

**Bolagsstämma**

2 §

*Delägarnas beslutsfattande, behörighet och ordinarie bolagsstämma*

*Föreslagen lydelse*

**Delägarskap, aktier och garantiandelar i försäkringsbolag**

5 §

*Anmälningsskyldighet som gäller förvärv och överlåtelse av aktier och garantiandelar*

Vid beräkning av den ägarandel och röstandel som avses i 1 och 2 mom. tillämpas 2 kap. 4 § och 9 kap. 4—7 § i värdepappersmarknadslagen. Vid tillämpningen av detta moment beaktas inte sådana aktier som den anmälningsskyldige för högst ett år har förvärvat i samband med en emission av värdepapper eller med stöd av sin verksamhet som marknadsgarant och utifrån vilka den anmälningsskyldige inte har rätt att utöva rösträtt i en sammanslutning eller i övrigt påverka verksamheten i sammanslutningens ledning.

5 kap.

**Bolagsstämma**

2 §

*Delägarnas beslutsfattande, behörighet och bolagsstämma*

*På börsbolag tillämpas dessutom vad som i 5 kap. 3 a § i aktiebolagslagen föreskrivs om behandling av ersättningspolicyn på börsbolagets bolagsstämma och i 3 b § om behandling av ersättningsrapporten på börsbolagets ordinarie bolagsstämma.*

6 a §

**Jäv vid börsbolags bolagsstämma**

*Utöver vad som föreskrivs i 6 § får en delägare i ett börsbolag inte rösta om avtal eller andra rättshandlingar i vilka delägaren eller en person som enligt 1 kap. 24 c § har en närstående relation till delägaren är part,*

*Gällande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

*om rättshandlingen inte hör till bolagets sedvanliga affärsverksamhet eller inte genomförs på normala marknadsvillkor.*

*Det som föreskrivs i 1 mom. tillämpas inte på*

*1) transaktioner mellan börsbolaget och dess dottersammanslutning och börsbolaget, ifall börsbolaget och dess övriga dottersammanslutningar äger samtliga aktier i den först nämnda dottersammanslutningen eller, ifall bolaget och dess övriga dottersammanslutningar inte äger samtliga aktier i den först nämnda dottersammanslutningen och någon annan inom bolagets närståendekrets inte har något ekonomiskt intresse i den först nämnda dottersammanslutningen,*

*2) bolagsstämmans beslut om aktie- och garantiandelsemission och -bemyndigande, optionsrätter och andra särskilda rättigheter samt bemyndigande av styrelsen i fråga om dessa i enlighet med 14 kap., om utbetalning av medel i enlighet med 16 kap., om minskning av aktie- och garantikapital och återbetalning av garantikapital i enlighet med 17 kap., om förvärv och inlösen av egna aktier i enlighet med 18 kap., om fusion i enlighet med 19 kap., om delning i enlighet med 20 kap. och om försättande av bolaget i likvidation och avslutande av likvidation i enlighet med 23 kap., och inte heller på*

*3) bolagsstämmans beslut om ersättningspolicyn enligt aktiebolagslagens 5 kap. 3 a § eller om ersättningar i enlighet med policyn eller på behandling på bolagsstämman av i 3 b § i det kapitlet avsedda ersättningsrapporter.*

7 §

*Röstetal i försäkringsaktiebolag*

---

Om inte annat bestäms i bolagsordningen, får en aktieägare rösta på olika sätt med olika aktier i ett försäkringsbolag vars aktier är föremål för handel på en sådan reglerad marknad som avses i lagen om handel med finansiella instrument (**börsbolag**). I ett sådant bolag tillämpas inte den i 1 mom. föreskrivna begränsningen av ett ombuds rätt att

7 §

*Röstetal i försäkringsaktiebolag*

---

Om inte annat bestäms i bolagsordningen får en aktieägare rösta på olika sätt med olika aktier i ett börsbolag. I ett sådant bolag tillämpas inte den i 1 mom. föreskrivna begränsningen av ett ombuds rätt att företräda flera aktieägare.

*Gällande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

företräda flera aktieägare.

18 §

18 §

*Särskilda bestämmelser för börsbolag*

*Särskilda bestämmelser för börsbolag om skyldigheten att hålla handlingar tillgängliga och sända dem*

Börsbolag ska hålla den stämmokallelse som avses i 14 § och de handlingar som avses i 17 § 1—3 mom. tillgängliga för aktieägarna på bolagets webbsidor under en period som börjar senast tre veckor före stämman och slutar tidigast tre månader efter stämman.

Börsbolag ska hålla den stämmokallelse som avses i 14 § och de handlingar som avses i 17 § 1—3 mom. tillgängliga för *delägarna* på bolagets webbsidor under en period som börjar senast tre veckor före stämman och slutar tidigast tre månader efter stämman. *Om börsbolagets bolagsstämma behandlar ersättningspolicyn eller en ersättningsrapport ska börsbolaget hålla också dessa handlingar tillgängliga på bolagets webbplats under samma period.*

Vad som i 17 § föreskrivs om att hålla bokslutet, verksamhetsberättelsen och revisionsberättelsen tillgängliga före bolagsstämman och sända dem tillämpas inte, om bolaget har hållit dem tillgängliga på det sätt som avses i 1 mom. och offentliggjort informationen i dem i enlighet med värdepappersmarknadslagen senast tre veckor före bolagsstämman.

Vad som i 17 § föreskrivs om att hålla *stämmohandlingarna* tillgängliga före bolagsstämman och sända dem, *ska inte tillämpas på bokslutet, verksamhetsberättelsen, revisionsberättelsen, ersättningspolicyn eller på ersättningsrapporten*, om bolaget har hållit dem tillgängliga på det sätt som avses i 1 mom. och offentliggjort informationen i dem i enlighet med värdepappersmarknadslagen senast tre veckor före bolagsstämman.

18 a §

*Särskilda bestämmelser för börsbolag om elektronisk omröstning*

*Till personer som på ett börsbolags bolagsstämma har röstat elektroniskt ska sändas en elektronisk bekräftelse på att rösterna tagits emot.*

*Till börsbolagets delägare ska på begäran efter bolagsstämman sändas bekräftelse på att deras röst på behörigt sätt har registrerats och räknats på bolagsstämman, om de inte redan har tillgång till informationen. Begäran ska framställas inom tre månader efter stämman.*

6 kap.

6 kap.

Försäkringsbolagets ledning, företags-

Försäkringsbolagets ledning, företags-

*Gällande lydelse*

**styrningssystem och placering av tillgångar**

1 §

*Tillämpning av aktiebolagslagen*

Utöver bestämmelserna i detta kapitel tillämpas på försäkringsbolag bestämmelserna i 6 kap. i aktiebolagslagen, dock inte kapitlets 1, 8, 10, 19 och 24 §.

*Föreslagen lydelse*

**styrningssystem och placering av tillgångar**

1 §

*Tillämpning av aktiebolagslagen*

Utöver bestämmelserna i detta kapitel tillämpas på försäkringsbolag bestämmelserna i 6 kap. i aktiebolagslagen, dock inte kapitlets 1, 4 a, 8, 10, 16 a, 19 och 24 §.

2 a §

**Styrelsens särskilda uppgifter i försäkringsbolag och börsbolag**

Utöver vad som annanstans i lag föreskrivs om styrelsens uppgifter ska försäkringsbolagets styrelse i fråga om bolagets ekonomiska rapporter och granskning särskilt följa upp och bedöma

1) försäkringsbolagets ekonomiska rapporteringssystem,

2) försäkringsbolagets inre övervakning och granskning samt riskhanteringssystem med hänsyn till effektiviteten,

3) hur avtal och andra rättshandlingar mellan försäkringsbolaget och personer inom dess närstående krets uppfyller de krav i fråga om försäkringsbolagets sedvanliga affärsverksamhet och normala marknadsvillkor som ska uppfyllas för att bestämmelserna om jäv i 5 kap. 6 a § och i 6 kap. 4 a § inte ska tillämpas,

4) revisorns oberoende och särskilt dennes tillhandahållande av andra tjänster än revisionstjänster.

Utöver de uppgifter som nämns i 1 mom. ska styrelsen följa upp bolagets revision och bereda val av bolagets revisor. En styrelseledamot som har en närstående relation till en transaktion som är föremål för övervakning får inte delta i den inre övervakningen av transaktioner som avses i 1 mom. 3 punkten.

Det som föreskrivs i 1 mom. 4 punkten och i 2 mom. gäller inte försäkringsbolag vars moderbolag sköter uppgifterna i fråga.

Utöver de uppgifter som nämns i 1 och 2 mom. ska ett börsbolags styrelse utarbeta en

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

sådan ersättningsrapport som avses i 7 kap. 7 b § i värdepappersmarknadslagen.

4 a §

**Jäv för börsbolags styrelseledamöter**

Med avvikelse från vad som föreskrivs i 6 kap. 4 § andra meningen i aktiebolagslagen får en styrelseledamot i ett börsbolag inte i bolagets eller dess dottersammanslutnings styrelse delta i behandlingen av ett avtal i vilket en part är en person som har en sådan närstående relation till styrelseledamoten som avses i 1 kap. 24 c § i denna lag, om rättshandlingen inte hör till bolagets sedvanliga affärsverksamhet eller inte genomförs på normala marknadsvillkor. Ett beslut om ett sådant avtal är giltigt om det biträds av en föreskriven majoritet av börsbolagets eller dess finländska dottersammanslutnings styrelseledamöter som inte har en närstående relation till det ärende som ska avgöras.

Vad som i denna paragraf föreskrivs om avtal ska på motsvarande sätt tillämpas på andra rättshandlingar samt på rättegångar och annan talan.

Börsbolagets styrelse beslutar om bolagets åtgärder enligt 6 kap. 4 § i aktiebolagslagen och denna paragrafs 1 eller 2 mom. om det inte i denna lag eller i bolagsordningen föreskrivs något annat om behörighetsfördelningen i bolaget.

Det som föreskrivs ovan i denna paragraf ska inte tillämpas på transaktioner mellan börsbolaget och dess dottersammanslutning, ifall bolaget och dess övriga dottersammanslutningar äger samtliga aktier i den först nämnda dottersammanslutningen eller, ifall bolaget och dess övriga dottersammanslutningar inte äger samtliga aktier i den först nämnda dottersammanslutningen och någon annan inom bolagets närståendekrets inte har något ekonomiskt intresse i den först nämnda dottersammanslutningen.

5 §

Bestämmelser som ska tillämpas på verkställande direktören och dennes ställföre-

5 §

Bestämmelser som ska tillämpas på verkställande direktören och dennes ställföre-

*Gällande lydelse*

*trädare*

På verkställande direktören tillämpas vad som föreskrivs om styrelseledamöter i 4 § 1, 3 och 4 mom. samt i 6 kap. 2 § 2 mom. och 4 § i aktiebolagslagen.

7 §

*Bestämmelser som tillämpas på förvaltningsrådet*

*Föreslagen lydelse*

*trädare*

På verkställande direktören tillämpas vad som föreskrivs om styrelseledamöter i 4 § 1, 3 och 4 mom. samt i 6 kap. 2 § 2 mom. och 4 § i aktiebolagslagen. *På ett börsbolags verkställande direktör tillämpas dessutom vad som i 4 a § 1 mom. föreskrivs om jäv för styrelseledamöter i börsbolag vid dotter-sammanslutningars beslutsfattande.*

7 §

*Bestämmelser som tillämpas på förvaltningsrådet*

*På bestämmelser om ersättningar till ett börsbolags förvaltningsrådsledamöter ska dessutom tillämpas vad som i 6 kap. 14 a § i aktiebolagslagen föreskrivs om ersättningar till styrelseledamöter.*

***Ägarstyrning, investeringsstrategi samt uppgifter om arrangemang med kapitalförvaltare, fondbolag eller AIF-förvaltare***

20 d §

***Ägarstyrningsprinciper för försäkringsbolag som bedriver livförsäkring samt offentliggörande av information om principerna***

*Ett försäkringsbolag som bedriver personförsäkring och som investerar i aktier i bolag som är föremål för handel på en reglerad marknad enligt lagen om handel med finansiella instrument ska utarbeta principer för ägarstyrningen.*

*Av ägarstyrningsprinciperna ska framgå sambandet mellan ägarstyrningen och det försäkringsbolags investeringsstrategi som bedriver livförsäkring. Vidare ska av principerna framgå förfarandena för uppföljning av sådana investeringsobjekts verksamhet som avses i 1 mom. i ärenden som är relevanta för försäkringsbolagets investeringsstrategi samt för utövande av rösträtten och andra rättigheter som har samband med aktierna. Av principerna ska också framgå hur*



*Gällande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

*ett försäkringsbolag som bedriver livförsäkring ska föra en dialog med investeringsobjekt som avses i 1 mom. samt med dess övriga delägare och referensgrupper. Dessutom ska av principerna framgå hur försäkringsbolaget identifierar, förebygger och förhindrar intressekonflikter i anslutning till engagemang.*

*Ett försäkringsbolag som bedriver livförsäkring ska på sin webbplats kostnadsfritt offentliggöra principerna för ägarstyrningen och en årlig utredning om hur de genomförts. Försäkringsbolaget ska offentliggöra åtminstone en utredning om sitt röstningsbeteende och om de viktigaste omröstningarna samt om eventuellt anlitanade av röstningsrådgivare enligt värdepappersmarknadslagen. Om en kapitalförvaltare som avses i 6 b kap. 5 § 1 mom. i lagen om investerings-tjänster (747/2012), ett fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder (48/1999) eller en AIF-förvaltare som avses i 3 kap. 1 § i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (162/2014) genomför ägarstyrningsprinciperna för ett sådant försäkringsbolags räkning som bedriver livförsäkring, ska försäkringsbolaget offentliggöra information om var kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren har offentliggjort informationen om omröstningarna.*

*Om ett försäkringsbolag som bedriver livförsäkring helt eller delvis underlåter att upprätta principer som avses i 1 och 2 mom. eller att offentliggöra principerna eller en utredning om dem på det sätt som avses i 3 mom., ska försäkringsbolaget offentliggöra en utredning om orsakerna till avvikelsen.*

*Vad som ovan i 3 mom. föreskrivs om försäkringsbolag som bedriver livförsäkringsverksamhet ska tillämpas också på ett försäkringsbolag som bedriver livförsäkringsverksamhet och för vars räkning investeringsverksamhet utförs av ett sådant utländskt EES-värdepappersföretag eller utländskt EES-kreditinstitut som avses i lagen om investeringstjänster, ett sådant utländskt EES-fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder eller en sådan EES-baserad AIF-förvaltare som avses i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder.*

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

20 e §

**Investeringsstrategi samt information om arrangemang med kapitalförvaltare, AIF-förvaltare eller fondbolag**

Ett försäkringsbolag som bedriver livförsäkring och investerar i aktier i bolag som är föremål för handel på en reglerad marknad ska i fråga om sin investeringsstrategi offentliggöra information om hur delfaktorerna när det gäller investeringar i form av eget kapital samordnas med ansvarsförbindelsernas profil och löptid. Försäkringsbolaget ska i fråga om sin investeringsstrategi offentliggöra information också om vilka faktorer som på medellång och lång sikt påverkar avkastningen på tillgångarna.

Om en kapitalförvaltare som avses i 6 b kap. 5 § 1 mom. i lagen om investeringstjänster, ett fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder eller en AIF-förvaltare som avses i 3 kap. 1 § i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder utför investeringsverksamhet för ett försäkringsbolag som bedriver livförsäkring, ska ett sådant försäkringsbolag i fråga om en överenskommelse med kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren offentliggöra

1) information om hur överenskommelsen med kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren uppmuntrar kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren att anpassa sin investeringsstrategi och sina investeringsbeslut efter profilen och löptiden för det försäkringsbolags ansvarsförbindelser som bedriver livförsäkring, i synnerhet i fråga om långfristiga ansvarsförbindelser,

2) information om hur överenskommelsen uppmuntrar kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren att fatta investeringsbeslut på basis av bedömningar av investeringsobjektets finansiella och icke-finansiella resultat på medellång eller lång sikt och att engagera sig i investeringsobjektet i syfte att förbättra dess resultat på medellång och lång sikt,

3) information om hur metoden och tidshorisonten för utvärdering av kapitalförvaltaren, fondbolagets eller AIF-förvaltaren prestationer och ersättningen för kapitalför-

*Gällande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

*valtningstjänsterna stämmer överens med profilen och löptiden för det försäkringsbolags ansvarsförbindelser som bedriver livförsäkring, i synnerhet långfristiga ansvarsförbindelser, samt beaktar det absoluta långsiktiga resultatet,*

*4) information om hur försäkringsbolaget som bedriver livförsäkring bevakar kapitalförvaltarens, fondbolagets eller AIF-förvaltarens kostnader för portföljens omsättning och hur försäkringsbolaget definierar och bevakar portföljens avsedda omsättningshastighet eller hastighetsintervall,*

*5) varaktigheten för överenskommelsen med kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren.*

*Om överenskommelsen med kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren inte innehåller en eller flera av de uppgifter som avses i 2 mom. ska försäkringsbolaget som bedriver livförsäkring lägga fram en utredning om orsakerna till avvikelsen.*

*Vad som i 2 och 3 mom. föreskrivs om försäkringsbolag som bedriver livförsäkring ska tillämpas också på ett försäkringsbolag för vars räkning investeringsverksamhet utförs av ett sådant utländskt EES-värdepappersföretag eller utländskt EES-kreditinstitut som avses i lagen om investeringstjänster, ett utländskt EES-fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder eller en AIF-förvaltare som avses i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder.*

*Information som avses i denna paragraf ska kostnadsfritt vara tillgänglig för allmänheten på försäkringsbolagets webbplats. Om det sker väsentliga förändringar i information som avses i 2 mom. ska informationen uppdateras minst en gång per år.*

*Information som avses i denna paragraf får offentliggöras i rapporten om solvens och finansiell ställning.*

16 kap.

16 kap.

**Utbetalning av försäkringsbolagets medel**

**Utbetalning av försäkringsbolagets medel**

6 §

6 §

*Beslutsfattande*

*Beslutsfattande*

*Gällande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

-----  
 Fritt eget kapital kan med samtycke av alla delägare betalas ut också på något annat sätt än enligt 2 § 1 mom., om inte något annat följer av lag eller av bolagsordningen.

-----  
 Fritt eget kapital kan med samtycke av alla delägare betalas ut också på något annat sätt än enligt 2 § 1 mom. *eller i något annat förhållande än aktieinnehavet*, om inte något annat följer av lag eller av bolagsordningen.

11 §

11 §

*Finansiering av förvärv av egna aktier*

*Finansiering av förvärv av egna aktier*

-----  
 Vad som föreskrivs i 1 mom. tillämpas inte på sådana åtgärder inom ramen för utdelningsbara medel vilkas syfte är förvärvande av aktier till anställda i försäkringsbolaget eller i ett *sådant* närstående bolag som avses i 8 kap. 11 § 2 mom.

-----  
 Vad som föreskrivs i 1 mom. tillämpas inte på sådana åtgärder inom ramen för utdelningsbara medel vilkas syfte är förvärvande av aktier till anställda i försäkringsbolaget eller i ett närstående bolag.

28 kap.

28 kap.

**Skadestånd samt inlösenkyldighet till följd av missbruk av inflytande**

**Skadestånd samt inlösenkyldighet till följd av missbruk av inflytande**

2 §

2 §

*Ledningens skadeståndsskyldighet*

*Ledningens skadeståndsskyldighet*

-----  
 Om skadan har orsakats genom överträdelse av denna lag eller av de bestämmelser i aktiebolagslagen som tillämpas med stöd av denna lag, på annat sätt än endast genom överträdelse av de principer som avses i 1 kap., eller om skadan har orsakats genom överträdelse av en bestämmelse i bolagsordningen, anses skadan ha orsakats genom oaktsamhet, om inte den som är ansvarig för förfarandet visar att han eller hon har handlat omsorgsfullt. Detsamma gäller skada som har orsakats genom en åtgärd till förmån för en *sådan* bolaget närstående person som avses i 8 kap. 11 § 2 mom.

-----  
 Om skadan har orsakats genom överträdelse av denna lag eller av de bestämmelser i aktiebolagslagen som tillämpas med stöd av denna lag, på annat sätt än endast genom överträdelse av de principer som avses i 1 kap., eller om skadan har orsakats genom överträdelse av en bestämmelse i bolagsordningen, anses skadan ha orsakats genom oaktsamhet, om inte den som är ansvarig för förfarandet visar att han eller hon har handlat omsorgsfullt. Detsamma gäller skada som har orsakats genom en åtgärd till förmån för en *försäkringsbolaget* närstående person.

3 §

3 §

*Delägares skadeståndsskyldighet*

*Delägares skadeståndsskyldighet*

-----  
 Skada som har orsakats genom en åtgärd

-----  
 Skada som har orsakats genom en åtgärd

**RP 305/2018 rd**

*Gällande lydelse*

till förmån för en *sådan* bolaget närstående person *som avses i 8 kap. 11 § 2 mom.* anses ha orsakats av oaktsamhet, om inte delägaren visar att han eller hon har handlat omsorgsfullt.

*Föreslagen lydelse*

till förmån för en *försäkringsbolaget* närstående person, anses ha orsakats av oaktsamhet, om inte delägaren visar att han eller hon har handlat omsorgsfullt.

—————  
*Denna lag träder i kraft den 20 .*

*Ett försäkringsbolag som bedriver livförsäkringsverksamhet ska anpassa sin verksamhet enligt 6 kap. 20 d och 20 e § till lagens krav inom sex månader efter det att lagen trätt i kraft.*

9.

## Lag

### om ändring av lagen om pensionsstiftelser

I enlighet med riksdagens beslut  
*ändras* i lagen om pensionsstiftelser (1774/1995) 2 § 1 mom. 8 punkten, sådan den lyder i lag 391/2006, och  
*fogas* till lagen nya 6 b—6 e § som följer:

*Gällande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

1 kap.

1 kap.

#### Allmänna stadganden

#### Allmänna stadganden

2 §

I denna lag avses med

2 §

I denna lag avses med

8) *reglerad marknad* en fondbörs som är belägen i en EES-stat och står under tillsyn av myndigheter i en EES-stat, samt något annat system för omsättning som verkar i en EES-stat och som enligt Försäkringsinspektionens föreskrifter jämföras med en sådan fondbörs,

8) *reglerad marknad* en *reglerad marknad enligt lagen om handel med finansiella instrument (1070/2017)*,

6 b §

*Vad som i 6 c—6 e § föreskrivs om pensionsstiftelser ska tillämpas endast på A-pensionsstiftelser och på AB-pensionsstiftelsers A-avdelningar som har minst 100 försäkrade.*

6 c §

*En pensionsstiftelse som investerar i aktier i bolag som i en EES-stat är föremål för handel på en reglerad marknad, ska för ägarstyrningen upprätta principer som är tillämpliga på frivillig tilläggs-pensionsverksamhet.*

*Av ägarstyrningsprinciperna ska på ett allmänt plan framgå*

1) *ägarstyrningens samband med investeringsstrategin för tilläggs-pensionsverksamheten,*

2) *förfarandena för uppföljning av investeringsobjektets verksamhet enligt 1 mom. i ärenden som är relevanta för tilläggs-pensionsverksamhetens investeringsstrategi,*

3) *förfarandena för utövande av rösträtt*

*Gällande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

*och andra aktierelaterade rättigheter i sådana investeringsobjekt som avses i 1 mom.,*

*4) hur pensionsstiftelsen för en dialog med investeringsobjekt som avses i 1 mom. samt med deras övriga aktieägare och referensgrupper,*

*5) hur pensionsstiftelsen identifierar, förebygger och förhindrar intressekonflikter i samband med engagemang.*

*Ägarstyrningsprinciperna ska innefatta åtgärder för undvikande och hantering av intressekonflikter.*

*6 d §*

*En pensionsstiftelse ska på sin webbplats kostnadsfritt offentliggöra eller på motsvarande sätt hålla de ägarstyrningsprinciper tillgängliga för allmänheten som nämns i 6 c § och en årlig rapport om hur de genomförs. I rapporten ska åtminstone offentliggöras uppgifter om pensionsstiftelsens röstningsbeteende och viktigaste omröstningar samt om eventuellt anlitage av röstningsrådgivare enligt värdepappersmarknadslagen. Om en kapitalförvaltare som avses i 6 b kap. 5 § 1 mom. i lagen om investeringstjänster (747/2012), ett fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder (48/1999) eller en AIF-förvaltare som avses i 3 kap. 1 § i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (162/2014) genomför ägarstyrningsprinciperna för pensionsstiftelsens tilläggspensionsverksamhets räkning ska pensionsstiftelsen offentliggöra information om var kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren har gjort informationen om omröstningarna tillgänglig för allmänheten.*

*Om en pensionsstiftelse helt eller delvis underlåter att upprätta sådana ägarstyrningsprinciper som nämns i 6 c § eller att i enlighet med 1 mom. upprätta en rapport om dem, ska pensionsstiftelsen offentliggöra en utredning om varför det förhåller sig så.*

*Vad som ovan i 1 och 2 mom. föreskrivs om pensionsstiftelser ska tillämpas också på en pensionsstiftelse för vars tilläggspensionsverksamhets räkning ett sådant utländskt EES-värdepappersföretag eller utländskt EES-kreditinstitut som avses i lagen om investeringstjänster, ett utländskt EES-fondbolag som avses i lagen om placerings-*

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

fonder eller en sådan EES-baserad AIF-förvaltare som avses i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder genomför ägarstyrningsprinciperna.

6 e §

Om en pensionsstiftelse investerar i aktier i ett bolag som är föremål för handel på en reglerad marknad i en EES-stat, ska den i fråga om sin investeringsstrategi offentliggöra information om hur delfaktorerna när det gäller investeringar i form av eget kapital samordnas med profilen och löptiden för pensionsansvaret i fråga om pensionsstiftelsens tilläggs-pensionsverksamhet. Pensionsstiftelsen ska i fråga om sin investeringsstrategi offentliggöra information också om hur investeringarna i form av eget kapital på medellång och lång sikt påverkar avkastningen på tillgångarna.

En pensionsstiftelse, för vars räkning en kapitalförvaltare som avses i 6 b kap. 5 § 1 mom. i lagen om investeringstjänster, ett fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder eller en AIF-förvaltare som avses i 3 kap. 1 § i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder utför investeringsverksamhet, ska offentliggöra en med kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren ingången överenskommelse gällande

1) information om hur överenskommelsen med kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren uppmuntrar kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren att anpassa sin investeringsstrategi och sina investeringsbeslut efter profilen och löptiden för pensionsstiftelsens ansvarsförbindelser, i synnerhet i fråga om långfristiga ansvarsförbindelser,

2) information om hur överenskommelsen uppmuntrar kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren att fatta investeringsbeslut på basis av bedömningar av investeringsobjektets finansiella och icke-finansiella resultat på medellång eller lång sikt och att engagera sig i investeringsobjektet i syfte att förbättra dess resultat på medellång och lång sikt,

3) information om hur metoden och tids-horisonten för utvärdering av kapitalförvaltaren, fondbolagets eller AIF-förvaltarens



Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

prestationer och ersättningen för kapitalförvaltningstjänsterna stämmer överens med profilen och löptiden för pensionsstiftelsens ansvarsförbindelser, i synnerhet långfristiga ansvarsförbindelser, samt beaktar det absoluta långsiktiga resultatet,

4) information om hur pensionsstiftelsen bevakar kapitalförvaltarens, fondbolagets eller AIF-förvaltarens kostnader för portföljens omsättning och hur pensionsstiftelsen definierar och bevakar portföljens avsedda omsättningshastighet eller hastighetsintervall,

5) varaktigheten för överenskommelsen med kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren.

Om överenskommelsen med den kapitalförvaltare, det fondbolag eller den AIF-förvaltare som avses i 2 mom. inte innehåller en eller flera av de uppgifter som avses i 2 mom. ska pensionsstiftelsen lägga fram en utredning om orsakerna till avvikelsen.

Vad som i 2 och 3 mom. föreskrivs om pensionsstiftelser ska tillämpas också på en pensionsstiftelse för vars räkning ett sådant utländskt EES-värdepappersföretag eller utländskt EES-kreditinstitut som avses i lagen om investeringstjänster, ett utländskt EES-fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder eller en EES-baserad AIF-förvaltare som avses i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder utför investeringsverksamhet.

Information som avses i denna paragraf ska kostnadsfritt vara tillgänglig för allmänheten på pensionsstiftelsens webbplats. Om det sker väsentliga förändringar i information som avses i 2 mom. ska informationen uppdateras minst en gång per år.

---

Denna lag träder i kraft den 20 .

En pensionsstiftelse som bedriver verksamhet enligt 6 b–6 e § ska anpassa sin verksamhet till lagens krav inom sex månader efter det att lagen trätt i kraft.

**RP 305/2018 rd**

10.

## Lag

### om ändring av lagen om försäkringskassor

I enlighet med riksdagens beslut  
ändras i lagen om försäkringskassor (1164/1992) 3 § 8 punkten, sådan den lyder i lag  
392/2006, och  
fogas till lagen nya 9 b—9 e § som följer:

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

1 kap.

#### Allmänna stadganden

#### Allmänna stadganden

3 §

I denna lag avses med

3 §

I denna lag avses med

8) *reglerad marknad* en fondbörs som är belägen i en EES-stat och står under tillsyn av myndigheter i en EES-stat samt något annat system för omsättning som verkar i en EES-stat och som enligt Försäkringsinspektionens föreskrifter jämföras med en sådan fondbörs,

8) *reglerad marknad* en *reglerad marknad enligt lagen om handel med finansiella instrument (1070/2017)*,

9 b §

Vad som i 9 c—9 e § föreskrivs om pensionskassor ska tillämpas endast på pensionskassors tilläggs-pensionsverksamhet som omfattar minst 100 försäkrade.

9 c §

En pensionskassa som investerar i aktier i bolag som är föremål för handel på en reglerad marknad i en EES-stat, ska upprätta ägarstyrningsprinciper som är tillämpliga på den frivilliga tilläggs-pensionsverksamheten.

Av ägarstyrningsprinciperna ska på ett allmänt plan framgå

1) ägarstyrningens samband med investeringsstrategin för tilläggs-pensionsverksamheten,

2) förfarandena för uppföljning av investeringsobjektens verksamhet enligt 1 mom. i ärenden som är relevanta för tilläggs-pensionsverksamhetens investeringsstrategi,

3) förfarandena för utövande av rösträtt och andra aktierelaterade rättigheter i såd-

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

ana investeringsobjekt som avses i 1 mom.,

4) hur pensionskassan för en dialog med investeringsobjekt som avses i 1 mom. samt med deras övriga aktieägare och referensgrupper,

5) hur pensionskassan identifierar, förebygger och förhindrar intressekonflikter i samband med engagemang.

Ägarstyrningsprinciperna ska innefatta åtgärder för undvikande och hantering av intressekonflikter.

9 d §

En pensionskassa ska på sin webbplats kostnadsfritt offentliggöra eller annars på motsvarande sätt hålla de ägarstyrningsprinciper tillgängliga för allmänheten som nämns i 9 c § och en årlig rapport om hur de genomförs. I rapporten ska åtminstone offentliggöras uppgifter om pensionskassans röstningsbeteende och viktigaste omröstningar samt om eventuellt anlitan­de av röstningsrådgivare enligt värdepappersmarknadslagen. Om en kapitalförvaltare som avses i 6 b kap. 5 § 1 mom. i lagen om investeringstjänster (747/2012), ett fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder (48/1999) eller en AIF-förvaltare som avses i 3 kap. 1 § i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (162/2014) genomför ägarstyrningsprinciperna för pensionskassans räkning, ska pensionskassan offentliggöra information om var kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren har gjort informationen om omröstningarna tillgänglig för allmänheten.

Om en pensionskassa helt eller delvis underlåter att upprätta sådana ägarstyrningsprinciper som nämns i 9 c § eller att i enlighet med 1 mom. utarbeta en rapport om dem, ska pensionskassan offentliggöra en utredning om varför det förhåller sig så.

Vad som i 1 och 2 mom. föreskrivs om pensionskassor ska tillämpas också på en pensionskassa för vars räkning ägarstyrningsprinciperna genomförs av ett sådant utländskt EES-värdepappersföretag eller utländskt EES-kreditinstitut som avses i lagen om investeringstjänster, ett utländskt EES-fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder eller en sådan EES-baserad AIF-

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

*förvaltare som avses i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder.*

9 e §

*Om en pensionskassa investerar i aktier i ett bolag som är föremål för handel på en reglerad marknad i en EES-stat, ska den i fråga om sin investeringsstrategi offentliggöra information om hur faktorerna när det gäller investeringar i form av eget kapital samordnas med profilen och löptiden för pensionsansvaret i fråga om pensionskassans tilläggs-pensionsverksamhet. Pensionskassan ska i fråga om sin investeringsstrategi offentliggöra information också om hur investeringarna i form av eget kapital på medellång och lång sikt påverkar avkastningen på tillgångarna.*

*En pensionskassa för vars räkning en kapitalförvaltare som avses i 6 b kap. 5 § 1 mom. i lagen om investeringstjänster, ett fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder eller en AIF-förvaltare som avses i 3 kap. 1 § i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder utför investeringsverksamhet ska offentliggöra en med kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren ingående överenskommelse gällande*

*1) information om hur överenskommelsen med kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren uppmuntrar kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren att anpassa sin investeringsstrategi och sina investeringsbeslut efter profilen och löptiden för pensionskassans ansvarsförbindelser, i synnerhet i fråga om långfristiga ansvarsförbindelser,*

*2) information om hur överenskommelsen uppmuntrar kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren att fatta investeringsbeslut på basis av bedömningar av investeringsobjektets finansiella och icke-finansiella resultat på medellång eller lång sikt och att engagera sig i investeringsobjektet i syfte att förbättra dess resultat på medellång och lång sikt,*

*3) information om hur metoden och tids-horisonten för utvärdering av kapitalförvaltaren, fondbolagets eller AIF-förvaltaren prestationer och ersättningen för kapitalförvaltningstjänsterna stämmer överens med*

*Gällande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

*profilen och löptiden för pensionskassans ansvarsförbindelser, i synnerhet långfristiga ansvarsförbindelser, samt beaktar det absoluta långsiktiga resultatet,*

*4) information om hur pensionsstiftelsen bevakar kapitalförvaltarens, fondbolagets eller AIF-förvaltarens kostnader för portföljens omsättning och hur pensionsstiftelsen definierar och bevakar portföljens avsedda omsättningshastighet eller hastighetsintervall,*

*5) varaktigheten för överenskommelsen med kapitalförvaltaren, fondbolaget eller AIF-förvaltaren.*

*Om överenskommelsen med den kapitalförvaltare, det fondbolag eller den AIF-förvaltare som avses i 2 mom. inte innehåller en eller flera av de uppgifter som avses i 2 mom., ska pensionskassan lägga fram en utredning om orsakerna till avvikelserna.*

*Vad som i 2 och 3 mom. föreskrivs om pensionskassor ska tillämpas också på en pensionskassa för vars räkning investeringsverksamhet utförs av ett sådant utländskt EES-värdepappersföretag eller utländskt EES-kreditinstitut som avses i lagen om investeringstjänster, ett utländskt EES-fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder eller en EES-baserad AIF-förvaltare som avses i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder.*

*Information som avses i denna paragraf ska kostnadsfritt vara tillgänglig för allmänheten på pensionskassans webbplats. Om det sker väsentliga förändringar i information som avses i 2 mom. ska informationen på webbplatsen uppdateras minst en gång per år.*

---

*Denna lag träder i kraft den 20 .*

*En försäkringskassa som bedriver verksamhet enligt 9 b—9 e § ska anpassa sin verksamhet till lagens krav inom sex månader efter det att lagen trätt i kraft.*