

Justitiedepartementet  
Enheten för fastighetsrätt och associationsrätt  
103 33 Stockholm  
Torbjörn Malm

Stockholm  
2018-08-31

Ert dnr  
Ju2018/03135/L1

Vårt dnr  
2018/104

## **Remissvar angående förslag till genomförande i svensk rätt av direktivet om ett ökat aktieägarengagemang (Ds 2018:15)**

Näringslivets Regelnämnd NNR har beretts tillfälle att avge yttrande över ovan nämnd remiss och anför följande;

### **Bakgrund**

Rubricerad departementspromemoria behandlar genomförandet i svensk rätt av direktiv (EU) 2017/828 om ändring av direktiv 2007/36/EG om utnyttjande av vissa av aktieägares rättigheter i börsnoterade företag. Enligt skälen till ändringsdirektivet (2017/828) visar erfarenheter under senare år att kapitalförvaltare sällan engagerar sig i de bolag i vilka de investerar. För att förbättra i detta avseende medför ändringsdirektivet skyldigheter för medlemsstaterna att införa vissa regleringsåtgärder i förhållande till intermediärer och aktiebolag.

### **Konsekvenser**

Utredningens kapitel 13.5 innehåller en beskrivning av förslagens konsekvenser för aktiebolag. NNR uppfattar denna del som mycket kortfattad och den innehåller inga specificeringar av administrativa kostnader i kronor. Bristerna i utredningen av konsekvenser av förslaget blir särskilt uppenbar när det gäller de överimplementeringar som föreslås. NNR menar att konsekvensutredningen måste innehålla en noggrann genomgång av fördelar och kostnader med de överimplementeringar som föreslås.

Angående konsekvenser av promemorians förslag, menar NNR att det i dagsläget finns vissa svårigheter för branschen att bilda sig en uppfattning, eftersom tillämpningsföreskrifterna på nivå två (genomförandeförordningen) ännu inte är kända.

### **Överimplementering**

---

Postadress:  
Box 55695  
102 15 STOCKHOLM

Besöksadress:  
Storgatan 19

Telefon:  
08-762 70 90

E-post:  
info@nnr.se

Internet:  
www.nnr.se

Angående överimplementering framgår av promemorian, under avsnitt 4.1 Direktivets räckvidd, att ”Möjligheten att gå utöver ändringsdirektivets krav bör utnyttjas i de fall ett rent genomförande av direktivet skulle innebära en sänkning av de krav som redan finns i svensk rätt.” Detta tolkar NNR som att utredningen tar för givet att alla krav som gäller enligt svenska regelverk i dagsläget fyller en viktig funktion och därmed är motiverade i ett läge där direktivet har implementerats. Enligt NNRs uppfattning är detta inte utrett.

Utredningen skriver också på sidan 133 sista stycket att svensk rätt ska ställa mer långtgående krav när en anpassning till direktivets minimikrav ”skulle medföra en försämring för dem vilkas intressen de nuvarande reglerna avser skydda”. NNR menar att ett sådant generellt ställningstagande för de svenska nuvarande reglerna inte är lämpligt utan att man istället måste behandla varje överimplementering för sig och överväga om fördelarna med denna överväger de nackdelar det innebär att ha strängare regler än de närmaste konkurrentländerna inom EU. En strukturell brist i sammanhanget, och som NNR påtalat under lång tid, är att det dessutom saknas kriterier för vad som är att betrakta som överimplementering (se även NNRs och Regelrådets rapport från 2012 – Att tydliggöra gold-plating, ett bättre genomförande av EU-lagstiftning).

NNR tar nedan upp två exempel på överimplementering som föreslås.

#### *Exempel Årligt beslut om riktlinjer*

Ändringsdirektivet föreskriver att riktlinjer för beslut om ersättning till ledande befattningshavare i publika aktiebolag ska antas på bolagsstämma vart fjärde år. Utredningen föreslår att detta istället ska ske varje år. Detta är ett exempel på överimplementering. I promemorian konstateras att beslut om riktlinjer vart fjärde år skulle medföra en minskad administration för bolagen. Det framgår av promemorian att beslut vart fjärde år skulle innebära en inskränkning av aktieägarnas nuvarande möjlighet att lämna synpunkter på och påverka riktlinjernas utformning. Samtidigt konstateras i promemorian att aktieägarna i och för sig kommer att ges en sådan möjlighet i samband med att ersättningsrapporten läggs fram för stämman varje år. Utredningen menar dock att denna möjlighet (ersättningsrapporten) att påverka varje år inte fullt ut kan ersätta en årlig presentation och beslut om riktlinjerna.

NNR menar att konsekvensutredningen skulle behöva redovisa hur stor den ekonomiska besparingen av den minskade administrationen är och hur stor vinsten/nyttan är av att det fattas beslut varje år, och att dessa två storheter vägs mot varandra. NNR kan inte finna en sådan avvägning.

#### *Exempel Fondbolags redogörelse för ställningstagande på stämmor i portföljbolag*

I promemorian föreslås att Lag (2004:46) om värdepappersfonder ändras bl.a. så att ett fondbolag varje år ska lämna en redogörelse för hur fondbolaget har ställt sig i de frågor där stämmorna i portföljbolagen har fattat beslut. I det ändrade direktivet (EU) framgår av Kapitel 1b Artikel 3g punkt 1b att endast beslut där omröstning skett ska redogöras för.

Institutionella investerare och kapitalförvaltare ska en gång per år offentligt redovisa hur denna policy för aktieägarengagemang har genomförts, med en allmän beskrivning av röstningsbeteende, 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.

NNR menar att det är en stor skillnad på att redovisa alla beslut som har fattats och alla beslut där omröstning skett. Många beslut på bolagsstämmor fattas genom acklamation och behöver mer sällan gå till regelrätt omröstning med rösträkning. De beslut på bolagsstämmor där ett aktieägarande fondbolag haft en avvikande mening än majoriteten och som därför gått till

omröstning, kan vara värdefulla att redovisa. En redovisning av ett fondbolags ståndpunkt i frågor där beslut fattats genom acklamation, och därför normalt sett överensstämmer med övriga aktieägares, är enligt NNRs mening inte av särskilt intresse. Värdet av redovisning av ställningstaganden i dessa frågor därmed lågt.

Den administration som det skulle innebära för ett fondbolag att dokumentera och redovisa ställningstaganden i alla bolagsstämmobeslut menar NNR kunna bli omfattande. Det kan i varje portföljbolag handla om ett stort antal beslut och i varje fondbolag kan det ingå ett stort antal portföljbolag. Det riskerar att ta betydande resurser i anspråk, att sammanställa den information som krävs enligt förslaget. Fördelarna och de administrativa kostnaderna med denna överimplementering behöver utredas vidare och redovisas inför beslut i frågan.

NNR vill i detta sammanhang också påminna om att Regelrådet har en skyldighet att på begäran av departement, bistå med att granska konsekvensutredningar till förslag från EU som bedöms ha stor påverkan på företag i Sverige.

### **Slutsats**

NNR anser att överimplementering som huvudregel bör undvikas då det leder till ökade olikheter och minskad transparens om vilka regler som gäller på den inre marknaden. Vid övervägande att överskrida miniminivån måste konsekvensutredningen innehålla en motivering till varför, en beskrivning av vilka genomförandeåtgärder som föreslås och en bedömning av vilka effekter detta får för företag. NNR finner därför att underlaget behöver kompletteras med avseende på de förslag till överimplementering som föreslås.

Näringslivets Regelnämnd NNR

August Liljeqvist