

Remissyttrande

Direktivet om ett ökat aktieägarengagemang. Förslag till genomförande i svensk rätt. (Ds 2018:15)

Nordic Investor Services har beretts tillfälle att avge yttrande över Justitiedepartementets förslag till genomförandet av direktivet om ett ökat aktieägarengagemang i svensk rätt och vill anföra nedanstående. Yttrande kring förslag till lag om röstningsrådgivare avges som direkt påverkad part av den föreslagna lagen. Dessutom lämnas vissa kommentarer kring aktieägares inflytande över ersättningar då utformningen av dessa är av stort praktiskt intresse för den verksamhet Nordic Investor Services bedriver.

Förslag om lag (2019:000) om röstningsrådgivare

Nordic Investor Services bedömer att förslaget till genomförande av denna del av ändringsdirektivet är väl utformat i alla väsentliga delar. Krav på antagande av en uppförandekod, redovisning av intressekonflikter och en årlig redogörelse för verksamheten ses som väl tolkade i utredningen och rimligt utformade i författningsförslagen. Redovisning av potentiella intressekonflikter gentemot kund görs redan då detta bedömts som en nödvändighet av både affärsetiska och kommersiella skäl.

Nordic Investor Services har inga synpunkter på valet av Finansinspektionen för uppdraget att ha tillsynsansvar, eller på Finansinspektionens föreslagna ingripandemöjligheter.

Definitionen av röstningsrådgivare i ändringsdirektivet är bred (alternativt uttryckt är utbudet av tjänster från röstningsrådgivningsbolag präglad av en ganska stor grad av heterogenitet) medan vissa delar av ändringsdirektivets krav tycks tydligt inriktade mot den form av röstningsrådgivning som de allra största globala aktörerna bedriver. För en röstningsrådgivare som i större utsträckning agerar utifrån uppdragsgivarens (investerarens) riktlinjer och i många delar fungerar som dennas förlängda arm är vissa av de uppgifter som ska lämnas i uppförandekoden och den årliga redogörelsen endast tillämpliga på ett mycket allmänt plan. Redogörelser för hur t.ex. nationella marknadsvillkor beaktas riskerar därför att bli antingen väldigt breda och generellt beskrivna, eller alternativt mycket detaljerade med risk för att instruktioner som lämnats av uppdragsgivaren måste delges. Därför ses det som positivt att utredningen poängterar att uppgifter som ses som *känsliga ur konkurrenshänseende* inte

omfattas och att beskrivningar av metoder och modeller osv endast ska lämnas när detta är *lämpligt*. Det är enligt Nordic Investor Services mening av betydelse att detta synsätt även består när tillägg av ytterligare krav på innehåll i den årliga redogörelsen i framtiden övervägs.

Aktieägares inflytande över ersättningar (Förslag till ändring i aktiebolagslagen)

Enligt förslaget ska riktlinjerna för ersättning till ledande befattningshavare och i den årliga ersättningsrapporten inte omfatta aktiebaserad ersättning som struktureras så att leveransen av aktier faller under de s.k. Leo-reglerna (*Aktiebolagslagen 16 kap. Vissa riktade emissioner m.m.*). Effekten av att utesluta dessa ersättningar från ersättningsrapporterna gör dock att dessa svårligen kan sägas ge den "heltäckande översikt över ersättningen" som önskas då den aktiebaserade ersättning utgör en signifikant – och över tid växande - andel av den totala ersättningen till ledningspersoner i börsbolag. Ett mål som anges i ändringsdirektivet är också att ge aktieägarna en bild av hur ersättningarna främjar långsiktiga och övergripande mål. Då den aktiebaserade ersättningen oftast utgör den enda ersättningskomponenten som har en flerårig tidshorizont skulle ersättningspolicyn och ersättningsrapporten i praktiken i stället, i kontrast till det i direktivet uttryckta målet, endast beskriva årlig (kontant) ersättning.

Det uttalas i promemorian att det inte finns något hinder för bolag att frivilligt välja att redovisa aktiebaserad ersättning i ersättningsrapporten, med hänvisning till att detta skulle göra ersättningsrapporten mer heltäckande. En situation där vissa bolag rapporterar "total ersättning" inklusive aktierelaterad ersättning medan andra bolag rapporterar "total ersättning" exklusive aktierelaterad ersättning skulle dock kunna leda till onödig förvirring och otydlighet. Någon motsvarande exkludering av en ersättningstyp har inte gjorts i de europeiska nationer (t.ex. Frankrike och Storbritannien) som redan har ett system för ersättningsrapporter vilket gör att internationella investerare i svenska bolag kan komma att tolka innehållet felaktigt. Uteslutandet av en viss ersättningstyp från ersättningsrapporten riskerar därför att leda till mindre tydlig och användbar information i densamma. En lösning, om en sådan går att finna, där alla ersättningsformer tydligt och enhetligt mellan bolagen tas upp i ersättningsrapporten vore därför välkommen.

NORDIC INVESTOR SERVICES AB

Oscar Bergman, verkställande direktör