

GRUNDMOTAT TIL  
FOLKETINGETS EUROPAUDVALG

29. juni 2010

**Kommissionens grøn bog om "Corporate governance i finansielle institutioner og aflønningspolitik" – KOM(2010) 284 af 2. juni 2010**

**Resumé**

*I grøn bogen har Kommissionen identificeret en række gennemgående svagheder i virksomhedernes corporate governance praksis i forbindelse med de seneste års finansielle krise. På denne baggrund har Kommissionen formuleret en række spørgsmål som led i overvejelse af initiativer til at fremme finansiell stabilitet gennem en styrkelse af corporate governance og gennem balancerede aflønningspolitikker i det indre marked for finansielle virksomheder. Interesserede parter kan tilkendegive deres holdning til disse spørgsmål over for Kommissionen inden 1. september 2010.*

**1. Baggrund og indhold**

De Larosiére rapporten vedrørende regulering af det finansielle område fremhævede i februar 2009, at selv om mangler i forhold til virksomheders corporate governance ikke direkte var skyld i den finansielle krise, så bidrog fraværet af effektive kontrolmekanismer i høj grad til overdreven risikotagning i finansielle virksomheder.

I sin meddelelse om en europæisk genopretningsplan fra marts 2009 annoncerede Kommissionen på den baggrund, at man vil tage de finansielle virksomheders, især bankernes, corporate governance regler og -praksis, herunder aflønningspolitik, op til overvejelse.

Kommissionens første handling var at fremsætte anbefalinger vedrørende principper for aflønning i finansielle virksomheder og aflønning i børsnoterede virksomheder generelt i april 2009.

Kommissionens grøn bog om corporate governance i finansielle institutioner skal ses som opfølgning herpå samt som endnu et led i denne bestræbelse.

Kommissionen konstaterer, at den finansielle krise og dennes alvorlige økonomiske og sociale følger har slået skår i tilliden til de finansielle virksomheder, for så vidt angår den måde, hvorpå bestyrelser fungerer, deres

sammensætning og deres kompetencer. Der sættes også spørgsmål ved risikostyringsfunktionerne, den eksterne revisors rolle og tilsynenes rolle i forbindelse med kontrollen med de finansielle virksomheder. Aktionærernes rolle er ligeledes genstand for overvejelser.

Med corporate governance forstås i den forbindelse forholdet mellem en virksomheds direktion, bestyrelse, aktionærer og andre interesseparter som f.eks. de ansatte og deres repræsentanter. Det handler også om, på hvilken måde en virksomheds målsætninger fastlægges, samt hvilke midler der anvendes til at forfølge dem og til at sikre kontrol med resultaterne.

Kommissionen nævner desuden, at der inden for en kortere tidshorisont kan forventes en analyse af de tilsvarende problemstillinger for børsnoterede selskaber generelt.

Kommissionen finder, at der er behov for ændringer i forskellige aktørers adfærd. Man kan ikke opnå målet alene ved ny regulering og nye ikke-bindende standarder, men det må også tilvejebringes ved sikring af et mere effektivt finanstilsyn.

Kommissionen fremlægger overvejelser om en række initiativer, der har til formål at forbedre corporate governance i de finansielle virksomheder i almindelighed. Den måde, hvorpå de konkret skal anvendes, vil skulle afpasses og vil kunne variere efter den pågældende finansielle virksomheds selskabsform, størrelse, art og kompleksitet og efter de forskellige eksisterende juridiske og økonomiske modeller.

På denne baggrund opregner Kommissionen i 6 temaer en række spørgsmål, som interesserede parter med høringsprocessen kan tilkendegive deres holdninger til inden d. 1. september 2010. Bemærkningerne vil indgå i Kommissionens overvejelser i den videre beslutningsproces.

### 1. Bestyrelsen

Efter Kommissionens opfattelse har bestyrelserne svigtet, idet en central årsag til krisen var bestyrelsernes manglende evne til at forudse, forstå og i sidste ende kontrollere de risici, de finansielle virksomheder stod over for.

Kommissionen kritiserer bl.a., at bestyrelsesmedlemmerne, især de menige medlemmer, ikke har afsat de nødvendige ressourcer eller den fornødne tid til udførelsen af deres opgaver, og at sammensætningen af bestyrelserne ikke har været tilstrækkelig bred. Herudover påpeges det, at bestyrelserne, især deres formænd, ikke har foretaget en seriøs evaluering af de enkelte bestyrelsesmedlemmers præstationer eller af bestyrelsen som helhed, og at bestyrelserne ikke har sikret ordentlige rammer for risikostyring og afpasset risikovillighed. Endelig har bestyrelserne ikke formået at gennemskue visse risici systemiske karakter og følgelig underrettet tilsynsmyndighederne tilstrækkeligt tidligt.

Kommissionen mener på den baggrund, at følgende spørgsmål i relation til bestyrelsen bør overvejes nærmere:

- Hvordan der kan sikres ligevægt mellem uafhængighed og kompetencer i bestyrelsen.
- Hvorvidt der bør indføres en rekrutteringspolitik, der præcist indkredser bestyrelsens kompetencebehov. Denne kan gøre en bestyrelse mere effektiv i dens kontrol med direktionen.
- Hvorvidt der bør indføres en politik for styring af interessekonflikter, som er nødvendig af hensyn til at styrke bestyrelsesmedlemmernes objektivitet og uvildighed.
- Hvorvidt formandens kompetencer, rolle og ansvar bør fastlægges præcist, da han spiller en fremtrædende rolle i forbindelse med tilrettelæggelsen af bestyrelsens arbejde.
- Hvorvidt sammensætningen af bestyrelser bør overvejes nærmere, således at der sikres en større spredning af kompetencer til gavn for kvaliteten af bestyrelsens arbejde.
- Hvorvidt der skal indføres begrænsninger i antallet af bestyrelsesposter, som medlemmerne må have, da de finansielle virksomheders struktur og aktiviteter bliver stadig mere komplekse.
- Hvorvidt samtidig udøvelse af hvervenerne som formand for bestyrelsen og administrerende direktør i finansielle institutioner skal forbydes.
- Hvorvidt der bør indføres regler for evaluering af bestyrelsens resultater, navnlig ved at definere de eksterne evaluators rolle, og indberetning af resultaterne af evalueringen til tilsynsmyndighederne og/eller aktionærerne, så disse kan bedømme bestyrelsens evner og effektivitet.
- Hvorvidt bestyrelsens overvågning af risici skal styrkes, herunder bl.a. ved nedsættelse af et udvalg for risikoovervågning i bestyrelsens regi. Der kunne stilles krav om, at bestyrelsen skal validere selskabets risikostrategi og -profil i form af et dokument, der offentliggøres (erklæring om risikostyring).
- Hvorvidt der skal skabes yderligere klarhed over rolle- og ansvarsfordelingen mellem de forskellige aktører, der deltager i beslutningstagningen i den finansielle virksomhed, navnlig for bestyrelsesmedlemmerne og direktører. Bestyrelsen kan f.eks. sørge for, at der etableres klare ansvarsstrukturer for hele organisationen, herunder datterselskaber, filialer og andre tilknyttede enheder.

- Hvorvidt der skal indføres en procedure, efter hvilken bestyrelsen skal godkende nye finansielle produkter.
- Hvorvidt der skal indføres en forpligtelse om, at bestyrelsen skal varsle tilsynsmyndighederne om alvorlige/systemiske risici, som den måtte få kendskab til.
- Hvorvidt der skal indføres en særlig forpligtelse for bestyrelsen til at tage hensyn til indskyderes og andre kreditorers interesser i forbindelse med beslutningstagningen, med henblik på at tilskynde til mindre risikobetonede strategier og forbedret kvalitet af den finansielle virksomheds risikostyring på længere sigt.

## 2. Risikostyringsfunktioner

Efter Kommissionens opfattelse blev grundlæggende regler for kontrol og risikostyring ikke efterlevet i store finansielle virksomheder, der kom i nød. De finansielle virksomheder formåede heller ikke at anlægge et helhedssyn på risikostyringen. Risikostyring er et centralt element i corporate governance, og især for finansielle virksomheder.

Kommissionen kritiserer bl.a. den manglende forståelse af risiciene blandt aktørerne i risikostyringskæden, og manglende uddannelse hos de ansatte der havde til opgave at sælge højrisikoprodukter. Herudover kritiseres den manglende gennemslagskraft hos risikostyringsfunktionen, en manglende ekspertviden eller ikke tilstrækkelig diversificeret viden om risikostyring samt en mangel på opdaterede oplysninger om risici.

Kommissionen mener på den baggrund, at følgende spørgsmål i relation til risikostyring bør overvejes nærmere:

- Hvorvidt risikostyringsfunktionens uafhængighed og autoritet skal styrkes.
- Hvorvidt risikostyringsfunktionens varslingsystem skal forbedres, herunder at indføre en procedure for underretning af ledelsen med henblik på løsning af konflikter og problemer.
- Hvorvidt der bør indføres en politik for oplysning om risikoforhold (en ”risikokultur”) for samtlige ansatte, herunder bestyrelsesmedlemmerne. Fx således at der forud for introduktion af nye finansielle produkter foretages en vurdering af de underliggende risici.
- Hvorvidt ledelsen skal godkende en rapport, der evaluerer det interne kontrolsystems formålstjenlighed og virkemåde for at sikre, at den finansielle virksomhed har effektive interne kontrolsystemer, herunder hvad angår risici.

### 3. Revisorernes rolle

Kommissionen peger på et par svagheder i forhold til revisorernes rolle, bl.a. at der kan forekomme situationer med interessekonflikter, da revisionsfirmaerne hveres og betales af de virksomheder, hvis regnskaber de skal kontrollere.

Desuden foreligger der ikke oplysninger, som gør det muligt at verificere, at revisorernes forpligtelse til at underrette de relevante myndigheder, hvis de bliver bekendt med forhold vedrørende en finansiell virksomhed, som efter al sandsynlighed vil få alvorlige følger for dens finansielle situation, er blevet overholdt i praksis.

Kommissionen mener på den baggrund, at følgende spørgsmål i relation til eksterne revisorer bør overvejes nærmere:

- Hvordan man - under hensyntagen til de gældende tavshedsregler - kan udbygge samarbejdet mellem de eksterne revisorer og tilsynsmyndighederne i relation til revisorernes pligt til at anmelde væsentlige risici til bestyrelsen og tilsynsmyndighederne.
- Hvordan de eksterne revisorer generelt bør forholde sig i forbindelse med oplysninger om risici vedrørende finansielle virksomheder, herunder om den eksterne revisor skal validere andre former for oplysninger, end i dag.

### 4. De nationale tilsynsmyndigheders rolle

Krisen afslørede svigt hos de nationale tilsynsmyndigheder. Kommissionen kritiserer bl.a., at ikke alle myndigheder har været i stand til at udøve et effektivt tilsyn i en situation med finansiell innovation og hurtig udvikling i de finansielle virksomheders forretningsmodel, selv om de råder over visse redskaber, der giver dem mulighed for at gribe ind i de finansielle virksomheders interne styring.

De nationale tilsynsmyndigheder har heller ikke formået at sikre eksistensen af god corporate governance-praksis i de finansielle virksomheder. I mange tilfælde har de ikke sørget for, at de finansielle virksomheders risikostyringssystemer og interne organisation var gearet til forandringerne i virksomhedernes forretningsmodel og den finansielle innovation.

De nationale tilsynsmyndigheder har i nogle tilfælde undladt at håndhæve strenge kriterier for de finansielle virksomheders bestyrelsesmedlemmers valgbarhed.

Endelig kritiseres en manglende drøftelse af de problemer, der er forbundet med ledelsen af tilsyn som sådan, navnlig hvordan man undgår risikoen for, at tilsynet identificerer sig for meget med virksomheder, eller mangelen på ressourcer.

Kommissionen mener på den baggrund, at følgende spørgsmål i relation til de nationale tilsynsmyndigheders rolle bør overvejes nærmere:

- Hvorvidt det er nødvendigt, at omdefinere og styrke tilsynenes rolle i forbindelse med den interne styring af de finansielle virksomheder, dog under hensyntagen til at tilsynenes og ledelsesorganernes rolle og ansvar i virksomheden holdes klart adskilt.
- Hvorvidt man skal forpligte tilsynene til at efterprøve om bestyrelsen fungerer effektivt og efter hensigten samt til jævnligt at kontrollere risikostyringsfunktionen for at sikre sig, at den er effektiv.
- Hvorvidt tilsynene skal udstrække kriterierne for fremtidige bestyrelsesmedlemmers valgbarhed ("egnethestesten") til også at omfatte tekniske og faglige kompetencer, herunder inden for risikostyring, samt kandidaternes adfærds karakteristika, for således at sikre, at de fremtidige bestyrelsesmedlemmer er uvildige.
- Hvordan samarbejdet mellem tilsynene om corporate governance i grænseoverskridende finansielle virksomheder kan fremmes.

#### 5. Aktionærernes rolle

Efter Kommissionens opfattelse er der kommet flere aktionærer med en kortsigtet adfærd på markederne, som spekulerer i aktiekursbevægelser som eneste kriterium for resultater i stedet for at udøve aktivt ejerskab. Disse er ikke særligt interesserede i langsigtede målsætninger for styringen af de virksomheder, de investerer i, og kan selv forårsage overdreven risikotagning på grund af deres ofte korte investeringshorisont.

Herudover kan de omkostninger, der for institutionelle investorer er forbundet med at engagere sig aktivt i styringen af den finansielle virksomhed, være en medvirkende årsag til, at de afstår herfra, særlig hvis de kun ligger inde med en lille kapitalandel.

Kommissionen agter på længere sigt at gøre sig nærmere overvejelser om følgende emner i relation til aktionærernes rolle:

- Hvorvidt samarbejdet mellem aktionærer skal styrkes gennem oprettelse af diskussionsfora.
- Hvorvidt der skal ske offentliggørelse af oplysninger fra de institutionelle investorer om deres stemmeafgivning på generalforsamlingerne.
- Hvorvidt institutionelle aktionærer skal forpligtes til at tilslutte sig nationale eller internationale adfærds kodekser.
- Hvorvidt institutionelle investorer skal offentliggøre eventuelle interessekonflikter.

- Hvorvidt institutionelle investorer skal offentliggøre oplysninger om aflønning af mellemænd (som fx forvaltere i porteføljeadministrations-selskaber),
- Hvordan aktionærene bedst kan informeres om risici.

### 6. Aflønning

På aflønningsområdet har Kommissionen i april 2009 taget initiativ til henstillinger - både vedrørende ledelsen i børsnoterede selskaber og supplerende særlige anbefalinger vedrørende ledelsen og andre væsentlige risikotagere i finansielle virksomheder. Henstillingerne søger at medvirke til en aflønning af denne personkreds, som i højere grad skal motivere til at sikre virksomhedens langsigtede økonomiske interesser.

Der er yderligere initiativer på vej i forhold til finansielle virksomheder, idet forslaget til ændring af kapitalkravsdirektivet (CRD III, som navnlig gælder for pengeinstitutter og fondsmæglere) også indeholder regler om aflønning. Det er Kommissionens opfattelse, at disse regler bør udstrækkes til alle finansielle virksomheder.

De af Kommissionen udarbejdede rapporter om gennemførelsen af anbefalingerne fra april 2009 viser, at der endnu ikke tegner sig et klart billede af en forbedring af medlemslandenes regulering på aflønningsområdet. Kommissionen overvejer derfor, om der kunne være behov for yderligere regulering på området.

Kommissionen mener på den baggrund at følgende spørgsmål i relation til aflønning bør overvejes nærmere:

- Hvad indholdet og formen af mulige fremtidige tiltag på EU niveau i forhold til direktører i børsnoterede selskaber kan være, og om de skal være bindende eller ikke-bindende.
- Om problemer i forhold til direktørernes aktieoptioner bør adresseres og i givet fald hvorledes. Hvorvidt det er nødvendigt at regulere på EU niveau eller helt forbyde tildeling af aktieoptioner.
- Hvorvidt aktionærernes og de ansattes rolle skal have en større indflydelse på virksomhedens lønpolitik.
- Hvorvidt spørgsmålet om gunstig skattemæssig behandling af aktieoptioner og andre lignende lønfordele, som findes i visse medlemsstater, skal tages op på EU plan.
- Hvorvidt fratrædelsesgodtgørelser skal reguleres på EU niveau eller ligefrem forbydes. Og om sådanne godtgørelser udelukkende bør gives som belønning for resultater, som lederne reelt har opnået.

- Hvorvidt den variable aflønning af direktører skal reduceres eller helt bortfalde i de finansielle virksomheder, der har modtaget statslig støtte, eksempelvis statsligt kapitalindskud, i forbindelse med den finansielle krise.

## 2. Europa-Parlamentets holdning

Der er tale om en grønbog. Det er derfor op til Europa-Parlamentet at beslutte, om det ønsker at afgive en udtalelse.

Europa-Parlamentet har dog i maj måned 2010 tilkendegivet, at den manglende efterlevelse af de allerede eksisterende corporate governance anbefalinger bør indebære, at disse ikke skal følges op af nye anbefalinger men derimod af konkrete lovgivningsinitiativer.

## 3. Nærhedsprincippet

Grønbogen er et led i Kommissionens overvejelser om, hvordan det indre marked for finansielle tjenesteydelser fungerer, og hvordan det finansielle system kan styrkes.

Regeringen mener, at grønbogen er i overensstemmelse med nærhedsprincippet.

## 4. Gældende dansk ret

Grønbogen berører ikke i sig selv gældende danske regler.

En analyse af virkningerne af eventuelle initiativer vil først være mulig, når Kommissionen tager skridt til at udsende forslag til initiativer til at styrke rammerne for forbedringer af corporate governance praksis og aflønning.

## 5. Høring

Grønbogen er sendt i høring i EU-specialudvalget for den finansielle sektor, i EU-specialudvalget for etablering og tjenesteydelser samt til EU Specialudvalget for arbejdsmarkedet og sociale forhold med henblik på at belyse de temaer, som indgår i grønbogen..

### *Indkomne høringssvar*

De finansielle brancheorganisationer (Finanssektorens arbejdsgiverforening, Finansrådet, Forsikring & Pension og Realkreditrådet) har sendt foreløbige fællesbemærkninger vedrørende afsnit om aflønning, og organisationerne har bemærket, at de senere, henset til den korte høringsfrist, vil udarbejde et fyldestgørende svar direkte til Kommissionen.



For så vidt angår behov for yderligere regulering, vurderer de finansielle brancheorganisationer, at der på nuværende tidspunkt ikke er behov for yderligere regulering af direktørers/chefers aflønning, før effekterne af disse tiltag har fået lejlighed til at virke. Deres begrundelse er, at dansk lovgivning allerede regulerer størrelsen af direktørers variable løndele i den finansielle sektor, at finanssektoren videre har udarbejdet et udkast til kodeks om aflønning som opfølgning på det, der står i rapporten af 1. december 2009 fra Arbejdsgruppen om aflønning inden for den finansielle sektor nedsat af Økonomi- og Erhvervsministeren, samt at der afventes kapitalkravsdirektivets regler om aflønning.

I forhold til aktieoptioner, finder de finansielle brancheorganisationer, at aktieoptioner ikke udgør et selvstændigt problem i forhold til risikotagning, og de anfører, at optionsordninger er et instrument til at fastholde medarbejdere, da optionerne først kan udnyttes efter en modningsperiode. Organisationerne anfører endvidere, at optionsordninger som incitamentsordning kan bygge på god og fornuftig selskabsledelse, som er i overensstemmelse med kapitalkravsdirektivet samt andre internationale anbefalinger, forudsat at optionsordningerne er udformet på en forsvarlig måde og godkendt af virksomhedens kompetente organer.

De finansielle brancheorganisationer vurderer ikke, at den skattemæssige behandling af aktieoptioner og andre lignende lønfordele har været med til at fremme overdreven risikotagning.

For så vidt angår aktionærs rolle, anfører de finansielle brancheorganisationer, at der ikke er et behov for at styrke aktionærernes rolle. Deres begrundelse er, at den danske lovgivning på betryggende vis sikrer aktionærernes indflydelse på virksomhedens drift, herunder at aktionærerne vælger bestyrelsen, og at bestyrelsen ansætter direktionen, og i den sidste ende er det derfor aktionærerne, der vælger direktionen. Hvis aktionærerne ikke er tilfredse med direktionen - herunder aflønningspolitikken - kan aktionærerne indkalde til ekstraordinær generalforsamling. De finansielle brancheorganisationer bemærker, at der i Danmark eksisterer regler om medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer, og at disse regler tilfredsstiller behovet for medarbejderindflydelse på bestyrelsens beslutninger. De finansielle brancheorganisationer finder, at der ikke er behov for at styrke medarbejdernes rolle ved udarbejdelsen af en generel aflønningspolitik i Danmark. De finansielle brancheorganisationer bemærker, at i Danmark aftales medarbejdernes lønninger mellem overenskomstens parter. Denne aftale skal stemmes hjem af medlemmerne/medarbejderne for at være gældende. Hvis medlemmerne ikke er tilfredse med de centralt forhandlede lønninger, har de dermed mulighed for at stemme nej til resultatet. I så fald er der mulighed for at varsle konflikt.

I forhold til fratrædelsesgodtgørelser anfører de finansielle brancheorganisationer, at de også rummer andre hensyn end honorering af positive resultater. De finansielle brancheorganisationer bemærker, at fratrædelsesordnin-

ger kan bruges til at kompensere for et langt opsigelsesvarsel eller som kompensation for at fratræde grundet uoverensstemmelser. Af den grund bør derfor ikke opsættes betingelser for, hvornår fratrædelsesordninger kan bruges, da dette vil begrænse fleksibiliteten ved aftalt fratreden. Der bør selvfølgelig altid udvises ansvarlighed ved forhandlingen af fratrædelsesgodtgørelser.

For så vidt angår reduktion eller fjernelse af variabel løn, indgår Forsikring & Pension ikke i fællessvaret, og det anføres, at der skal være mulighed for at yde de samme variable løndelev i finansielle virksomheder, der har modtaget offentlige midler, som i finansielle virksomheder, der ikke har modtaget offentlige midler. Det bemærkes, at hvis vilkårene ikke er de samme, vil der opstå ulige konkurrence, og videre vil rekonstruktion af nødlidende virksomheder kunne vanskeliggøres. Hertil kommer, at det bemærkes, at banker, der har modtaget offentlige midler, også skal have mulighed for at tiltrække kvalificerede medarbejdere ved brug af fleksible lønpakker, herunder variable løndelev.

Finansrådet (FR) har sendt et foreløbige hørings svar, og FR har bemærket, at høringsfristen var for kort til at foretage en egentlig behandling blandt dens medlemmer. FR har bemærket, at FR formentlig vil udarbejde et mere detaljeret hørings svar, som sendes til EU-Kommissionen. For så vidt angår bestyrelsen, anfører FR indledningsvist, at arbejdsfordelingen mellem bestyrelse og direktion efter selskabsloven er den, at bestyrelsen skal varetage den overordnede og strategiske ledelse og sikre en forsvarlig organisation af selskabets virksomhed, hvor det er direktionens opgave at varetage den daglige ledelse. FR finder det ikke hensigtsmæssigt, hvis EU-Kommissionens kommende initiativ overfører en større mængde direktionsopgaver til bestyrelsen.

FR mener ikke, at der skal være en øvre grænse for, hvor mange bestyrelsesposter, en person kan have. FR anfører, at et bestyrelsesmedlem ikke skal påtage sig flere hverv, end der er tid til at udøve på tilfredsstillende vis, men hvor denne grænse går, er meget individuelt, afhængigt af personen og af de bestyrelsesposter, der varetages. For så vidt angår samtidig udøvelse af hverv som formand for bestyrelsen og administrerende direktør i finansielle virksomheder, finder FR, at der bør være et forbud mod, at selskabets direktør også kan være formand for bestyrelsen.

FR kan ikke tilslutte sig forslaget om, at der skal foretages en obligatorisk ekstern evaluering af bestyrelsens arbejde. FR anfører, at dette kan blive bekosteligt for selskabet og dermed dets aktionærer. For så vidt angår obligatorisk nedsættelse af et risikoudvalg i bestyrelsens regi, finder FR, det bør være op til det enkelte selskab selv at vurdere, hvorvidt det er fornuftigt og relevant at etablere et risikoudvalg.

FR finder for så vidt angår bestyrelsens rolle vedrørende en finansiell virksomheds risikoprofil og strategi, at bestyrelsen alene bør forholde sig til sel-

skabets overordnede risikoprofil og strategi, herunder at bestyrelsen ikke skal engagere sig i alle de daglige beslutninger på dette område.

FR finder ikke umiddelbart, at der er behov for, at der offentliggøres en erklæring om risikostyring. FR bemærker, at det væsentligste er, at der er en god kommunikation vedrørende risikostyringsfunktionen.

FR finder, at det ikke er bestyrelsens opgave at godkende alle nye finansielle produkter. FR bemærker, at produktudvikling er en del af virksomhedens daglige drift og bør forankres i overensstemmelse hermed.

I forhold til en underretningspligt fra bestyrelsen til tilsynet om materielle risici finder FR, at hvis bestyrelsen skulle blive forpligtet til at informere tilsynsmyndigheden om risici, som den bliver bekendt med, skal det kun være ganske særlige og alvorlige tilfælde, f.eks. hvor der kan stilles spørgsmål ved bankens overlevelsesmuligheder. For så vidt angår en pligt fra bestyrelsens side til at tage bredere hensyn, finder FR, at der ikke er behov for en særregel på dette område, og at bestyrelsen altid skal varetage selskabets og dermed også aktionærernes interesser.

FR finder, at det forekommer mest naturligt, at risikostyringschefen refererer til direktionen eller den administrerende direktør, frem for den foreslåede pligt til at informere direkte til bestyrelsen og et eventuelt risikoudvalg.

I forhold til it-rapporteringsværktøjer finder FR, at ved eventuelle overvejelser om at stille krav om en opgradering af it-systemer er det vigtigt, at omkostningerne ved it-udvikling og -implementering også er taget i betragtning.

FR støtter umiddelbart forslaget om, at bestyrelsesmedlemmer skal godkende en rapport om, hvorvidt de interne kontrolsystemer er tilstrækkelige.

For så vidt angår revisorers rolle og udbygning af samarbejde med tilsynet, herunder en udvidelse af revisorers kontrolfunktion til også at omfatte risikoplysninger af finansiell art, finder FR, at det som udgangspunkt er positivt, at der er en god dialog mellem de eksterne revisorer og tilsynsmyndighederne, men FR finder det væsentligt at pointere, at de eksterne revisorer og tilsynsmyndighederne har to forskellige roller, herunder at det ikke vil være hensigtsmæssigt, hvis disse roller bliver uklare i forhold til hinanden.

For så vidt angår en styrkelse af pligt til at underrette bestyrelse og/eller tilsyn om alvorlige forhold, finder FR, at den eksterne revisor har en forpligtelse til at underrette tilsynsmyndighederne om eventuelle alvorlige forhold af betydning for virksomhedens fremtidige virke, som den eksterne revisor bliver bekendt med under udøvelse af sit arbejde.

I forhold til spørgsmål om tilsynet skal have beføjelse og pligt til at efterprøve, om bestyrelsen og risikostyringsfunktionen fungerer efter hensigten, finder FR, at der ikke er behov for at give tilsynet beføjelse og pligt til at ef-

terprøve, om bestyrelsen og risikostyringsfunktionen fungerer efter hensigten, fordi det forekommer vanskeligt at skulle opstille en meningsfuld model for en sådan efterprøvelse.

FR finder, at der ikke er behov for at ændre kriterierne i fit-and-proper vurderinger for direktionsmedlemmer.

For så vidt angår aktionærs rolle og obligatorisk offentliggørelse af de institutionelles investorers afstemningspolitik og –praksis, kan FR ikke tilslutte sig dette. FR anfører, at der er mange individuelle forhold, som kan gøre sig gældende, og en generel regel vil derfor kunne få uheldige virkninger. FR kan ikke tilslutte sig, at institutionelle investorer har pligt til at tilslutte sig en adfærdskodeks som f.eks. den, der er udarbejdet af International Corporate Governance Network.

FR anfører, at det forekommer meget vidtgående, hvis selskabet skal offentliggøre oplysninger om aktionærenes identitet, da sådanne oplysninger vil kunne misbruges til uønsket markedsføring eller til historier i pressen om kendte personers aktiebesiddelser. FR anfører, at blandt andet af disse årsager vil der i det kommende danske ejerregister, der har hjemmel i selskabsloven, alene blive offentliggjort oplysninger om aktiebesiddelser på 5 pct. eller over.

I forhold til gennemførelse af corporate governance principperne og styrkelse af bestyrelsesmedlemmers ansvar, finder FR, at der ikke er behov for at skærpe bestyrelsesmedlemmers ansvar. FR anfører, at det vil efter FR's opfattelse ikke have nogen materiel betydning, men der vil alene ske en forhøjelse af præmien på bestyrelsesmedlemmers ansvarsforsikring. FR bemærker endvidere, at en markant skærpelse af bestyrelsesansvaret i den finansielle sektor vil kunne resultere i, at det bliver vanskeligt for de finansielle virksomheder at rekruttere og fastholde de mest kompetente og erfarne bestyrelsesmedlemmer, som i stedet vil foretrække at lade sig vælge til bestyrelser i andre brancher.

For så vidt angår forebyggelse af interessekonflikter, finder FR, at det er hensigtsmæssigt, at der ikke eksisterer modstridende regler om håndtering af interessekonflikter.

Dansk Aktionærforening (DAF) støtter generelt Kommissionens analyser og forslag til at forbedre corporate governance i de finansielle virksomheder. DAF finder det nødvendigt at ændre dele af corporate governance anbefalingerne til bindende lovregler.

DAF mener, at antallet af bestyrelsesposter bør begrænses, samt at et forbud mod krydsende bestyrelses- og direktionposter bør overvejes.

DAF finder, at der bør være et EU forbud mod, at selskabets direktør også kan være formand for bestyrelsen, for så vidt angår samtidig udøvelse af

hverv som formand for bestyrelsen og administrerende direktør i finansielle virksomheder.

DAF finder, at forslag til generalforsamlingen om valg af kandidater til bestyrelsen bør udarbejdes af et nomineringsudvalg valgt af generalforsamlingen og med repræsentation af både små og store aktionærer. For så vidt angår et større antal kvinder og medlemmer med forskellig social og kulturel baggrund i bestyrelserne, finder DAF positivt, da det kan forbedre bestyrelsernes virkemåde og effektivitet.

En obligatorisk evaluering af bestyrelsens virkemåde finder DAF ikke nødvendigvis bør foretages af en ekstern. DAF anfører, at evalueringen bør gives til nomineringsudvalget, og at konklusionerne i evalueringen bør offentliggøres som en del af nomineringsudvalgets forslag til kandidater til bestyrelsen.

DAF støtter en obligatorisk nedsættelse af et risikoudvalg i bestyrelsens regi for finansielle virksomheder. For så vidt angår obligatorisk deltagelse fra medlemmer af revisionsudvalget i risikoudvalget og omvendt, finder DAF, at det er ikke nødvendigt med en sådan pligt, da det er den samlede bestyrelse, der har ansvaret, ikke de enkelte bestyrelseskomiteer.

I forhold til, om formanden for risikoudvalget bør stå til ansvar over for generalforsamlingen, finder DAF, at det er den samlede bestyrelse der har ansvaret, så det bør være bestyrelsens formand, der giver redegørelsen.

DAF finder, at bestyrelsen skal fastlægge og godkende virksomhedens risiko profil og strategi i samspil med direktionen.

DAF finder det positivt med offentliggørelse af erklæring om risikostyring.

DAF finder, at bestyrelsen skal godkende nye finansielle produkter, der indeholder særlige eller nye risikoelementer for virksomheden eller dens kunder.

DAF støtter, at der skal være en underretningspligt fra bestyrelsen til tilsynet om materielle risici.

DAF bemærker, at erfaringerne fra finanskrisen viser, at mange finansielle virksomheder har manglet den ”duty of care”, som kunder og samfund havde forventet, for så vidt angår spørgsmålet om at indføre en pligt til fra bestyrelsens side til at tage bredere hensyn.

For så vidt angår risikostyringsfunktioner, finder DAF overordnet, at der tilsynsladende er et behov for en Chief Risk Officer funktion, uden at DAF på indeværende tidspunkt har konkrete bemærkninger til forslagene.

For så vidt angår revisorers rolle, finder DAF overordnet, at det virker rigtigt at styrke og klargøre den eksterne revisions indsats og kommunikation med bestyrelse og tilsyn, uden at DAF på indeværende tidspunkt har konkrete bemærkninger til forslagene.

DAF finder, at tilsynets rolle i forbindelse med de finansielle virksomheders interne styring skal omdefineres og styrkes. For så vidt angår, om tilsynet skal have beføjelser og pligt til at efterprøve om, bestyrelsens og risikostyringsfunktionen fungerer i praksis, finder DAF, at ansvaret stadig må være bestyrelsens.

I forhold til udvidelse af fit-and-proper vurdering til også at omfatte de fremtidiges bestyrelsesmedlemmers tekniske og faglige kompetencer samt deres adfærds karakteristika, finder DAF, at bestyrelsernes kvalitet og kompetence bør styrkes generelt. DAF bemærker, at hidtidige erfaringer med virksomheder, der krakker, ikke giver grundlag for at antage, at bestyrelsesmedlemmers kompetence kan vurderes alene på grundlag af tekniske og professionelle kvaliteter (herunder uddannelse), og at det næppe er en tilsynsopgave, at vurdere bestyrelseskandidaters ”individual qualities”.

For så vidt angår aktionærs rolle og obligatorisk offentliggørelse af de institutionelles investorers afstemningspolitik og –praksis, finder DAF, at institutionelle investorers ”voting policies” bør fremgå af eller i forbindelse med årsrapporten. DAF bemærker, at stemmeafgivning på en generalforsamling kan være skriftlig og derfor hemmelig, og der bør ikke indføres regler, der begrænser denne grundlæggende demokratiske rettighed. DAF bemærker endvidere, at institutionelle investorer altid bør begrunde deres afstemning på en generalforsamling, ved at oplyse, hvordan de vil stemme. DAF finder, at det bør overvejes, at institutionelle investorer har pligt til at tilslutte sig en adfærds kodeks, men selvregulering forudsætter, at det overvejende antal af virksomheder følger anbefalingerne, ellers finder DAF at det er nødvendigt med bindende lovgivning.

DAF støtter spørgsmålet om, at det skal være nemmere at finde frem til aktionærernes identitet.

For så vidt angår andre foranstaltninger, der kan engagere aktionærer i corporate governance i finansielle virksomheder, finder DAF, at det bør være generalforsamlingen og ikke bestyrelsen, der fastlægger, i hvilket omfang en virksomhed skal følge corporate governance anbefalinger, herunder at de institutionelle investorer på generalforsamlingerne bør gå aktivt ind i debatten om, hvad der er god selskabsledelse for det enkelte selskab.

For så vidt angår gennemførelse af corporate governance principperne og styrkelse af bestyrelsesmedlemmers ansvar, finder DAF, at bestyrelsesmedlemmernes ansvar antageligt er tilstrækkelig klart, men det bliver tilsyneladende ikke efterprøvet i det omfang, som det burde, herunder at det bør

overvejers nærmere, om man bør styrke det civil- og strafferetlige ansvar for ledere på EU plan.

DAF finder, at for at undgå regelarbitrage vil det være relevant med fælles EU-regler for aflønning, men at EU's manglende kompetence på det strafferetlige og det skatteretlige område betyder, at det er vanskeligt at lave fælles regler.

DAF støtter, at den variable del af lønningerne i de finansielle virksomheder reduceres eller fjernes.

For så vidt angår interessekonflikter, finder DAF, at reglerne i dag er et forhold mellem virksomheden og tilsynet. DAF finder, at der er behov for fælles regler, der beskytter kunderne ved at give dem lovhjemlet krav på erstatning/kompensation, hvis virksomheden har brudt reglerne.

For så vidt angår behov for at harmonisere det generelle indhold af og enkelthederne i EU-reglerne vedrørende interessekonflikter, finder DAF, at det vil være nemmere for alle parter, hvis reglerne er de samme i alle dele af den finansielle sektor.

Danmarks Rederiforening (DR) har henset til den korte høringsfrist fokuseret på overordnede elementer i grønbogen.

DR finder grundlæggende ikke, at der bør ændres på de gældende EU-anbefalinger mv. på nuværende tidspunkt, da der bør være ro om anbefalingerne og reglerne, så man over en årrække kan se deres virkning, før der eventuelt på et senere tidspunkt træffes beslutning om ændringer.

DR vurderer, at mange af forslagene i grønbogen også kan få indgribende betydning for børsnoterede selskaber generelt, også selv om grønbogen umiddelbart kun vedrører finansielle institutioner. DR forventer på den baggrund, at der gennemføres en omhyggelig høringsproces.

DR vurderer, at det vil være til stor skade, hvis det danske "comply or explain"-princip forkastes til fordel for et egentligt regelsæt som led i opfølgning på kritik fra Kommissionen om manglende implementering og sanktionering af corporate governance-principperne.

FTF (det tidligere Fællesrådet for danske Tjenestemænd og Funktionærorganisationer) er for så vidt angår bestyrelses diversitet og kompetencer, enige i, at det er værd at fokusere på en passende diversitet, hvad angår bestyrelsesmedlemmers baggrund og køn mv., samt at bestyrelsesmedlemmer har tilstrækkelige kompetencer til at bestride hvervet. FTF bemærker som eksempel på, hvordan man i Danmark imødekommer kravet om diversitet, medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer. FTF bemærker endvidere, at det meget vigtigt, at virksomhederne har stor fokus på udbygning og vedligeholdelse af bestyrelsesmedlemmernes kompetencer, herunder at det er værd

at overveje tilbagevendende evalueringer af den enkelte bestyrelses funktion med henblik på kompetenceløft og forbedrede arbejdsformer.

I forhold til whistle blowing, herunder om bestyrelsesmedlemmerne skal indberette overfor tilsynsmyndighederne, såfremt de bliver opmærksomme på særlige materielle risici, finder FTF, at medarbejderne ofte er de første til at opfange tegn på uregelmæssigheder, og at man bør overveje at give medarbejdere mulighed for på betryggende vis at videregive oplysninger om sådanne risici og uregelmæssigheder (whistle blowing).

For så vidt angår direktørers aflønning, påpeger FTF, at løn og øvrige ansættelsesvilkår håndteres via kollektive aftaler og overenskomster indgået mellem de forhandlings- og aftaleberettigede parter på det danske arbejdsmarked. FTF anfører i den forbindelse, at spørgsmål om aflønning - uanset hvilken personkreds det vedrører - efter den danske aftalemodel, ikke er et lovgivningsanliggende, herunder at også individuelle lønaftaler beror principielt på vilkår og forudsætninger, der er aftalt mellem arbejdsmarkedets parter. FTF bemærker, at problemstillingen vedrørende lønforhold for visse personalegrupper i den finansielle sektor også er taget op i forbindelse med revisionen af kapitalkravsdirektivet, som endnu ikke er tilendebragt.

Finansforbundet (FF) har henset til den korte høringsfrist fokuseret på overordnede elementer i grønbogen. FF er enige i, at det er værd at fokusere på en passende diversitet, hvad angår bestyrelsesmedlemmers baggrund og køn mv., samt at de har tilstrækkelige kompetencer til at bestride hvervet. FF anfører, at med til at skabe diversitet mht. til baggrunde er fx systemet med medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer, som vi kender fra bl.a. Danmark. FF finder endvidere, at det meget vigtigt, at virksomhederne har stor fokus på udbygning og vedligeholdelse af bestyrelsesmedlemmernes kompetencer. I denne forbindelse er det absolut værd at overveje tilbagevendende evalueringer af den enkelte bestyrelses funktion med henblik på kompetenceløft og forbedrede arbejdsformer.

I forhold til whistle blowing, herunder bestyrelsesmedlemmerne skal indberette overfor tilsynsmyndighederne, såfremt de bliver opmærksomme på særlige materielle risici, de måtte blive opmærksomme på, anfører FF, at FF og deres europæiske partnere ved flere lejligheder har påpeget, at man bør overveje at give medarbejdere mulighed for på betryggende vis at videregive oplysninger om sådanne risici og uregelmæssigheder, de måtte blive opmærksomme på i forbindelse med udøvelsen af deres arbejde (whistle blowing), da medarbejderne er ofte de første til at opfange tegn på uregelmæssigheder.

I forhold til direktørers aflønning finder FF, at det er bemærkelsesværdigt, at man allerede nu vil tage problematikken op igen på et tidspunkt, hvor kapitalkravsdirektivet (CRD III), der indgående behandler dette emne, end ikke er vedtaget endnu, og man altså langt fra ved, hvilken effekt CRD III vil få på området.



Realkreditrådet (RR) har bemærket, at RR ikke inden for den givne tidsfrist har haft mulighed for at forholde sig til den øvrige del af grønbogen end, hvad der er svaret fra de finansielle brancheorganisationers side vedrørende aflønningspolitikker.

Forsikring & Pension (F&P) har henset til den korte høringsfrist fokuseret på generelle betragtninger, da den efter F&P's opfattelse, meget korte høringsfrist er utilstrækkelig til en grundig behandling af grønbogens omfattende temaer og mange konkrete spørgsmål. F&P henviser til de finansielle brancheorganisationers svar. F&P's forventer at udarbejde et mere detaljeret høringsvar, som sendes direkte til EU-Kommissionen.

## **6. Andre landes holdninger**

Grønbogen har til formål at undersøge behovet for ændringer i reglerne for corporate governance og aflønning.

De øvrige medlemslande holdning hertil kendes endnu ikke.

## **7. Foreløbig dansk holdning**

Danmark støtter generelt fremskridt, der kan skabe bedre rammer for corporate governance og sunde principper for aflønning. Danmark finder det vigtigt at styrke rammerne for den samlede bestyrelses funktion. Det er derfor vigtigt at have opmærksomhed på at understøtte mangfoldighed i bestyrelsen, og at bestyrelsesmedlemmerne har de rette kompetencer og den tilstrækkelige tid til at varetage opgaven på tilfredsstillende vis.

Danmark finder det vigtigt, at aflønning i den finansielle sektor understøtter en bæredygtig adfærd, og at fordele og ulemper ved specifikke initiativer analyseres nøje. Danmark arbejder generelt for fleksibilitet i relation til regler om aflønning, således at der kan tages hensyn til nationale karakteristika og prioriteter.

Danmark ville foretrække, hvis kommende initiativer på området også vedrører corporate governance inden for koncerner, således at fx det ledelsesansvar, der påhviler en bestyrelse i en datterenhed i en koncern, ikke juridisk bør kunne tillægges andre.

## **8. Lovgivningsmæssige og statsfinansielle konsekvenser**

Grønbogen har ikke i sig selv lovgivningsmæssige eller statsfinansielle konsekvenser.

## **9. Samfundsøkonomiske konsekvenser**

Kommissionen vil offentliggøre konsekvensanalyser og vurderinger af omkostningseffektivitet i det omfang, der bliver tale om konkrete initiativer.

**10. Administrative konsekvenser for erhvervslivet**

Kommissionen vil offentliggøre konsekvensanalyser og vurderinger af omkostningseffektivitet i det omfang, der bliver tale om konkrete initiativer.

**11. Tidligere forelæggelse for Folketingets Europaudvalg**

Grønbogen har ikke tidligere været forelagt Folketingets Europaudvalg.