EUROOPA KOMISJON

Brüssel 2.6.2010
KOM(2010) 284 lõplik

ROHELINE RAAMAT

Äriühingu üldjuhtimine finantsasutustes ja tasustamispoliitika

{KOM(2010) 285 lõplik}
{KOM(2010) 286 lõplik}
{SEK(2010) 669}

ROHELINE RAAMAT

Äriühingu üldjuhtimine finantsasutustes ja tasustamispoliitika

(EMPs kohaldatav tekst)

1. SISSEJUHATUS

Finantskriis, mis sai alguse panga Lehman Brothers pankrotistumisest 2008. aasta sügisel ning oli seotud USA hüpoteeklaenude (*subprimes*) sobimatu väärtpaberistamisega, osutus nii ulatuslikuks, et kogu maailma riigiasutused on hakanud mõtlema selle üle, kui vastupidavad on finantsasutused ja kuivõrd suudavad riikide regulatsiooni- ja järelevalvesüsteemid toime tulla finantssektori uuendustega globaliseerunud maailmas. Ameerika Ühendriikides ja Euroopas kaasnes avalike vahendite massilise majandusse suunamisega (kuni 25 % SKPst) tugev poliitiline tahe finantskriisist kõigis selle aspektides midagi õppida, et samasugune situatsioon tulevikus ei korduks.

4. märtsi 2009. aasta teatises,[1] milles esitati finantsturgude reguleeriva ja järelevalveraamistiku reformikava ja mis tugineb Larosière'i aruande järeldustele,[2] teatas Euroopa Komisjon, et: i) vaatab finantskriisi valguses läbi finantsasutuste, eriti pankade üldjuhtimisega seotud eeskirjad ja tegevuse ning ii) esitab vajaduse korral soovitusi või teeb ettepanekuid reguleerivate meetmete kohta, mille eesmärgiks on kaotada selles majanduse võtmesektoris äriühingu üldjuhtimise valdkonnas esinevad võimalikud puudused. Äriühingu üldjuhtimise tõhustamine on komisjoni sellise programmi keskne osa, mis käsitleb finantsturgude reformi ja kriiside ennetamist. Jätkusuutlikku kasvu ei ole võimalik saavutada, kui äriühingutes riskide ei teadvustata ega neid nõuetekohaselt juhita.

Nagu rõhutatakse Larosière'i aruandes, tuleb nentida, et äriühingute nõukogud ega tippjuhid ei mõistnud sageli neid ähvardavate ohtude olemust ega ulatust. Aktsionärid ei täitnud alati nõuetekohaselt oma rolli äriühingu omanikena. Ehkki äriühingute üldjuhtimine kriisi otseselt ei põhjustanud, mängis tõhusate kontrollimehhanismide puudumine olulist osa selles, et finantsasutused kaldusid liialt riskima. Selline üldine tõdemus teeb seda murelikumaks, et viimaste aastate jooksul on äriühingute üldjuhtimist peetud äriühingute tegevuse reguleerimise suurepäraseks võimaluseks. Seega ei olnud finantsasutustes kohaldatav äriühingute üldjuhtimise kord asjakohane või seda ei rakendatud nõuetekohaselt.

Finantsteenuste sektoris tuleb äriühingu juhtimisel võrdselt arvestada teiste asjaosaliste huvidega (hoiustajad, säästjad, elukindlustuspoliisi omanikud, jne) ja finantssüsteemi stabiilsusega, kuna paljud osalised tegutsevad süsteemselt. Samal ajal on oluline vältida mis tahes moraalset ohtu ja selleks ei tohi erasektori asjaosalisi vastutusest vabastada. Niisiis peab äriühingu aktsionäride kontrollitav nõukogu valima tegutsemissuuna ning määratlema juhitava asutuse strateegia, riskiprofiili ja riskivalmiduse.

---

1 KOM(2009) 114.

2 Euroopa Liidu finantsjärelevalve kõrgetasemelise eksperdirühma 25. veebruari 2009. aasta aruanne. Eksperdirühma juhtis Jacques de Larosière.

Käesolevas rohelises raamatus käsitletavad tegutsemisvõimalused võiksid toetada ja täiendada finantssüsteemi tugevdamiseks võetud või kavandatud sätteid, pidades silmas eelkõige Euroopa järelevalvesüsteemi reformi,[3] kapitalinõuete direktiivi,[4] kindlustusandjaid käsitlevat direktiivi „Solventsus II”, [5] eurofondide (UCITS) reformi ja alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate tegevuse reguleerimist.

Üldjuhtimise nõuded peavad võtma arvesse ka finantsasutuse tüüpi (jaepank, investeerimispank) ja suurust. Käesolevas rohelises raamatus käsitletud hea üldjuhtimise põhimõtted kehtivad eelkõige suurte finantsasutuste puhul. Kõnealuseid põhimõtteid tuleb kohandada, et neid saaks tõhusalt kohaldada väikeste finantsasutuste suhtes.

Käesolevat rohelist raamatut tuleks lugeda koos komisjoni talituste töödokumendiga (SEK(2010) 669*) „Äriühingu üldjuhtimine finantsasutuste puhul: praeguse finantskriisi õppetunnid ja võimalik areng”*. Kõnealuses dokumendis antakse olukorrast ülevaade.

Samuti tuleb rõhutada, et G20 on alates 15. novembril 2008. aastal Washingtonis toimunud kohtumist püüdnud muuhulgas tugevdada riskijuhtimist ja finantsinstitutsioonides kohaldatavat tasustamiskorda[6].

Viimaks tahab komisjon juba praegu teatada, et algatab peagi ulatuslikuma arutelu börsil noteeritud äriühingute üldjuhtimise üle ning konkreetsemalt aktsionäride koha ja rolli üle, juhtkonna kontrollimisega seotud ülesannete jagunemise üle aktsionäride ja nõukogu vahel, äriühingute nõukogu koosseisu ning äriühingute sotsiaalse vastutustundlikkuse üle.

2. ÄRIÜHINGU ÜLDJUHTIMISE MÕISTE JA FINANTSASUTUSED

Traditsioonilise määratluse kohaselt viitab äriühingu üldjuhtimise mõiste äriühingu juhatuse, nõukogu, aktsionäride ja teiste asjaosaliste, nagu näiteks töövõtjate ja nende esindajate vahelistele suhetele. Samuti määrab see struktuuri, mille kaudu määratletakse äriühingu eesmärgid ning nende saavutamise ja saavutatud tulemuste järelevalve tagamise vahendid[7].

Finantsasutuste tegevuse iseloomu ja nendevaheliste sõltuvussuhete tõttu finantssüsteemis võib ühe finantsasutuse, eriti aga panga pankrot dominoefekti kaudu põhjustada ka teiste finantsasutuste pankrotistumise. Selle tulemusel võib juhtuda, et laenu hakatakse otsekohe vähem andma, ning tekkida alarahastatusest tulenev majanduskriis, nagu hiljutine finantskriis näitas. Selle süsteemse ohu tõttu hakkasid valitsused finantssektorit avalike vahenditega

---

3 Vt komisjoni ettepanekuid Euroopa kolme järelevalveasutuse ja Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu loomise kohta.

4 Euroopa Parlamendi ja nõukogu 14. juuni 2006. aasta direktiiv 2006/48/EÜ krediidiasutuste asutamise ja tegevuse kohta (ümbersõnastamine) (ELT L 177, 30.6.2006) ning Euroopa Parlamendi ja nõukogu 14. juuni 2006. aasta direktiiv 2006/49/EÜ investeerimisühingute ja krediidiasutuste kapitali adekvaatsuse kohta (ümbersõnastamine) (ELT L 177, 30.6.2006).

5 Euroopa Parlamendi ja nõukogu 25. novembri 2009. aasta direktiiv 2009/138/EÜ kindlustus- ja edasikindlustustegevuse alustamise ja jätkamise kohta (Solventsus II) (ümbersõnastamine) (ELT L 335, 17.12.2009).

6 24. ja 25. septembril. 2009 Pittsburghis toimunud tippkohtumisel kinnitati, et finantsstabiilsuse toetamiseks tuleb tasustamiskorda reformida.

7 Vt näiteks OECD äriühingu üldjuhtimise põhimõtted, 2004, lk 11. Käesolevas rohelises raamatus keskendutakse äriühingu üldjuhtimise piiratud määratlusele. Käesolevas dokumendis ei käsitleta muid väga olulisi aspekte nagu eri funktsioonide lahushoidmist finantsasutustes, sisekontrolli ega raamatupidamisarvestuse sõltumatust.

toetama. Seetõttu on maksumaksja vältimatult finantsasutuste tegevuses osaline, kelle eesmärgiks on finantsstabiilsus ja pikaajaline majanduskasv.

Liiatigi võivad finantsasutuste võlausaldajate (hoiustajate, kindluspoliiside omanike või pensioniskeemides osalejate ja teataval määral ka töövõtjate) huvid olla aktsionäride huvidega vastuolus. Aktsionärid teenivad aktsiahinna tõusu ja lühiajalise kasumi maksimeerimise pealt tulu ning ei pruugi liiga madalast riskitasemest huvitatud olla. Hoiustajad ja teised võlausaldajad aga peavad oluliseks finantsasutuse suutlikkust nende hoiused ja muud võlgnevused tähtaegselt välja maksta, st asutuse pikaajalisele jätkusuutlikkusele. Seega eelistavad hoiustajad tavaliselt võimalikult madalat riskitaset[8].

Finantsasutuste tegevuse eripärade tõttu on enamiku finantsasutuste tegevus täpselt reglementeeritud ja selle üle teostatakse ranget järelevalvet. Samadel põhjustel ei saa finantsasutuste sisene juhtimine piirduda üksnes aktsionäride ja juhtkonna huvide konflikti problemaatikaga. Seega tuleb finantsasutuste juhtimise eeskirju kohandada, et võtta arvesse nende äriühingute eripära. Eriti olulist rolli mängivad finantsasutuste heade juhtimistavade määratlemisel järelevalveasutused, kelle ülesanne, milleks on säilitada finantsstabiilsus, langeb kokku hoiustajate ja teiste võlausaldajate huvidega, mille kohaselt tuleb finantssektori riskide võtmist kontrolli all hoida.

Finantsasutuste eripärasid ja järelevalveasutuste rolli on juba arvesse võetud mitmesugustes rahvusvahelistes ja Euroopa tasandi õigusaktides ja soovitustes, mida kohaldatakse finantsasutuste ja eriti pankade suhtes[9].

Senised eeskirjad ja soovitused tulenevad siiski järelevalvega seotud vajadustest ja keskenduvad sellele, et finantsasutustes oleksid piisavad sisekontrolli-, riskijuhtimis-, auditi- ja ettevõttesisese ühtsuse tagamise struktuurid. Nagu hiljutine finantskriis näitas, ei takistanud need finantsasutustel liigseid riske võtta.

3. ÄRIÜHINGU ÜLDJUHTIMISE PUUDUSED JA NÕRKUSED FINANTSASUTUSTES

Komisjon on seisukohal, et tõhus äriühingu juhtimise süsteem, kus on olemas tasakaalustatud kontrollimehhanismid, peaks finantsasutuste asjaosaliste (nõukogu, aktsionärid, juhatus, jne) vastutustunnet suurendama. Paraku peab komisjon nentima, et finantskriis ning selle tõsised majanduslikud ja sotsiaalsed tagajärjed on finantsasutustes kaasa toonud hoopis sügava usalduskriisi eelkõige seoses järgmiste valdkondade ja asjaosalistega.

---

8 Vt Peter O. Mülbert, *Corporate Governance of Banks*, European Business Organisation Law Review, 12. august 2008, lk 427.

9 Baseli pangajärelevalve komitee, „Äriühingu üldjuhtimise tugevdamine pangandusorganisatsioonides“, september 1999. Läbi vaadatud veebruaris 2006; OECD, Kindlustusandjate juhtimist käsitlevad suunised, 2005; OECD, Pensionifondide juhtimist käsitlevad täiendatud suunised, juuli 2002; Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv 2004/39/EÜ, 21. aprill 2004, finantsinstrumentide turgude kohta, millega muudetakse nõukogu direktiive 85/611/EMÜ ja 93/6/EMÜ ning Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2000/12/EÜ ja tunnistatakse kehtetuks nõukogu direktiiv 93/22/EMÜ (ELT L 145, 30.4.2004)*;* direktiiv Solventsus II; kapitalinõuete direktiiv; Euroopa Pangandusjärelevalve Komitee, *Guidelines on the Application of the Supervisory Review Process under Pillar 2* (CP03 läbivaadatud), 25. jaanuar 2006, http://www.c-ebs.org/getdoc/00ec6db3-bb41-467c-acb9-8e271f617675/GL03.aspx; CEBS *High Level Principles for Risk Management*, 16. veebruar 2010, http://www.c-ebs.org/Publications/Standards-Guidelines/CEBS-High-Level-Principles-for-Risk-Management.aspx

3.1. Huvide konflikti küsimus

Huvide konflikti mõistega ja selliste konfliktide lahendamisega seoses kerkivad küsimused ei ole uued. Selline küsimus tekib ju igas organisatsioonis või äriühingus. Finantsasutustes aga on see eriti terav, arvestades süsteemseid riske, tehingute mahtu, pakutavate finantsteenuste mitmekesisust ja suurte finantskontsernide keerulist struktuuri. Huvide konfliktiga seotud ohte võib esineda mitmesugustes olukordades (vastuolulised ülesanded või tegevused, nagu näiteks investeerimisnõustamine ja investeerimisfondide valitsemine või omavahendite haldamine, eri klientide või finantsasutuste juures täidetavate ülesannete kokkusobimatus). Probleeme võib tekkida ka finantsasutuse ja selle aktsionäride/investorite vahelistes suhetes, eriti kui esineb ristosalust või kui institutsioonilise investori ja finantsasutuse vahel, millesse see investeerib, on ärisuhted (näiteks emaettevõtte kaudu).

Ühenduse tasandil suurendab läbipaistvust finantsinstrumentide turgusid käsitlev direktiiv (MIFID)[10], milles sellele teemale on pühendatud eraldi jagu. Võttes aga arvesse teabe asümmeetrilist jaotumist ühelt poolt investorite ja aktsionäride ning teiselt poolt asjaomase finantsasutuse vahel (kusjuures tasakaalu muudab veelgi hapramaks tõsiasi, et finantsasutuste pakutavad teenused muutuvad üha keerulisemaks ja mitmekesisemaks), võib siiski küsida, kui tõhusalt suudavad turud tagada finantsasutustega seotud huvide konfliktide tuvastamise ja jälgimise. Lisaks tuleb märkida, nii nagu tegid oma ühisaruandes ka Euroopa Pangandusjärelevalve Komitee (CEBS), Euroopa Kindlustus- ja Tööandjapensionide Järelevalve Komitee (CEIOPS) ja Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve Komitee (CESR),[11] et huvide konflikte käsitlevad eeskirjad, mida eri finantsasutused peavad täitma, ei ole ei sisu ega tehniliste üksikasjade seisukohast ühtsed, vaid sõltuvad sellest, kas kohaldada tuleb finantsinstrumentide turgusid käsitleva direktiivi, kapitalinõuete direktiivi, eurofonde (UCITS) käsitleva direktiivi[12] või direktiivi Solventsus II sätteid.

3.2. Finantsasutustes äriühingu üldjuhtimise põhimõtete tõhusa rakendamise probleem

Üldise arvamuse kohaselt[13] hõlmavad äriühingu üldjuhtimise põhimõtted – olgu siis tegemist OECD põhimõtetega, Baseli komitee soovitustega või ühenduse õigusaktidega[14] – juba praegugi teatavat osa finantskriisi kontekstis esile kerkinud probleemidest. Ometi juhtis finantskriis tähelepanu sellele, et finantsteenuste ja eriti panganduse valdkonnas ei rakendata äriühingu üldjuhtimise põhimõtteid tõhusalt. Olukorra seletamiseks on esile toodud mitu põhjust:

– praegused põhimõtted on liiga laiaulatuslikud ja ebamäärased. Seega said finantsasutused neid liiga vabalt tõlgendada. Lisaks selgus, et neid põhimõtteid on raske rakendada, mistõttu enamikul juhtudest rakendati neid puhtformaalselt (nö „lahtrite täitmise” vaimus), kvalitatiivset poolt arvesse võtmata;

---

10 Direktiiv 2004/39/EÜ finantsinstrumentide turgude kohta (ELT L 145, 30.4.2004).

11 *Cross-sectoral stock-take and analysis of internal governance requirements*, CESR, CEBS, CEIOPS, oktoober 2009.

12 Direktiiv 2009/65/EÜ.

13 Vt OECD 18. märtsi 2009. aasta avalik arutelu *Corporate governance and the financial crisis* ja eriti selle punkt *Implementation gap*.

14 Direktiivi 2006/46/EÜ kohaselt peavad reguleeritud turul noteeritud finantsasutused nimetama hea ühingujuhtimise tavad, mida nad kohaldavad, ning viitama ka nende osadele, mille suhtes tehakse erand, ja esitama erandi tegemise põhjused.

– põhimõtete rakendamisel ei ole rollid ega ülesanded selgelt jagatud ei finantsasutuste siseselt ega nende suhetes järelevalveasutusega;

– äriühingu üldjuhtimise põhimõtete õiguslik olemus: tegemist on kas lihtsalt rahvusvaheliste organisatsioonide soovitustega või hea ühingujuhtimise tava sätetega, mille kohaldamine pole kohustuslik, järelevalveasutused kalduvad äriühingu üldjuhtimisega seotud probleeme eirama, kontroll on nõrk, puuduvad heidutavad sanktsioonid – kõige selle tõttu ei rakendata äriühingu üldjuhtimise põhimõtteid finantsasutustes tõhusalt.

3.3. Äriühingute nõukogud[15]

Finantskriis näitas selgelt, et finantsasutuste nõukogud ei täitnud oma võtmerolli, milleks on olla foorum või peamine juhtorgan. Seega ei suutnud nõukogud teostada tõhusat kontrolli juhatuse üle ega analüüsida meetmeid ja strateegilisi suuniseid, mida neile kinnitamiseks esitati.

Komisjon on seisukohal, et finantskriisi tekke üks keskseid põhjusi oli see, et nõukogud ei suutnud ohtusid, millega finantsasutused kokku puutusid, hinnata, mõista ega ohjata. Sellisele suutmatusele aitas kaasa mitu põhjust:

– nõukogu liikmed, eriti sellised liikmed, kes äriühingu tegelikus juhtimises ei osale, ei pühendanud oma ülesannete täitmisele piisavalt energiat ega aega. Lisaks on mitu uuringut selgelt näidanud, et seistes silmitsi sageli üliaktiivse ja vahel ka autoritaarse tippjuhiga, ei suutnud tegevjuhtkonda mitte kuuluvad nõukoguliikmed soovitatavatele suunistele või järeldustele vastu vaielda või neid vähemasti küsimärgi alla seda, kuna neil puudusid tehnilised teadmised ja/või enesekindlus;

– nõukogu liikmed ei ole piisavalt mitmekesise taustaga. Komisjon ja mitu siseriiklikku asutust on tõdenud, et nõukogud ei ole meeste ja naiste osakaalu, erineva sotsiaalse ja kultuurilise päritolu ning hariduse seisukohast tasakaalus;

– nõukogud ja eriti nende esimehed ei hinnanud tõsiselt nõukoguliikmete ega nõukogu kui terviku töö tulemuslikkust;

– nõukogud ei osanud või ei suutnud jälgida, et finantsasutuste riskijuhtimine ja riskivalmidus oleks äriühingu eesmärkidega kooskõlas;

– nõukogud ei osanud näha, et teatavad riskid on loomult süsteemsed, ega nendest piisavalt vara järelevalveasutustele teatada. Lisaks tuleb öelda, et isegi kui suhtlus toimus, siis äriühingu üldjuhtimisega seotud küsimusi arutati harva.

Komisjon on seisukohal, et need tõsised puudused või kitsaskohad tõstatavad olulisi küsimusi seoses nõukogu liikmete ametissenimetamise korra kvaliteediga. Nõukogu olulisim väärtus on selle koosseis.

---

[15] Mõiste „nõukogu“ viitab käesolevas rohelises raamatus peamiselt äriühingute tegevjuhtide järelevalvefunktsioonile, mis on kaheses juhtimissüsteemis üldiselt järelevalvenõukogu ülesandeks. Käesolevas rohelises raamatus ei anta hinnanguid äriühingute eri organite ülesannetele siseriiklikes õigussüsteemides.

3.4. Riskijuhtimine

Riskijuhtimine on üks äriühingute, eriti finantsasutuste üldjuhtimise tähtsamaid elemente. Nii mõnigi suur finantsasutus on tegevuse lõpetanud sellepärast, et eiras elementaarseid kontrolli- ja riskijuhtimise reegleid. Samuti ei ole finantsasutused osanud riskijuhtimisega seotud probleemidele terviklikult läheneda. Peamised puudused või kitsaskohad võib kokku võtta järgmiselt:

– riskijuhtimise ahela asjaosalised ei mõista riske ja riskitoodete müügiga tegelevatel töötajatel puudub piisav väljaõpe[16];

– riskijuhtimise eest vastutavatel asjaosalistel ei ole piisavalt sõnaõigust. Finantsasutused ei anna riskijuhtimise eest vastutavatele töötajatele alati piisavalt võimu ja volitusi, et nad saaksid äriliste riskide võtjate tegevust pidurdada;

– riskijuhtimise valdkonnas puuduvad eksperditeadmised või ei ole need piisavalt mitmekesised. Liiga sageli on riskijuhtimise eest vastutavate isikute eksperditeadmised piirdunud teatavate prioriteetseks peetavate riskikategooriatega ega ole hõlmanud kõiki riske, mida tuleb jälgida;

– riskide kohta ei saada reaalajas piisavalt teavet. Et asjaosalised saaksid reageerida, peab finantsasutuse kõigile tasanditele kiiresti jõudma selge ja tõene riskidega seotud teave. Paraku ei toiminud teabe vajalikule tasandile edastamise protseduurid mitte alati laitmatult. Lisaks tuleb ajakohastada riskijuhtimise valdkonnas kasutatavad infotehnoloogilised vahendid (ka kõige keerukamates finantsasutustes), kuna need on seni veel liiga erinevad, et tagada riskide kiire koondamine ja piisavalt ühtlustatud andmed, et kontserni riskipositsioonide arengut oleks võimalik reaalajas tõhusalt jälgida. See ei hõlma mitte ainult kõige keerulisemaid finantstooteid, vaid ka igat liiki riske.

Komisjon on seisukohal, et eespool nimetatud puudused või kitsaskohad on väga murettekitavad. Need näivad osutavat sellele, et riskijuhtimise valdkonnas puudub terviklik lähenemine, ja seda teatavate finantsasutuste kõigil tasanditel. Selles punktis lasub eriti suur vastutus finantsasutuste juhtidel, kuna riskijuhtimise valdkonnas tervikliku lähenemise juurutamiseks kõigil tasanditel peavad nemad ise eeskujuks olema.

3.5. Aktsionäride roll

Finantskriisi kontekstis tuleb nentida, et usaldus mudeli vastu, mille kohaselt aktsionär on omanik ja annab oma panuse äriühingu pikaajalise jätkusuutlikkuse tagamisse, on tublisti kahjustada saanud. Majanduse keskendumisega finantstegevusele eriti seoses uute rahastamisvõimaluste ja kapitali suurendamise allikate tekkimisega, on kaasnenud ka uut tüüpi aktsionäride tekkimine. Sellised aktsionärid ei näita tihti üles erilist huvi äriühingute või finantsasutuste üldjuhtimise pikaajaliste eesmärkide vastu, millesse nad investeerivad, ja võivad pigem ise õhutada liigsete riskide võtmist, kuna nende investeerimishorisont on suhteliselt lühike ja vahel koguni väga lühike (investeeritakse kvartaliks või poolaastaks)[17]. Seoses sellega on äriühingu juhtide ja uut tüüpi aktsionäride huvide sobitamise püüe riskimist

---

[16] Vt näiteks Renate Böhm ja Hilla Lindhüber, *Verkaufen, Druck und Provisionen - Probleme von Beschäftigten im Finanzdienstleistungsbereich Versicherungen Ergebnisse einer Arbeitsklima-Index-Befragung*, Salzburg 2008.

[17] Vt Rakesh Khurana ja Andy Zelleke artikkel, Washington Post, 8. veebruar 2009.

süvendanud ning sageli on selle mõjul ülemääraseks paisunud ka juhtide töötasud, mis põhinevad äriühingu/finantsasutuse aktsia lühiajalisel väärtusel, mida käsitletakse kui ainsat tulemuslikkuse kriteeriumi[18]. Tõsiasja, et aktsionärid ei tunne oma finantsasutuste vastu huvi või on passiivsed, võib seletada mitme teguri abil:

– teatavad kasumlikkuse mudelid, mis põhinevad eri väärtpaberitest koosnevate portfellide haldamisel, muudavad väärtpaberite omamisega tavapäraselt seonduva omandi mõiste abstraktseks või kaotavad selle sootuks;

– kulud, mida institutsioonilised investorid peavad kandma, kui soovivad finantsasutuse juhtimises aktiivselt osaleda, võivad mõjuda heidutavalt, eriti kui nende osalus on väike;

– huvide konfliktid (vt eespool);

– kontrolliõiguse rakendamiseks tõhusate õiguste puudumine (näiteks tõsiasi, et mõnes süsteemis ei saa aktsionärid hääletada äriühingu juhtide töötasu küsimuses), hääleõiguse piiriülese rakendamisel teatavate takistuste säilimine, mõningate juriidiliste mõistetega (näiteks „koos tegutsemise" mõistega) seotud ebakindlus ning tõsiasi, et finantsasutused esitavad aktsionäridele eriti riskidega seoses liiga keerulisi ja raskesti loetavaid andmeid, võib erineval määral samuti heidutada aktsionäre finantsasutustes, millesse nad investeerivad, aktiivselt kaasa löömast.

Komisjon on teadlik, et need probleemid ei puuduta üksnes finantsasutusi. Üldisemas plaanis tõstatab see küsimuse aktsionäride eeldatavalt tõhusale kontrollile tuginevate äriühingu üldjuhtimise reeglite tõhususe kohta. Sellises olukorras peab komisjon algatama börsil noteeritud äriühinguid laiemalt käsitleva ulatuslikuma arutelu.

3.6. Järelevalveasutuste roll

Üldiselt võib öelda, et hiljutine finantskriis tõi välja praeguse järelevalvesüsteemi piirid: ehkki järelevalveasutustel on teatavaid võimalusi finantsasutuste sisejuhtimisse sekkumiseks,[19] ei ole mitte kõik nii riikliku kui ka Euroopa tasandi järelevalveasutused finantsvaldkonna innovatsiooni ja finantsasutuste ärimudeli kiire arengu kontekstis suutnud oma järelevalvefunktsiooni tõhusalt täita[20].

Lisaks ei ole järelevalveasutustel õnnestunud kehtestada finantsasutustes äriühingu üldjuhtimise häid tavasid. Paljudel juhtudel ei ole järelevalveasutused kontrollinud, kas finantsasutuste riskijuhtimissüsteemid ja sisemine töökorraldus on finantsasutuste ärimudeli muutumise ja finantsvaldkonna uuendustega kooskõlas. Samuti ei ole järelevalveasutused vahel adekvaatselt rakendanud finantsasutuste nõukoguliikmete sobivuse rangeid kriteeriume (nn „*fit and proper test*")[21].

Üldiselt ei ole seni õieti arutatud ka järelevalveasutuste enda juhtimisega seotud küsimusi, nagu näiteks see, kuidas võidelda seaduste ettevalmistamisele mõju avaldamise (*regulatory capture*) või ressursipuuduse vastu. Lisaks tundub üha enam, et järelevalveasutuste

---

18 Vt Gaspar, Massa, Matos (2005), *Shareholder Investment Horizon and the Market for Corporate control*, Journal of Financial economics, vol 76.

19 Näiteks Basel II.

20 Järelevalveasutuste puuduste kohta üldiselt vt Larosière'i aruanne, allmärkus 1.

21 Vt näiteks OECD, *Corporate Governance and the Financial Crisis, Recommendations*, november 2009, lk 27.

territoriaalne ja materiaalne pädevus ei ole enam kooskõlas finantsasutuste tegevuspiirkondade ja -harudega. Seetõttu on finantsasutustel keerulisem riske juhtida ja õigusnorme täita ning järelevalveasutuste vaheline koostöö ja selle korraldamine on muutunud tõeliseks väljakutseks.

3.7. Audiitorite roll

Audiitorid mängivad finantsasutuste üldjuhtimises võtmerolli, kuna just nemad annavad turul osalejatele kindlustunde, et finantsasutuste koostatavad finantsaruanded kajastavad olukorda tõepäraselt. Samas võivad tekkida huvide konfliktid, kuna auditeerimisettevõtetele maksavad samad äriühingud, kes on nad raamatupidamisarvestust kontrollima volitanud.

Praeguse seisuga puudub teave, mille alusel võiks kindel olla, et direktiivis 2006/48/EÜ sätestatud nõuet, mille kohaselt finantsasutuste audiitorid peavad pädevatele asutustele teatama, kui nad tuvastavad asjaolusid, mis võivad avaldada asutuse finantsseisundile tõsist mõju, oleks ka tegelikult täidetud.

4. ESIMESED VASTUSED

4. märtsi 2009. aasta teatise ja Euroopa majanduse elavdamiseks võetud meetmete raames kohustus komisjon käsitlema töötasudega seotud küsimusi. Komisjon algatas rahvusvahelise arutelu väärade tasustamistavade kohta ning juhtis finantsstabiilsuse nõukogu ja G20 väljatöötatud tasustamispoliitika põhimõtete rakendamist Euroopa tasandil. Jättes kõrvale teatavate palgatasemete sobivuse või mittesobivuse küsimuse, lähtus komisjon kahest tõdemusest:

– alates 1980. aastate lõpust on börsil noteeritud äriühingute juhtide töötasu muutuv osa märkimisväärselt kasvanud, mistõttu tekib küsimusi äriühingu juhtide töö tulemuslikkuse hindamise viisi kohta. Selle kohta andis komisjon esimese vastuse 2004. aasta lõpus, võttes vastu soovituse, milles soovitati äriühingu juhtide tasustamise poliitikat ja konkreetsete töötasude avalikustamise kohustusi tugevdama ja kutsuti liikmesriike üles kehtestama äriühingu juhtide töötasu määramisel (kohustusliku või vabatahtliku) hääletamisvõimalus. Erinevatel põhjustel, mis on muuhulgas seotud aktsionäride passiivsusega nendes küsimustes, töötasu muutuva osa ülikiire kasvuga ja eriti tõsiasjaga, et üha sagedamini toimub kasumi jaotamine aktsiate või aktsiaoptsioonide eraldamise teel, pidas komisjon vajalikuks võtta 30. aprillil 2009 vastu uue soovituse[22]. Selle eesmärgiks on tugevdada äriühingu juhtide tasustamise üldjuhtimist ning selles soovitatakse mitut äriühingu juhtide töötasu struktuuriga seotud põhimõtet, mis aitaksid viia töötasu tulemuslikkusega paremini vastavusse pikas perspektiivis;

– finantssektori tasustamispoliitika, mis põhineb lühiajalisel kasumlikkusel ega võta arvesse sellega seotud ohtusid, aitas finantskriisile kaasa. Seoses sellega võttis komisjon 30. aprillil 2009 vastu teise soovituse palgapoliitika kohta finantsteenuste sektoris[23]. Eesmärgiks oli viia finantsteenuste sektori tasustamispoliitika vastavusse stabiilse riskijuhtimisega ja finantsasutuste pikaajalise jätkusuutlikkusega.

---

22 Soovitus 2009/385/EÜ.
23 Soovitus 2009/384/EÜ.

Aasta pärast eespool osutatud kahe soovituse vastuvõtmist ja ehkki õhkkond soosib seda, et liikmesriigid selles valdkonnas otsustavalt tegutseksid, on komisjon sunnitud nentima, et olukord liikmesriikides ei ole üdini positiivne[24].

Ehkki mitmes liikmesriigis on seadusandja hakanud otsustavalt tegutsema börsil noteeritud äriühingute juhtide tasustamise läbipaistvamaks muutmise ja selles valdkonnas aktsionäride õiguste tugevdamise nimel, tuleb siiski nentida, et ainult 10 liikmesriiki on kohaldanud enamiku komisjoni soovitustest. Väga paljud liikmesriigid ei ole selles valdkonnas ikka veel meetmeid võtnud. Lisaks märgib komisjon, et isegi juhul, kui soovituse alusel on siseriiklikul tasandil meetmeid võetud, on eeskirjade sisu ja neis esitatavad nõudmised väga erinevad, eelkõige näiteks sellistes delikaatsetes küsimustes nagu töötasu struktuur või lahkumishüvitis. Mis aga puutub tasustamispoliitikasse finantsteenuste sektoris, siis on komisjon ka siin ikkagi murelik. Ainult 16 liikmesriiki on täielikult või osaliselt kohaldanud komisjoni soovituse ja viis liikmesriiki on seda tegemas. Kuus liikmesriiki ei ole seni veel võtnud mingeid meetmeid selles valdkonnas ja ei kavatsegi seda teha. Seda on liiga palju. Peale selle on liikmesriigiti väga erinev võetud meetmete intensiivsus (eriti seoses töötasu struktuuri kohta esitatavate nõudmistega) ja kohaldamisala. Näiteks on ainult seitsmes liikmesriigis laiendatud soovituses esitatud põhimõtteid kogu finantssektorile, nagu komisjon kutsus liikmesriike üles tegema.

5. MÕTLEMISAINET EDASPIDISEKS

Komisjon on seisukohal, et ehkki Euroopa finantssektori konkurentsivõime on vaja säilitada, tuleb 3. peatükis loetletud puuduste kõrvaldamiseks leida konkreetseid lahendusi, mis aitaksid finantsasutuste üldjuhtimise tavasid parandada. Käesolevas peatükis arutletakse selle üle, mida nende puuduste kaotamiseks oleks võimalik ära teha, ja üritatakse leida tasakaal vajaduse vahel ühelt poolt parandada finantsasutuste üldjuhtimise tavasid ja teiselt poolt võimaldada neil aidata ettevõtete ja kodumajapidamiste rahastamise teel kaasa majanduse elavnemisele. Komisjon kutsub kõiki asjaosalisi väljendama järgnevate arutluste kohta oma arvamust. Iga tegutsemisvõimalus, mis läbi arutatakse, võib aidata finantsasutuste üldjuhtimise valdkonnas meetmeid välja töötada. Selliste meetmete lisaväärtust tuleks siiski hinnata mõjuanalüüside raames, mis tuleks teostada kooskõlas komisjoni asjakohaste suunistega[25].

Täpsemalt uurib komisjon praegu võimalusi, kuidas täiustada nõukogude töö, koosseisu ja volitustega seotud aspekte, tugevdada riskijuhtimisega seotud isikute positsiooni, laiendada välisaudiitori pädevust ja tugevdada järelevalveasutuste rolli finantsasutuste üldjuhtimise valdkonnas. Samuti arutatakse aktsionäride tähtsuse ja rolliga seotud küsimusi.

Äriühingu üldjuhtimise tavade parandamisel on esmatähtis parandada asjaomaste isikute käitumist. Seda eesmärki ei saa saavutada ainult uute eeskirjade kehtestamise teel. Samuti tuleb tagada tõhus finantsjärelevalve.

Järgnevalt esitatud lahendused moodustavad terviku, mille eesmärgiks on täiustada finantsasutuste üldjuhtimist laiemas plaanis. Nende konkreetne rakendamine peaks olema proportsionaalne ja võiks varieeruda vastavalt asjaomase finantsasutuse õiguslikule vormile,

---

24 Üksikasjaliku teabe saamiseks liikmesriikides võetud meetmete kohta vt komisjoni kahte aruannet, mis käsitlevad soovituste 2009/384/EÜ ja 2009/385/EÜ kohaldamist liikmesriikides.

25 SEK(2009) 92.

suurusele, iseloomule ja keerukusele ning olemasolevatele õiguslikele ja majanduslikele mudelitele.

5.1. Nõukogu

Hiljutise kriisi ajal esile tõusnud puuduste valguses tundub, et tuleks saavutada nõukogudes tasakaal sõltumatuse ja pädevuse vahel. Ametisse nimetamise poliitika, milles sõnastataks täpselt nõukogu pädevusega seotud vajadused ja mille eesmärk oleks tagada nõukogu liikmete objektiivsus ja sõltumatus, võiksid suurendada nõukogu suutlikkust juhtkonda tõhusalt kontrollida.

Nõukogu liikmete objektiivsuse ja sõltumatuse säilitamiseks tundub vajalik tugevdada süsteeme, mille eesmärgiks on nõukogus, samuti aga finantsasutuses tervikuna huvide konflikte vältida, näiteks kehtestades selge huvide konfliktide juhtimise poliitika.

Võttes arvesse nõukogu esimehe äärmiselt olulist rolli nõukogu töö korraldamisel, tuleks tema volitused, roll ja vastutus selgelt määratleda.

Samuti tuleks algatada arutelu nõukogude koosseisu mitmekesisuse üle. Peale selle, et nõukogus töötamine eeldab konkreetseid individuaalseid omadusi (sõltumatus, pädevus, kogemused, jne), võiks ka suurem mitmekesisus (naised, erineva sotsiaalse ja kultuurilise taustaga liikmed jne) aidata nõukogu töö taset tõsta.

Võttes arvesse finantsasutuste struktuuride ja tegevuste üha kasvavat keerukust, tuleks leida võimalusi nõukogu töö tõhustamiseks. Näiteks tasuks kaaluda nõukogu liikmete mandaatide arvu piiramist, et nad saaksid pühendada oma ülesannete täitmisele piisavalt aega.

Samuti tundub vajalik töötada välja nõukogu töö tulemuslikkuse hindamise kord, määratledes näiteks välishindajate rolli ning edastades hindamise tulemused järelevalveasutustele ja/või aktsionäridele, et need saaksid anda nõukogu suutlikkusele ja tõhususele oma hinnangu.

Ka nõukogu ülesandeid ja vastutust, eelkõige seoses selle rolliga riskide hindamisel, tuleks suurendada. Kaaluda võiks nõukogu raames riskijärelevalvega tegeleva komitee loomise võimalust. Kui nõukogu kinnitaks riskistrateegia ja -profiili avalikustatavas dokumendis (riskiohjamise deklaratsioonis), siis võiks seegi aidata riskijuhtimise ja -järelevalve olukorda finantsasutustes parandada.

Üldiselt tundub vajalik, et nõukogu liikmed tunneksid põhjalikult finantsasutuse struktuuri ja jälgiksid, et organisatsiooni keerukus ei takistaks äriühingu kogu tegevust tõhusalt kontrollida.

Samuti tuleks täpsustada finantsasutuses otsuste vastuvõtmises osalejate, see tähendab nõukogu ja juhatuse liikmete rollid ja vastutus. Eelkõige peaks nõukogu selgelt määratlema vastutuse jagamise struktuurid, mis on ühesugused kogu organisatsioonis, sealhulgas tütarettevõtetes, filiaalides ja muudes seotud üksustes.

Samuti võiksid nõukogud teha tihedamat koostööd järelevalveasutustega. Kaaluda võiks ka seda, et nõukogule pandaks kohustus teatada järelevalveasutustele olulistest/süsteemsetest riskidest, millest nad on teada saanud.

Komisjon peab praegu arutelusid vajaduse üle, võtta finantsasutuste puhul arvesse mitte ainult aktsionäride huvisid, mis on traditsioonilise äriühingujuhtimise seisukohast peamine, vaid ka teiste sidusrühmade huve. Eelkõige võiks see, kui nõukogudele pandaks kohustus arvestada

otsuste vastuvõtmisel hoiustajate ja teiste võlausaldajate huvidega (*duty of care*), suunata nõukogu ellu viima vähem riskantseid strateegiaid ja parandama finantsasutuse pikaajaliste riskide juhtimist. Sellise kohustuse kehtestamine aga eeldab liikmesriikide praeguste õigussüsteemide põhjalikku analüüsimist. Vastavalt analüüsi tulemustele peab komisjon otsustama, kas kogu Euroopa Liidu finantsstabiilsuse tugevdamiseks on vaja võtta Euroopa tasandi meetmeid.

1. üldküsimus: Asjaosalistel palutakse öelda, kas nad pooldavad nõukogu koosseisu, rolli ja tööga seoses pakutud lahendusi, ja nimetada muid nende arvates vajalikke meetmeid.

1. Konkreetsed küsimused:

1.1. Kas nõukogu liikmete mandaatide arvu tuleks piirata (näiteks õigus kuuluda maksimaalselt kolme äriühingu nõukogusse)?

1.2. Kas finantsasutuses tuleks keelata nõukogu esimehe ja juhatuse esimehe ülesannete koondumist ühe inimese kätte?

1.3. Kas värbamispoliitika raames tuleb täpselt määratleda nõukogu liikmete, sealhulgas esimehe ülesanded ja profiil, tagamaks et nõukogu liikmed on pädevad ja nõukogu koosseis piisavalt mitmekesine? Kui jah, siis kuidas?

1.4. Kas olete nõus arvamusega, mille kohaselt naiste ning erineva sotsiaalse ja kultuurilise taustaga liikmete suurem osakaal nõukogudes võiks nõukogude tööd parandada ja tõhustada?

1.5. Kas nõukogu hindamine välishindaja poolt tuleks muuta kohustuslikuks? Kas sellise hindamise tulemused tuleks edastada järelevalveasutustele ja aktsionäridele?

1.6. Kas nõukogusid tuleks kohustada moodustama riskikomiteed ja kas sellise komitee koosseisu ja tegevust tuleks reguleerida eeskirjadega?

1.7. Kas tuleks kehtestada kohustus, mille kohaselt üks või mitu auditikomitee liiget peab kuuluma riskikomiteesse ja vastupidi?

1.8. Kas riskikomitee esimees peab andma aru üldkogu ees?

1.9. Milline peaks olema nõukogu roll seoses finantsasutuse riskistrateegia ja -profiiliga?

1.10. Kas tuleks kehtestada riskiohjamise deklaratsiooni koostamise ja avalikustamise kohustus?

1.11. Kas tuleks kehtestada kord, mille kohaselt nõukogu peab uued finantstooted heaks kiitma?

1.12. Kas nõukogule tuleks panna kohustus teatada järelevalveasutustele olulistest riskidest, millest on teadlikuks saanud?

1.13. Kas nõukogu tuleks selgesõnaliselt kohustada arvestama otsuste vastuvõtmisel hoiustajate ja teiste asjaosaliste huvidega (*duty of care*)?

5.2. Riskivaldkonna töötajad

Üks peamisi hiljutise kriisi järel selgunud tõdemusi on see, et riskivaldkonna töötajad ei suutnud oma ülesandeid täita, kuna neil pole piisavaid volitusi ning riskiga seotud kommunikatsiooni- ja teavitamissüsteem on puudulik.

Seega tundub, et riskijuhtimise eest vastutavate töötajate sõltumatust ja autoriteeti tuleks suurendada, tugevdades näiteks riskijuhi (*chief risk officer*, CRO) hierarhilist staatust. Eelkõige tundub soovitav, et riskijuhi staatus oleks finantsasutuse siseses struktuuris finantsdirektori staatusega vähemalt võrdne, ning et ta saaks nõukogule otse teatada mis tahes riskidega seotud probleemidest. Riskijuhi ja nõukogu (ning selle riskikomitee) vahelise otsesuhtluse sisseseadmine võiks tugevdada ka riskijuhi rolli.

Samuti oleks vaja parandada riskivaldkonna töötajate kommunikatsioonisüsteemi, kehtestades näiteks korra, mille alusel pöörduda konfliktide ja probleemide lahendamiseks hierarhia eri tasandite poole. Nõukogu peaks kindlaks määrama, millise sisuga aruandeid tuleb talle regulaarselt esitada ja kui tihti. Prioriteediks peaks olema ka infotehnoloogilise infrastruktuuri ajakohastamine, mis aitaks oluliselt arendada finantsasutuste riskijuhtimise alast suutlikkust ja võimaldaks riskiga seotud teavet kiiremini vahetada.

Üldiselt tuleks nõuda, et kehtestataks riskiprobleemide teadvustamise poliitika („riskikultuur”), mis hõlmaks kõiki töötajaid, sealhulgas nõukogu liikmeid. Eriti soovitav oleks, et mis tahes uute finantstoodete, turusegmentide või tegevusalade puhul teostataks eelnevalt nendega seotud riskide hindamine.

Samuti tundub, et finantsasutuses tõhusate sisekontrollisüsteemide tagamiseks muuhulgas seoses riskidega oleks vaja, et äriühingu juhid kiidaksid heaks sisekontrollisüsteemi asjakohasust ja toimimist käsitleva aruande.

2. üldküsimus: Asjaosalistel palutakse öelda, kas nad pooldavad riskijuhtimise valdkonna töötajatega seoses pakutud lahendusi, ja nimetada muid nende arvates vajalikke meetmeid.

Konkreetsed küsimused:

2.1. Kuidas saaks riskijuhi rolli tugevdada? Kas riskijuhi staatus peab olema finantsdirektori staatusega vähemalt võrdne?

2.2. Kuidas saaks parandada riskivaldkonna töötajate ja nõukogu vahelist kommunikatsiooni? Kas tuleks kehtestada kord, mille alusel pöörduda konfliktide ja probleemide lahendamiseks hierarhia eri tasandite poole?

2.3. Kas riskijuht peab saama nõukogu, sealhulgas riskikomiteed otse teavitada?

2.4. Kas infotehnoloogilisi vahendeid tuleb täiustada, et tõsta nõukogule edastatava olulisi riske käsitleva teabe kvaliteeti ja selle esitamise kiirust?

2.5. Kas tuleks kehtestada kohustus esitada tegevjuhtidele kinnitamiseks sisekontrollisüsteemide asjakohasust käsitlevaid aruandeid?

5.3. Välisaudiitor

3. peatükis osutatud probleemide lahendamiseks tuleks uurida, kuidas laiendada süsteemi, mille raames välisaudiitorid teatavad nõukogule ja järelevalveasutustele oma ülesannete täitmisel tuvastatud ohtudest („teatamiskohustus”).

Üldiselt tundub soovitav audiitorite ja järelevalveasutuste vahelist koostööd tugevdada, et kasutada ära audiitorite teadmisi konkreetsete finantsasutuste, samuti aga kogu finantssüsteemi kohta, võttes aga samas arvesse ametisaladusega seotud piiranguid.

Samuti tasuks algatada arutelu välisaudiitorite üldisema rolli üle finantsasutuste riskidega seotud teabe valdkonnas. Näiteks võiks kaaluda võimalust, et välisaudiitor kinnitaks lisaks praegusele muud tüüpi teavet, mis võib investoritele vajalik olla – see suurendaks investorite usaldust sellise teabe vastu ja soodustaks nõnda turu toimimist.

3. üldküsimus: Asjaosalistel palutakse öelda, kas nad pooldavad välisaudiitori rolliga seoses pakutud lahendusi, ja nimetada muid nende arvates vajalikke meetmeid.

Konkreetsed küsimused:

3.1. Kas välisaudiitorite ja järelevalveasutuste koostööd tuleks tugevdada? Kui jah, siis kuidas?

3.2. Kas neile tuleks panna täiendavaid kohustusi seoses nõukogu ja/või järelevalveasutuste teavitamisega tõsistest asjaoludest, mida nad on oma ülesannete täitmisel tuvastanud?

3.3. Kas audiitor peaks kontrollima ka riskidega seotud finantsteavet?

5.4. Järelevalveasutused

Selleks et kõrvaldada hiljutise kriisi käigus finantsasutuste üldjuhtimise valdkonnas esile kerkinud puudusi, tuleks järelevalveasutuste roll finantsasutuste siseses juhtimises läbi vaadata ja seda tugevdada. Samas tuleb siiski tagada, et järelevalveasutuste ja äriühingute juhtorganite rollid ja kohustused on selgelt eraldatud.

Eelkõige võiks kaaluda võimalust kohustada järelevalveasutusi kontrollima nõukogu tööd ja selle tõhusust ning inspekteerima korrapäraselt riskijuhtimise eest vastutavaid töötajaid, et veenduda riskijuhtimise tõhususes. Järelevalveasutused peaksid tuvastatud puudustest nõukogule teatama, et finantsasutus saaks need võimlikult kiiresti kõrvaldada.

Samuti peaksid järelevalveasutused laiendama nõukoguliikmete sobivuse kriteeriume (*fit and proper test*) nõnda, et need hõlmaksid ka (muuhulgas riskidega seotud) tehnilist ja ametialast pädevust ja kandidaatide isikuomadusi, et tagada nõukogu liikmete sõltumatus.

Samuti tuleks tugevdada järelevalveasutuste vahelist koostööd piiriüleste finantsasutuste üldjuhtimise valdkonnas näiteks järelevalveasutuste organisatsioonide, samuti aga tulevaste Euroopa tasandi järelevalveasutuste raames.

4. üldküsimus: Asjaosalistel palutakse öelda, kas nad pooldavad järelevalveasutuste rolliga seoses pakutud lahendusi, ja nimetada muid nende arvates vajalikke meetmeid.

Konkreetsed küsimused:

4.1	Kas järelevalveasutuste roll finantsasutuste sisemises juhtimises tuleks läbi vaadata?
4.2.	Kas järelevalveasutustele tuleks anda volitused või teha ülesandeks kontrollida nõukogu ja riskijuhtimise eest vastutavate töötajate tööd? Kuidas seda praktikas rakendada?
4.3.	Kas sobivuse kriteeriumid (*fit and proper test*) peaksid hõlmama ka liikmekandidaatide tehnilist ja ametialast pädevust ning isikuomadusi?

5.5. Aktsionärid

Finantsasutuste aktsionäride erilise rolliga seotud probleeme on eespool osaliselt juba käsitletud. Aktsionäride huvipuudus äriühingu juhtimise vastu tekitab üldiselt küsimuse, kas äriühingu üldjuhtimise eeskirjad, mis põhinevad aktsionäride tõhusa kontrolli eeldusel, börsil noteeritud äriühingute puhul ikka kehtivad. Finantsasutuste puhul on aktsionäride kaasamine igatahes tõsiseks väljakutseks.

Selleks et motiveerida aktsionäre pidama finantsasutusega dialoogi ja kontrollima juhtkonna otsuseid, ning samas ka arvestama finantsasutuse pikaajalise jätkusuutlikkusega, kavatseb komisjon algatada arutelu järgmiste teemade üle:

– aktsionäride koostöö tugevdamine arutelufoorumite loomise kaudu;

– institutsiooniliste investorite hääletamistavade tutvustamine aktsionäride üldkoosolekutel;

– institutsiooniliste investorite ühinemine heade tavade kogumikega (*stewardship codes*);

– huvide konfliktide tuvastamine ja avalikustamine institutsiooniliste investorite poolt;

– vahendajate[26] tasustamise poliitika avalikustamine institutsiooniliste investorite poolt;

– aktsionäride võimalikult põhjalik teavitamine riskidest.

5. üldküsimus: Asjaosalistel palutakse öelda, kas nad arvavad, et aktsionärid suudavad finantsasutusi kontrollida. Kui jah, siis kuidas oleks võimalik aktsionäre praktikas paremini kaasata?

Konkreetsed küsimused:

5.1.	Kas institutsiooniliste investorite hääletamispoliitika ja -tavade avalikustamine tuleks muuta kohustuslikuks? Kui sageli tuleks need avalikustada?
5.2.	Kas institutsioonilisi investoreid tuleks kohustada ühinema mõne (riikliku või rahvusvahelise) heade tavade kogumikuga, nagu näiteks *International Corporate Governance Network*'i (ICGN) koostatud kogumik? Kogumik kohustab

[26] Mõeldud on eelkõige varahaldusfirmade juhte.

	sellega liitunuid välja töötama ja avalikustama investeerimis- ja hääletamispoliitika dokumendid, võtma meetmeid huvide konfliktide vältimiseks ja kasutama hääleõigust vastutustundlikult.
5.3.	Kas tuleks lihtsustada aktsionäride tuvastamist, et hõlbustada äriühingute ja nende aktsionäride vahelist dialoogi ja vähendada nn „tühjade häälte”[27] (*empty voting*) kasutamisega seotud ohtusid?
5.4.	Millised meetmed võiksid veel motiveerida aktsionäre finantsasutuse juhtimises kaasa lööma?

5.6. Äriühingu üldjuhtimise põhimõtete tõhus rakendamine

Lisaks järelevalveasutuste rollile äriühingu üldjuhtimise põhimõtete rakendamisel finantsasutuste puhul, millest oli juttu eespool, tuleb esitada ka küsimus äriühingu juhtide juriidilise vastutuse kohta nende põhimõtete rakendamisel. Asjaomaste isikute käitumise muutmiseks tuleb kehtestada tõhusad ja tulemuslikud sanktsioonid. Komisjon on seisukohal, et äriühingu juhtide tsiviil- või kriminaalvastutuse mis tahes suurendamise võimalusi tuleb hoolikalt kaaluda. Selle teema kohta tuleks eelnevalt teha põhjalik uurimus, milles võetakse arvesse liikmesriikide pädevust kriminaalõiguse valdkonnas.

6. üldküsimus: Asjaosalistel palutakse öelda, millised vahendid võiksid nende arvates tõhusalt tugevdada äriühingu üldjuhtimise põhimõtete rakendamist.

Konkreetsed küsimused:

6.1.	Kas tuleks suurendada nõukogu liikmete vastutust?
6.2.	Kas nõukogu liikmete tsiviil- ja kriminaalvastutust tuleks suurendada, võttes arvesse asjaolu, et kriminaalõiguse valdkonna eeskirjad ei ole Euroopa tasandil ühtlustatud?

5.7. Tasustamine

Selles küsimuses on komisjon vastu võtnud mitu soovitust[28]. Samuti peetakse kapitalinõuete direktiivi muutmise ja alternatiivsete investeerimisfondide kontekstis [29] läbirääkimisi krediidiasutusi ja investeerimisühinguid käsitlevate õigusaktide ettepanekute üle. Komisjon on seisukohal, et selleks, et vältida konkurentsimoonutusi eri sektorites tegutsevate finantsasutuste vahel, tuleb teistes finantsteenuste sektorites (eelkõige eurofondide ja kindlustusandjate puhul) võtta sarnaseid õigusmeetmeid.

Seoses börsil noteeritud äriühingute juhtide tasustamise küsimusega näitab komisjoni aruanne seniste soovituste kohaldamise meetmete rakendamise kohta, et meetmeid ei rakendata ei ühetaoliselt ega rahuldavalt. Kuigi finantsteenuste puhul on tasustamise valdkonnas esitatud konkreetne soovitus, kohaldatakse juhtide tasustamist käsitlevaid soovitusi ka börsil

---

27 Sellise aktsionäri hääl, kellel ei ole äriühingus, mille eest ta hääletab, rahalisi huve. See võib avaldada negatiivset mõju börsiettevõtete ausale juhtimisele ja turgudele, kus nende aktsiatega kaubeldakse.

28 Vt soovitused 2009/384/EÜ ja 2009/385/EÜ.

29 Vt ettepanek: Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv, millega muudetakse direktiive 2006/48/EÜ ja 2006/49/EÜ seoses kauplemisportfelli ja edasiväärtpaberistamisega seotud kapitalinõuetega ning tasustamispoliitika üle järelevalve teostamisega, KOM/2009/362 (lõplik).

noteeritud äriühingute juhtide suhtes ja need sisaldavad täiendavaid eeskirju eelkõige seoses juhtide tasustamise läbipaistvusega. Seepärast arutleb komisjon käesolevas rohelises raamatus selles valdkonnas võetavate õigusmeetmete vajalikkuse ja sisu üle.

7. üldküsimus: Asjaosalistel palutakse öelda, kuidas saaks ELi tegevust börsil noteeritud äriühingute juhtide tasustamise valdkonnas muuta ühtsemaks ja tõhusamaks.

Konkreetsed küsimused:

7.1. Milline võiks olla börsil noteeritud äriühingu juhtide tasustamise valdkonnas ELi tasandil võetavate täiendavate meetmete sisu ja vorm, siduv või mittesiduv?

7.2. Kas arvate, et äriühingu juhtide aktsiaoptsioonidega seotud probleeme tuleks käsitleda? Kui jah, siis kuidas? Kas nende andmist tuleks ühenduse tasandil reguleerida või see koguni keelata?

7.3. Austades liikmesriikide pädevust, kas arvate, et mõningates liikmesriikides aktsiaoptsioonide ja muude samalaadsete tasudega seoses pakutavad maksusoodustused aitavad soodustada ülemääraste riskide võtmist? Kui jah, siis kas seda küsimust tuleks käsitleda ELi tasandil?

7.4. Kas arvate, et aktsionäride ning töötajate ja nende esindajate rolli tasustamispoliitika kujundamisel tuleks tugevdada?

7.5. Mida arvate lahkumishüvitistest (nn „kuldsest käepigistusest“)? Kas nende maksmist tuleks ühenduse tasemel reguleerida või see koguni keelata? Kui jah, siis kuidas? Kas neid tuleks maksta ainult vastavalt juhtide tegelikele tegevustulemustele?

Üldküsimus 7a: Asjaosalistel palutakse samuti öelda, kas nad peavad vajalikuks täiendavate meetmete võtmist seoses tasustamispoliitika struktuuri ja juhtimisega finantsteenuste valdkonnas. Kui jah, siis milline võiks olla nende meetmete sisu?

Konkreetne küsimus:

7.6. Kas arvate, et riiklikke vahendeid kasutavates finantsasutustes tuleks tasu muutuvat osa vähendada või see üldse kaotada?

5.8. Huvide konfliktid

Pidades silmas finantssektori olulist rolli majanduses ja vajadust säilitada finantsstabiilsus, tuleb huvide konfliktid vähemalt osaliselt lahendada väga selgete õiguslike eeskirjade abil ning tehes järelevalveasutustele selgelt ülesandeks nende eeskirjade täitmist kontrollida.

8. üldküsimus: Asjaosalistel palutakse öelda, kas nad jagavad komisjoni tõdemust, mille kohaselt vaatamata juba kehtivatele kohustustele seoses huvide konfliktide läbipaistvuse tagamisega, ei ole huvide konfliktide valdkonnas ainult turgude tagatav järelevalve võimalik ega tõhus?

Konkreetsed küsimused:

8.1. Milline võiks olla ELi tasandil finantsteenuste sektoris huvide konfliktide vastast võitlust ja nende ennetamist käsitlevate võimalike täiendavate meetmete sisu?

8.2.	Kas jagate arvamust, mille kohaselt tuleks olemasolevaid õiguslikke ja majanduslikke mudeleid arvesse võttes ühenduse huvide konflikte käsitlevad eeskirjad ühtlustada, et finantsasutuste suhtes kehtiksid sarnased eeskirjad vastavalt sellele, kas need peavad kohaldama direktiivi MiFiD, kapitalinõuete direktiivi või eurofonde (UCITS) käsitleva direktiivi või direktiivi Solventsus II sätteid?

6. JÄRGMISED ETAPID

Liikmesriike, Euroopa Parlamenti, Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomiteed ja teisi asjaosalisi kutsutakse üles esitama oma seisukohti käesolevas rohelises raamatus tehtud ettepanekute kohta, et saavutada võimalike meetmete suhtes laialdane konsensus. Seisukohad tuleb saata hiljemalt 1. septembriks 2010 aadressile markt-cg-fin-inst@ec.europa.eu. Käesoleva rohelise raamatu ja saadud vastuste põhjal otsustab komisjon, kuidas edasi tegutseda. Enne mis tahes ettepanekute esitamist tulevikus koostatakse põhjalik mõjuhinnang.

Esitatud seisukohad avaldatakse Internetis. Kui soovite teavet teie isikuandmete ja esitatud seisukoha kasutamise kohta, siis soovitame tutvuda käesolevale rohelisele raamatule lisatud konfidentsiaalsusdeklaratsiooniga.