EUROPOS KOMISIJA

Briuselis, 2010.6.2
KOM(2010) 284 galutinis

ŽALIOJI KNYGA

Bendrasis finansų įstaigų valdymas ir atlyginimų politika

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

ŽALIOJI KNYGA

Bendrasis finansų įstaigų valdymas ir atlyginimų politika

(Tekstas svarbus EEE)

1. ĮŽANGA

2008 m. rudenį žlugus „Lehman Brothers“ bankui ir dėl rizikingų Amerikos hipotekinių paskolų netinkamo keitimo vertybiniais popieriais kilusios finansų krizės mastas privertė visų valstybių valdžios institucijas susimąstyti apie tikrąjį finansų įstaigų stabilumą ir jų reguliavimo ir priežiūros sistemų tinkamumą atsižvelgiant į finansines inovacijas globaliame pasaulyje. Atlikus stambias valstybinių lėšų injekcijas JAV ir Europoje, siekusias iki 25 % BVP, buvo parodyta stipri politinė valia iš finansų krizės padaryti visapusiškas išvadas, kad tokia padėtis ateityje nepasikartotų.

2009 m. kovo 4 d. komunikate[1], kuris yra tikra finansų rinkų teisinių pagrindų ir priežiūros reformos programa, parengta pagal J. De Larosière ataskaitos išvadas[2], Europos Komisija pareiškė: i) ketinanti atsižvelgdama į finansų krizę išnagrinėti finansų įstaigų, ypač bankų, taikomas įmonių valdymo taisykles ir praktiką, o prireikus ii) parengti rekomendacijas arba pasiūlyti teisinio reguliavimo priemones, kad šiame svarbiame ekonomikos sektoriuje būtų ištaisyti galimi įmonių valdymo sistemos trūkumai. Įmonių valdymo stiprinimas yra Komisijos inicijuotos finansų rinkų ir krizių prevencijos programos šerdis. Neįsisąmoninus įmonėms kylančių pavojų ir tų pavojų tinkamai nevaldant, tvarus augimas neįmanomas.

Kaip pabrėžiama J. De Larosière grupės ataskaitoje, tenka konstatuoti, kad direktorių valdybos ir priežiūros organai dažnai nesuvokė nei jiems kylančių pavojų pobūdžio, nei masto. Akcininkai ne visada tinkamai atliko savo kaip įmonių savininkų vaidmenį. Nors įmonių valdymas nebuvo tiesioginė krizės priežastis, realių kontrolės mechanizmų nebuvimas labai prisidėjo prie pernelyg rizikingų finansų įstaigų veiksmų. Šis apibendrinimas kelia nerimą juo labiau, kad pastarąjį dešimtmetį buvo laikoma, kad įmonių valdymas kaip įmonių veiklos reguliavimo būdas turi daug teigiamų aspektų. Taigi, arba dabartinė įmonių valdymo tvarka finansų įstaigose yra netinkama, arba ji nebuvo tinkamai taikoma.

Finansinių paslaugų srityje valdant įmones privaloma atsižvelgti į kitų suinteresuotųjų šalių (indėlininkų, gyvybės draudimą turinčių asmenų ir pan.) interesų pusiausvyrą bei finansų sistemos stabilumą, nes šioje sistemoje nuolatos veikia daug dalyvių. Tuo pačiu svarbu išvengti moralinės žalos ir taip nepanaikinti privačių subjektų atsakomybės. Todėl direktorių valdyba, prižiūrima akcininkų, turi duoti toną ir nustatyti jos valdomos įstaigos strategiją, rizikos profilį ir rizikos mastą.

Šioje žaliojoje knygoje pateikiamos kryptys turėtų prisidėti prie patvirtintų arba planuojamų patvirtinti finansų sistemos stiprinimo teisinių nuostatų ir jas papildyti, ypač atsižvelgiant į

---

1 COM(2009) 114.

2 Žr. 2009 m. vasario 25 d. paskelbtą ES finansinės priežiūros aukšto lygio darbo grupės ataskaitą. Grupei pirmininkavo Jacques de Larosière.

Europos priežiūros institucijų struktūros reformą[3], Kapitalo poreikių direktyvą[4] draudimo bendrovėms taikomą direktyvą „Mokumas II“[5], KIPVPS sistemos reformą ir alternatyvaus investavimo fondų valdytojų reglamentavimą.

Valdymo reikalavimai taip pat turi atitikti įstaigos tipą (mažmeninė bankininkystė, investicinis bankas) ir, savaime suprantama, įstaigos dydį. Šioje žaliojoje knygoje konsultacijoms pateikiami tinkamo valdymo principai labiausia skirti stambioms įstaigoms. Norint juos taikyti mažoms įstaigoms, reikėtų juos atitinkamai priderinti.

Šią žaliąją knygą derėtų analizuoti kartu su Komisijos tarnybų darbiniu dokumentu (SEC(2010) 669) „ *Bendrasis finansų įstaigų valdymas: dabartinės finansų krizės pamokos ir galimi tolesni žingsniai*“. Tame dokumente pateikiamas padėties įvertinimas.

Taip pat svarbu pabrėžti, kad G20 po 2008 m. lapkričio 15 d. Vašingtone vykusio susitikimo dėjo pastangas taip pat stiprinti rizikos valdymą ir finansų įstaigų atlyginimų praktiką[6].

Galiausia, Komisija pageidauja jau dabar pranešti ketinanti greitai pradėti gilesnę bendrą įmonių, kurių vertybiniai popieriai įtraukti į biržų prekybos sąrašus, valdymo analizę ir išsamiau išnagrinėti akcininkų ir direktorių valdybos vaidmenų pasiskirstymą kontroliuojant vyresniosios vadovybės komandas, sudarant direktorių valdybas ir įmonėms prisiimant socialinę atsakomybę.

2. ĮMONIŲ VALDYMO SĄVOKA IR FINANSŲ ĮSTAIGOS

Pagal tradicinį supratimą įmonės valdymas siejamas su įmonės vyresniosios vadovybės, direktorių valdybos, jos akcininkų ir kitų suinteresuotųjų šalių, kaip darbuotojai ir jų atstovai, tarpusavio santykiais. Ta sąvoka taip pat apibrėžiama struktūra, pagal kurią nustatomi įmonės tikslai ir priemonės jiems pasiekti ir užtikrinti pasiektų rezultatų priežiūrą[7].

Dėl veiklos pobūdžio ir tarpusavio priklausomybės finansų sistemoje, vienos finansų įstaigos, o ypač banko, bankrotas gali kaip domino efektas sukelti kitų finansų įstaigų griūtį. Dėl to gali staigiai sumažėti kreditavimas ir dėl finansavimo trūkumo kilti ekonomikos krizė, kaip tai parodė pastaroji finansų krizė. Kilus sisteminei rizikai vyriausybės buvo priverstos gelbėti finansų sektorių valstybės lėšomis. Dėl tos priežasties siekiant finansinio stabilumo ir ilgalaikio ekonomikos augimo finansų įstaigų veikimas mokesčių mokėtojui tampa neišvengiamai svarbus.

---

3 Žr. Komisijos pasiūlymus, kuriais įsteigiamos trys Europos priežiūros institucijos ir Europos sisteminės rizikos taryba.

4 2006 m. birželio 14 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2006/48/EB dėl kredito įstaigų veiklos pradėjimo ir vykdymo (nauja redakcija) (OL L 177, 2006 6 30) ir 2006 m. birželio 14 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2006/49/EB dėl investicinių įmonių ir kredito įstaigų kapitalo pakankamumo (nauja redakcija), (OL L 177, 2006 6 30).

5 2009 m. lapkričio 25 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2009/138/EB dėl draudimo ir perdraudimo veiklos pradėjimo ir jos vykdymo (Mokumas II) (nauja redakcija) (OL L 335, 2009 12 17).

6 2009 m. rugsėjo 24 ir 25 d. Pitsburge vykusiame aukščiausiojo lygio susitikime buvo patvirtinta, kad atlyginimų praktika turi būti pertvarkyta, siekiant palaikyti finansinį stabilumą.

7 Žr., pavyzdžiui OECD įmonių valdymo principus, 2004 m., p.11. Šioje žaliojoje knygoje dėmesys sutelkiamas į šią siaurą įmonių valdymo sąvoką. Šiame dokumente neaptariami tam tikri labai svarbūs valdymo debatų aspektai, konkrečiai – funkcijų atskyrimas finansų įstaigų viduje, vidaus kontrolės funkcija, nepriklausoma apskaita.

Be to, finansų įstaigų kreditorių (indėlininkų, gyvybės draudimą turinčių asmenų arba pensijų fondų dalyvių ir darbuotojų (tam tikru mastu)) interesai potencialiai priešingi akcininkų interesams. Akcininkams naudingas akcijų kainų kilimas ir kuo didesnė trumpalaikė nauda, jie potencialiai mažiau suinteresuoti per žema rizika. Indėlininkai ir kiti kreditoriai savo ruožtu daugiausia suinteresuoti finansų įstaigos gebėjimu grąžinti indėlius ir skolas suėjus terminui, t. y. ilgalaikiu įstaigos gyvybingumu. Todėl indėlininkai dažnai pirmumą teikia žemam rizikos lygiui[8].

Dėl nurodytos finansų įstaigų veiklos specifikos didžioji jų dalis griežtai reguliuojamos ir prižiūrimos. Dėl tų pačių priežasčių finansų įstaigų vidaus valdymas negali apsiriboti vien akcininkų ir vadovybės interesų konflikto problemomis. Todėl bendrojo finansų įstaigų valdymo taisyklės turi būti priderintos prie specifinio jų veiklos pobūdžio. Priežiūros institucijoms, kurių užduotis išlaikyti finansinį stabilumą sutampa su indėlininkų ir kitų kreditorių interesais kontroliuoti finansų sektoriaus prisiimamą riziką, tenka svarbus vaidmuo diegiant tinkamą finansų įstaigų valdymo praktiką.

Daugumoje finansų įstaigoms, o ypač bankams, tarptautiniu ir Europos mastu taikomų teisinių priemonių ir rekomendacijų jau atsižvelgta į šią finansų įstaigų specifiką ir priežiūros institucijų vaidmenį[9].

Tačiau dabartinės taisyklės ir rekomendacijos daugiausia atsirado priežiūros sumetimais ir yra nukreiptos į tinkamas vidaus kontrolės, rizikos valdymo, audito ir į atitikimą reikalavimams finansų įstaigų viduje, struktūras. Kaip parodė pastaroji finansų krizė, jos nepadėjo išvengti, kad finansų įstaigos neprisiimtų pernelyg didelės rizikos.

3. BENDROJO FINANSŲ ĮSTAIGŲ VALDYMO TRŪKUMAI IR YDOS

Komisijos nuomone, veiksminga įmonių valdymo sistema, pasitelkus kontrolės ir galių atsvaros mechanizmus, turėtų padidinti finansų įstaigų pagrindinių suinteresuotųjų šalių (direktorių valdybos, akcininkų, vyresniosios vadovybės ir pan.) atsakomybę. Komisija apgailestaudama konstatuoja, kad dėl finansų krizės ir sunkių jos sukeltų ekonominių ir socialinių pasekmių atsirado didelis nepasitikėjimas finansų įstaigomis, ypač toliau nurodomose srityse ir toliau nurodomų asmenų atžvilgiu.

3.1. Interesų konfliktų klausimas

Dėl interesų konfliktų ir jų valdymo kylantys klausimai nenauji. Jie kyla visose organizacijose ir įmonėse. Tačiau, kadangi finansų įstaigų atveju kyla sisteminė rizika, sandorių daug,

---

8 Žr. *Peter O. Mülbert, Corporate Governance of Banks, European Business Organisation Law Review*, 2008 8 12, p.427.

9 Bazelio bankų priežiūros komitetas, Bankų valdymo stiprinimas, 1999 m. rugsėjo mėn. Persvarstyta 2006 m. vasario mėn.; OECD, Draudikų valdymo gairės, 2005 m.; OECD, Persvarstytos pensijų fondų valdymo gairės 2002 m. liepos mėn.; 2004 m. balandžio 21 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2004/39/EB dėl finansinių priemonių rinkų, iš dalies keičianti Tarybos direktyvas 85/611/EEB, 93/6/EEB ir Europos Parlamento ir Tarybos direktyvą 2000/12/EB bei panaikinanti Tarybos direktyvą 93/22/EEB (OL L 145, 2004 4 30); Direktyva „Mokumas II“; Kapitalo poreikių direktyva; Europos bankininkystės priežiūros institucijų komitetas, *Guidelines on the Application of the Supervisory Review Process under Pillar 2* (CP03 nauja redakcija), 2006 m. sausio 25 d., http://www.c-ebs.org/getdoc/00ec6db3-bb41-467c-acb9-8e271f617675/GL03.aspx; EBPIK *High Level Principles for Risk Management*, 2010 m. vasario 16 d. http://www.c-ebs.org/Publications/Standards-Guidelines/CEBS-High-Level-Principles-for-Risk-Management.aspx

teikiamų finansinių paslaugų įvairovė plati, o didelių finansinių grupių struktūra sudėtinga, šis klausimas ypač opus. Interesų konfliktų pavojus gali kilti įvairiais atvejais (nesuderinamos pareigos arba veikla, pavyzdžiui, teikiant konsultacijas dėl investicijų kartu valdant fondą arba veikiant savo naudai, atstovavimo įvairiems klientams ir (arba) finansų įstaigoms nesuderinamumas). Ši problema taip pat gali iškilti dėl finansų įstaigų ir jų akcininkų (arba) investuotojų santykių, ypač kai egzistuoja bendra akcijų nuosavybė arba komerciniai ryšiai tarp institucinio investuotojo (pavyzdžiui, per pagrindinę jo bendrovę) ir finansų įstaigos, į kurią jis investuoja.

Bendrijos lygmeniu Finansinių priemonių rinkų direktyva (FPRD)[10] yra pažangi skaidrumo didinimo priemonė, kurioje yra specialus skyrius, susijęs su tam tikrais aptariamos problemos aspektais. Tačiau dėl nevienodo investuotojų, akcininkų bei atitinkamos finansų įstaigos disponuojamo informacijos lygio (toks netolygumas dar labiau padidėja dėl vis sudėtingesnių ir įvairesnių finansų įstaigos teikiamų paslaugų) kyla klausimas dėl finansų įstaigų interesų konfliktų įvairiose situacijose identifikavimo ir priežiūros, kuriuos atlieka rinkos, veiksmingumo. Be to, kaip tai pabrėžta jungtinėje CEBS (Bankininkystės priežiūros institucijų), CEIOPS (Europos draudimo ir profesinių pensijų priežiūros institucijų) ir CESR (Europos vertybinių popierių rinkos priežiūros institucijų) komitetų vidaus valdymo ataskaitoje[11], reikia pažymėti, kad įvairioms finansų įstaigoms taikomų (priklausomai nuo to, ar joms taikomos Finansinių priemonių rinkų direktyvos, Kapitalo poreikių direktyvos, KIPVPS[12] ar „Mokumas II“ direktyvų nuostatos) taisyklių dėl interesų konfliktų turiniui ir detalėms trūksta nuoseklumo.

3.2. Veiksmingo įmonių valdymo principų diegimo finansų įstaigose problemos

Laikomasi bendros nuomonės[13], kad jau egzistavę įmonių valdymo principai (tiek OECD principai, tiek Bazelio komiteto rekomendacijos bankininkystės sektoriui ar Bendrijos teisės aktai[14]) iš dalies jau buvo pritaikyti finansų krizės išryškintoms problemoms spręsti. Visgi finansų krizė parodė, kad finansinių, ypač bankininkystės, paslaugų sektoriuje įmonių valdymo principai realiai neveikia. Padėtį mėginta paaiškinti įvairiomis priežastimis:

– dabartiniai principai pernelyg bendri ir nepakankamai tikslūs. Dėl šios priežasties finansų įstaigų išaiškinimui palikta per daug laisvės. Be to, praktiškai juos gyvendinti buvo labai sunku, todėl dažnai tai buvo atliekama formaliai (pagal principą „pažymėkite langelį“), neatlikus kokybinio vertinimo;

– įgyvendinant tuos principus nėra aiškaus vaidmenų ir atsakomybės pasiskirstymo finansų įstaigos viduje ir su priežiūros institucijomis;

– teisinis įmonės valdymo principų pobūdis: finansų įstaigos įmonių valdymo principų realiai netaikė didele dalimi todėl, kad tarptautinių organizacijų rekomendacijos arba įmonių valdymo kodekso nuostatos nėra privalomos, priežiūros institucijos įmonių

---

10 Direktyva Nr. 2004/39/EB dėl finansinių priemonių rinkų (OL L 145, 2004 4 30).

11 CESR, CEBS, CEIOPS parengta ataskaita „Įvairių sektorių apžvalga ir vidaus valdymo reikalavimų analizė“, 2009 m. spalio mėn.

12 Direktyva 2009/65/EB.

13 Žr. OECD 2009 m. kovo 18 d. viešąją konsultaciją *Corporate governance and the financial crisis*, ypač punktą *Implementation gap*.

14 Direktyvoje 2006/46/EB finansų įstaigoms, kurių vertybiniai popieriai yra įtraukti į biržos prekybos sąrašus, nustatytas reikalavimas nurodyti įmonių valdymo kodeksą, kuris įstaigai yra taikomas, bei nurodyti, nuo kurių to kodekso dalių ji nukrypo ir kodėl.

valdymo problemoms neskyrė tinkamo dėmesio, šioje srityje nebuvo atliekama tinkama kontrolė, nebuvo taikomos atgrasomosios nuobaudos.

3.3. Direktorių valdybos[15]

Finansų krizė akivaizdžiai parodė, kad finansų įstaigų direktorių valdybos savo esminio kaip diskusijų forumo arba pagrindinio valdžios instituto vaidmens neatliko. Dėl šios priežasties direktorių vyresniosios valdybos nesugebėjo realiai kontroliuoti vadovybės ir atlikti atsakomosios joms tvirtinti pateiktų priemonių ar strateginių krypčių analizės.

Komisijos nuomone, jų nesugebėjimas numatyti, suprasti ir galiausiai suvaldyti finansų įstaigoms kilusios rizikos buvo pagrindinė finansų krizės priežastis. Prie susidariusios padėties prisidėjo tokios priežastys ar veiksniai:

– direktorių valdybos nariai, ypač direktoriai konsultantai, savo užduotims atlikti neskyrė nei reikiamų išteklių, nei laiko. Be to, nemažai studijų aiškiai parodė, kad direktoriai konsultantai, neturėdami pakankamų techninių žinių ir (arba) pasitikėjimo savimi, dažnai viską kontroliuojančio, o kartais autoritarinio tipo generalinio direktoriaus akivaizdoje nesugebėdavo paprieštarauti siūlomoms kryptims ar išvadoms arba bent išreikšti abejonių,

– profesinė direktorių valdybos narių įvairovė nepakankamai didelė. Komisija, kaip ir daugelis nacionalinių institucijų konstatuoja, kad valdybose nepakankama narių socialinės, kultūrinės kilmės ir išsilavinimo įvairovė bei lyčių pusiausvyra,

– direktorių valdybos, konkrečiai jų pirmininkai, neatliko rimto valdybos narių ir visos direktorių valdybos veiklos rezultatų įvertinimo,

– direktorių valdybos nesugebėjo arba nepanoro prižiūrėti, kad rizika būtų tinkamai valdoma ir prižiūrėti savo finansų įstaigos rizikos masto,

– direktorių valdybos nesugebėjo pastebėti, kad tam tikra rizika buvo sisteminė ir todėl priežiūros institucijas informavo nepakankamai anksti. Be to, net kai veiksmingas dialogas egzistuodavo, su įmonės valdymu susiję klausimai į darbotvarkę būdavo įtraukiami retai.

Komisijos nuomone, šie rimti trūkumai ir ydos iškelia svarbius valdybos narių skyrimo procedūrų kokybės klausimus. Pagrindinis direktorių valdybos kokybės rodiklis – jos sudėtis.

3.4. Rizikos valdymas

Rizikos valdymas yra vienas pagrindinių įmonių, ypač finansų įstaigų, valdymo aspektų. Kelios stambios finansų įstaigos žlugo kaip tik dėl elementarių rizikos kontrolės ir valdymo taisyklių nesilaikymo. Finansų įstaigos taip pat nesugebėjo rizikos valdymo srityje taikyti holistinio metodo. Pagrindinius trūkumus ir ydas būtų galima apibendrinti taip:

– nepakankamas rizikos valdymo grandinės dalyvių rizikos suvokimas, o už rizikingų produktų platinimą atsakingiems darbuotojams trūksta mokymų[16];

---

[15] „Direktorių valdyba“ šioje žaliojoje knygoje daugiausia vartojama kaip vadovų priežiūros organas įmonėje, kurios vaidmenį dvinarėje struktūroje paprastai atlieka stebėtojų taryba. Ši žalioji knyga pagal valstybių teisines sistemas įvairiems įmonių organams priskiriamoms funkcijoms poveikio nedaro.

– už rizikos valdymą atsakingiems darbuotojams trūksta galių. Finansų įstaigos rizikos valdymo darbuotojams vis dar nesuteikė pakankamai įgaliojimų ir galių, kad būtų pristabdyta riziką prisiimančių darbuotojų ir biržos prekeivių veikla.

– nepakankamos arba nepakankamai išsamios rizikos valdymo žinios. Pernelyg dažnai žinios, kuriomis disponuojama rizikai valdyti, buvo skirtos tik prioritetine laikomai rizikai, o ne visų rūšių rizikai, kurią reikia prižiūrėti;

– tikralaikės su rizika susijusios informacijos trūkumas. Kad susiję asmenys galėtų bent minimaliai reaguoti, aiški, teisinga ir greita su rizika susijusi informacija turi pasiekti visus finansų įstaigos lygmenis. Visgi procedūros, pagal kurias informacija turėjo būti pateikta atitinkamu lygmeniu, ne visada suveikė. Be to, būtina skubiai pagerinti su rizikos valdymu susijusias kompiuterines priemones, taip pat labai sudėtingose finansų įstaigose, nes kol kas informacinės sistemos per daug skirtingos, kad būtų įmanoma greitai apibendrinti su rizika susijusius duomenis, o duomenys nepakankamai nuoseklūs, kad būtų galima veiksmingai ir tikru laiku prižiūrėti grupės pozicijų raidą. Tai aktualu ne tik sudėtingų finansinių produktų atvejais, bet ir visų rūšių rizikai.

Komisijai čia nurodyti trūkumai ir ydos kelia daug nerimo. Jie parodo, kad visais kai kurių finansų įstaigų lygmenimis nėra tinkamų rizikos valdymo principų. Už tai ypač atsakingi finansų įstaigų vadovai, nes siekiant visais lygmenimis įdiegti tinkamus rizikos valdymo principus, šioje srityje jie patys turi būti pavyzdingi.

3.5. Akcininkų vaidmuo

Finansų krizės sąlygomis pastebima, kad pasitikėjimas akcininko-savininko, dalyvaujančio užtikrinant ilgalaikį įmonės gyvybingumą, modeliu stipriai pažeistas. Dėl ekonomikos finansinio aspekto stiprėjimo, ypač dėl finansavimo ir (arba) kapitalo šaltinių gausėjimo, atsirado naujos akcininkų kategorijos. Ilgalaikiai finansų įstaigų ir (arba) įmonių, į kuriuos jie investuoja, valdymo tikslai dažnai juos domina menkai, todėl tai gali būti pernelyg didelio rizikavimo paskatų šaltinis, nes jų investavimo terminai gana trumpi arba labai trumpi (trys ar šeši mėnesiai)[17]. Šiuo aspektu vadovų mėginimas prisitaikyti prie šių naujų kategorijų akcininkų interesų dar labiau padidino rizikingus veiksmus ir daugeliu atveju prisidėjo prie pernelyg aukštų vadovų atlyginimų, pagrįstų vieninteliu rezultatų vertinimo kriterijumi – trumpalaike finansų įstaigų ir (arba)įmonių akcijų verte[18]. Akcininkų abejingumą ar pasyvumą savo finansų įstaigos atžvilgiu galima paaiškinti tokiais veiksniais:

– tam tikri rentabilumo modeliai, pagrįsti įvairių skirtingų akcijų portfelių turėjimu, skatina apriboti ar visai išnykti nuosavybės sąvoką, paprastai siejamą su akcijų turėjimu;

– instituciniams investuotojams, pageidaujantiems aktyviai dalyvauti finansų įstaigos valdyme, galinčios tekti išlaidos gali juos nuo to atgrasyti, ypač jei jų turima akcijų dalis labai maža;

– interesų konfliktai (žr. pirmiau);

---

16 Žr. pavyzdžiui, Renate Böhm ir Hilla Lindhüber, *Verkaufen, Druck und Provisionen - Probleme von Beschäftigten im Finanzdienstleistungsbereich Versicherungen Ergebnisse einer Arbeitsklima-Index-Befragung*, Salzburg 2008 m.

17 Žr. Rakesh Khurana ir Andy Zelleke straipsnį, *Washington Post,* 2009 m. vasario 8 d.

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

– nėra realių teisių, leidžiančių kontroliuoti (pavyzdžiui, pagal kai kurias teisines sistemas nėra suteikta balsavimo, susijusio su vadovų atlyginimais, teisių), išlieka tam tikrų kliūčių pasinaudoti balsavimo teise tarpvalstybiniu pagrindu, tam tikrų teisinių sąvokų (pavyzdžiui, „veikti bendrai“) neaiškumo, finansų įstaigos pateikiami duomenys akcininkams pernelyg sudėtingi ir sunkiai suprantami, ypač rizikos klausimais, tai gali įvairiu mastu investuotojus atgrasyti nuo aktyvaus dalyvavimo finansų įstaigų, į kurias jie investuoja, valdyme.

Komisija suvokia, kad šios problemos aktualios ne tik finansų įstaigoms. Ji kelia bendresnį klausimą dėl tikro įmonių valdymo taisyklių, pagrįstų preziumuojama realia akcininkų kontrole, taikymo. Dėl šios padėties Komisija įmonių, kurių vertybiniai popieriai įtraukti į biržos prekybos sąrašus, klausimą turės apsvarstyti išsamiau.

3.6. Priežiūros institucijų vaidmuo

Apskritai, pastaroji finansų krizė parodė priežiūros sistemos ribotumą: nepaisant turimų tam tikrų priemonių, leidžiančių įsikišti į finansų įstaigų vidaus valdymą[19], ne visos priežiūros institucijos sugebėjo nacionaliniu ar Europos lygmeniu veiksmingai atlikti priežiūros funkciją finansinių inovacijų ir greitos finansų įstaigų veiklos modelio raidos sąlygomis[20].

Be to, priežiūros institucijos nesugebėjo įdiegti tinkamos bendrojo finansų įstaigų valdymo praktikos. Daugeliu atvejų priežiūros įstaigos nepatikrino, ar finansų įstaigų rizikos valdymo sistemos ir vidaus veiklos organizavimas pritaikyti prie finansų įstaigų veiklos modelio pokyčių ir finansų inovacijų. Priežiūros institucijos kartais taip pat tinkamai netaikė griežtų finansų įstaigų direktorių valdybos narių atrankai keliamų kriterijų (angl. *fit and proper test*)[21].

Apskritai, pačių priežiūros institucijų valdymo problemos, konkrečiai kovos su netinkamo reguliavimo (angl. *regulatory capture*) rizika priemonės arba išteklių trūkumas, realiai niekada nebuvo svarstytos. Be to, vis akivaizdžiau matoma, kad priežiūros institucijų teritorinė ir materialinė kompetencija nebeatitinka finansų institucijų veiklos geografinio ir sektorinio masto. Tai finansų įstaigoms dar labiau apsunkina rizikos valdymą ir teisinių reikalavimų laikymąsi ir iškelia sudėtingą priežiūros institucijų tarpusavio veiklos organizavimo ir bendradarbiavimo užduotį.

3.7. Auditorių vaidmuo

Auditoriai finansų įstaigų valdymo sistemoje atlieka esminį vaidmenį, nes jie rinkai užtikrina, kad šių įstaigų parengtos finansų ataskaitos tiksliai atspindi padėtį. Tačiau interesų konfliktų iškilti gali, nes audito bendrovėms atlygina ir jas įgalioja įmonės, kurių sąskaitas tos bendrovės privalo tikrinti.

Kol kas nėra informacijos, pagal kurią būtų galima teigti, kad finansų įstaigų auditoriams pagal Direktyvą 2006/48/EB keliamo reikalavimo kompetentingoms institucijoms pranešti apie nustatytus faktus, kurie gali iš esmės paveikti finansų įstaigos padėtį, buvo realiai laikomasi.

---

19 Žr. pavyzdžiui, Bazelio II susitarimą.

20 Dėl priežiūros institucijų neveiksmingumo žr. J. De Larosière grupės ataskaitos 1 išnašą.

21 Žr. pavyzdžiui, OECD rekomendacijas *Corporate Governance and the Financial Crisis*, 2009 m. lapkričio mėn. p. 27.

4. PIRMIEJI PASIŪLYMAI

Komisija 2009 m. kovo 4 d. komunikate ir Europos ekonomikai atgaivinti priimtose priemonėse įsipareigojo išnagrinėti atlyginimo klausimus. Komisija iniciavo tarptautinius debatus dėl nepagrįstai didelių atlyginimų praktikos ir pirmavo Europos Sąjungoje įgyvendindama Finansinio stabilumo tarybos (FSB) ir G20 nustatytus atlyginimų politikos principus. Komisija, nuošalyje palikusi deramų ar nederamų atlyginimo dydžių klausimą, rėmėsi dviem išvadomis:

– nuo 9-ojo dešimtmečio pabaigos įmonių, kurių vertybiniai popieriai įtraukti į biržų prekybos sąrašus, direktorių atlyginimų kintamoji dalis iš esmės padidėjo ir kelia įmonių vadovų darbo rezultatų vertinimo metodų ir turinio klausimą. Komisija šiuo klausimu 2004 m. patvirtino rekomendaciją, kuria siekiama sugriežtinti reikalavimą viešai skelbti informaciją apie direktorių atlyginimų politiką, individualius atlyginimus, ir paragino valstybės nares įvesti privalomą arba neprivalomą balsavimą dėl direktorių atlyginimų. Dėl įvairių susijusių priežasčių, įskaitant akcininkų pasyvumą šiais klausimais, didžiulį kintamosios atlyginimų dalies padidėjimą, pelno padalijimo planų, skiriant akcijas arba pasirinkimo sandorius, gausėjimą, Komisija nusprendė 2009 m. balandžio 30 d. priimti naują rekomendaciją[22]. Ta rekomendacija siekiama sugriežtinti direktorių atlyginimų valdymą ir pateikiami keli rekomenduojami direktorių atlyginimų struktūros principai, kad atlyginimas būtų geriau susietas su ilgalaikiais darbo rezultatais,

– finansų sektoriaus atlyginimų politika, pagrįsta trumpalaikiais rezultatais, neatsižvelgus į prisiimtą su tuo susijusią riziką, prisidėjo prie finansų krizės. Todėl Komisija 2009 m. balandžio 30 d. priėmė dar vieną rekomendaciją dėl finansinių paslaugų sektoriaus atlyginimų nustatymo[23]. Ja siekiama finansinių paslaugų sektoriaus atlyginimų politiką suderinti su tinkamu rizikos valdymu ir ilgalaikiu finansų įstaigų gyvybingumu.

Nors rekomendacijos priimtos jau prieš metus ir nepaisant palankių aplinkybių valstybėms narėms imtis griežtų veiksmų aptariamoje srityje, Komisijai dėl padėties valstybėse narėse tenka prieiti prie nevienareikšmiškos išvados[24].

Nors Komisija daugelyje valstybių narių konstatuoja rimtą teisėkūros pažangą siekiant padidinti įmonių, kurių vertybiniai popieriai įtraukti į biržų prekybos sąrašus, direktorių atlyginimų skaidrumą ir akcininkų vaidmenį šiuo klausimu, ji taip pat pastebi, kad daugumą Komisijos rekomendacijų pritaikė tik 10 valstybių narių. Daug valstybių narių atitinkamų priemonių vis dar nepriėmė. Be to, net kai remiantis rekomendacija valstybių narių lygmeniu priemonių buvo imtasi, Komisija pažymi didelių šių taisyklių turinio ir reikalavimų skirtumų, ypač tokiose opiose srityse kaip atlyginimų struktūra ir išeitinės išmokos. Komisijai nerimą taip pat kelia finansinių paslaugų sektoriaus atlyginimų politika. Komisijos rekomendacijas visiškai arba iš dalies įgyvendino tik 16 valstybių narių, o 5 jas dar įgyvendina. Šešios valstybės šioje srityje kol kas nepriėmė jokių priemonių ir jų neketina priimti. Šis skaičius išlieka didelis. Be to, valstybių narių priimtų priemonių poveikis (ypač atlyginimų struktūros reikalavimų srityje) ir taikymo sritis labai skiriasi. Taigi, tik septynios valstybės narės rekomendacijų principų taikymą nustatė visam finansų sektoriui, kaip Komisija jas ir ragino.

---

22 Rekomendacija 2009/385/EB.

23 Rekomendacija 2009/384/EB.

24 Valstybių narių priimtų priemonių analizė pateikiama dviejose Komisijos rekomendacijų 2009/384/EB ir 2009/385/EB taikymo valstybėse narėse ataskaitose.

5. TOLESNI ŽINGSNIAI

Komisijos nuomone, net suvokiant poreikį išsaugoti Europos finansų sektoriaus konkurencingumą, atsižvelgus į 3 skyriuje išvardytus trūkumus, reikia rasti konkrečius sprendimus bendrojo finansų įstaigų valdymo praktikai gerinti. Šiame skyriuje pateikiami apmąstymai, kokiomis priemonėmis ištaisyti nurodytus trūkumus, taip pat mėginama nustatyti bendrojo finansų įstaigų valdymo praktikos gerinimo poreikio ir poreikio joms suteikti galimybę prisidėti prie ekonomikos atgaivinimo finansuojant įmones ir namų ūkius pusiausvyrą. Komisija ragina visas suinteresuotąsias šalis pateikti savo poziciją dėl toliau pateikiamų samprotavimų. Išnagrinėjus kiekvieną galimą priemonę, būtų galima parengti bendrojo finansų įstaigų valdymo priemones. Visgi reikėtų įvertinti pridėtinę tokių priemonių vertę, atlikus poveikio analizę, kaip nustatyta atitinkamose Komisijos gairėse[25].

Konkrečiau Komisija nagrinėja įvairias direktorių valdybų veikimo, sudarymo ir kompetencijos gerinimo, su rizikos valdymu susijusių funkcijų stiprinimo, išorės auditoriaus vaidmens didinimo ir priežiūros institucijų vaidmens bendrojo finansų įstaigų valdymo srityje stiprinimo galimybes. Taip pat nagrinėjama, kokia vieta ir vaidmuo turi būti skirti akcininkams.

Sunki visų įmonių valdymo praktikos gerinimo priemonių užduotis – pagerinti įvairių sistemos dalyvių elgesį. Tokio tikslo pasiekti neįmanoma vien įvedus naujas taisykles. Taip pat būtina veiksminga finansų priežiūra.

Visi toliau pateikiami įvairūs sprendimai skirti apskritai pagerinti bendrąjį finansų įstaigų valdymą. Konkretus jų taikymas turėtų būti proporcingas ir skirtis, atsižvelgiant į konkrečios finansų įstaigos juridinę formą, dydį, pobūdį ir sudėtingumą, taip pat į įvairius egzistuojančius teisinius ir ekonominius modelius.

5.1. Direktorių valdyba

Atsižvelgus į pastarosios krizės išryškintus trūkumus, reikia užtikrinti tinkamą nepriklausomumo ir kompetencijos pusiausvyrą direktorių valdyboje. Įdarbinimo politika, kurioje tiksliai nurodyti direktorių valdybos kompetencijos poreikiai ir kuria siekiama užtikrinti jos narių priimamų sprendimų objektyvumą ir nepriklausomumą, galėtų padėti padidinti direktorių valdybos gebėjimus veiksmingai kontroliuoti vyresniąją vadovybę.

Siekiant užtikrinti direktorių valdybos narių objektyvumą ir sprendimų nepriklausomumą, reikia stiprinti priemones, skirtas išvengti interesų konfliktų direktorių valdyboje ir bendriau visoje finansų įstaigoje, konkrečiai taikant aiškią interesų konfliktų valdymo politiką.

Kadangi valdybos pirmininko vaidmuo yra labai svarbus, jo kompetenciją, vaidmenį ir atsakomybę derėtų tiksliai apibrėžti.

Taip pat reikėtų apsvarstyti direktorių valdybos sudėties įvairovės klausimą. Be specifinių asmeninių savybių (nepriklausomumas, kompetencija, patirtis ir pan.), valdybos darbo kokybei gali būti naudinga didesnė įvairovė (moterys, įvairios socialinės ir kultūrinės kilmės direktoriai ir pan.).

---

[25] SEC(2009) 92.

Atsižvelgiant į didėjantį finansų įstaigų struktūros ir veiklos sudėtingumą, reikėtų rasti priemonių valdybos darbo veiksmingumui pagerinti. Konkrečiai, reikėtų apsvarstyti direktorių einamų pareigų skaičiaus ribojimą, kad jie galėtų skirti pakankamai laiko savo užduotims atlikti.

Taip pat tikslinga nustatyti direktorių valdybos darbo rezultatų vertinimo proceso formalumus, apibrėžiant išorės vertintojų vaidmenį ir pranešant įvertinimo rezultatus priežiūros institucijoms ir (arba) akcininkams, kad pastarieji galėtų vertinti direktorių valdybos gebėjimus ir veiksmingumą.

Taip pat reikėtų sustiprinti direktorių valdybos užduotis ir atsakomybę, ypač rizikos priežiūros vaidmenį. Tad, direktorių valdyboje derėtų sukurti specialų rizikos priežiūros komitetą. Prie tinkamo finansų įstaigų rizikos valdymo ir priežiūros taip pat galėtų prisidėti direktorių valdybos patvirtinta ir viešai paskelbta rizikos strategija ir rizikos profilis (rizikos valdymo pareiškimas).

Apskritai, reikia, kad direktorių valdybos nariai išmanytų finansų įstaigos struktūrą ir prižiūrėtų, kad organizacijos sudėtingumas netrukdytų veiksmingai kontroliuoti visos veiklos.

Taip pat reikia patikslinti atitinkamus įvairių sprendimų priėmimo finansų įstaigoje dalyvių, konkrečiai direktorių valdybos narių ir direktorių, vaidmenis ir atsakomybę. Direktorių valdyba turėtų užtikrinti, kad būtų įdiegtos aiškios atsakomybės struktūros, apimančios visą organizaciją, pavaldžiąsias įmones, filialus ir kitus padalinius.

Taip pat pageidautina, kad direktorių valdybos ir priežiūros institucijų bendradarbiavimas būtų aktyvesnis. Taip pat reikėtų direktorių valdybai nustatyti prievolę priežiūros institucijoms pranešti apie esminę ir (arba) sisteminę riziką, apie kurią ji gali sužinoti.

Komisija taip pat svarsto poreikį finansų institucijoms atsižvelgti ne tik į akcininkų poreikius, kurie pagal klasikinę įmonės valdymo sampratą laikomi esminiais, bet taip pat į kitų suinteresuotųjų šalių interesus. Direktorių valdybai nustačius prievolę priimant sprendimus atsižvelgti į indėlininkų ir kitų kreditorių interesus (angl. *duty of care*), direktorių valdyba būtų paskatinta pasirinkti mažiau rizikingas strategijas ir pagerinti ilgalaikio finansų įstaigos rizikos valdymo kokybę. Norint įvesti tokią prievolę, visgi reikėtų atidžiai išnagrinėti įvairių valstybių narių teisines sistemas. Atsižvelgusi į tokios analizės rezultatus Komisija turės nuspręsti, ar reikalinga imtis veiksmų Europos lygmeniu, kad finansinis stabilumas būtų padidintas visoje Europos Sąjungoje.

1 bendrasis klausimas: Suinteresuotosios šalys raginamos pareikšti, ar jos pritaria pasiūlymams dėl direktorių valdybos sudėties, vaidmens ir veikimo, taip pat prireikus nurodyti, kokios papildomos priemonės, jų nuomone, būtų reikalingos.

1. Konkretūs klausimai:

1.1. Ar reikia riboti direktorių einamų pareigų skaičių (pavyzdžiui, ne daugiau trejų pareigų vienu metu)?

1.2. Ar reikia uždrausti vienu metu eiti finansų įstaigų direktorių valdybos pirmininko ir generalinio direktoriaus pareigas ?

1.3. Ar įdarbinimo politikoje turi būti tiksliai nustatytos direktorių, įskaitant pirmininko, užduotys ir profilis, siekiant užtikrinti direktorių kompetenciją ir direktorių valdybos sudėties įvairovę? Jei taip, kokiu būdu?

1.4. Ar pritariate nuomonei, kad direktorių valdyba veiktų veiksmingiau, jei jos sudėtyje būtų daugiau moterų, įvairios socialinės ir kultūrinės kilmės direktorių ?

1.5. Ar reikia įdiegti privalomą išorės vertintojo atliekamą direktorių valdybos veikimo vertinimą? Ar tokio vertinimo rezultatai turi būti pateikti priežiūros institucijoms, akcininkams?

1.6. Ar turi būti privaloma direktorių valdyboje sukurti rizikos priežiūros komitetą ir nustatyti to komiteto sudarymo ir veikimo taisykles?

1.7. Ar rizikos priežiūros komitete turėtų privaloma tvarka dalyvauti audito komiteto narys (-iai) ir atvirkščiai ?

1.8. Ar rizikos priežiūros komiteto pirmininkas turi būti atskaitingas visuotiniam susirinkimui?

1.9. Koks turėtų būti direktorių valdybos vaidmuo nustatant finansų įstaigos strategiją ir rizikos profilį?

1.10. Ar reikia įvesti ir viešai skelbti rizikos valdymo pareiškimą?

1.11. Ar reikia įvesti procedūrą, pagal kurią direktorių valdyba tvirtintų naujus finansinius produktus?

1.12. Ar reikia nustatyti prievolę direktorių valdybai priežiūros institucijoms pranešti apie reikšmingą riziką, apie kurią ji gali sužinoti?

1.13. Ar reikia nustatyti nedviprasmišką prievolę direktorių valdybai priimant sprendimus atsižvelgti į indėlininkų ir kitų suinteresuotųjų šalių interesus (angl. *duty of care*) ?

5.2. Su rizika susijusios funkcijos

Viena pagrindinių išvadų, prie kurios prieita per pastarąją krizę, buvo rizikos valdymo funkcijų trūkumai, kilę dėl nepakankamų šią funkciją vykdantiems asmenims suteiktų galių ir dėl netinkamos komunikacijos ir informavimo apie riziką sistemos.

Todėl reikėtų sustiprinti rizikos valdymo funkciją vykdančių asmenų nepriklausomumą ir galias, konkrečiai sustiprinant hierarchinį rizikos priežiūros direktoriaus (angl. *chief risk officer*) statusą. Būtų pageidautina, kad finansų įstaigos vidaus organizacinėje sistemoje rizikos priežiūros direktoriui būtų suteiktas ne žemesnis kaip finansų direktoriaus statusas ir kad jis direktorių valdybą apie su rizika susijusias problemas galėtų informuoti tiesiogiai. Rizikos priežiūros direktoriaus vaidmenį taip pat galėtų sustiprinti glaudūs jo ir direktorių valdybos (ir jos rizikos priežiūros komiteto) santykiai.

Taip pat pageidautina pagerinti rizikos valdymo funkcijos komunikacijos sistemą, įvedant procedūrą, pagal kurią konfliktų ir problemų sprendimas perduodamas vadovybei. Direktorių valdyba turėtų nuspręsti, kaip dažnai ir kokios rizikos ataskaitos jai turėtų būti reguliariai teikiamos. Kompiuterinės infrastruktūros atnaujinimas taip pat turėtų būti prioritetas, siekiant

iš esmės išvystyti finansų įstaigų rizikos valdymo gebėjimus ir pasiekti, kad informacija apie riziką pasiektų per tinkamą laiką.

Apskritai, turėtų būti privaloma viso personalo, įskaitant direktorių valdybos narius, supažindinimo su rizikos problemomis (pagrindiniai rizikos principai) politika. Konkrečiai pageidautina, kad prieš pateikiant naujus finansinius produktus, nustatant naujus rinkos segmentus ar veiklos sektorius, būtų atliktas galimos jų rizikos vertinimas.

Taip pat rekomenduojama, kad vyresnioji vadovybė tvirtintų vidaus kontrolės sistemos veikimo ir tinkamumo vertinimo ataskaitą, siekiant užtikrinti, kad finansų įstaigos turėtų veiksmingas vidaus kontrolės, įskaitant rizikos, sistemas.

2 bendrasis klausimas: Suinteresuotosios šalys raginamos pareikšti, ar jos pritaria pasiūlymams dėl rizikos valdymo funkcijos, taip pat prireikus nurodyti, kokios papildomos priemonės, jų nuomone, būtų reikalingos.

Konkretūs klausimai:

2.1. Kaip būtų galima sustiprinti rizikos priežiūros direktoriaus statusą? Ar rizikos priežiūros direktoriui turi būti suteiktas ne žemesnis kaip finansų direktoriaus statusas ?

2.2. Kaip galima pagerinti rizikos valdymo funkcijos ryšių su direktorių valdybai sistemą ? Ar reikėtų įdiegti konfliktų ir problemų sprendimo perdavimo vadovybei procedūrą?

2.3. Ar rizikos priežiūros direktoriui turi būti sudaryta galimybė direktorių valdybą, įskaitant rizikos komitetą, informuoti tiesiogiai?

2.4. Ar reikėtų patobulinti kompiuterines priemones, kad informacija apie didelę riziką direktorių valdybai būtų pateikiama kokybiškesnė ir greičiau?

2.5. Ar reikia nustatyti reikalavimą vykdomiesiems direktoriams tvirtinti vidaus kontrolės sistemos tinkamumo ataskaitą?

5.3. Išorės auditorius

Siekiant išspręsti 3 skyriuje nurodytas problemas, reikia išnagrinėti galimybes išplėsti išorės auditorių pranešimo apie svarbią riziką svarbios rizikos, kurią jie nustato vykdydami savo pareigas, direktorių valdybai ir institucijoms sistemą (pranešimo prievolė).

Apskritai, pageidautina stiprinti išorės auditorių ir priežiūros institucijų bendradarbiavimą, siekiant kuo geriau pasinaudoti auditorių turimomis žiniomis apie atskiras finansų įstaigas ir apie visą finansų sektorių, kartu atsižvelgiant į su profesine paslaptimi susijusius apribojimus.

Galiausiai derėtų apsvarstyti, koks vaidmuo dėl informacijos, susijusios su rizika finansų įstaigose, apskritai turėtų būti skirtas išorės auditoriams. Būtų galima numatyti, kad išorės auditoriai tvirtintų kitų tipų informaciją, kurios jie dabar netvirtina ir kuri gali būti naudinga investuotojams, siekiant padidinti investuotojų pasitikėjimą tokio tipo informacija ir taip skatinti tinkamą rinkos veikimą.

3 bendrasis klausimas: Suinteresuotosios šalys raginamos pareikšti, ar jos pritaria pasiūlymams dėl išorės auditorių vaidmens, taip pat prireikus nurodyti, kokios papildomos priemonės, jų nuomone, būtų reikalingos.

Konkretūs klausimai:

3.1. Ar reikia stiprinti išorės auditorių ir priežiūros institucijų bendradarbiavimą? Jei taip, kokiu būdu?

3.2. Ar reikia griežtinti prievolę informuoti direktorių valdybą ir (arba) priežiūros institucijas apie vykdant savo funkcijas nustatytus svarbius faktus?

3.3. Ar reikia į išorės auditoriaus kontrolę įtraukti ir su rizika susijusią finansinę informaciją?

5.4. Priežiūros institucijos

Kad būtų pašalinti per krizę nustatyti bendrojo finansų įstaigų valdymo trūkumai, reikia iš naujo apibrėžti ir sustiprinti priežiūros institucijų vaidmenį finansų įstaigų vidaus valdyme. Visgi reikės prižiūrėti, kad toliau būtų aiškiai atskirti priežiūros institucijų ir įstaigų valdymo organų vaidmenys ir atsakomybė.

Konkrečiai būtų galima priežiūros įstaigoms nustatyti prievolę tikrinti, ar direktorių valdyba veikia tinkamai ir veiksmingai, ir reguliariai tikrinti rizikos valdymo funkciją, kad būtų užtikrintas jos veiksmingumas. Būtų naudinga, kad priežiūros institucijos direktorių valdybą informuotų apie jų pastebėtus trūkumus, kad finansų įstaiga tuos trūkumus galėtų kuo greičiau pašalinti.

Taip pat būtų tikslinga, kad į priežiūros institucijos naujų direktorių atrankos kriterijus (angl. *fit and proper test*) taip pat būtų įtraukta techninė ir profesinė kompetencija, įskaitant rizikos sritį, taip pat kandidatų elgsenos ypatumai, kad būtų geriau užtikrintas būsimųjų direktorių valdybos narių sprendimų nepriklausomumas.

Galiausiai turėtų būti sustiprintas priežiūros institucijų ir tarptautinių finansų įstaigų bendradarbiavimas bendrojo tarpvalstybinių finansų įstaigų valdymo srityje, ypač priežiūros institucijų kolegijose ir būsimose Europos priežiūros institucijose.

4 bendrasis klausimas: Suinteresuotosios šalys raginamos pareikšti, ar jos pritaria pasiūlymams dėl priežiūros institucijų vaidmens, taip pat prireikus nurodyti, kokios papildomos priemonės, jų nuomone, būtų reikalingos.

Konkretūs klausimai:

4.1 Ar reikia iš naujo apibrėžti ir sustiprinti priežiūros institucijų vaidmenį finansų įstaigų vidaus valdyme?

4.2. Ar reikia priežiūros institucijoms suteikti įgaliojimus ir nustatyti prievolę tikrinti, ar direktorių valdyba ir rizikos valdymo funkcija veikia tinkamai ? Kaip tai būtų galima įgyvendinti praktiškai?

4.3.	Ar atrenkant naujus direktorius į atrankos kriterijus (angl. *fit and proper test*) reikėtų taip pat įtraukti techninę ir profesinę kompetenciją, taip pat kandidatų elgsenos ypatumus? Kaip tai būtų galima įgyvendinti praktiškai ?

5.5. Akcininkai

Konkretaus akcininkų vaidmens finansų įstaigose problemos aptartos pirmiau. Dėl nepakankamo akcininkų skiriamo dėmesio įmonių valdymui kyla bendresnis klausimas dėl įmonių valdymo taisyklių, pagrįstų preziumuojama realia akcininkų kontrole, taikymo praktikoje. Aktyvus akcininkų dalyvavimas finansų įstaigoms yra sudėtingas uždavinys.

Siekiant akcininkus paskatinti dalyvauti dialoge su finansų įstaiga ir prižiūrėti vadovybės priimamus sprendimus, taip pat atsižvelgiant į ilgalaikį finansų įstaigos gyvybingumą, Komisija ketina apsvarstyti tokias temas:

– akcininkų bendradarbiavimo stiprinimas, sukuriant diskusijų forumus;

– akcininkų susirinkimuose skelbiama institucinių investuotojų balsavimo praktika;

– instituciniai investuotojai ima laikytis gerosios administravimo praktikos kodeksų (angl. *stewardship codes*)

– institucinių investuotojų nustatomi ir skelbiami galimi interesų konfliktai;

– institucinių investuotojų atskleidžiama tarpininkų atlyginimų politika[26] ;

– geresnis akcininkų informavimas apie riziką.

5 bendrasis klausimas: Suinteresuotosios šalys raginamos pareikšti, ar jų nuomone, tai, kad finansų įstaigas kontroliuotų akcininkai, vis dar realu ? Jei taip, kaip, jų nuomone, būtų galima praktiškai pagerinti akcininkų dalyvavimą?

Konkretūs klausimai:

5.1.	Ar reikia instituciniams investuotojams nustatyti prievolę atskleisti balsavimo politiką ir praktiką? Kaip dažnai?
5.2.	Ar reikia reikalauti iš institucinių investuotojų pradėti laikytis gerosios praktikos (nacionalinio arba tarptautinio) kodekso, pavyzdžiui tokio, kurį parengė *International Corporate Governance Network* (ICGN)? Šį kodeksą pasirašiusiųjų reikalaujama parengti ir skelbti savo investavimo ir balsavimo politiką, imtis priemonių interesų konfliktams išvengti ir atsakingai naudotis savo balsavimo teise.
5.3.	Ar reikia palengvinti akcininkų identifikavimą, kad pagerėtų įmonių ir jų akcininkų dialogas ir kad būtų sumažintas piktnaudžiavimo, susijusio su „tuščiu“ balsavimu[27] (angl. *empty voting*) pavojus ?

[26] Ypač turto valdymo bendrovių vadovybės.

5.4.	Kokiomis kitomis priemonėmis būtų galima akcininkus paskatinti aktyviau dalyvauti bendrajame finansų įstaigų valdyme ?

5.6. Veiksmingas bendrasis finansų įstaigų valdymo principų diegimas

Be pirmiau nagrinėto priežiūros institucijų vaidmens diegiant tinkamą bendrojo finansų įstaigų valdymo praktiką klausimo, taip pat derėtų aptarti teisinės vadovų atsakomybės už minėtų principų diegimą klausimą. Kad atitinkamų asmenų elgesys pasikeistų, gali prireikti veiksmingų ir realių nuobaudų. Tačiau, Komisijos nuomone, bet kokį civilinės ar baudžiamosios vadovų atsakomybės griežtinimą reikia nagrinėti atsargiai. Šiuo klausimu turėtų būti atlikta išsami studija, atsižvelgiant į valstybių narių kompetenciją baudžiamosios teisės srityje.

6 bendrasis klausimas: Suinteresuotosios šalys raginamos pareikšti, kokios priemonės, jų nuomone, veiksmingos stiprinant bendrojo finansų įstaigų valdymo principų diegimą?

Konkretūs klausimai:

6.1.	Ar reikėtų griežtinti direktorių valdybos narių atsakomybę ?
6.2.	Ar reikėtų didinti direktorių civilinę ar baudžiamąją atsakomybę, žinant, kad baudžiamosios teisės taisyklės Europos lygmeniu nesuderintos ?

5.7. Atlyginimas

Komisija šiuo klausimu jau priėmė keletą rekomendacijų[28]. Dabar taip pat svarstomi teisės aktų projektai, susiję su kredito įstaigomis ir investicinėmis įmonėmis, rengiantis iš dalies pakeisti Kapitalo poreikių direktyvą, taip pat deramasi dėl teisės aktų, susijusių su alternatyvaus investavimo fondais[29]. Komisijos nuomone, siekiant išvengti tarp skirtingų sektorių finansų įstaigų konkurencijos iškraipymo, reikės dar priimti panašių teisinių priemonių, skirtų kitiems finansinių paslaugų sektoriams, konkrečiai KIPVPS ir draudimo bendrovėms.

Įmonių, kurių vertybiniai popieriai įtraukti į biržos prekybos sąrašus, direktorių atlyginimų klausimu Komisijos ataskaita apie valstybių narių priemonių, skirtų esamoms rekomendacijoms taikyti, įgyvendinimą rodo, kad tas taikymas nesuvienodintas ir nepakankamas. Nors specialios rekomendacijos dėl atlyginimų nustatytos finansinių paslaugų srityje, rekomendacijos dėl vadovų atlyginimų taip pat taikomos finansų įstaigų, kurių vertybiniai popieriai įtraukti į biržos prekybos sąrašus, vadovų atlyginimams ir į tas rekomendacijas yra įtraukta papildomų taisyklių dėl vadovų atlyginimų skaidrumo. Dėl šios priežasties Komisijai tenka šioje žaliojoje knygoje apsvarstyti teisinių priemonių šioje srityje tikslingumą ir turinį.

---

27 Akcininko, neturinčio atitinkamų finansinių interesų įmonėje, už kurią jis balsuoja, balsavimas, dėl kurio gali kilti neigiamų pasekmių visam įmonių, kurių vertybiniai popieriai įtraukti į biržos prekybos sąrašus, valdymui ir rinkoms, kuriose prekiaujama jų akcijomis.

28 Žr. rekomendacijas 2009/384/EB ir 2009/385/EB.

29 Žr. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos iš dalies keičiančios direktyvų 2006/48/EB ir 2006/49/EB nuostatas, susijusias su kapitalo poreikiu prekybos knygai ir pakartotiniam pakeitimui vertybiniais popieriais, taip pat su atlyginimų nustatymo politikos priežiūriniu tikrinimu, pasiūlymą COM (2009) 0362 galutinis.

7 bendrasis klausimas: Suinteresuotosios šalys raginamos pareikšti, kaip galėtų būti sustiprintas ES veiksmų, susijusių su įmonių, kurių vertybiniai popieriai įtraukti į biržos prekybos sąrašus, direktorių atlyginimais, nuoseklumas ir veiksmingumas ?

Konkretūs klausimai:

7.1. Kokios galėtų būti papildomų ES lygmens priemonių įmonių, kurių vertybiniai popieriai įtraukti į biržos prekybos sąrašus, direktorių atlyginimų srityje turinys ir pobūdis (privalomas arba neprivalomas)?

7.2. Ar reikėtų aptarti direktorių pasirinkimo sandorių problemą ? Jei taip, kokiu būdu? Ar šį klausimą reikia reglamentuoti Bendrijos lygmeniu arba net uždrausti jų skyrimą?

7.3. Nepažeidžiant valstybių narių kompetencijos, ar manote, kad kai kuriose valstybėse narėse pasirinkimo sandoriams ir panašioms atlygio formoms taikomos palankios fiskalinės nuostatos skatina pernelyg rizikingus veiksmus ? Jei taip, ar šis klausimas turėtų būti nagrinėjamas Bendrijos lygmeniu?

7.4. Ar akcininkų ir darbuotojų bei jų atstovų vaidmuo nustatant atlyginimų politiką turėtų būti padidintas ?

7.5. Kokia jūsų nuomonė apie išeitines išmokas (vadinamuosius „auksinius parašiutus“)? Ar šį klausimą reikia reglamentuoti Bendrijos lygmeniu arba net uždrausti jų skyrimą? Jei taip, kokiu būdu? Ar jie turi būti skiriami tik už realius direktorių darbo rezultatus ?

7a bendrasis klausimas: Suinteresuotosios šalys taip pat raginamos pareikšti, ar reikia imtis papildomų priemonių dėl finansinių paslaugų sektoriaus atlyginimų politikos struktūros ir valdymo? Jei taip, koks galėtų būti tų priemonių turinys ?

Konkretus klausimas:

7.6. Ar manote, kad finansų įstaigose, kurioms buvo skirta valstybės lėšų, kintamoji atlyginimų dalis turėtų būti sumažinta arba jos mokėjimas atidėtas?

5.8. Interesų konfliktai

Dėl finansų sektoriaus svarbos ir vaidmens ekonomikoje ir su finansiniu stabilumu susijusios jo reikšmės pagrįstai reikalaujama, kad interesų konfliktai bent iš dalies būtų sprendžiami taikant aiškias teisės aktuose įtvirtintas taisykles ir nustačius aiškų priežiūros institucijų vaidmenį dėl tinkamo tų taisyklių taikymo priežiūros.

8 bendrasis klausimas: Suinteresuotosios šalys raginamos pareikšti, ar jos pritaria Komisijos pozicijai, kad nepaisant galiojančių skaidrumo reikalavimų, taikomų interesų konfliktams, vien rinkos atliekama interesų konfliktų priežiūra ne visada įmanoma ir veiksminga?

Konkretūs klausimai:

8.1. Koks galėtų būti papildomų ES lygmens kovos su interesų konfliktais finansinių paslaugų sektoriuje ir jų prevencijos priemonių turinys ?

8.2.	Ar pritariate nuomonei, kad, atsižvelgus į skirtingus egzistuojančius teisinius ir ekonominius modelius, Bendrijos taisyklių dėl interesų konfliktų turinį ir detales reikėtų suderinti, kad skirtingoms finansų įstaigoms būtų taikomos panašios taisyklės, priklausomai nuo to, ar joms taikomos Finansinių priemonių rinkų direktyvos, Kapitalo poreikių direktyvos, KIPVPS ar „Mokumas II“ direktyvų nuostatos?

6. TOLESNI ŽINGSNIAI

Valstybės narės, Europos Parlamentas, Europos ekonomikos ir socialinių reikalų komitetas ir kitos suinteresuotosios šalys raginamos pateikti savo nuomonę dėl šioje žaliojoje knygoje pateiktų pasiūlymų, siekiant pasiekti bendrą sutarimą priemonių, kurias būtų galima numatyti. Nuomones Komisijai reikia siųsti ne vėliau kaip iki 2010 m. rugsėjo 1 d. adresu: markt-cg-fin-inst@ec.europa.eu. Pagal šią žaliąją knygą ir atsižvelgusi į gautas nuomones, Komisija priims sprendimą dėl tolesnių žingsnių. Bus atlikta išsami visų būsimų teisės aktų pasiūlymų ir neteisinių pasiūlymų poveikio analizė.

Nuomonės bus paskelbtos internete. Svarbu perskaityti prie šios žaliosios knygos pridedamą pareiškimą dėl privatumo apsaugos, kuriame pateikiama informacija apie tai, kaip bus tvarkomi jūsų asmens duomenys ir jūsų pateikta nuomonė.