EUROPEISKA KOMMISSIONEN

Bryssel den 2.6.2010
KOM(2010) 284 slutlig

# GRÖNBOK

## om företagsstyrning i finansiella institut och om ersättningspolicy

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

# GRÖNBOK

## om företagsstyrning i finansiella institut och om ersättningspolicy

## (Text av betydelse för EES)

## 1. INLEDNING

Den finansiella krisen utlöstes av banken Lehman Brothers konkurs hösten 2008 och är kopplad till en olämplig värdepapperisering av det amerikanska hypotekslånet, det så kallade ”subprimelånet”. Krisens omfattning har lett till att offentliga myndigheter världen över har börjat ifrågasätta hur stabila de finansiella instituten egentligen är, och hur lämpliga deras regelverk och tillsynssystem är i förhållande till den finansiella innovationen i vår globaliserade värld. I Förenta staterna och EU pumpade man in enorma mängder offentliga medel (upp till 25 procent av BNP) och det uppstod en stark politisk vilja att dra lärdom av den finansiella krisens alla dimensioner för att undvika att en liknande situation uppstår i framtiden.

Kommissionen utfärdade ett meddelande den 4 mars 2009[1] som är ett verkligt reformprogram för regelverket och tillsynssystemet inom finansmarknaderna på grundval av slutsatserna i de Larosière-rapporten[2]. I meddelandet tillkännagav kommissionen (i) att den mot bakgrund av den finansiella krisen skulle se över de finansiella institutens, i synnerhet bankernas, regler och praxis när det gäller företagsstyrning och (ii) att den i mån av behov skulle utarbeta rekommendationer eller föreslå regleringsåtgärder i syfte att åtgärda eventuella brister i systemet för företagsstyrning i denna sektor som spelar en central roll för vår ekonomi. En stärkt företagsstyrning är kärnan i kommissionens program för att reformera finansmarknaderna och förhindra kriser. En hållbar tillväxt är möjlig endast om det finns en medvetenhet om och en sund hantering av risker i ett företag.

Precis som man understryker i de Larosière-rapporten går det att konstatera att styrelserna och tillsynsmännen ofta varken har insett vilken typ av risker de utsatts för eller hur omfattande dessa risker är. Aktieägarna har inte alltid agerat utifrån sin roll som ägare av företagen. Företagsstyrningen har visserligen inte direkt orsakat krisen, men frånvaron av effektiva kontrollmekanismer har i stor utsträckning bidragit till de finansiella institutens överdrivna risktagande. Detta allmänna konstaterande är desto mer oroande med tanke på att man under de senaste åren har förespråkat fördelarna med företagsstyrningen som ett sätt att reglera företagen. Följaktligen var den befintliga företagsstyrningen i de finansiella instituten inte av lämpligt slag eller så har den inte genomförts på lämpligt sätt.

I finanstjänstesektorn måste företagsstyrningen, på grund av de många aktörernas systemiska karaktär, ta lika stor hänsyn till andra berörda parters intressen (insättare, sparare, innehavare av livförsäkringar, osv.) samt till det finansiella systemets stabilitet. Samtidigt är det viktigt att undvika överdrivet risktagande, och för att detta ska vara möjligt får man inte låta privata

---

1 KOM (2009) 114 slutlig.

2 Rapport från högnivågruppen om finansiell tillsyn i EU som publicerades den 25 februari 2009. Gruppens ordförande var Jacques de Larosière.

aktörer slippa från sitt ansvar. Det är också styrelsens uppgift att under aktieägarnas överinseende ange tonen och i synnerhet att fastställa en strategi, riskprofil och riskbenägenhet för det institut den driver.

De möjligheter som övervägs i den här grönboken kan kombineras med och komplettera redan antagna eller planerade bestämmelser för att stärka det finansiella systemet, i synnerhet inom ramen för reformen av den europeiska tillsynsstrukturen[3], kapitalkravsdirektivet[4], Solvens II-direktivet[5] för försäkringsbolag, reformen av systemet med fondföretag och regelverket för förvaltare av alternativa fonder .

Styrningskraven bör också ta hänsyn till vilken typ av institut det är fråga om (hushållsbank, investeringsbank) och till institutets storlek. De principer för goda styrelseformer som diskuteras i denna grönbok riktar sig i första hand till stora institut, men bör anpassas så att de också kan tillämpas effektivt på mindre institut.

Man kan med fördel läsa den här grönboken i anslutning till arbetsdokumentet från kommissionens tjänsteavdelningar (SEK(2010) 669) om företagsstyrning i finansiella institut, lärdomar av den rådande finansiella krisen och möjliga steg framåt. I det dokumentet ges en lägesrapport.

Det är även viktigt att understryka att G20-länderna efter sitt möte i Washington den 15 november 2008 har gjort insatser för att bland annat stärka riskhanteringen och ersättningsrutinerna i de finansiella instituten[6].

Slutligen vill kommissionen redan nu tillkännage att den inom kort tänker inleda en större debatt om företagsstyrning i börsnoterade företag i allmänhet och i synnerhet om aktieägarnas plats och roll, om fördelningen av uppgifter mellan aktieägare och styrelse när det gäller kontrollen av ledningsgrupper, styrelsernas sammansättning och företagens sociala ansvar.

## 2. BEGREPPET FÖRETAGSSTYRNING OCH DE FINANSIELLA INSTITUTEN

Den traditionella definitionen av företagsstyrning syftar på förbindelser mellan ett företags ledning, dess styrelse, aktieägare och andra intressenter, t.ex. arbetstagare och deras företrädare. Företagsstyrningen avgör även genom vilken struktur ett företags mål definieras samt vilka medel som ska användas för att uppnå dessa mål. Det är också genom företagsstyrning som man kan se till att de uppnådda resultaten granskas[7].

---

3 Se kommissionens förslag om inrättande av tre europeiska tillsynsmyndigheter och ett europeiskt råd för systemrisker.

4 Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/48/EG av den 14 juni 2006 om rätten att starta och driva verksamhet i kreditinstitut (omarbetning), (*EUT L 177, 30.6.2006)* och Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/49/EG av den 14 juni 2006 om kapitalkrav för värdepappersföretag och kreditinstitut (omarbetning), (*EUT L 177, 30.6.2006).*

5 Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG av den 25 november 2009 om upptagande och utövande av försäkrings- och återförsäkringsverksamhet (Solvens II) (omarbetning), *EUT L 335, 17.12.2009.*

6 Vid toppmötet i Pittsburgh den 24–25 september 2009 bekräftade man att det var nödvändigt att reformera ersättningsrutinerna för att upprätthålla den finansiella stabiliteten.

7 Se till exempel OECD:s principer om företagsstyrning, 2004, s. 11. Frågor om den interna organisationen i finansiella företag, och i synnerhet åtskiljandet av olika funktioner, behandlas inte i den här grönboken.

På grund av verksamhetens karaktär och det ömsesidiga beroendet inom det finansiella systemet kan ett finansiellt institut som går i konkurs, i synnerhet en bank, dra med sig andra finansiella institut genom en dominoeffekt. Det kan leda till en omedelbar åtstramning av krediter och till början på en ekonomisk kris på grund av finansieringsbrist. Detta har den rådande krisen visat. Systemrisken har tvingat regeringarna att rädda finanssektorn med hjälp av offentliga medel. Skattebetalarna måste därför oundvikligen betraktas som en berörd part när det gäller de finansiella institutens funktionssätt med finansiell stabilitet och ekonomisk tillväxt som långsiktiga mål.

Dessutom kan det finnas motstridiga intressen mellan de finansiella institutens fordringsägare (insättare, innehavare av livförsäkringar, förmånstagare i pensionsplaner samt i viss utsträckning arbetstagare) och deras aktieägare. Aktieägarna tjänar på att aktien stiger i pris och på att vinsterna ökar på kort sikt, och de är inte nödvändigtvis intresserade av en för låg risknivå. Insättarna och andra fordringsägare fokuserar på de finansiella institutens förmåga att återbetala insättningar och andra fordringar på utsatt datum, dvs. på institutets långsiktiga lönsamhet. Följaktligen tenderar insättarna att föredra en mycket låg risknivå[8].

Bland annat på grund av dessa särskilda egenskaper, som är knutna till den här typen av verksamhet, tillämpas strikta regler och sträng tillsyn för de flesta finansiella institut. Av samma skäl kan den interna styrningen av finansiella institut inte begränsas till enbart problematiken kring intressekonflikter mellan aktieägare och ledning. Därför måste reglerna om företagsstyrning av finansiella institut anpassas för att ta hänsyn till dessa företags särskilda egenskaper. När det gäller att etablera goda styrningsmetoder i finansiella institut spelar tillsynsmyndigheterna en synnerligen viktig roll. Deras uppdrag att bevara den finansiella stabiliteten sammanfaller med insättarnas och andra fordringsägares intressen av att kontrollera risktagandet i finanssektorn.

I olika lagstiftningsinstrument och rekommendationer på internationell nivå och på EU-nivå som är tillämpliga på finansiella institut, i synnerhet banker, tar man redan hänsyn till de finansiella institutens särskilda egenskaper och tillsynsmyndigheternas roll[9].

De befintliga reglerna och rekommendationerna styrs dock framför allt av iakttagelser från tillsynen och fokuserar på att det ska finnas lämpliga strukturer för intern kontroll, riskhantering, revision och intern efterlevnad inom de finansiella instituten. De har inte förhindrat överdrivet risktagande bland de finansiella instituten, vilket den senaste finansiella krisen har visat.

---

8 Se Peter O. Mülbert, Corporate Governance of Banks, *European Business Organisation Law Review, 12 augusti 2008*, s.427. I denna grönbok tillämpas en snäv definition av begreppet företagsstyrning. Vissa viktiga aspekter i diskussionen om företagsstyrning tas inte upp här, som åtskillnad mellan funktioner inom de finansiella instituten, interntillsyn och oberoende bokföring.

9 Baselkomittén för banktillsyn, Enhancing Corporate Governance for Banking Organisations, september 1999. Omarbetad september 2006; OECD, riktlinjer om försäkringsgivarnas styrning, 2005; OECD, Reviderade riktlinjer om förvaltning av pensionsfonder, juli 2002; Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG, *EUT L 145, 30.4.2004;* Solvens II-direktivet; Kapitalkravsdirektivet; Europeiska banktillsynskommittén, Guidelines on the Application of the Supervisory Review Process under Pillar 2 (CP03 revised), 25 januari 2006, http://www.c-ebs.org/getdoc/00ec6db3-bb41-467c-acb9-8e271f617675/GL03.aspx; Europeiska banktillsynskommittén, High Level Principles for Risk Management, 16 februari 2010, http://www.c-ebs.org/Publications/Standards-Guidelines/CEBS-High-Level-Principles-for-Risk-Management.aspx.

## 3. BRISTER OCH SVAGHETER I DE FINANSIELLA INSTITUTENS FÖRETAGSSTYRNING

Kommissionen anser att ett effektivt system för företagsstyrning genom kontrollmekanismer och motverkande krafter bör leda till ökad ansvarsskyldighet för de främsta intressenterna i de finansiella instituten (styrelser, aktieägare, ledning osv.). Tyvärr har kommissionen kunnat konstatera att den finansiella krisen och dess allvarliga ekonomiska och sociala konsekvenser tvärtom lett till en allvarlig förtroendebrist inom de finansiella instituten, i synnerhet på de områden och bland de aktörer som anges nedan.

### 3.1. Frågan om intressekonflikter

De frågeställningar som uppstått genom intressekonflikter och hanteringen av dessa är inte nya. Den här frågan ställs i själva verket i alla organisationer och företag. Frågan blir särskilt aktuell för finansiella institut på grund av systemrisken, transaktionernas volym, variationen hos de olika finansiella tjänster som tillhandahålls och de stora finansiella gruppernas komplexa struktur. Risker för intressekonflikter kan uppstå i många olika situationer (utförande av oförenliga uppdrag eller verksamheter såsom investeringsrådgivning, förvaltning av investeringsfonder eller förvaltning för egen räkning, utförande av oförenliga uppdrag för olika klienter/finansiella institut). Det här problemet kan även uppstå mellan det finansiella institutet och dess aktieägare/investerare, i synnerhet när det förekommer korsägande eller handelsförbindelser mellan det investerande institutet (t.ex. genom moderföretaget) och det finansiella institut det investerar i.

På gemenskapsnivå innebär MiFID-direktivet[10] ett framsteg när det gäller insyn eftersom en särskild del av det handlar om vissa aspekter av det här problemet. Men när det gäller skillnader i tillgången till information mellan investerarna och aktieägarna å ena sidan och det berörda finansiella institutet å den andra (den här obalansen förvärras av att de tjänster som de finansiella instituten tillhandahåller blir allt mer komplicerade och varierade) kan man fråga sig hur effektivt marknaden kan identifiera och bevaka olika situationer där intressekonflikter som rör de finansiella instituten uppstår. Dessutom kan det vara lämpligt att uppmärksamma inkonsekvensen när det gäller innehållet i och utformningen av de regler om intressekonflikter som kommer att gälla för olika finansiella institut allteftersom de måste tillämpa bestämmelserna i MiFID-direktivet, kapitalkravsdirektivet, fondföretagsdirektivet [11] och Solvens II-direktivet. Det gjorde Europeiska banktillsynskommittén, kommittén för europeiska myndigheter med tillsyn över försäkringar och tjänstepensioner och Europeiska värdepapperstillsynskommittén i sin gemensamma rapport om intern styrning [12].

### 3.2. Problemet med en effektiv tillämpning av principerna om företagsstyrning i de finansiella instituten

Det finns en bred samstämmighet[13] om att de befintliga principerna om företagsstyrning – vare sig det rör sig om OECD:s principer, om Baselkommitténs rekommendationer på

---

10 Direktiv 2004/39/EG om marknader för finansiella instrument, (EUT L 145, 30.4.2004).

11 *”Cross-sectoral stock-take and analysis of internal governance requirements”* av Europeiska värdepapperstillsynskomittén, Europeiska banktillsynskommitten och kommittén för europeiska myndigheter med tillsyn över försäkringar och tjänstepensioner, oktober 2009.

12 Direktiv 2009/65/EG.

13 Se OECD:s offentliga samråd ”Corporate governance and the financial crisis” av den 18 mars 2009, i synnerhet punkten ”Implementation gap”.

bankområdet eller om gemenskapslagstiftningen[14] – redan till viss del omfattade de problem som blev tydliga i den finansiella krisen. Trots detta har den finansiella krisen visat att principerna om företagsstyrning inte är effektiva i praktiken, i synnerhet inte när de tillämpas på banker. Flera orsaker har lyfts fram i ett försök att förklara den här situationen.

– De befintliga principerna är alltför breda och inte tillräckligt specifika. Därmed ger de alltför stort tolkningsutrymme till de finansiella instituten. Dessutom har de visat sig vara svåra att tillämpa i praktiken, och har ofta lett till en rent formell tillämpning (av typen ”kryssa i en ruta”) utan någon egentlig kvalitativ bedömning.

– Det saknas en tydlig uppdelning av funktioner och ansvarsområden när det gäller principernas tillämpning, både inom de finansiella instituten och i samarbetet med tillsynsmyndigheten.

– Det finns ett problem med principernas juridiska natur, dvs. om de ska vara enbart rekommendationer från internationella organisationer eller bestämmelser i koden för företagsstyrning utan bindande krav på efterlevnad, ett problem inom företagsstyrning som ignoreras av tillsynsmyndigheterna. Kontrollerna på området är bristfälliga och det saknas sanktioner i avskräckande syfte. Alla dessa faktorer har bidragit till att principerna om företagsstyrning inte har kunnat tillämpas på ett effektivt sätt av finansinstituten.

### 3.3. Styrelserna[15]

Det framgår tydligt av den finansiella krisen att de finansiella institutens styrelser inte har fyllt sin centrala funktion som forum eller huvudsakligt säte för makten. Därmed har styrelserna inte kunnat utföra en effektiv kontroll av ledningen och gå vidare till att göra en kontrafaktisk analys av de åtgärder eller strategiska inriktningar som de har haft till uppgift att godkänna.

Kommissionen anser att styrelsernas oförmåga att förutse, förstå och slutligen hantera de risker som deras finansiella institut utsatts för utgör huvudorsaken till finanskrisen. Flera orsaker eller faktorer har bidragit till detta.

– Styrelsens ledamöter, i synnerhet företagsexterna styrelseledamöter, har varken ägnat de resurser eller den tid som krävs för att uppfylla sina uppgifter. Dessutom har flera studier tydligt visat att företagsexterna styrelseledamöter som har ställts mot en ständigt närvarande och ibland auktoritär verkställande direktör inte har kunnat säga emot eller ens ifrågasätta den inriktning eller de slutsatser som föreslagits, eftersom de inte haft den tekniska kunskap eller det självförtroende som krävs.

– Styrelseledamöterna kommer inte från tillräckligt varierade bakgrunder. Kommissionen och ett flertal nationella myndigheter har kunnat konstatera en brist på mångfald och en dålig jämvikt mellan antalet kvinnor och män, personer med olika social och kulturell bakgrund och utbildning.

---

[14] Direktiv 2006/46/EG föreskriver att de finansiella institut som är börsnoterade på en reglerad marknad ska hänvisa till den kod för företagsstyrning som företaget är skyldigt att följa och ange vilka delar av koden företaget avviker från och ange förklaringarna till denna avvikelse.

[15] Med begreppet ”styrelse” avses i den här grönboken främst den uppgift att granska ett företags ledande befattningshavare som i en dualistisk struktur i allmänhet faller inom styrelsens ansvarsområde. I grönboken kommer vi inte att uttala oss om de uppgifter som tillskrivs olika samhällsorgan i de olika nationella juridiska systemen.

– Styrelserna, i synnerhet ordföranden, har inte gjort någon seriös utvärdering av vad de enskilda styrelseledamöterna och styrelsen som helhet har presterat.

– Styrelserna har inte kunnat eller velat se till att ramen för riskhantering och riskbenägenhet är lämplig i deras finansiella institut.

– Styrelserna har inte kunnat känna igen den systemiska karaktären hos vissa risker och har följaktligen inte kunnat ge tillräcklig information i ett tidigt skede till tillsynsmyndigheterna. Dessutom har frågor med koppling till företagsstyrning sällan förekommit på dagordningen, inte ens när en dialog faktiskt har förekommit.

Kommissionen anser att de allvarliga bristerna eller funktionsfelen väcker viktiga frågor om kvaliteten på utnämningsförfarandena. En styrelses främsta styrka ligger i dess sammansättning.

### 3.4. Riskhantering

Riskhantering är ett av de centrala elementen i företagsstyrning, i synnerhet när det gäller finansiella institut. Därför har flera stora finansiella institut försvunnit eftersom de har försummat de grundläggande reglerna om kontroll och riskhantering. De finansiella instituten har inte heller lyckats tillämpa någon helhetsstrategi på området för riskhantering. De främsta svagheterna eller bristerna kan sammanfattas på följande sätt:

– Aktörerna i riskförvaltningskedjan har inte förstått riskerna, och de arbetstagare som ansvarat för att sälja riskfyllda produkter har inte haft den nödvändiga utbildningen[16].

– Riskhanteringsfunktionen har inte haft tillräcklig auktoritet. De finansiella instituten har inte alltid tilldelat sin riskhanteringsfunktion den auktoritet och de befogenheter som krävs för att bromsa risktagarnas verksamhet eller den kommersiella verksamheten.

– Det saknas sakkunskaper i ämnet riskhantering, eller så är sakkunskaperna inte tillräckligt breda. Alltför ofta är den sakkunskap som krävs av riskhanteringsfunktionen begränsad till vissa kategorier av risker som betraktas som prioriterade, och de täcker inte hela spektret av risker som behöver bevakas.

– Det saknas realtidsinformation om risker. För att de berörda aktörerna ska få möjlighet till en lägsta reaktionsnivå måste tydlig, korrekt och snabb information om risker kunna spridas på alla nivåer i det finansiella institutet. Tyvärr har förfarandena för att föra information till lämplig nivå inte alltid fungerat. Dessutom är det nödvändigt att informationsverktygen för riskhantering uppdateras, även inom de mest sofistikerade finansiella instituten, för informationssystemen är fortfarande inte tillräckligt enhetliga för snabb riskbedömning och uppgifterna är inte tillräckligt konsekventa för att det ska vara möjligt att på ett effektivt sätt och i realtid följa utvecklingen för en grupps åtaganden. Detta gäller inte bara komplexa finansiella produkter utan alla sorters risker.

Kommissionen anser att ovanstående luckor och brister är mycket oroväckande. De verkar tyda på att det saknas en sund riskhanteringskultur, och detta gäller på alla nivåer i de

---

[16] Se t.ex. Renate Böhm och Hilla Lindhüber, Verkaufen, Druck und Provisionen - Probleme von Beschäftigten im Finanzdienstleistungsbereich Versicherungen Ergebnisse einer Arbeitsklima-Index-Befragung, Salzburg, 2008.

finansiella instituten. På den punkten bär de ledande befattningshavarna i de finansiella instituten ett särskilt ansvar, eftersom det är avgörande att de föregår som goda exempel om de vill införa en sund riskhanteringskultur på alla nivåer.

### 3.5. Aktieägarnas roll

I och med den finansiella krisen kan man konstatera att förtroendet för modellen med en aktieägare som äger en del av företaget och som bidrar till dess långsiktiga lönsamhet minst sagt har skadats allvarligt. Ekonomins beroende av finansiering, som främst beror på att källorna till finansiering/kapitaltillskott har blivit fler, har lett till att nya kategorier av aktieägare har uppstått. Dessa aktieägare verkar ofta visa föga intresse för de långsiktiga målen med styrningen av det företag/finansiella institut de har investerat i, och de kan i sig vara ett incitament för överdrivet risktagande på grund av sina kortsiktiga investeringar, ibland till och med mycket kortsiktiga (kvartal eller halvår)[17]. I detta avseende har försöken att anpassa de ledande befattningshavarnas intressen till dessa nya kategorier av aktieägare lett till ökat risktagande och i många fall bidragit till överdrivet höga ersättningar till företagsledningen. Dessa ersättningar baseras på det kortsiktiga värdet på företagets/det finansiella institutets aktie, vilket är det enda kriterium som används för att mäta resultat[18]. Flera faktorer kan bidra till att förklara aktieägarnas bristande intresse eller passivitet i förhållande till deras finansiella institut.

– Vissa avkastningsmodeller som grundar sig på innehav av portföljer med vissa värdepapper bidrar till att den uppfattning om ägande som vanligtvis förknippas med aktieinnehav blir allt mer abstrakt och till och med försvinner.

– De kostnader som läggs på de institutionella investerarna när de vill delta aktivt i styrningen av ett finansiellt institut kan bidra till att avskräcka dem, i synnerhet om deras deltagande är ytterst begränsat.

– Intressekonflikter (se ovan).

– Bristen på faktiska rättigheter att utöva kontroll (t.ex. bristen på rösträtt när det gäller ledande befattningshavares ersättning inom vissa jurisdiktioner), upprätthållandet av vissa hinder mot gränsöverskridande utövande av rösträtten, osäkerhet när det gäller vissa juridiska begrepp (t.ex. begreppet ”arbeta tillsammans”) och de finansiella institutens spridande av information som är alltför komplicerad eller oläsbar för aktieägarna, i synnerhet när det gäller risktagande, kan också i varierande grad bidra till att avskräcka investerare från att engagera sig i de finansiella institut de investerar i.

Kommissionen är medveten om att detta problem inte enbart gäller de finansiella instituten och lyfter fram den mer allmänna frågan om effektiviteten hos de regler om företagsstyrning som grundar sig på antagandet om aktieägarnas effektiva kontroll. På grund av den rådande situationen kommer kommissionen att inleda en större debatt inom ramen för börsnoterade företag i allmänhet.

---

17 Se artikeln av Rakesh Khurana och Andy Zelleke, Washington Post, den 8 februari 2009.

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

### 3.6. Tillsynsmännens roll

Den senaste finansiella krisen har i stor utsträckning uppdagat brister i det befintliga tillsynssystemet. Tillsynsmyndigheterna har tillgång till vissa verktyg som gör det möjligt för dem att ingripa i de finansiella institutens interna styrning[19]. Trots detta har de inte alltid, vare sig på nationell nivå eller på EU-nivå, klarat av att på ett effektivt sätt utföra sin tillsyn i den finansiella innovationen och den snabba utvecklingen av de finansiella institutens affärsmodeller[20].

Dessutom har tillsynsmyndigheterna även misslyckats med att inrätta en god praxis för företagsstyrning i finansiella institut. I ett flertal fall har inte tillsynsmännen försäkrat sig om att de finansiella institutens riskhanteringssystem och interna organisation varit anpassade till förändringarna i deras affärsmodell och till den finansiella innovationen. Tillsynsmyndigheterna har även i vissa fall underlåtit att på ett korrekt sätt tillämpa strikta kriterier om styrelseledamöternas valbarhet (lämplighetstest)[21].

På det stora hela har man aldrig riktigt diskuterat problemen med styrningen av tillsynsmyndigheterna själva, t.ex. olika sätt att motverka risken för obalans i maktförhållandena mellan myndigheter och aktörer eller bristen på resurser. Dessutom visar det sig allt tydligare att tillsynsmyndigheternas regionala och faktiska behörighet inte längre motsvarar de finansiella institutens utsträckning över olika geografiska områden, sektorer och verksamheter. Detta försvårar de finansiella institutens riskhantering och efterlevnad av regler, och utgör ett verkligt hot mot organisationen och samarbetet mellan tillsynsmyndigheterna.

### 3.7. Revisorernas roll

Revisorerna har en central roll i systemet för företagsstyrning i de finansiella instituten eftersom de utgör en försäkran till marknaden om att de bokslut som utarbetas av de finansiella instituten ger en sanningsenlig bild av företaget. Det kan emellertid förekomma intressekonflikter eftersom det ju är de företag vars räkenskaper som revisorerna ska kontrollera som betalar revisorerna.

I nuläget finns det ingen information som gör det möjligt att försäkra sig om att man i praktiken har respekterat kravet på att de finansiella institutens revisorer i enlighet med direktiv 2006/48/EG ska underrätta de behöriga myndigheterna om de upptäcker vissa omständigheter som sannolikt kommer att få allvarliga konsekvenser för institutets finansiella situation.

## 4. DE FÖRSTA SVAREN

Inom ramen för sitt meddelande av den 4 mars 2009 och de åtgärder som vidtagits för att få EU:s ekonomi på fötter igen har kommissionen åtagit sig att ta itu med frågor om ersättning. Kommissionen har inlett en internationell diskussion om orimliga ersättningar och var först ut med att förespråka ett genomförande i Europeiska unionen av FSB:s och G-20:s principer för

---

19 T.ex. Basel II.

20 Angående tillsynsmyndigheternas brister, se de Larosière-rapporten, fotnot 2 på sida 1.

21 Se t.ex. OECD, *Corporate Governance and the Financial Crisis, Recommendations*, november 2009, s.27.

ersättningspolicy. Kommissionen har bortsett från frågan om huruvida vissa ersättningsnivåer är lämpliga eller inte, och har kunnat konstatera två saker.

– Sedan slutet av 1980-talet har den rörliga delen av ersättningarna till ledande befattningshavare i börsnoterade bolag ökat betydligt, vilket har väckt frågan om hur bedömningarna av de ledande befattningshavarnas prestationer ska se ut till form och innehåll. I detta avseende gav kommissionen ett första svar i slutet av 2004 genom att anta en rekommendation i syfte att stärka skyldigheterna när det gäller insynen i ersättningspolicyn för ledande befattningshavare och individuella ersättningar samt genom att uppmana medlemsstaterna att inrätta en omröstning (obligatorisk eller valfri) om ledande befattningshavares ersättningar. Kommissionen bedömde av olika skäl att det var nödvändigt att anta en ny rekommendation den 30 april 2009[22]. Dessa skäl var bland annat knutna till det bristande engagemanget för dessa frågor bland aktieägarna, den explosionsartade ökningen av den rörliga delen och i synnerhet de allt vanligare vinstandelsplanerna med utdelning av aktier eller aktieoptioner. Rekommendationen syftar till att stärka styrningen av ledande befattningshavares löner och rekommenderar flera principer när det gäller strukturen på ledande befattningshavares ersättningar för att man bättre ska kunna koppla ersättningen till den långsiktiga prestationen.

– Ersättningspolicyn inom finanssektorn, som grundar sig på kortsiktiga avkastningar utan hänsyn till de tillhörande riskerna, har bidragit till den finansiella krisen. Därför antog kommissionen den 30 april 2009 en annan rekommendation om ersättningspolicy i finanstjänstesektorn[23]. Målet var att anpassa ersättningspolicyn inom finanstjänstesektorn till en sund riskhantering och långsiktig lönsamhet i de finansiella instituten.

Ett år efter antagandet av de två nämnda rekommendationerna, och trots gynnsamma förutsättningar för strikta åtgärder från medlemsstaterna på det här området, håller kommissionen på att ta fram en samlad bild av situationen i de olika medlemsstaterna[24].

Kommissionen har kunnat konstatera en tydlig tendens i flera medlemsstaters lagstiftning som går mot ökad insyn i ersättningar till ledande befattningshavare i börsnoterade företag och mot större rättigheter för aktieägarna på området. Samtidigt har den även kunnat konstatera att endast tio medlemsstater har tillämpat de flesta av kommissionens rekommendationer. Ett stort antal medlemsstater har ännu inte vidtagit åtgärder på det här området. I de fall där rekommendationen har lett åtgärder på nationell nivå har kommissionen dessutom kunnat konstatera stora skillnader när det gäller innehållet och villkoren i dessa regler, i synnerhet i känsliga frågor som strukturen på ersättningar eller avgångsvederlag. Även när det gäller ersättningspolicyn inom finanstjänstesektorn är kommissionen fortfarande bekymrad. Endast sexton medlemsstater har, helt eller delvis, tillämpat kommissionens rekommendation och fem medlemsstater håller på att ta itu med tillämpningen. Sex medlemsstater har för närvarande inte vidtagit någon åtgärd alls och har inte för avsikt att göra det. Det är fortfarande för många. Dessutom har de åtgärder som vidtagits sett olika ut i de olika medlemsstaterna i fråga om styrka (i synnerhet kraven på ersättningarnas struktur) och tillämpningsområde. Dessutom har bara sju av dem utvidgat tillämpningen av

---

22 Rekommendation 2009/385/EG.

23 Rekommendation 2009/384/EG.

24 För en ingående undersökning av de åtgärder som vidtagits av medlemsstaterna, se de två rapporterna från kommissionen om medlemsstaternas tillämpning av rekommendation 2009/384/EG och rekommendation 2009/385/EG.

rekommendationens principer till hela finanssektorn, vilket kommissionen uppmanade dem att göra.

## 5. VÄGAR FÖR FRAMTIDEN

Samtidigt som kommissionen tar hänsyn till behovet av att bevara konkurrenskraften hos EU:s finansindustri anser den att de brister som har räknats upp i kapitel tre kräver konkreta lösningar med syfte att förbättra metoderna för företagsstyrning i finansiella institut. Detta kapitel innehåller reflexioner om olika sätt att avhjälpa dessa brister och om hur man kan avväga behovet av förbättra de finansiella institutens metoder för företagsstyrning mot behovet av att se till att de ges möjlighet att bidra till återhämtningen genom att finansiera företag och hushåll. Kommissionen uppmanar alla berörda parter att ge sina synpunkter på nedanstående betraktelser. Varje alternativ som prövas skulle kunna leda till att åtgärder utarbetas på området för företagsstyrning i finansiella institut. Mervärdet i sådana åtgärder måste dock uppskattas genom konsekvensbedömningar i enlighet med kommissionens riktlinjer för sådana bedömningar[25].

Framför allt håller kommissionen på att utforska olika sätt att förbättra styrelsernas funktionssätt, sammansättning och befogenheter, stärka riskhanteringsfunktionen, utöka de externa revisorernas roll och stärka tillsynsmyndigheternas roll när det gäller styrning av finansiella institut. Aktieägarnas plats och roll tas också upp i reflexionerna.

För varje åtgärd som vidtas för att förbättra metoderna för företagsstyrning bör hänsyn tas till att det är viktigt att förbättra de olika aktörernas beteende. Målet kan inte uppnås enbart genom att det införs nya regler. Det krävs effektiv tillsyn också.

De olika lösningar som läggs fram nedan utgör en helhet som är tänkt att förbättra företagsstyrningen i finansiella institut i allmänhet. Deras konkreta tillämpning måste vara proportionerlig och kan variera beroende på det berörda finansiella institutets juridiska form, storlek, egenskaper och komplexitet och de olika ekonomiska och juridiska modeller som finns.

### 5.1. Styrelsen

Med tanke på de brister som avslöjats under den senaste krisen verkar det nödvändigt att se till att det finns en balans mellan oberoende och kompetens i styrelsen. En tillsättningspolicy som på ett exakt sätt beskriver vilken kompetens som behövs inom styrelsen och som syftar till att säkerställa att styrelseledamöterna fattar objektiva och självständiga beslut skulle kunna bidra till en ökad kapacitet i styrelsen och en bättre kontroll av ledningen.

För att kunna bevara styrelseledamöternas objektivitet och förmåga att fatta självständiga beslut kan det eventuellt vara nödvändigt att skärpa bestämmelser med syfte att undvika intressekonflikter i styrelsen men också i det finansiella institutet i allmänhet. Det bör man framför allt göra genom att inrätta en tydlig policy för hantering av intressekonflikter.

Med tanke på ordförandens avgörande roll i organisationen av styrelsens arbete bör dennes befogenheter, roll och ansvarsområden definieras tydligt.

---

[25] SEK(2009) 92.

Det är även viktigt att reflektera över mångfalden i styrelsens sammansättning. Förutom kravet på specifika individuella egenskaper (självständighet, kompetens, erfarenhet, osv.) kan en större mångfald (kvinnor, ledamöter med olika socialt och kulturellt ursprung osv.) faktiskt bidra till att förbättra kvaliteten på styrelsens arbete.

Med tanke på de finansiella institutens alltmer komplexa strukturer och verksamheter bör man finna sätt att göra styrelsens arbete mer effektivt. I synnerhet bör man tänka på att begränsa antalet uppdrag styrelseledamöterna får ha för att se till att de kan ägna tillräckligt mycket tid åt att utföra sina uppgifter.

Det kan även vara viktigt att finna en form för utvärderingen av styrelsens prestationer, i synnerhet genom att definiera de externa utvärderarnas roll och vidarebefordra resultaten från utvärderingen till tillsynsmyndigheterna och/eller aktieägarna för att de ska kunna fatta beslut om styrelsens kapacitet och effektivitet.

Styrelsens uppdrag och ansvarsområden verkar också behöva utökas, i synnerhet när det gäller dess roll att övervaka risker. Därför bör man överväga att inrätta en kommitté som är specialiserad på övervakning av risker. Att offentliggöra dokument med styrelsens godkännande av en strategi och en riskprofil (redovisning av riskhantering) skulle även kunna bidra till en god hantering och övervakning av risker i finansiella institut.

Det verkar i allmänhet vara nödvändigt att styrelsemedlemmarna känner till strukturen på sitt finansiella institut och ser till att organisationens komplexitet inte står i vägen för en effektiv kontroll av hela verksamheten.

Det tycks även vara nödvändigt att klargöra de olika aktörernas respektive roller och ansvar i beslutsfattandet inom det finansiella institutet. Detta gäller i synnerhet styrelsemedlemmarna och ledningen. Styrelsen bör särskilt se till att tydligt strukturera ansvarsområdena för hela organisationen, inbegripet dotterbolag, filialer och andra tillhörande enheter.

Ett ökat samarbete mellan styrelsen och tillsynsmyndigheterna kunde också vara önskvärt. Man skulle även kunna införa en skyldighet för styrelsen att underrätta tillsynsmännen om de betydande risker eller systemrisker som den eventuellt kan känna till.

Kommissionen håller även på att överväga om de finansiella instituten behöver ta större hänsyn till andra berörda parters intressen i stället för att prioritera aktieägarnas intressen, vilket traditionellt sett har varit grundläggande inom företagsstyrningen. Inrättandet av en specifik skyldighet för styrelsen att ta hänsyn till insättare och andra fordringsägares intressen vid beslutsfattandet (”aktsamhetskrav”) skulle särskilt kunna bidra till att motivera styrelsen att anta mindre riskfyllda strategier och förbättra kvaliteten på riskhanteringen på lång sikt inom det finansiella institutet. Inrättandet av en sådan skyldighet skulle dock kräva en noggrann undersökning av de befintliga juridiska systemen i de olika medlemsstaterna. På grundval av resultaten från denna undersökning skulle kommissionen sedan behöva avgöra om det krävs en åtgärd på EU-nivå för att bidra till att stärka den finansiella stabiliteten i hela EU.

**Allmän fråga 1: Berörda parter uppmanas att ange om de är för de föreslagna lösningarna när det gäller styrelsens sammansättning, roll och funktionssätt och att eventuellt föreslå andra åtgärder som de anser vara nödvändiga.**

1. Specifika frågor:

1.1. Behövs det en gräns för hur många uppdrag en styrelseledamot får ha (t.ex. max tre uppdrag totalt)?

1.2. Bör det vara förbjudet för styrelsens ordförande och den verkställande direktören att ha flera funktioner i de finansiella instituten?

1.3. Bör man i tillsättningspolicyn ange styrelseledamöternas och ordförandens exakta uppgifter och profil för att se till att styrelseledamöterna är tillräckligt kompetenta och styrelsens sammansättning tillräckligt varierad? Om ja, hur?

1.4. Håller ni med om att ett större antal kvinnliga ledamöter och ledamöter med olika socialt och kulturellt ursprung i styrelsens sammansättning skulle kunna förbättra styrelsernas funktionssätt och effektivitet?

1.5. Bör det inrättas en obligatorisk utvärdering av styrelsens funktionssätt av en extern utvärderare? Bör resultatet av utvärderingen vidarebefordras till tillsynsmyndigheterna eller till aktieägarna?

1.6. Bör det bli obligatoriskt att inrätta en riskkommitté i styrelsen och bör det finnas regler om kommitténs sammansättning och funktionssätt?

1.7. Bör det bli obligatoriskt för en eller flera ledamöter ur revisionskommittén att delta i riskkommittén och vice versa?

1.8. Bör riskkommitténs ordförande svara inför bolagsstämman?

1.9. Vilken roll bör styrelsen spela i det finansiella institutets strategi och riskprofil?

1.10. Bör en redovisning av riskhantering införas och offentliggöras?

1.11. Bör det inrättas ett förfarande för styrelsens godkännande av nya finansiella produkter?

1.12. Bör det införas en skyldighet för styrelsen att underrätta tillsynsmyndigheterna om de faktiska risker den kan känna till?

1.13. Bör det införas en uttrycklig skyldighet för styrelsen att ta hänsyn till insättarnas och andra berörda parters intressen vid beslutsfattandet (”aktsamhetskrav”)?

### 5.2. Funktioner med anknytning till risker

En av de främsta slutsatser vi har kunnat dra av den senaste krisen har varit att riskhanteringsfunktionerna inte har fungerat väl, vilket framför allt har berott på att de har saknat auktoritet och på att kommunikations- och informationssystemet för risker har fungerat dåligt.

En större självständighet och auktoritet till riskhanteringsfunktioner verkar därför behövas, bland annat genom att ge riskchefen högre status. Det förefaller särskilt önskvärt att riskchefen i det finansiella institutets interna organisationssystem får åtminstone lika hög status som ekonomichefen och kan informera styrelsen direkt om alla problem som har någon anknytning till risker. Att upprätta nära förbindelser mellan riskchefen och styrelsen (och styrelsens riskkommitté) skulle också kunna bidra till att stärka riskchefens roll.

Det framstår också som önskvärt att förbättra riskhanteringsfunktionens kommunikationssystem. Man bör bland annat införa ett förfarande för hänskjutning till högre nivå för att lösa de intressekonflikter och problem som uppstår. Styrelsen bör definiera hur ofta de regelbundna riskrapporterna ska lämnas in till styrelsen och vad de ska innehålla. Man bör också prioritera att uppdatera infrastrukturen för information för att det ska bli möjligt att på ett märkbart sätt förbättra riskhanteringsförmågan inom de finansiella instituten och se till att information om risker vidarebefordras i tid.

Det bör i allmänhet vara obligatoriskt att inrätta en politik för att öka riskmedvetenheten (”riskkultur”) vilket skulle gynna hela personalen, inbegripet styrelsen. Det vore särskilt önskvärt att alla nya finansiella produkter, marknadssegment och verksamhetssektorer som införs föregås av en bedömning av de underliggande riskerna.

Slutligen verkar finnas anledning att föreslå att de ledande befattningshavarna ska godkänna en rapport om en utvärdering av det interna kontrollsystemets lämplighet och funktionssätt för att garantera att det finansiella institutet har effektiva system för intern kontroll, även när det gäller risker.

**Allmän fråga 2: Berörda parter uppmanas att ange om de är för de föreslagna lösningarna när det gäller riskhanteringsfunktionen och att eventuellt föreslå andra åtgärder som de anser vara nödvändiga.**

Specifika frågor:

2.1. Hur kan riskchefens status höjas? Bör riskchefens status vara åtminstone lika hög som ekonomichefens?

2.2. Hur kan kommunikationssystemet mellan riskhanteringsfunktionen och styrelsen förbättras? Bör man införa ett förfarande för hänskjutning till högre nivå för att lösa konflikter/problem?

2.3. Bör riskchefen kunna informera styrelsen direkt, inbegripet riskkommittén?

2.4. Bör informationsverktygen utvecklas för att information om betydande risker på ett bättre och snabbare sätt ska kunna överföras till styrelsen?

2.5. Bör man införa en skyldighet för styrelsens ledning att godkänna en rapport om de interna kontrollsystemens lämplighet?

### 5.3. Den externa revisorn

För att svara på de problem som lyftes fram i kapitel 3 kan det vara nödvändigt att undersöka olika sätt att utöka de externa revisorernas skyldighet att rapportera till styrelsen och tillsynsmyndigheterna om de betydande risker som de upptäcker vid utförandet av sitt uppdrag (”upplysningsplikt”).

På det stora hela vore det önskvärt att stärka samarbetet mellan de externa revisorerna och tillsynsmyndigheterna för att dra nytta av revisorernas kunskaper om de enskilda finansiella instituten, men också om finanssektorn som helhet, samtidigt som de begränsningar som följer av tystnadsplikten måste respekteras.

Slutligen kan det vara lämpligt att inleda en diskussion om den roll som de externa revisorerna bör spela på ett mer allmänt plan när det gäller information om risker inom finansiella institut. Man skulle bland annat kunna tänka sig att den externa revisorn granskar andra typer av information som den i nuläget inte granskar och som är relevanta för investerarna. På så sätt skulle investerarnas förtroende för den här typen av information öka och marknaderna skulle fungera bättre.

**Allmän fråga 3: Berörda parter uppmanas att ange om de är för de föreslagna lösningarna när det gäller den externa revisorns roll och att eventuellt föreslå andra åtgärder som de anser vara nödvändiga.**

Specifika frågor:

3.1. Bör samarbetet mellan de externa revisorerna och tillsynsmyndigheterna fördjupas? Om ja, hur?

3.2. Bör man utöka de externa revisorernas skyldighet att rapportera till styrelsen och/eller tillsynsmyndigheterna om eventuella allvarliga omständigheter som upptäckts inom ramen för deras yrkesutövning?

3.3. Bör den externa revisorns kontroll utökas till finansiell information kopplad till risker?

### 5.4. Tillsynsmyndigheterna

För att kunna hitta en lösning på de brister i de finansiella institutens företagsstyrning som uppdagades i den senaste krisen är det nödvändigt att omdefiniera och stärka tillsynsmyndigheternas roll i den interna styrningen av finansiella institut. Det är emellertid viktigt att det görs en tydlig åtskillnad mellan de roller och ansvarsområden som innehas av de tillsynsansvariga och företagsledningarna.

Man bör i synnerhet överväga att inrätta en skyldighet för tillsynsmännen att kontrollera att styrelsen fungerar väl och är effektiv samt att regelbundet inspektera riskhanteringsfunktionen för att se till att den fungerar effektivt. Det förefaller lämpligt att tillsynsmyndigheterna underrättar styrelsen om de brister som de har konstaterat för att det finansiella institutet ska kunna avhjälpa dessa brister i tid.

Tillsynsmyndigheterna verkar också behöva utvidga valbarhetskriterierna (”lämplighetstestet”) för framtida styrelseledamöter till tekniska kunskaper och yrkeskompetens, även när det gäller risker, såväl som kandidaternas beteendemässiga egenskaper. På så sätt kan man säkerställa att framtida styrelsemedlemmar är mer självständiga i sina beslut.

Slutligen bör samarbetet mellan tillsynsmyndigheterna när det gäller företagsstyrning i gränsöverskridande finansiella institut bli bättre, i synnerhet inom tillsynskollegierna men även inom ramen för kommande europeiska tillsynsmyndigheter.

**Allmän fråga 4: Berörda parter uppmanas att ange om de är för de föreslagna lösningarna när det gäller tillsynsmyndigheternas roll och att eventuellt föreslå andra åtgärder som de anser vara nödvändiga.**

Specifika frågor:

| | |
|---|---|
| 4.1 | Bör tillsynsmyndigheternas roll omdefinieras och stärkas i den interna styrningen av finansiella institut? |
| 4.2. | Bör tillsynsmännen ges befogenhet och skyldighet att kontrollera att styrelsen och riskhanteringsfunktionen fungerar väl? Hur kan detta genomföras i praktiken? |
| 4.3. | Bör valbarhetskriterierna (”lämplighetstestet”) för framtida styrelseledamöter utökas till tekniska kunskaper och yrkeskompetens såväl som beteendemässiga egenskaper? Hur kan detta genomföras i praktiken? |

### 5.5. Aktieägarna

Problematiken med aktieägarnas särskilda roll i de finansiella instituten har delvis behandlats ovan. Aktieägarnas bristande intresse för företagsstyrning väcker i allmänhet frågan om effektiviteten hos de regler om företagsstyrning som i alla börsnoterade företag grundas på antagandet att aktieägarna effektivt granskar ledningen. Även när det gäller de finansiella instituten utgör aktieägarnas delaktighet en verklig utmaning.

För att motivera aktieägarna att delta i en dialog med det finansiella institutet och kontrollera de ledande befattningshavarnas beslutsfattande samt ta hänsyn till det finansiella institutets långsiktiga lönsamhet har kommissionen för avsikt att inleda en debatt om följande ämnen:

– Förstärkt samarbete mellan aktieägarna genom inrättandet av diskussionsforum.

– De institutionella investerarnas tillkännagivande av sina röstningsförfaranden vid bolagsstämman.

– Institutionella aktieägares anslutning till koder för god praxis ”förvaltningskoder”.

– De institutionella investerarnas identifiering och tillkännagivande av eventuella intressekonflikter.

– De institutionella investerarnas tillkännagivande av ersättningspolicyn för mellanhänder[26].

– Bästa möjliga information till aktieägarna om risker.

**Allmän fråga 5: Berörda parter uppmanas att ange om de anser att aktieägarnas kontroll av de finansiella instituten fortfarande är realistisk. Om ja, hur anser de att det är möjligt att förbättra aktieägarnas engagemang i praktiken?**

Specifika frågor:

| | |
|---|---|
| 5.1. | Bör det bli obligatoriskt för de institutionella investerarna att informera om sin policy och sitt röstningsförfarande? Hur ofta ska detta göras? |
| 5.2. | Bör det bli obligatoriskt för de institutionella investerarna att ansluta sig till en kod (nationell eller internationell) för god praxis, i likhet med den kod som tagits fram av |

[26] I synnerhet ledande befattningshavare i kapitalförvaltningsbolag.

ICGN (International Corporate Governance Network)? De som har undertecknat den koden förbinder sig att utarbeta och offentliggöra sin investeringspolicy och rösningspolicy, att vidta åtgärder för att undvika intressekonflikter och att använda sin rösträtt på ett ansvarsfullt sätt.

5.3. Bör det göras enklare att fastställa aktieägarnas identitet för att underlätta dialogen mellan företagen och deras aktieägare och minska risken för missbruk knutet till ”frikopplad röstning”[27] (”empty voting”)?

5.4. Vilka övriga åtgärder skulle kunna motivera aktieägarna att engagera sig i företagsstyrningen av finansiella institut?

### 5.6. Ett effektivt genomförande av principer när det gäller företagsstyrning

Utöver tillsynsmyndigheternas ovannämnda roll vid de finansiella institutens genomförande av en god praxis för företagsstyrning kan det vara lämpligt att ta upp frågan om de ledande befattningshavarnas juridiska ansvar för ett korrekt genomförande av dessa principer. Effektiva avskräckande påföljder kan komma att behövas för att ändra de berörda personernas beteende. Kommissionen anser emellertid att all utökning av de ledande befattningshavarnas civil- eller straffrättsliga ansvar bör undersökas med försiktighet. En djupgående undersökning i ämnet bör genomföras i förväg och hänsyn bör därvid tas till medlemsstaternas behörighet på det straffrättsliga området.

**Allmän fråga 6: Berörda parter uppmanas att ange vilka tillvägagångssätt som enligt dem skulle vara effektiva när det gäller att förbättra genomförandet av principerna om företagsstyrning.**

**Specifika frågor:**

6.1. Är det nödvändigt att ge styrelseledamöterna större ansvar?

6.2. Bör förvaltarnas civil- och straffrättsliga ansvar utökas? Härvid bör beaktas att straffrätten inte har harmoniserats på EU-nivå.

### 5.7. Ersättning

Kommissionen har redan antagit ett flertal rekommendationer om ersättning[28]. Förhandlingar pågår även om lagstiftningsförslag för kreditinstitut och investeringsföretag inom ramen för ändringen av kapitalkravsdirektivet och om alternativa investeringsfonder[29]. Kommissionen anser att andra liknande lagstiftningsåtgärder bör vidtas för andra finanstjänstesektorer, som fondföretag och försäkringsbolag, i syfte att förhindra en snedvridning av konkurrensen mellan finansiella institut inom olika sektorer.

---

27 Röst från en aktieägare som inte har några motsvarande finansiella intressen i det företag den röstar för. Den här typen av röster kan ha eventuella negativa effekter på företagsstyrningens integritet i börsnoterade företag och på integriteten hos de marknader där deras aktier utbyts.

28 Se rekommendation 2009/384/EG och rekommendation 2009/385/EG.

29 Se förslaget till Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG i fråga om kapitalkrav för handelslager och omvärdepapperisering samt samlad tillsynsbedömning av ersättningspolitik, KOM/2009/362 slutlig.

När det gäller ersättning till ledande befattningshavare i börsnoterade företag visar kommissionens rapport om medlemsstaternas genomförande av åtgärder för att främja tillämpningen av de redan befintliga rekommendationerna att denna tillämpning varken är enhetlig eller tillfredsställande. Det finns visserligen en särskild rekommendation om ersättningar för finansiella tjänster, men rekommendationerna om ersättningar till ledande befattningshavare är tillämpliga även när det gäller ledande befattningshavare i börsnoterade finansiella institut, och de innehåller kompletterande bestämmelser, i synnerhet vad gäller insynen i ersättningarna till ledande befattningshavare. På grund av detta har kommissionen bestämt sig för att i denna grönbok inleda en diskussion om lämpligheten och innehållet i lagstiftningsåtgärderna på området.

**Allmän fråga 7: Berörda parter uppmanas att ange på vilka sätt EU:s åtgärder som gäller ersättning till ledande befattningshavare i börsnoterade företag kan bli mer enhetliga och effektiva.**

Specifika frågor:

7.1. Viket innehåll och vilken form skulle eventuella ytterligare EU-åtgärder, både bindande och icke-bindande åtgärder, som gäller ersättning till ledande befattningshavare i börsnoterade företag kunna ha?

7.2. Anser ni att problemen med de ledande befattningshavarnas aktieoptioner bör behandlas? Om ja, på vilket sätt? Bör dessa regleras på EU-nivå, eller till och med förbjudas?

7.3. Anser ni, under förutsättning att hänsyn tas till medlemsstaternas behörighet, att de gynnsamma skatteregler för aktieoptioner och andra liknande ersättningar som förekommer i vissa medlemsstater har bidragit till att gynna ett överdrivet risktagande? Om ja, bör denna fråga diskuteras på EU-nivå?

7.4. Anser ni att aktieägarna, och även de anställda och deras företrädare, bör få en mer framskjuten roll vid fastställandet av ersättningspolicyn?

7.5. Vad anser ni om avgångsvederlag (s.k. fallskärmar)? Bör dessa regleras på EU-nivå, eller till och med förbjudas? Om ja, på vilket sätt? Bör avgångsvederlag endast tilldelas på grundval av faktiska prestationer från förvaltarnas sida?

**Allmän fråga 7a: Berörda parter uppmanas även att ange om de skulle anse det nödvändigt att vidta kompletterande åtgärder när det gäller strukturen på och styrningen av ersättningspolicyn inom finanstjänstesektorn. Om ja, hur skulle dessa åtgärder kunna se ut?**

**Specifik fråga:**

7.6. Anser ni att den rörliga delen av ersättningar inom finansiella institut som har mottagit offentliga medel bör begränsas eller avskaffas?

### 5.8. Intressekonflikter

Med tanke på finanssektorns stora betydelse och centrala roll i ekonomin samt intresset av att bevara den finansiella stabiliteten, bör intressekonflikter åtminstone delvis hanteras med hjälp

av mycket tydliga regler med förankring i lagstiftningen och genom en tydligt definierad uppgift för tillsynsmyndigheterna att se till att reglerna tillämpas på rätt sätt.

**Allmän fråga 8: Berörda parter uppmanas att ange om de delar kommissionens uppfattning att det inte alltid är möjligt eller effektivt att enbart tillämpa marknadstillsyn av intressekonflikter, trots de aktuella insynskraven när det gäller intressekonflikter.**

**Specifika frågor:**

8.1. Hur skulle eventuella ytterligare EU-åtgärder för att bättre motverka och förebygga intressekonflikter inom finanstjänstesektorn kunna se ut?

8.2. Delar ni åsikten att det kan vara nödvändigt att harmonisera innehållet i och utformningen av gemenskapsreglerna om intressekonflikter, samtidigt som man tar hänsyn till de olika befintliga juridiska och ekonomiska modellerna? På så sätt skulle liknande regler gälla för de olika finansiella instituten allteftersom de måste tillämpa bestämmelserna i MiFID-direktivet, kapitalkravsdirektivet, fondföretagsdirektivet och Solvens II-direktivet.

## 6. NÄSTA STEG

Medlemsstaterna, Europaparlamentet, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén och andra berörda parter uppmanas att ge sina synpunkter på de förslag som har lagts fram i den här grönboken för att det ska bli möjligt att uppnå en bred samstämmighet om de åtgärder som skulle kunna övervägas. Bidragen ska ha inkommit till kommissionen senast den 1 september 2010 på följande e-postadress: markt-cg-fin-inst@ec.europa.eu . Som en följd av den här grönboken, och på grundval av de inkomna svaren, kommer kommissionen att fatta ett beslut om hur den ska gå vidare. För varje initiativ, både lagstiftningsinitiativ och andra initiativ, kommer det i framtiden att göras en ingående riskbedömning.

De inkomna bidragen kommer att offentliggöras på Internet. För information om behandlingen av era personuppgifter och ert bidrag råder vi er att läsa det bifogade meddelandet om särskilt skydd av personuppgifter.