

Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalgs udtalelse om »Grønbog — En ramme for corporate governance i EU«

KOM(2011) 164 endelig

(2012/C 24/21)

Ordfører: **Milena ANGELOVA**

Medordfører: **Denis MEYNENT**

Kommissionen besluttede den 5. april 2011 under henvisning til artikel 304 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde at anmode om Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalgs udtalelse om:

Grønbog — En ramme for corporate governance i EU

KOM(2011) 164 endelig.

Det forberedende arbejde henvises til Den Faglige Sektion for Det Indre Marked, Produktion og Forbrug, som vedtog sin udtalelse den 3. oktober 2011.

Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg vedtog på sin 475. plenarforsamling den 26.-27. oktober 2011, mødet den 27. oktober, følgende udtalelse med 168 stemmer for, 6 imod og 14 hverken for eller imod:

1. Konklusioner og anbefalinger

1.1 Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg (EØSU) kan tilslutte sig formålet med Kommissionens grønne bog, men opfordrer kraftigt ⁽¹⁾ til at opstille en mere nøjagtig og robust definition af corporate governance.

1.2 Grønbogen rejser en række særdeles vigtige spørgsmål. Udvalget skal i sit svar på samtlige spørgsmål minde om de ti principper for god corporate governance i punkt 2.14, og opfordre Kommissionen til at træffe foranstaltninger til at sikre, at alle selskaber lever op til disse principper og de relevante praktisk anvendelige regler i punkt 2.15.

1.3 Pga. den brede vifte af nationale corporate governance-modeller, som beskrevet under punkt 2.4, finder EØSU det imidlertid særdeles vanskeligt at besvare spørgsmålene efter samme mønster. Lovgivningerne, traditionerne, forretningskulturerne og aktionærernes adfærdsmønstre er forskellige fra medlemsstat til medlemsstat og gør det til en meget stor udfordring at opstille fornuftige lovgivningsmæssige rammebetingelser på EU-niveau.

1.4 Skønt svaret på de fleste af grønnebogens spørgsmål efter udvalgets opfattelse allerede findes i de nationale kodekser om corporate governance, er der et behov for lovgivning fra EU's side med det anvendelsesområde og den rækkevidde, der er beskrevet i grønnebogen, og med det mål at styrke virksomhedsledelsen i Den Europæiske Union ved at styrke lovgivningen og de ikke-bindende bestemmelser.

1.5 EØSU opfordrer dog Kommissionen til at være varsom med at vedtage reguleringsinitiativer. Udvalget henstiller kraftigt til Kommissionen at gennemføre nøje konsekvensanalyser, før den fremlægger forslag til ny lovgivning.

1.6 EØSU understreger, at Kommissionen, dersom den ønsker fyldestgørende svar på spørgsmål 16 til 25, bør gennemføre og offentliggøre en detaljeret undersøgelse af den seneste udvikling for så vidt angår typer af aktionærer, deres struktur og relative vægt i forhold til antal ejede aktier.

2. Indledning

2.1 EØSU hilser Kommissionens komplekse initiativ til en forbedring af corporate governance velkommen. Initiativet er fremført i en række dokumenter og placeret centralt i Kommissionens reformprogram ⁽²⁾. Formålet med nærværende udtalelse er at gøre rede for EØSU's synspunkter på de til dato relevante kommissionsdokumenter ⁽³⁾.

2.2 Grønbogen søger at forbedre corporate governance i EU ved at forbedre lovgivningen og »soft law«. Den stiller 25 spørgsmål fordelt på tre områder, der vedrører bestyrelsens sammensætning og opgaver, aktionærernes rolle og anvendelsen af princippet »følg eller forklar«, som understøtter EU's ramme for corporate governance.

⁽²⁾ Tillige med de to grønne bøger – KOM(2010) 284 endelig og KOM(2011) 164 endelig – har Kommissionen offentliggjort en række dokumenter, der berører corporate governance (f.eks. KOM(2010) 561 endelig og KOM(2010) 579 endelig). Emnet indgår også i Kommissionens primære lovgivningsinitiativ – En akt for det indre marked (KOM(2010) 608 endelig).

⁽³⁾ EUT C 84 af 17.3.2011, s. 13, EUT C 248 af 25.8.2011, s. 92 og 101.

⁽¹⁾ EUT C 84 af 17.3.2011, s. 13.

2.3 I svarene på grønbogens spørgsmål skal det forudsættes, at det er virksomhedens øverste bestyrelse, udvalget henviser til, uanset om der er tale om en bestyrelse eller et tilsynsråd. Endvidere bør Kommissionen i højere grad tage hensyn til de en- og tostrengede systemers særlige kendetegn. Kommissionen omgår problemet ved at drage en kort (og fejlagtig⁽⁴⁾) skillelinje mellem bestyrelse og tilsynsråd og får derved ikke taget hensyn til den mangfoldighed af systemer, der findes i EU.

2.4 EØSU opfordrer Kommissionen til at tage hensyn til forskellene mellem de eksisterende corporate governance-modeller.

2.4.1 Det britiske corporate governance-system er karakteriseret ved det særlige begreb »shareholder value«, hvor aktiemarkedet spiller en vigtig rolle for selskabernes finansiering og det eksterne tilsyn med dem. Selskaberne har et enstrengt bestyrelsessystem og som regel en stærkt diversificeret ejerskabsstruktur.

2.4.2 Deroverfor står den såkaldte »tyske model« for corporate governance, hvor selskabet betragtes som et partnerskab mellem forskellige interessenter, der har en »interesse« i virksomhedens aktiviteter. Ud over at maksimere selskabets værdi for aktionærene forfølger virksomheden en bredere vifte af strategiske målsætninger. Når der skal rejses kapital, er bankfinansiering langt vigtigere for virksomhederne end kapitalmarkederne. Det ses meget ofte, at bankerne ejer store aktieposter, yder finansielle tjenesteydelser samt rådgiver og repræsenterer aktionærene i selskabernes bestyrelser. Der er stort set ikke noget marked for eksternt virksomhedstilsyn pga. store aktieposter og krydsejerskab. Ledelsens beslutninger er støttet på et tostrengt system, hvor aktionærene har direkte indflydelse, og som sikrer dem og en række andre interesseparter repræsentation⁽⁵⁾.

2.4.3 Mellem disse to ekstremer, men tættere på sidstnævnte, befinder den latinske model for corporate governance sig. Den har træk tilfælles med begge modeller, men er forskellig fra dem pga. statens fremtrædende rolle og udbredt familiejeje. Efter sammenbruddet i de kommunistiske lande under overgangen til markedsøkonomi voksede der en ny model frem i de nye EU-medlemslande i Central- og Østeuropa. Denne model er ikke ensartet. Visse lande i regionen lægger vægt på shareholder value, mens andre ligger tættere på den kontinentale model med dens større vægtning af interessentinddragelse⁽⁶⁾. Et

fællestræk er den relativt brede inddragelse af de ansatte i ejerskabet grundet privatiseringsprocessen i en periode med relativt underudviklede kapitalmarkeder.

2.5 EØSU hilser formålet med grønbogen velkommen, men skal advare Kommissionen om, at dens definition af corporate governance ikke er omfattende nok. Udvalget mener, at definitionen bør gøres bredere og foreslår en mere prægnant og overordnet begrebsbestemmelse⁽⁷⁾. Navnlig skal udvalget gøre Kommissionen opmærksom på, at hovedformålet med corporate governance er at sikre, at virksomheden overlever og trives på en bæredygtig måde. For at opfylde dette mål skal bestyrelsen leve op til aktionærernes rimelige forventninger, samtidig med at den sikrer en rimelig tilfredshed hos de involverede aktører, dvs. forbrugere, partnere, kontrahenter, leverandører og medarbejdere⁽⁸⁾.

2.6 EØSU opfordrer Kommissionen til nøje at undersøge og tage hensyn til de nye aktionærtyper og deres relative betydning, for så vidt angår ejerskab af aktier på EU's kapitalmarked, efter at de traditionelle corporate governance-former undergik dramatiske forandringer fra midten af 90'erne. Som resultat af den udbredte deregulering og globalisering af de finansielle markeder bliver de finansielle institutioner i hele Europa i stigende grad udsat for et globalt konkurrencepres⁽⁹⁾. De store private banker og de største blue chip-virksomheder er gået bort fra de tætte relationer mellem banker og virksomheder. Sideløbende med denne proces er aktiemarkedene blevet stadig vigtigere for finansieringen af virksomhederne. Den stigende konkurrence på produktmarkederne skaber incitamenter for de europæiske virksomheder til at opnå tilstrækkelig størrelse og indflydelse på markedet, navnlig i kraft af eksterne vækst- og aktieombytningsstrategier⁽¹⁰⁾. Et vigtigt aspekt er den stigende tilstedeværelse på de europæiske markeder af udenlandske (i hovedsagen britiske og amerikanske) institutionelle investorer, dvs. pensionsfonde, investeringsforeninger og hedgefonde. Disse investorer er stærke fortalere for en maksimering af shareholder value og lægger yderligere pres på de traditionelle corporate governance-modeller i Europa i retning af et skift fra vægt på hensyn til interesseparter til kortsigtede aktionærinteresser.

2.7 EØSU er enig i Kommissionens kritik af den skade, som denne kortsigtede tænkning og overdrevne risikovillighed medfører – to vigtige bestanddele i corporate governance, der gradvis er blevet mere og mere fremtrædende gennem de seneste tyve år. Udvalget mener, at virksomhederne bør tilstræbe langsigtet værdiskabelse i kraft af holdbare tiltag, der i mange tilfælde kræver, at indsatsen for at udbede den eksisterende ramme for corporate governance fortsættes.

⁽⁴⁾ »I denne grønne bog forstås ved »bestyrelse« hovedsagelig det organ, der har til opgave at føre tilsyn med et selskabs ledelsesorgan«, jf. s. 5. Tilsynsråd har en egentlig tilsynsførende rolle, mens bestyrelser kan påtage sig en ledelsesfunktion ved at deltage i strategiske beslutninger (fusioner/overtagelser, køb/frasalg af virksomheder).

⁽⁵⁾ Jf. J. Weimer and J. Pape, *A Taxonomy of Systems of Corporate Governance*, Theory Papers in Corporate Governance, Vol 7 (2), April 1999, Blackwell Publishers.

⁽⁶⁾ Jf. A. Vliegthart, *Transnational actors and the converging corporate governance regulation in ECE*, Central and East European International Studies Association (CEEISA), 2006.

⁽⁷⁾ EUT C 84 af 17.3.2011, s. 13.

⁽⁸⁾ Ibid. pkt. 2.4.

⁽⁹⁾ Jf. J. Fichtner, *Activist hedge funds and the erosion of Rhenish capitalism: The impact of impatient capital*, Working Paper Series Number 17 CCGES/CCEAE 2009.

⁽¹⁰⁾ Jf. M. Goyer, *Varieties of Institutional Investors and National Models of Capitalism: The Transformation of Corporate Governance in France and Germany*. POLITICS & SOCIETY, Vol. 34, n° 3, september 2006, s. 399-430.

2.8 EØSU ser ligesom andre et behov for at støtte den rolle, corporate governance spiller, i planlægning af »tiltag, der kan sikre bæredygtig vækst og opbygge et stærkere internationalt finansielt system«⁽¹¹⁾. Der er ikke tvivl om, at overholdelse af fornuftige principper for corporate governance gavner virksomhederne, fordi det giver dem mulighed for mere effektivt at styre deres forretningsgange og risici samt opnå deres målsætninger og på samme tid bidrage til væksten og den overordnede velfærd i EU. Tiltagene bidrager til, at forbrugere får adgang til forsvarligt fremstillede varer baseret på rimelige forretningsvilkår og relevant information. Udbredelsen af corporate governance-principper i kraft af lovgivning og »soft law« til også at omfatte ikke-børsnoterede selskaber er en proces, som bør fremmes og understøttes.

2.9 EØSU henleder endvidere opmærksomheden på virksomhedernes sociale rolle i et inklusivt samfund og på nødvendigheden af, at de som grundelementer i deres forvaltning indarbejder principperne om, at de har et socialt ansvar.

2.10 EØSU anerkender, at repræsentanter for virksomhedens ansatte i visse corporate governance-modeller er medlemmer af bestyrelsen og bidrager direkte til corporate governance. Dette upåagtet letter samarbejdsudvalg og andre former for deltagelse medarbejderinddragelsen i virksomhedens dispositioner. EØSU foreslår, at disse overvejelser indgår i det endelige kommissionsdokument.

2.11 Børsnoterede selskaber varierer i størrelse, hvad enten der måles på kapital, indtjening eller ansatte, og de dækker en vifte fra store multinationale selskaber til de mindste registrerede mikrovirksomheder og SMV'er. Den største del af opmærksomheden i debatten om corporate governance har været samlet om de større virksomheder pga. deres økonomiske og sociale vægt ved succes så vel som ved fiasko. Foranstaltninger til god corporate governance bør tilpasses til SMV'ernes karakteristika og behov. Behovet herfor er begrundet i SMV'ernes begrænsede ressourcer, navnlig administrative og menneskelige.

2.12 Udvalget opfordrer Kommissionen til i forbindelse med planlægningen af corporate governance-pakken at gennemføre en grundig konsekvensanalyse, der belyser, hvilke udgifter, menneskelige ressourcer og lovgivningsmæssige reformer der er behov for, hvis et fremtidigt forslag skal være realistisk⁽¹²⁾. Den mest hensigtsmæssige måde at opnå denne målsætning på er at tage hensyn til virksomhedernes størrelse, struktur og betydning samt internationale koncerners økonomiske situation.

2.13 Den endelige version af Kommissionens forslag skal sætte børsnoterede selskaber (og i tilfælde af en ekspansion

også unoterede selskaber) i stand til effektiv forretningsførelse, samtidig med at konkurrenceevnen fastholdes for at sikre, at den økonomiske vækst og jobskabelsen ikke bringes i fare⁽¹³⁾.

2.14 EØSU opfordrer Kommissionen til i sine fremtidige lovgivningsforslag at søge en balance mellem lovgivning og »soft law«, herunder henstillinger og kodekser. Udvalget mener imidlertid, at alle kodekser bør baseres på følgende principper for at sikre corporate governance af høj kvalitet:

2.14.1 Hovedformålet med corporate governance er at sikre, at virksomheden overlever og trives.

2.14.2 Bestyrelsen bør handle i virksomhedens bedste interesse og i overensstemmelse med interessenteres forventninger, der skal behandles på lige vilkår. Bestyrelsen bør løbende føre en aktiv dialog med de forskellige interesseparter for at imødekomme interessenteres forventninger hvad angår virksomhedens bæredygtighed på lang sigt og derved skabe velfærd og arbejdspladser.

2.14.3 Bestyrelsen bør stå til ansvar for, hvordan virksomheden samlet set klarer sig, og herunder have ansvar for den strategiske ledelse, større beslutninger, risikostyring, forretningsplanlægning, effektivt tilsyn med ledelsen og rapportering.

2.14.4 Bestyrelsens sammensætning bør afspejle behovet for kompleks ekspertise, afhængigt af branche samt virksomhedens størrelse og placering. Bestyrelsen bør også i rimelig grad være afbalanceret hvad angår køn, beføjelser, formænd og menige bestyrelsesmedlemmer samt forskellige interesser for at give virksomheden et større og bredere perspektiv.

2.14.5 Bestyrelsens medlemmer skal kunne efterkomme deres forpligtelser effektivt og afsætte tilstrækkelig tid og kræfter til opgaven. Deres beslutninger bør være baseret på præcis, relevant og rettidig information.

2.14.6 Bestyrelsen skal lede virksomheden på en måde, der tilgodeser ejernes/aktionærernes, de ansattes og samfundets interesser. Virksomhedens beslutninger skal derfor træffes på grundlag af korrekt, relevant og aktuel information. Medlemmernes reelle uafhængighed bør sikres ved at fastsætte en grænse for, hvor mange sammenhængende perioder, de kan sidde i bestyrelsen.

2.14.7 Virksomheden bør indføre en transparent aflønningspolitik. Aflønningspolitikken skal godkendes af aktionærerne. Aflønningen af bestyrelsesmedlemmer afpasses efter opgavernes omfang, det medfølgende ansvar, resultaterne samt virksomhedens økonomiske situation og skal godkendes af aktionærerne.

⁽¹¹⁾ Kommuniké fra finansministrene og centralbankdirektørerne i G20 af 5. september 2009.

⁽¹²⁾ EUT C 248 af 25.8.2011, s. 101.

⁽¹³⁾ EUT C 84 af 17.3.2011, s. 13.

2.14.8 Virksomheden bør rettidigt og på en retvisende måde offentliggøre alt foreliggende materiale af betydning for virksomheden. Den bør tilskynde aktionærerne til at deltage i generalforsamlingerne og være åbne over for en dialog om corporate governance-forhold med aktionærerne og andre interesseparter.

2.14.9 Virksomheden bør stræbe efter at håndhæve god corporate governance-praksis i overensstemmelse med den nationale kodeks for god virksomhedsledelse, der skal afspejle de specifikke lokale økonomiske udviklingsforhold og lovgivningen.

2.15 EØSU er fortalere for følgende praktisk anvendelige regler for corporate governance vedrørende bestyrelsens opgaver, som skal indarbejdes i de nationale kodekser for corporate governance.

2.15.1 I en enstrengt corporate governance-struktur bør bestyrelsesformandens og den administrerende direktørs roller adskilles.

2.15.2 Der bør være en formel, stram og gennemskelig procedure for udnævnelse af nye bestyrelsesmedlemmer.

2.15.3 Alle bestyrelsesmedlemmer skal kunne afsætte tilstrækkelig tid til at opfylde deres forpligtelser over for virksomheden på en effektiv måde.

2.15.4 Alle bestyrelsesmedlemmer bør i forbindelse med deres udnævnelse indføres i jobbet og jævnligt ajourføre og genopfriske deres kompetencer og viden.

2.15.5 Bestyrelsen bør foretage en formel og grundig årlig vurdering af sit eget, udvalgenes og de enkelte medlemmers arbejde.

2.15.6 Der bør være en formel og gennemskelig procedure for udarbejdelsen af politikker for aflønning af ledelsen.

3. Spørgsmål

3.1 Indledning

Spørgsmål 1. Bør EU's corporate governance-foreanstaltninger tage højde for virksomhedernes størrelse? Hvordan? Bør der indføres en differentieret og proportionel ordning for små og mellemstore børsnoterede virksomheder? Findes der i givet fald relevante definitioner eller tærskler? Hvis det er tilfældet, bedes der i forbindelse med besvarelse af nedenstående spørgsmål angives forslag til, hvordan disse kan tilpasses til SMV'er.

På de regulerede europæiske markeder handles der værdipapirer for en række virksomheder. Hver enkelt virksomhed har sine egne karakteristika, der er bestemt af medlemsstatens økonomiske udviklingsniveau og retssystem. Virksomhedens størrelse, struktur og forretningsmodel påvirker corporate governance. Pga. de forskellige interesseparters legitime interesse og inddragelse i alle mulige forskellige virksomheder bør de principper

for corporate governance, der er nævnt under punkt 2.13, gælde alle børsnoterede selskaber. Medlemsstaternes nationale corporate governance-kodekser er et godt udgangspunkt herfor, og de udgør ligeledes en effektiv mekanisme for tilsyn og kontrol med selskabernes adfærd (dette er normalt en opgave, der varetages af en regulerende myndighed). EØSU mener, at der bør indføres en differentieret og afbalanceret ordning for børsnoterede SMV'er, der ikke handles i de øverste segmenter af et reguleret marked.

Spørgsmål 2. Bør der træffes corporate governance-foreanstaltninger på EU-plan for ikke-børsnoterede selskaber? Bør EU fokusere på at fremme udviklingen og anvendelsen af frivillige kodekser for ikke-noterede selskaber?

I hver eneste medlemsstat er der et stort antal betydelige ikke-børsnoterede selskaber. EØSU anerkender, at de kan være lige så vigtige for samfundet som noterede. Corporate governance-foreanstaltninger for ikke-noterede selskaber er imidlertid ikke nødvendige på nuværende tidspunkt, eftersom de vigtigste aspekter af ledelsen af disse selskaber bør reguleres i national selskabsret. Kommissionen bør fremhæve og på nationalt niveau fremme udvikling og håndhævelse af frivillige kodekser for ikke-noterede selskaber, navnlig dem der har stor samfundsmæssig betydning og herunder især selskaber, hvor stat eller kommuner har en fremtrædende plads i ejerkredsen⁽¹⁴⁾, eller selskaber, der har en betydelig markedsværdi.

3.2 Bestyrelser

Spørgsmål 3. Bør EU forsøge at sikre en klar opdeling af bestyrelsesformandens og den administrerende direktørs funktioner og pligter?

EØSU er tilhænger af en opdeling af bestyrelsesformandens og den administrerende direktørs funktioner og opgaver, da det sikrer en mere effektiv organisering af bestyrelsen, skaber bedre tilsyn og forhindrer magtkoncentration. Ikke desto mindre bør det efter udvalgets opfattelse være op til virksomheden (aktionærer og bestyrelse) at afgøre, hvorvidt disse funktioner og opgaver skal opdeles, og udvalget går ikke ind for, at der på EU-niveau fastlægges regler om en sådan opdeling. Den endelige beslutning bør træffes af den enkelte virksomhed inden for rammerne af dens corporate governance-politik, eftersom der findes små virksomheder, hvis bestyrelse kun har få medlemmer. Ikke desto mindre anbefales det kraftigt på EU-plan, at der findes en sådan opdeling.

3.2.1 Medlemskab af bestyrelsen

Spørgsmål 4. Skal det i forbindelse med rekrutteringspolitikken præciseres, hvilken profil bestyrelsesmedlemmerne – herunder formanden – skal have for at sikre, at de har de rigtige færdigheder, og at der er en passende diversitet i bestyrelsen? Hvordan kan dette i givet fald bedst opnås og på hvilket plan, dvs. på nationalt plan, EU-plan eller internationalt plan?

⁽¹⁴⁾ OECD har udviklet en international standard til hjælp for myndigheder, der ønsker at forbedre den måde, de udøver deres ejerskab på. Jf. OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises, OECD 2005.

Det er hensigtsmæssigt, at der i bestyrelsens sammensætning opnås en passende balance mellem erfaring, ekspertise, kompetencer og diversitet, navnlig for at undgå følgagtighed og i stedet skabe grobund for, at nye idéer kan opstå. I denne henseende kunne man tage hensyn til følgende: en bredere repræsentation af udenlandske bestyrelsesmedlemmer, kønsbalance og arbejdstagerrepræsentation. I sit svar på et tilsvarende spørgsmål i *Grønbog – Corporate governance i finansielle institutioner og aflønningspolitik* ⁽¹⁵⁾ fremførte udvalget det synspunkt, som det stadig fastholder, nemlig at det er tilrådeligt at analysere, hvilke kompetencer og hvilken erfaring bestemte funktioner stiller krav om, og derefter ansætte den kandidat, der bedst lever op til de pågældende kriterier. Det er vigtigt, at bestyrelsen sammensættes af medlemmer, der udstråler integritet, kompetence og engagement, og det er virksomhedens ansvar at beslutte, hvornår disse krav er opfyldt.

Spørgsmål 5. Skal noterede selskaber forpligtes til at offentliggøre, hvorvidt de har en diversitetspolitik og i givet fald beskrive dennes målsætninger og hovedindhold samt regelmæssigt aflægge beretning om fremskridt?

Kodekser for corporate governance anbefaler eller kræver fremlæggelse af oplysninger baseret på princippet »følg eller forklar«. Derfor bør det være »obligatorisk« for virksomheder, der har accepteret/indført sådanne kodekser, at oplyse om deres mangfoldighedspolitik. For virksomheder, der ikke opererer med et kodeks, kunne man fremme oplysning om mangfoldighedspolitik som en af virksomhedens fordele i forbindelse med at føre gennemsigtheds- og oplysningsprincippet ud i praksis.

Spørgsmål 6. Bør børsnoterede selskaber have pligt til sikre en bedre kønsfordeling i bestyrelserne? I bekræftende fald, hvordan?

EØSU bemærker som noget positivt, at kvindernes rolle i erhvervslivet og samfundet utvivlsomt er blevet større, og at kvinder i overensstemmelse med de europæiske værdier ⁽¹⁶⁾ er mere ligeligt repræsenteret på alle områder. I denne sammenhæng skal udvalget henvise til »Strategien for ligestilling mellem kvinder og mænd (2010-2015)« ⁽¹⁷⁾, til næstformand for Kommissionen Viviane Redings initiativ om kvinder i bestyrelser ⁽¹⁸⁾ og til Europa-Parlamentets ikke-lovgivningsmæssige beslutning af 6. juli 2011 ⁽¹⁹⁾ om kvinder og virksomhedsledelse.

EØSU erkender, at kvinders deltagelse i beslutningsprocessen stadig er utilstrækkelig. Kønsmæssig balance kan bidrage til

⁽¹⁵⁾ EUT C 84 af 17.3.2011, s. 13.

⁽¹⁶⁾ Jf. artikel 2 og 3, stk. 3, i Lissabontraktaten samt EUT C 83 af 30.3.2010, s. 17.

⁽¹⁷⁾ http://www.equalities.gov.uk/pdf/EN_document_travail%5Bmain%5D.pdf

⁽¹⁸⁾ http://ec.europa.eu/commission_2010-2014/leding/womenpledge/index_en.htm

⁽¹⁹⁾ Jf. også Europa Parlamentets ikke-lovgivningsmæssige beslutning af 6. juli 2011 om kvinder og virksomhedsledelse, <http://www.europarl.europa.eu/oeil/file.jsp?id=5862452¬iceType=null&language=en>, <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=REPORT&mode=XML&reference=A7-2011-0210&language=EN>.

andre perspektiver på tingene og bør opmuntres. Kvinder skal have adgang til samtlige stillinger, som de har den nødvendige erfaring, kompetencer og kvalifikationer til at udfylde. Naturligvis bør en bestyrelse primært sammensættes ud fra kompetencer snarere end køn, og de afgørende krav bør udformes således, at de sikrer udpegelse af bestyrelsesmedlemmer, der har en optimal balance mellem uddannelse, ekspertise, erfaring, viden, og kompetencer, fordi virksomheden derved bedst sættes i stand til at nå sine mål og leve op til aktionærernes og de øvrige interesseparters rimelige forventninger.

3.2.2 Tilgængelighed og tidsforbrug

Spørgsmål 7. Mener De, der bør iværksættes et EU-initiativ for at begrænse antallet af poster, som et menigt bestyrelsesmedlem må have? I bekræftende fald, hvordan bør det så udformes?

Antallet af poster, som et menigt bestyrelsesmedlem kan have samtidig, bør i princippet være begrænset, men det er på ingen måde nemt at fastsætte en præcis grænse herfor. Efter EØSU's opfattelse må der findes en rimelig balance, således at bestyrelsesmedlemmerne kan løse deres opgaver forsvarligt, dvs. der skal være tilstrækkeligt tid til at studere dokumenter, deltage i møder med specialiserede udvalg samt kurser, udføre kontroller, navnlig i forhold til virksomhedens regnskaber osv. Bestyrelsesmedlemmer bør under alle omstændigheder have tid til at varetage de opgaver, de forventes at varetage.

3.2.3 Bestyrelsesevaluering

Spørgsmål 8. Skal børsnoterede selskaber opfordres til at udføre en regelmæssig (f.eks. hvert 3. år) ekstern evaluering? I bekræftende fald, hvordan kan dette gøres?

God corporate governance-praksis er noget, der skal fremmes, og der bør tilrettelægges og anvendes mekanismer, der sikrer investorerne, aktionærerne, forbrugere, de ansatte samt andre interessepartier og samfundet som helhed bedre oplysninger om benchmarks for corporate governance. Et godt skridt i denne retning ville være at tilskynde til opstilling af børsindekser og uafhængig vurdering af god corporate governance-praksis. I det omfang dette er hensigtsmæssigt, kan formænd eller tilsynsråd bestille eksterne evalueringer eller særlige rapporter fra revisionsudvalg til brug internt i virksomheden. Dette betragtes som god praksis og kan også udvides til ikke-børsnoterede selskaber, som omhandlet i spørgsmål 2.

3.2.4 Aflønning af ledelsen

Spørgsmål 9. Bør offentliggørelse af aflønningspolitikken, den årlige aflønningsrapport (en rapport om, hvordan aflønningspolitikken blev gennemført i det forgangne år) og den individuelle aflønning af ledende og menige bestyrelsesmedlemmer være obligatorisk?

EØSU mener, at aktionærene, potentielle investorer og samtlige interesseparter har krav på fyldestgørende og retvisende oplysninger om, hvilke incitamentstrukturer der gælder for virksomhedens bestyrelse og øverste ledelse, og hvordan de er bygget op, herunder navnlig aflønningspolitikken⁽²⁰⁾ (jf. punkt 2.13.7). Derfor bør den enkelte virksomhed efter udvalgets opfattelse offentliggøre en klar og letforståelig redegørelse for sin aflønningspolitik, der navnlig overholder artikel 5 i Kommissionens henstilling 2009/384/EF af 30. april 2009⁽²¹⁾.

Spørgsmål 10. Bør det være obligatorisk at sende aflønningspolitikken og aflønningsrapporten til afstemning blandt aktionærene?

EØSU støtter forslaget, fordi aktionærene bør informeres og samtidig have ret til at godkende den fremtidige politik og modtage rapporter vedrørende aflønningen. Det forslag, der fremlægges for aktionærene på generalforsamlingen, skal imidlertid på forhånd være drøftet af den samlede bestyrelse på linje med ny praksis i Tyskland efter vedtagelsen af loven om aflønning af virksomheders ledelse i 2009.

3.2.5 Risikostyring

Spørgsmål 11. Er De enig i, at bestyrelsen skal godkende og tage ansvaret for virksomhedens »risikoappetit« og aflægge en formålstjenlig beretning herom til aktionærene? Bør disse offentliggørelsestiltag også omfatte vigtige relevante samfundsmæssige risici?

EØSU skal henlede opmærksomheden på, at rettidig rapportering om risici styrker tilliden mellem virksomhedens bestyrelse og dens interesseparter. Kodekser for corporate governance henstiller i øjeblikket, at der indføres og fastholdes robuste risikostyringssystemer, og virksomheder, der vil leve op til kodekserne, skal redegøre for, hvordan systemerne fungerer, og hvilke vanskeligheder de er konfronteret med.

Der skal tages fuldt hensyn til sociale og samfundsmæssige risici, ikke kun i de interne risikoovervågnings- og -styringssystemer, men også i forbindelse med offentliggørelsen, og OECD's henstillinger herom skal overholdes⁽²²⁾. Bestyrelsen eller tilsynsrådet bør m.a.o. ikke blot godkende og kontrollere virksomhedens risikovillighed (økonomisk, socialt og miljømæssigt), men den bør også på en forståelig måde gøre rede herfor over for aktionærene, de ansatte og deres repræsentanter samt andre interesseparter i overensstemmelse med de mekanismer for offentliggørelse af information, der er fastsat i henhold til kodekserne.

Spørgsmål 12. Er De enig i, at bestyrelsen bør sikre, at virksomhedens risikostyringsordninger er effektive og svarer til dens risikoprofil?

⁽²⁰⁾ EUT C 84 af 17.3.2011, s. 13.

⁽²¹⁾ EUT L 120 af 15.5.2009, s. 22.

⁽²²⁾ »Corporate governance-rammen stiller krav om eller henstiller til bestyrelsen at tage hensyn til interesseparternes interesser og offentligt gøre rede for, hvordan dette hensyn sikres på områder af betydning.« OECD, 2006, Methodology for assessing the implementation of the OECD principles of corporate governance, s. 112.

Ja. Virksomhedsbestyrelsen er og bør være ansvarlig – i det omfang der er regler – for at sikre, at risikostyringen er effektiv og matcher virksomhedens risikoprofil. Effektive risikostyringsmekanismer henhører derfor under bestyrelsens ansvarsområde, lige så vel som de andre dele af virksomhedens forretningsstrategi. Bestyrelsesmedlemmerne bør i deres beretning fremlægge oplysninger om virksomhedens aktiviteter og samtlige hermed forbundne risici. De af EuropeanIssuers vedtagne principper om risikostyringens funktionsmåde og om revisionssystemer⁽²³⁾ støtter synspunktet.

3.3 Aktionærer

3.3.1 Kortsigtethed på kapitalmarkederne

Spørgsmål 13. Angiv eventuelle EU-bestemmelser, som efter Deres mening kan føre til overdreven kortsigtethed blandt investorer, og foreslå, hvordan disse bestemmelser kunne ændres for at forebygge en sådan adfærd.

Fremkomsten af nye investorer som hedgefonde og af effekten af formueforvalternes incitamentstrukturer har grundlæggende ændret kapitalmarkederne. Den nuværende europæiske lovgivning på området for fusioner og overtagelser forhindrer ikke fjendtlige overtagelsestilbud, hvis eneste formål er at forårsage en kortvarig stigning i aktiepriserne med en forringelse af aktionærernes og interessenternes merværdi på lang sigt til følge. Lovgivningen bør derfor ændres tilsvarende.

Efter udvalgets opfattelse er offentliggørelse af informationer mere effektiv, når der er tale om en proces, der går i begge retninger. Eftersom børsnoterede selskaber i EU er underkastet en hel række krav, der tvinger virksomhederne til rettidigt at offentliggøre alle regulerede eller interne oplysninger af betydning for kursdannelsen, ville det være nyttigt, hvis institutionelle investorer på deres side var bundet af krav om offentliggørelse af deres investeringspolitik. Dette ville indebære en række fordele for det selskab, der investeres i, f.eks. forudsigelighed i tilfælde af, at der skal rejses kapital, større gennemsigtighed og mulighed for børsnoterede selskaber for at tilrettelægge en langsigtet politik for investorerrelationer.

EØSU foreslår, at Kommissionen reviderer regnskabsreglerne om solvenskrav for pensionsfonde, så det bliver muligt at vurdere potentielle problemer. Regnskabskravenes korte cyklus kunne ligeledes revideres med samme formål.

3.3.2 Fuldmagtsforholdet mellem institutionelle investorer og formueforvaltere

Spørgsmål 14. Skal der træffes foranstaltninger vedrørende incitamentsordninger for og resultatevaluering af formueforvaltere, som forvalter porteføljer for langsigtede institutionelle investorer? I bekræftende fald, hvilke?

⁽²³⁾ EuropeanIssuers er en paraplyorganisation af foreninger af udstedere, jf. http://www.europeanissuers.eu/_mdb/position/200_Towards_Common_Principles_for_ICRM_European_Companies_final_100127.pdf.

Ja, incitamentstrukturen og navnlig aflønningspolitikken over for porteføljeforvaltere hos langsigtede institutionelle investorer bør offentliggøres. EØSU opfordrer Kommissionen til at træffe foranstaltninger til at undgå interessekonflikter i formueforvaltningen og til at begrænse transaktionerne i tilfælde, hvor der ikke tages hensyn til kundens interesser.

Spørgsmål 15. Bør EU-lovgivningen sigte mod at gøre de institutionelle investorer overvågning af formueforvaltere mere effektiv med hensyn til strategier, omkostninger og graden af formueforvalteres engagement i de virksomheder, der investeres i? I bekræftende fald, hvordan?

EØSU mener, at der er behov for strammere krav i forhold til de virksomheder, der investeres i. Dette kan sikres ved at stille krav om, at formueforvaltere skal offentliggøre informationer om deres politik over for de virksomheder, de investerer i. Strategierne og omkostningerne er i de fleste tilfælde reguleret passende på aftaleniveauet og også i forhold til offentliggørelsesprocedurerne.

3.3.3 Andre mulige hindringer for institutionelle investorer engagement

Spørgsmål 16. Bør der i EU-bestemmelserne være krav om, at formueforvalternes ledelsesorgan har en vis uafhængighed, f.eks. af sit moderselskab, eller er der behov for andre (lovgivningsmæssige) foranstaltninger for at forbedre offentliggørelsen og styringen af interessekonflikter?

Ja, EØSU opfordrer til at indføre klare, stramme regler på EU-niveau, der sikrer formueforvalternes ledelsesorgan en vis uafhængighed, og som indebærer krav om offentliggørelse og styring af interessekonflikter. Endvidere bør formueforvaltere tilskyndes til at tilslutte sig frivillige initiativer såsom accept af corporate governance-kodekser og offentliggørelse af oplysninger, der går ud over de ved lov på forhånd fastsatte mindstemål.

Spørgsmål 17. Hvordan vil EU bedst kunne fremme aktionærssamarbejdet?

EØSU henstiller, at de lovgivningsmæssige rammebestemmelser i første omgang præciseres, og at der peges på måder at tilskynde til samarbejde mellem institutionelle investorer på.

Eksisterende informationsteknologi og teknologiens prisoverkommelighed betyder, at et samarbejde mellem aktionærerne over internettet ikke er noget problem og vil være meget effektivt. Der kan med én eller anden form for institutionel støtte skabes særlige fora med dette formål, navnlig i et samarbejde med interesseparterne og deres organisationer.

3.3.4 Stedfortrædende rådgivere

Spørgsmål 18. Bør EU-lovgivningen stille krav om større gennemsigtighed i forbindelse med rådgivning, herunder de anvendte analysemetoder, om rådgiveren har interessekonflikter og en evt. politik for håndtering af disse og/eller, om de har indført en adfærdskodeks? I bekræftende fald, hvordan kan det så bedst opnås?

EØSU foreslår, at der stilles nye krav med henblik på at forbedre gennemsigtigheden i de ydelser, der ydes af stedfortrædende rådgivere. Disse bør ikke blot over for deres kunder, men også over for virksomhederne rettidigt gøre opmærksom på enhver interessekonflikt i forbindelse med stemmeafgivning eller rådgivning herom, og de bør ligeledes offentliggøre deres politik for forebyggelse af interessekonflikter. Det bør også overvejes at indføre en passende tilsynsmekanisme.

Spørgsmål 19. Mener De, at der er behov for andre (lovgivningsmæssige) foranstaltninger, f.eks. begrænsninger af rådgivende stedfortrædendes mulighed for at yde konsulentvirksomhed til de virksomheder, der investeres i?

Ja. Dette ville ikke udgøre en hindring for velrenommerede udstedere, og samtidig ville skridtet bidrage til, at potentielle interessekonflikter ville kunne undgås. Stedfortrædende rådgivere bør ikke yde rådgivning til virksomheder, som de samtidig er stedfortrædende rådgivere for i forhold til deres egne kunder.

3.3.5 Aktionærernes identitet

Spørgsmål 20. Mener De, at der er behov for en teknisk og/eller retlig europæisk mekanisme, der skal hjælpe udstederne med at identificere deres aktionærer for at fremme dialogen om corporate governance-spørgsmål? I bekræftende fald, mener De også, at dette ville gavne samarbejdet mellem investorerne? Angiv nærmere oplysninger (f.eks. anvendte målsætninger, foretrukket instrument, hyppighed, detaljeniveau og omkostningsfordeling).

EØSU henleder opmærksomheden på, at der som led i tilrettelæggelsen af en sådan mekanisme bør tages hensyn til national lovgivning om beskyttelse af personfølsomme oplysninger⁽²⁴⁾. Derfor er det bedre at løse dette problem på nationalt end på EU-plan. Én mulig foranstaltning ville være at henstille til den nationale deponeringsinstitution at stille krav om, at der indgår en internetadresse i aktionærbogen, hvilket ville give udstedere og aktionærer øgede muligheder for at kommunikere.

3.3.6 Beskyttelse af minoritetsaktionærer

Spørgsmål 21. Mener De, at minoritetsaktionærer har behov for yderligere rettigheder for effektivt at beskytte deres interesser i virksomheder med kontrollerende eller dominerende aktionærer?

Nej. De seneste ændringer i de lovgivningsmæssige rammebetingelser i EU hvad angår beskyttelse af aktionærrettigheder og fremme af aktionærers deltagelse i generalforsamlinger har skabt et godt system, der giver aktionærerne mulighed for at få oplysninger, nemt at kunne deltage i generalforsamlinger og udøve deres rettigheder. Enhver indførelse af rettigheder herudover skal nøje afveje mindretsaktionærernes interesser over for de dominerende aktionærers interesser og sikre, at der ikke blokeres for vigtige beslutninger. Det forhold, at der findes en kontrollerende aktionær, kan sikre yderligere kontrol med bestyrelsens sammensætning og aktiviteter.

⁽²⁴⁾ EUT C 248 af 25.8.2011, s. 123.

Spørgsmål 22. Mener De, at minoritetsaktionærer har behov for mere beskyttelse mod transaktioner foretaget af nærtstående parter? I bekræftende fald, hvilke foranstaltninger bør der træffes?

Ja. Transaktioner foretaget af nærtstående parter kan i mange tilfælde give anledning til interessekonflikter. Reguleringen af transaktioner foretaget af nærtstående parter bør være ensartet og ske på EU-niveau. Reglerne skal være klare og samtidig smidige nok til at forhindre virksomhederne i at begå større fejl. De bør ikke give tilsynsmyndighederne mulighed for at tage vilkårlige beslutninger i tilfælde af uklare og vildledende tekster.

3.3.7 Medarbejderaktier

Spørgsmål 23. Skal der træffes foranstaltninger for at fremme medarbejderaktier på EU-plan? I bekræftende fald, hvilke?

Nej, EØSU ser ikke et behov herfor på EU-plan. Det er på nuværende tidspunkt fuldt ud tilstrækkeligt, at der principielt er åbnet op for muligheden, uden at dette er obligatorisk. Der kan gøres brug af muligheden, når det er hensigtsmæssigt.

Motivering af de ansatte ved medejerskab i form af aktier kan øge deres engagement og produktivitet, men må under ingen omstændigheder træde i stedet for løn eller forhindre indgåelse af kollektive overenskomster. Medarbejderaktier må heller ikke træde i stedet for andre former for medarbejderinddragelse (jf. 2.9). Den enkelte virksomhed bør imidlertid uafhængigt kunne træffe afgørelse herom, eftersom dette ikke i alle tilfælde er hensigtsmæssigt ⁽²⁵⁾.

3.4 Rammen »følg eller forklar« – overvågning og implementering af kodekser for corporate governance

Spørgsmål 24. Er De enig i, at virksomheder, der fraviger anbefalingerne i en corporate governance-kodeks, skal afkræves uddybende forklaringer for sådanne fravigelser og beskrive den valgte alternative løsning?

Ja. Der kan undertiden være gode grunde til at fravige sådanne anbefalinger. Hvis der er gjort rede for dem, og de er velbegrundede, sikrer dette i lige høj grad beskyttelse af virksomhedens som af aktionærernes interesser, eftersom disse informeres om behovet for fravigelser. I modsat fald ville kodeksernes rolle som instrument til fremme af god corporate governance-praksis blive undermineret.

Spørgsmål 25. Er De enig i, at overvågningsorganer bør bemyndiges til at kontrollere kvaliteten af oplysningerne i forklaringerne i redegørelser for corporate governance og kræve, at virksomhederne om nødvendigt fuldstændiggør forklaringerne? I bekræftende fald, præcist hvilken rolle skulle de have?

Ja. Der er helt sikkert tale om oplysninger, der er vigtige for interesseparterne og investorerne, og som der bør tages hensyn til i forbindelse med investeringsbeslutninger. Overvågningsorganer bør have en sådan ret, svarende til det der gælder for andre informationer, der offentliggøres af udstederne. Ud over at føre tilsyn og ved sjældne lejligheder give påmindelser (hvor der er tale om samfundsmæssige risici) bør organerne have mulighed for at gribe ind. I modsat fald ville tilliden til corporate governance-redegørelserne dale, og investorer og andre interesseparter ville fornemme en større risiko.

Bruxelles, den 27. oktober 2011

Staffan NILSSON

Formand

for Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg

⁽²⁵⁾ EUT C 51 af 17.2.2011, s. 1.