



Grönbok om bolagsstyrning i finansiella institut

Finansdepartementet

2010-10-20

Dokumentbeteckning

KOM (2010) 284

Grönbok om företagsstyrning i finansiella institut och om ersättningspolicy

SEC (2010) 669

Commission staff working document Corporate governance in financial institutions: lessons to be drawn from the current financial crisis, best practices
Accompanying document to the Green paper Corporate governance in financial institutions and remuneration policies

Sammanfattning

Mot bakgrund av den finansiella krisen och dess allvarliga följder, har Europeiska kommissionen presenterat en grönbok som belyser ett antal svagheter och brister avseende bolagsstyrning i finansiella institut. Praxis för efterlevnaden av befintliga principer och riktlinjer verkar inte vara tillräckligt rigorös eller effektiv. Utöver detta lyfts i grönboken fram ett antal konkreta brister avseende rollen för bolagsstyrelserna, aktieägarna, revisorerna och tillsynsmyndigheterna. Vidare noteras att den för finansiella institut så avgörande riskhanteringen också haft vissa brister och att rollen för riskhanteringsfunktionen i organisationerna liksom tillhörande rapportering bör stärkas. Syftet med grönboken är att samla in synpunkter avseende belysta frågeställningar för att sedermera se över befintligt ramverk för bolagsstyrning och förbättra principerna samt där så behövs finjustera befintlig reglering.

1 Förslaget

Den 2 juni 2010 presenterade Europeiska kommissionen en grönbok om bolagsstyrning i finansiella institut och ersättningssystem. Ett antal i krisen uppdagade brister och svagheter avseende bolagsstyrning inom finansiella

institut har föranlett kommissionen att titta närmare på ett antal aspekter kring bolagsstyrning.

2010/11:FPM4

Intressekonflikter

Frågan om intressekonflikter och hantering av sådana är särskilt angelägna i finansiella institut till följd av den systemrisk, transaktionsvolym samt stora mångfald och komplexitet av tjänster som inryms i dessa institut. Det saknas konsekvent innehåll och detaljnivå gällande regler för intressekonflikter inom finansiella institut.

Effektiv implementering av principer för bolagsstyrning

Den finansiella krisen har avslöjat att det finns en bristfällig implementering och genomslagskraft vad gäller befintliga principer för bolagsstyrning inom finanstjänstsektorn.

Bolagsstyrelser

Brister avseende bolagsstyrelsernas förmåga att uppfylla sin avgörande roll som huvudsakligt organ för beslutsfattande belyses också. Styrelser har inte lyckats utöva tillräckligt effektiv kontroll över den högsta ledningen och därmed inte heller ifrågasatt de åtgärder eller strategiska riktlinjer som lämnats in för dess godkännande.

Riskhantering

Försummelse av grundläggande regler och kontroll avseende, den för finansiella institut så viktiga, riskhanteringsfunktionen har i flera fall lett till förödande konsekvenser. Finansiella institut tycks alltför ofta ha misslyckats med att anta en helhetssyn avseende riskhantering. Vidare har det uppdagats att det i flera fall funnits olämpligt utformade ersättningssystem med överdrivet riskdrivande effekter.

Aktieägarnas roll

Den nya framväxande kategorin av aktieägare, som i vissa fall tycks ha begränsade långsiktiga intressen och horisonter avseende investeringarna, kan ha varit en bidragande orsak till ett överdrivet risktagande.

Tillsynsmyndigheters roll

Den existerande tillsynsstrukturens effektivitet har rent allmänt visat sig vara begränsad i en snabbt föränderlig och innovativ finansiell miljö.

Revisorernas roll

Även revisorernas roll avseende bolagsstyrning ifrågasätts. Det ifrågasätts särskilt hur väl direktiv 2006/48/EC om rapportering till berörda myndigheter efterlevs.

1.1 Ärendets bakgrund

Mot bakgrund av det finansiella systemets problem hösten 2008 och de allvarliga återverkningar dessa fick lade Europeiska kommissionen den 4 mars 2009 fram ett meddelande för främjande av europeisk återhämtning. I detta meddelande, som till stora delar baserades på slutsatserna av den s.k. de Larosiére rapporten kring bl.a. tillsyn, annonserades omfattande åtgärder avseende ramverket för reglering och tillsyn av de finansiella marknaderna.

Först skulle oegentligheterna i ersättningssystemen inom finanssektorn skyndsamt åtgärdas i syfte att stävja överdrivet risktagande och kortsiktigt tänkande. Därefter, som ett andra steg, avsåg Kommissionen att genom en bredare ansats utvärdera och rapportera om befintlig praxis för bolagsstyrning i finansiella institut samt därefter lämna rekommendationer inklusive, i förekommande fall, lagstiftningsförslag.

Även om brister och svagheter i bolagsstyrning inte i sig själva utgjorde de huvudsakliga orsakerna till finanskrisen har det i efterhand konstaterats att effektiva, väl genomförda och efterlevda kontrollsystem kunde motverkat de värsta verkningarna. Sådana tycks ha saknats, vilket starkt kontrasterar mot det faktum att det internationellt finns ett förhållandevis väl utvecklat och sofistikerat ramverk för bolagsstyrning i finansiella institut. Både OECD och Baselkommittén har givit ut principer och riktlinjer för bolagsstyrning. Tänkbara förklaringar till att dessa principer inte mildrade effekterna av krisen kan vara flera. Dels att efterlevnaden av principerna var låg samtidigt som att tillsynsmyndigheterna inte tillräckligt väl tillsåg att de genomfördes. Dels kan frågan ställas om de befintliga principerna för bolagsstyrning i finansiella institut är relevanta och lämpliga. Svaret är enligt kommissionen inte entydigt eller självklart varför det är nödvändigt att en noggrann översyn genomförs av det nuvarande systemet. Dock betonas att syftet med en sådan genomgång inte är att helt omarbete det existerande ramverket för bolagsstyrning utan snarare genomföra justeringar för att vidga och utveckla principer för bolagsstyrning ytterligare. Vidare är syftet, där så behövs, att finjustera balansen i lagstiftningen samt säkerställa översynen av frivilliga åtgärder och genomförandet av lagstiftning. Det nuvarande systemet bör märkbart stärkas, genomföras och upprätthållas så att alla inblandade tydligare ser sin egen roll avseende ansvar och skyldigheter. Samtidigt är det

1.2 Förslagets innehåll

Grönboken belyser ett antal olika aspekter på svagheter och brister avseende bolagsstyrning i finansiella institut samt lyfter fram ett antal sätt att hantera dessa problem och samtidigt hitta balans mellan förbättrad bolagsstyrning och en fungerande kreditgivning för ekonomisk återhämtning. Den stora utmaningen med att söka förbättra existerande praxis för bolagsstyrning består, enligt kommissionen, i att säkerställa verklig förändring i beteendet hos berörda aktörer.

Närmare överväganden görs i grönboken kring i) sammansättning, skyldigheter och funktionen hos *styrelser* i finansiella institut liksom den speciella ställningen för icke-verkställande styrelsemedlemmar, ii) definition av *riskhanteringsfunktionen* och dess rapporteringslinjer, iii) rollen och det förväntade beteendet hos *aktieägare*, särskilt institutionella aktieägare, iv) befogenheter och kopplade skyldigheter hos *tillsynsmyndigheter*, v) rollen för *revisorer* gällande riskhantering och mer generellt frågan om effektiv implementering, övervakning och upprätthållande av bolagsstyrning.

i) Styrelser

Allvarliga fel och brister gällande prestationen hos styrelserna i ett antal finansiella institut uppdagades genom den finansiella krisen. Mer specifikt misslyckas icke-verkställande styrelsemedlemmar i sitt uppdrag att på ett effektivt sätt kontrollera och utmana verkställande direktörer eftersom de inte har lyckats bilda sig objektiva och oberoende bedömningar av ledningsbeslut. Den komplexitet, som är förknippad med bolagsstyrelsens uppdrag, har tydliggjorts och de olika intressen som finns mellan aktieägare och bolagsstyrelser har under krisen visat sig inte alltid sammanfalla med långsiktiga intressen i det finansiella institutet.

Bland de mer betydelsefulla svagheterna, som lyfts fram, är bristen på tid och expertis hos icke-verkställande styrelsemedlemmar. I flera fall ägnar de inte tillräckligt mycket tid åt att utföra sina åtaganden bl.a. till följd av alltför många olika styrelseuppdrag. Det har visat sig att många icke-verkställande styrelsemedlemmar har stora svårigheter att sätta sig in i och förstå alla dimensioner av den risk, som finns inom det finansiella institutet, på den tid som avsatts. Detta har ytterligare komplicerats av att expertisen i sak hos bolagsstyrelsemedlemmarna i vissa fall är bristfällig. De finansiella institutens komplexitet utgör rent allmänt en stor utmaning för styrelserna i att kunna uppfylla sina skyldigheter.

Vidare försvåras det hela av att kommunikation och information till styrelserna inte alltid sker på ett tydligt och lättförståeligt sätt. En konsekvens av detta har varit det utbredda misslyckandet i hantering av risk, som är en av de mest påtagliga och största bristerna. Styrelsemedlemmarna (verkställande och icke-verkställande) tycks varken haft förmåga och i vissa fall vilja att upprätthålla en hållbar risknivå i de finansiella instituten. Detta kan till viss del förklaras av att styrelserna även på ett otillräckligt sätt varit involverade i att godkänna och utöva översyn över riskstrategin samt riskhanteringsstrukturen. Bolagsstyrelserna missade exempelvis att ta hänsyn till befintliga systemrisker i beslut om riskexponeringar. Det har ofta saknats tydliga riktlinjer för ansvar gällande riskidentifiering och hantering. Vidare har rapporteringen från riskhanteringsfunktionen inte skett direkt mot styrelsen. Detta har i vissa fall lett till att informationen filtrerats på sin väg uppåt i hierarkin.

Sammansättningen av styrelserna (särskilt avseende icke-verkställande styrelsemedlemmar) är också en viktig aspekt att ta hänsyn till. Även mot bakgrund av krav på hög expertis är argument, som stödjer en större mångfald med avseende på ålder, kön, etnisk och social bakgrund samt professionell erfarenhet, giltiga. Det finns empiriskt stöd för att bolagsstyrelser med större bredd arbetar mer effektivt och utövar bättre kontroll genom att diskussionerna vidgas och problemet med ett smalt s.k. grupptänkande lättare undviks.

En viktig del av effektivt styrelsearbete är att etablera sunda ersättningssystem som främjar långsiktigt hållbar verksamhet. Även avseende denna del av uppdraget har allvarliga brister upptäckts och i flera fall har det funnits en dålig matchning mellan ersättningssystem, riskhantering och interna kontrollsystem.

Slutligen saknades en tillräckligt djup och ingående dialog mellan styrelser och tillsynsmyndigheter gällande bolagsstyrningsfrågor, vilket kan ha lett till att brister inte tidigt nog upptäcktes och kunde åtgärdas.

ii) Riskhantering

Riskhantering är en avgörande del i att säkerställa en hållbar utveckling av det finansiella institutets verksamhet och målet är att uppnå en optimal nivå av riskexponering utan att hota den långsiktiga livskraften. Det konstateras i flera rapporter (bl.a. den s.k. de Larosièrere-rapporten) att både vissa finansiella institut liksom tillsynsmyndigheterna misslyckats fundamentalt med att hitta denna känsliga balans. Ett exempel på bristande riskkontroll och opassande riskkultur var existensen av olämpliga ersättningssystem med

Utöver de rent tekniska aspekterna (riskmodeller m.m.) har även brister avseende ledningsaspekter av riskhantering uppdagats. Institutet hade inte en tillräckligt omfattande och systematisk ansats gällande riskhantering med tillhörande lämpliga kontrollsysteem. Detta ledde bl.a. till att man på styrelsenivå varken hade tillräcklig och komplett förståelse för de risktransaktioner som genomfördes eller en lämpligt definierad riskexponering. Det ter sig logiskt att om det saknas ett tydligt och fast mål avseende risk kan styrelsen inte heller övervaka och säkerställa att institutet inte överskrider detsamma. Nära kopplat till problemet med en otydlig riskprofil och riskexponering är även en icke ändamålsenlig organisatorisk position för riskhanteringsfunktionen. Denna viktiga funktion tycks, i vissa fall, inte tilldelats tillräcklig tyngd gällande beslutsfattandet p.g.a. hierarkiska begränsningar. En tydligare och tyngre roll för riskchefen (Chief Risk Officer (CRO)) krävs för att kunna utmana högsta ledningens beslut gällande risk.

iii) Aktieägare

Det konstateras att aktieägare inte verkar ha infriat sitt uppdrag som ansvarsfulla ägare. Uppdraget innebär mer konkret att aktivt övervaka bolag och använda sina aktieägarrättigheter för att säkerställa långsiktig hållbarhet samt förbättra bolagsstyrning och strategier i bolagen. De tycks ha misslyckats med att upptäcka svagheter och tygla aggressiva tillväxtstrategier (bl.a. begränsade ägarna inte ersättningssystem som gynnade överdrivet risktagande och kortsiktiga vinster). Aktieägare har i sin roll starka incitament att ta risk och som en följd av detta verkar de åtminstone ha gett sitt tysta samtycke till att finansiella institut (främst banker) byggt upp stora hävstångseffekter. I vissa fall har det rapporterats om att aktieägare till och med utövat tryck för att öka kortsiktiga vinster.

Även institutionella aktieägare, som utgör den största delen av aktieägare i finansiella institut, verkar ha medverkat till överdrivna risker snarare än att ha bromsat denna utveckling. Det finns visst empiriskt stöd för att institut med mer institutionellt ägarskap tog högre risk och därmed upplevde större förluster. Det konstateras att de kortsiktiga investeringsstrategierna i allt högre utsträckning leder till mer passiva investerare som inte ser till långsiktiga intressen. En förklaring till denna, till synes oväntade, omständighet är att även institutionella ägare som har långsiktiga åtaganden (som ex. pensionsfonder) ofta följer kortsiktiga investeringsstrategier. Det uppstår därmed en dålig matchning mellan å ena sidan investerarens och å andra sidan tillgångsförvaltarens intressen.

Passiviteten motiveras även från den finansiella sektorn med att kostnaden för investerarengagemang upplevs vara alltför hög, speciellt om man bara äger en liten del av bolaget eller institutet. Denna kostnad ökar dessutom ytterligare om man söker sig utanför sin egen nationella marknad då även kulturella och språkrelaterade skillnader tillkommer. Information om det finansiella institutet generellt och risk i synnerhet upplevs som alltför omfattande och komplicerad för att investerarna ska kunna ta till sig på ett praktiskt sätt. I vissa jurisdiktioner saknas det dessutom anpassade rättigheter för aktieägare gällande bolagsstyrning och det finns fortfarande hinder för vissa gränsöverskridande aktiviteter (ex. röstning).

iv) Tillsynsmyndigheter

Allvarliga begränsningar i det befintliga tillsynsramverket uppdagades i och med krisen. Tillsynsmyndigheterna hade inte tillräckliga resurser och tillfredställande kombination av kompetenser, vilket ledde till en bristande förståelse och tillsyn av aktiviteterna i de finansiella instituten. Situationen försvårades ytterligare av nationella olikheter gällande system, organisation och befogenheter hos de nationella tillsynsmyndigheterna, mot bakgrund av den gränsöverskridande karaktären på de finansiella aktiviteterna. Tillsynsmyndigheters insikt i individuella finansinstituts sammanlänknings- och systemriskerna var bristfällig.

När det gäller bolagsstyrning har tillsynsmyndigheterna inte tillräckligt noggrant övervakat att riskhanteringsramverk och den interna organisationen var anpassad till ändringar i affärsmodeller och finansiell innovation. Tillsynsmyndigheterna bör kontinuerligt inspektera finansiella instituts interna riskhanteringssystem för att säkerställa dess funktion, auktoritet, proportionalitet i förhållande till riskbilden. I detta arbete är samarbete över gränserna mellan nationella tillsynsmyndigheter viktig och bolagsstyrning skulle kunna finnas med på tillsynskollegiernas mötesagendor.

Tillsynsmyndigheter har vidare inte lyckats säkerställa tillräcklig expertis i styrelserna genom att exempelvis utföra test på medlemmarnas redbarhet och lämplighet (ett s.k. *fit and proper* test). Det finns även vissa brister i det befintliga testet då det i första hand fokuserar på moral och tillförlitlighet och mindre på kompetens och teknisk kunskap. Vidare täcks inte heller allmänna lednings- och riskhanteringskunskaper in liksom strategi och personliga mål för medlemskapet i styrelsen. Tillsynsmyndigheterna har inte heller tillåtit, alternativt i vissa fall inte fullt ut utnyttjat sin rätt, att delta vid styrelsemöten. Återkoppling från tillsynsmyndigheter kan utgöra en värdefull del i arbetet med att förbättra arbetet i styrelsen.

v) Revisorer

Externrevisorer spelar även de en viktig roll när det gäller ramverket för bolagsstyrning genom att de har en skyldighet att säkerställa att bolagen lämnar korrekt och rättvisande information gällande sitt resultat och finansiella ställning. Det är uppenbart att de systemrelaterade problem som avslöjats var utom externrevisorernas kontroll. Vissa aspekter bör dock ändå belysas som exempelvis huruvida revisorerna kunde ha gjort något mera för att motverka skeendet och varför vissa mekanismer, som var på plats, inte fungerade samt hur dessa kan stärkas.

Grundproblemet är att det inte i något förhandsskede, den mycket allvarliga situationen i vissa institut till trots, hissades någon tillräckligt tydlig varningsflagga av revisorer till tillsynsmyndigheterna. Detta leder till ett ifrågasättande om efterlevnaden av direktivet 2006/48/EC, som ålägger revisorer att rapportera till behörig myndighet vissa fakta som troligen kommer ha allvarliga effekter på den finansiella situationen i ett institut. Kommissionen noterar att det inte finns någon information om huruvida denna bestämmelse har beaktats på ett effektivt sätt under krisen och om det förekom någon sådan rapportering i enskilda fall.

En annan aspekt avseende revisorernas roll, som belyses, är problemet med otillräcklig information gällande risker till aktieägare. I flera fall har institut fallerat endast några få månader efter att deras räkenskaper hade utfärdats utan förbehåll gällande sådana risker i revisorernas rapporter. Kommissionen pekar på en självreglerande attityd från revisorerna som motiveras med att utfärdande av bekymmersamma redogörelser skulle kunna bli en självuppfyllande profetia. Oavsett motiv, aktieägarna och marknaderna berövas till viss grad information om riskerna som tas i finansiella institut.

1.3 Gällande svenska regler och förslagets effekt på dessa

Bolagsstyrningen i svenska börsbolag regleras av en kombination av dels lagstadgade regler och dels regler utfärdade av näringslivet själva. Avseende regelverk gäller för alla bolag aktiebolagslagen (2005:551) men också svensk kod för bolagsstyrning samt det regelverk i form av noteringskrav och noteringsavtal, som gäller på den reglerade marknad på vilken bolagets aktier är upptagna till handel. Till detta bör också läggas Aktiemarknadsnämndens uttalanden om god sed på den svenska aktiemarknaden. Övergripande bestämmelser för finansiella institut om bolagsstämma, bolagets ledning, revision, ägarprövning, krav på riskhantering och kontroll m.m. återfinns i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse, lagen (1995:1570) om medlemsbanker, sparbankslagen (1973:619), försäkringsrörelselag (1982:713), lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och lagen

1.4 Budgetära konsekvenser / Konsekvensanalys

I nuläget är det mycket svårt att kunna bedöma vad grönboken kommer att få för budgetära konsekvenser då det inte föreligger några konkreta förslag på ändringar. De förslag som kan förväntas blir väl dock inte av den typ som föranleder budgetära konsekvenser. Som betonas är dock inte syftet att helt omarbete befintligt ramverk för bolagsstyrning i finansiella institut. Det handlar snarare om förbättringar av principerna för bolagsstyrning och där så behövs finjustera balansen mellan principbaserad reglering och mer detaljreglering. När det gäller samhällsekonomiska konsekvenser är det svårt att se någon annan materiell påverkan mer än att eventuella förslag på åtgärder kan förväntas minska riskerna för en ny kris. När ett konkret lagstiftningsförslag kommer från Europeiska kommissionen får en konsekvensanalys med utgångspunkt från detta göras vid behov.

2 Ståndpunkter

2.1 Preliminär svensk ståndpunkt

Utvärderingen om befintlig praxis av bolagsstyrning i finansiella institut har skett som ett andra steg i översynen av ramverket för reglering och tillsyn av de finansiella marknaderna. Det första steget bestod i att vidta åtgärder ifråga om ersättningssystemen i syfte att stävja överdrivet risktagande och kortsiktigt tänkande. Mot bakgrund av det välkomnar Sverige att man även i den här delen ser över regelverket och genomförandet av befintliga principer för bolagsstyrning. Det är dock ännu alltför tidigt för att ha bildat sig någon djupare eller mer detaljerad uppfattning om frågan i sak men grönboken belyser en hel del viktiga och intressanta aspekter.

2.2 Medlemsstaternas ståndpunkter

Då grönboken ännu inte diskuterats i någon formell mening finns i nuläget inte någon tydlig bild av hur övriga medlemsstater ställer sig till förslaget.

2.3 Institutionernas ståndpunkter

Något yttrande om grönboken har ännu inte gjorts tillgängligt.

Konsultationen pågår fram till 1 september. Departementet remitterade grönboken till ett antal berörda intressenter däribland berörd myndighet samt intresse- och branschorganisationer.

3 Förslagets förutsättningar

3.1 Rättslig grund och beslutsförfarande

-

3.2 Subsidiaritets- och proportionalitetsprincipen

-

4 Övrigt

4.1 Fortsatt behandling av ärendet

Grönboken är ute på konsultation fram till 1 september 2010. En vitbok eller ett konkret förslag på lagstiftning avseende bolagsstyrning presenteras av kommissionen någon gång tidigast under 2011.

4.2 Fackuttryck/termer

Corporate governance: Bolagsstyrning, eller corporate governance avser vanligtvis relationer mellan ett bolags högsta ledning, styrelse, aktieägare och andra intressenter (såsom ex. anställda). Det förser bolagen med en struktur inom vilken mål och medel att nå dessa mål kan beslutas. God bolagsstyrning medför rätt incitament för styrelsen och ledningen att driva mål som ligger i linje med bolaget och dess aktieägars intressen. För finansiella företag ska även samhällets intresse av finansiell stabilitet tas till vara.

Institutional shareholders/investors: Institutionella aktieägare är investerare som investerar på uppdrag av eller till förmån för en annan part, som exempelvis pensionsfonder, hedgefonder, försäkringsbolag eller banker.

Fit and proper test: I syfte att säkerställa en lämplig sammansättning och beteende i styrelsen utförs ett test på personers ärlighet och anständighet samt bakgrundskontroll (efter främst bedrägerier och konkurser).