



KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER

Bruxelles, den 30.4.2009  
KOM(2009) 211 endelig

**MEDDELELSE FRA KOMMISSIONEN**

**Ledsagedokument til**

**Kommissionens henstilling til supplerung af henstilling 2004/913/EF og 2005/162/EF for  
så vidt angår ordningen for aflønning af medlemmer af ledelsen i børsnoterede  
selskaber**

**og**

**Kommissionens henstilling om aflønningspolitik i finanssektoren**

{K(2009) 3159}  
{K(2009) 3177}

## MEDDELELSE FRA KOMMISSIONEN

### Ledsagedokument til

### **Kommissionens henstilling til supplerung af henstilling 2004/913/EF og 2005/162/EF for så vidt angår ordningen for aflønning af medlemmer af ledelsen i børsnoterede selskaber og Kommissionens henstilling om aflønningspolitik i finanssektoren**

#### **I. Indledning**

Finanskrisen har vist, at den måde, hvorpå finansmarkederne reguleres og overvåges, lider af alvorlige svagheder. Kommissionen er primus motor i en omfattende reform, hvor erfaringerne fra krisen udnyttes, og som skal bane vej for ansvarlige og pålidelige finansmarkeder i fremtiden. Særlig aflønningen af medlemmerne af ledelsen i selskaber har været i fokus i offentligheden, i medierne, i forskerkredse og blandt politikerne i forbindelse med krisen.

Der er bred enighed om, at aflønningsordninger baseret på kortsigtede resultater uden fornøden hensyntagen til de dermed forbundne risici har været medvirkende til, at de finansielle institutioner har engageret sig i overdrevent risikofyldte forretningspraksisser. Der har også lydt kritik af de store stigninger i aflønningsniveauet for medlemmerne af selskabernes ledelse og af den konstant voksende betydning af variable lønkomponenter i sammensætningen af ledelsesmedlemmers aflønning i alle økonomiske sektorer.

De to henstillinger, der indgår i denne meddelelse, er første skridt i Kommissionens strategi over for dette vigtige problem. Som Kommissionen anførte i sin meddelelse "Fremdrift i den europæiske genopretning"<sup>1</sup>, er målet at forbedre risikostyringen i finansielle virksomheder og bringe lønincitamenterne på linje med holdbare præstationer generelt.

I denne første fase fremsætter Kommissionen henstillinger om en række principper og bedste praksis, som medlemsstaterne bør sikre, at selskaberne anvender ved udformningen og anvendelsen af aflønningspolitikker, som belønner langsigtede og holdbare resultater. Hvis en reform på dette område skal lykkes, må der ske en reel kulturændring i de berørte selskaber. Ved at fremsætte sine henstillinger nu ønsker Kommissionen at tilskynde selskaberne til at gennemføre principperne for en holdbar aflønningspolitik ved forhandlingerne om personalekontrakter for 2010.

Kommissionen vil følge op på henstillingerne med forslag til retsakter om at lade aflønningsordninger falde inden for rammerne af forsigtighedstilsyn. I juni forelægger Kommissionen forslag til revision af kapitalkravsdirektivet for at sikre, at selskabernes lovfastsatte kapitalgrundlag i tilstrækkelig grad dækker de iboende risici i bankers handelsbeholdninger, securitisationspositioner og aflønningspolitikker. Kommissionen satser på lovgivningstiltag i bank- og investeringsbanksektoren, fordi de negative konsekvenser af uheldige incitament har vist sig at være størst her. På længere sigt vil Kommissionen overveje yderligere foranstaltninger i forbindelse andre dele af finanssektoren end banker.

#### **II. Kommissionens henstilling til supplerung af henstilling 2004/913/EF og 2005/162/EF for så vidt angår ordningen for aflønning af medlemmer af ledelsen i børsnoterede selskaber**

---

<sup>1</sup> KOM(2009) 114 endelig af 4. marts 2009.

Kommissionens gældende henstillinger om aflønningen af medlemmer af ledelsen i børsnoterede selskaber (2004/913/EF) og om den rolle, der spilles af menige bestyrelsesmedlemmer og medlemmer af tilsynsorganer i børsnoterede selskaber, og om udvalg nedsat i bestyrelsen/ledelsesorganet (2005/162/EF) dækker ikke alle de relevante spørgsmål, der er dukket op i de seneste måneder. Særlig kræves det ikke i henstillingerne, at aflønningen af medlemmer af ledelsen skal bringes på linje med selskabernes langsigtede interesser.

På baggrund af flere opsigtsvækkende sager, der har været i den seneste tid, og voksende erkendelse af, at aflønningsstrukturen for medlemmer af ledelsen må forbedres, indeholder Kommissionens nye henstilling om strukturen af ledelsesmedlemmers aflønning og om udformningen og anvendelsen af aflønningspolitikken for medlemmer af ledelsen i børsnoterede selskaber en række nye principper, der supplerer de gældende henstillinger. Dette er i overensstemmelse med konklusionerne fra Rådet (økonomi og finans) af 2. december 2008, hvori Kommissionen anmodes om at *"ajourføre sin henstilling for at fremme en mere effektiv aktionærkontrol og tilskynde til en stærkere sammenkædning mellem aflønning og præstationer, herunder med hensyn til fratrædelsesgodtgørelser ("gyldne faldskærme")*.

Anvendelsesområdet for den nye henstilling vil være det samme som for de gældende henstillinger, dvs. at den finder anvendelse på medlemmer af ledelsen i alle børsnoterede selskaber.

En hensigtsmæssig aflønningspolitik giver sikkerhed for, at aflønningen er afstemt efter resultaterne, og ansporer ledelsesmedlemmerne til at sikre selskabets levedygtighed på mellemlang og lang sigt. Den gældende henstilling fra 2004 er baseret på idéen om resultatafhængig aflønning gennem oplysning om aflønningspolitikken, men den nye henstilling vil give yderligere vejledning i, hvordan dette mål kan nås, med udgangspunkt i bedste praksis for udformning af en hensigtsmæssig aflønningspolitik. Den fokuserer på visse aspekter af strukturen af aflønningen af medlemmer af ledelsen og god selskabsledelse i forbindelse med denne aflønning, herunder aktionærtilsyn.

Med hensyn til strukturen af aflønningspolitikken indfører den nye henstilling et princip om aflønningsmæssig proportionalitet inden for selskabet, nærmere bestemt intern benchmarking af ledelsesmedlemmers aflønning i forhold til andre ledelsesmedlemmer og ledende medarbejdere i selskabet. Der bør være faste grænser for fratrædelsesgodtgørelser (gyldne håndtryk), og de bør ikke udbetales, hvis resultaterne ikke har været tilfredsstillende. For at skabe bedre sammenhæng mellem aflønning og resultater kræves det ifølge den nye henstilling desuden, at der skal være en balance mellem den faste og den variable aflønningskomponent, ligesom tildelingen af variable lønkomponenter knyttes til på forhånd fastsatte og målelige resultatkriterier.

For at fremme levedygtigheden af selskabet på lang sigt skal der ifølge henstillingen være en balance mellem langsigtede og kortsigtede resultatkriterier. Det skal også være muligt at udskyde de variable lønkomponenter, og der skal være en minimumsbindingsperiode for aktieoptioner og aktier, ligesom en bestemt minimumsdel af aktierne skal beholdes, indtil ansættelsesforholdet ophører. Selskaberne bør som sidste udvej kræve tilbagebetaling af variable aflønningskomponenter, der er udbetalt på grundlag af data, som senere dokumenteres at være fejlagtige.

Med hensyn til god selskabsledelse i forbindelse med aflønningspolitikken for ledelsesmedlemmer indbefatter den nye henstilling principper, der har til formål at forbedre aktionærernes kontrol med aflønningspolitikken. Det er særdeles vigtigt, at aktionærerne og særlig institutionelle investorer gør brug af deres stemmeret vedrørende aflønningen af

ledelsesmedlemmer. For at forebygge interessekonflikter bør ansatte, der ikke er ledelsesmedlemmer, ikke tildeles aktieoptioner som en del af deres aflønning.

Løn- og vederlagsudvalg spiller en vigtig rolle i forbindelse med en ansvarlig aflønningspolitik. Med henblik på at styrke løn- og vederlagsudvalgets rolle og ansvarlighed bør mindst et medlem af udvalget ifølge de nye principper have tilstrækkelig sagkundskab i aflønningsspørgsmål. De nye principper indeholder derudover en forpligtelse for medlemmerne af løn- og vederlagsudvalget til at deltage i generalforsamlingen, hvor lønerklæringen drøftes, for at kunne afgive forklaring over for aktionærerne. For at forebygge interessekonflikter hos aflønningskonsulenter bør sådanne konsulenter, der rådgiver løn- og vederlagsudvalget, ikke samtidig rådgive andre af selskabets organer. Den nye henstilling præciserer sammensætningen af løn- og vederlagsudvalg og deres virke med henblik på at gøre dem mere effektive, men inden for de rammer med hensyn til rolle og opgaver, som allerede er fastsat i henstillingen fra 2005. Magtbalancen og forbindelserne med bestyrelsen (eller i givet fald tilsynsorganet) forbliver således uændret. Ethvert organ bestående udelukkende af personer, der ikke er ledelsesmedlemmer, i et børsnoteret selskab, og som træffer beslutninger om aflønningen af ledelsesmedlemmer, kan også anses for at svare til et løn- og vederlagsudvalg.

Det skal bemærkes, at henstillingen ikke på nogen måde berører arbejdsmarkedets parter uafhængighed i forbindelse med overenskomstforhandlinger.

### **III. Kommissionens henstilling om aflønningspolitik i finanssektoren**

Kommissionen forelægger desuden en ny henstilling om aflønning i finanssektoren for at tage fat på problemerne med u hensigtsmæssige incitamenter og overdreven risikotagning i selskaber i denne sektor. Med denne henstilling tager EU teten med hensyn til at opfylde de forpligtelser, der blev indgået på G20-topmødet i London den 2. april 2009. G20 enedes om at godkende og gennemføre de nye strenge principper fra Forummet for Finansiell Stabilitet (FSF) for aflønning og godtgørelser og at støtte holdbare aflønningsordninger og virksomhedernes sociale ansvar. Den nye henstilling om aflønning i finanssektoren er i overensstemmelse med og supplerer FSF-principperne.

Den omfatter alle dele af finanssektoren, uanset størrelsen af den finansielle institution, og uanset om der er tale om et børsnoteret selskab eller ej. Dermed undgås eventuelle smuthuller, og man forebygger konkurrenceforvridning mellem de forskellige sektorer og finansielle institutioner. Principperne finder anvendelse på alle kategorier af medarbejdere, hvis arbejde har indflydelse på den finansielle institutions risikoprofil.

Den nye henstilling indeholder principper for strukturen af aflønningen, for processen med at udforme og gennemføre aflønningspolitikken, for oplysning om aflønningspolitikken til de berørte parter og for tilsyn. Denne balance mellem struktur, god selskabsledelse, information og tilsyn forventes at fremme forsvarlige aflønningspolitikker i de finansielle institutioner og særlig at sikre, at disse politikker lever op til effektiv risikostyring og langsigtet levedygtighed.

Aflønningspolitikkerne i finanssektoren bør være i overensstemmelse med og fremme forsvarlig og effektiv risikostyring. Med henblik herpå bør de finansielle institutioner finde en passende balance mellem faste og variable aflønningskomponenter.

Den faste komponent bør være tilstrækkelig stor til, at medarbejderne ikke udelukkende er afhængige af bonusbetalinger. Den variable komponent bør være resultatafhængig og for en betydelig dels vedkommende udskydes for at tage hensyn til risikohorisonten i forbindelse med de til grund liggende resultater. Variable aflønningskomponenter bør være underlagt

resultatmålingskriterier, der bør være særligt indrettet efter langsigtede resultater og tage højde for risiko, kapitalomkostninger og likviditet. Desuden bør finansielle institutioner kræve tilbagebetaling af variable aflønningskomponenter, der er udbetalt på grundlag af data, som senere viser sig at være dokumenteret fejlagtige.

Med den nye henstilling indføres der også vigtige, nye principper for god selskabsledelse i forbindelse med beslutningsprocessen ved fastlæggelsen af aflønningspolitikken i finansielle institutioner. Aflønningspolitikken bør være gennemsigtig indadtil, klar, hensigtsmæssigt dokumenteret og indeholde foranstaltninger til imødegåelse af interessekonflikter. Det indebærer også, at bestyrelsen/ledelsesorganet bør have ansvar for tilsynet med anvendelsen af aflønningspolitikken for den finansielle institution som helhed, og at interne kontrolfunktioner, afdelinger for menneskelige ressourcer, eksperter og aktionærer bør inddrages i tilstrækkeligt omfang. Medlemmer af bestyrelsen/ledelsesorganet og andre ansatte, der er involveret i udformning og anvendelse af aflønningspolitikker, bør være uafhængige. For at sikre, at aflønningspolitikken opfylder sine mål, bør den løbende ajourføres for at afspejle de finansielle institutioners skiftende situation, og de ansatte bør have forhåndskendskab til, hvilke kriterier der vil blive lagt til grund for fastlæggelsen af deres aflønning og anvendt i evalueringen af deres præstation.

At der gives oplysning om aflønningspolitikkerne i finansielle institutioner, er en grundlæggende forudsætning for effektivt tilsyn. Der bør således gives tilstrækkelig information om aflønningspolitikken til de berørte parter i klar og let forståelig form.

Den nye henstilling indeholder også nye principper for tilsyn med aflønningspolitikken i finansielle institutioner. De tilsynsførende skal under anvendelse af de tilsynsværktøjer, de har til rådighed, sikre, at de finansielle institutioner anvender principperne om forsvarlig aflønningspolitik i videst muligt omfang og har en aflønningspolitik, der er i overensstemmelse med effektiv risikostyring.

Af hensyn til proportionalitetsprincippet bør de tilsynsførende tage hensyn til arten og størrelsen af den finansielle institution og til, hvor komplekse dens aktiviteter er, når de vurderer, om den overholder principperne for forsvarlig aflønningspolitik.

Nogle af de generelle principper for forsvarlig aflønningspraksis kan imidlertid være mere relevante for nogle kategorier af finansielle institutioner end andre. For at undgå unødige omkostninger og af hensyn til proportionalitetsprincippet kan medlemsstaterne derfor ifølge henstillingen, når de gennemfører de generelle principper, tilpasse og supplere dem afhængigt af forholdene i de pågældende finansielle institutioner.

#### **IV. Det videre forløb**

Disse henstillinger er første fase i en række forslag, der skal bringe aflønningsincitamenterne på linje med holdbare langsigtede resultater i selskaberne. I næste fase vil Kommissionen forelægge forslag til lovgivning, som vil give de nationale tilsynsførende bemyndigelse til at pålægge finansielle institutioner at gennemføre aflønningspolitikker, der er i overensstemmelse med effektiv risikostyring.

I juni vil Kommissionen tage fat på aflønningspolitikken i banker og investeringsselskaber (hvor de alvorligste markedssvigt ifølge de foreliggende oplysninger har været at finde) i pakken med ændringer til kapitalkravsdirektivet. De ændringer, der foreslås, kommer til at indebære, at aflønningspolitikkerne og deres sammenhæng med risikostyring klart bliver omfattet af forsigtighedstilsyn under de tilsynsordninger, som er omhandlet i direktivet. Kreditinstitutioner og investeringsselskaber vil blive pålagt en retlig forpligtelse til at have aflønningspolitikker, der er i overensstemmelse med effektiv risikostyring, og de

tilsynsførende vil kunne træffe foranstaltninger, i tilfælde af at kreditinstitutioner eller investeringsselskaber ikke opfylder denne forpligtelse.

Principperne i Kommissionens nye henstilling om aflønningspolitikker i finanssektoren vil være særdeles relevante i forbindelse med opfyldelsen af denne forpligtelse. De vil fungere som vejledning i, hvordan denne bindende forpligtelse kan opfyldes, og som ramme for myndighederne, når de skal vurdere virksomhedernes aflønningsstruktur som led i tilsynsrevisionsprocessen under søjle 2.

De kommende ændringer til kapitalkravsdirektivet vil ikke træde i stedet for henstillingen, men supplere bestemmelserne i den. Henstillingerne har en klar merværdi, både fordi de sender et klart signal til markederne om, hvilken bedste praksis Kommissionen finder mest hensigtsmæssig, indtil de lovbestemte krav er vedtaget, og fordi et lovgivningsinitiativ må fokusere på principper og ikke vil være det egnede middel til at fastlægge bedste praksis i så detaljeret form, som det er muligt i henstillingerne.

Det vil eventuelt være nødvendigt at overveje lignende lovgivningsinitiativer i andre dele af finanssektoren (f.eks. inden for forsikring). Indtil da kan henstillingen om aflønningspolitikken i finanssektoren være retningsgivende for, hvilke principper der skal anvendes også i disse sektorer, og et udgangspunkt for dialog mellem finansielle institutioner og de relevante tilsynsførende også i disse sektorer.

Evalueringsrapporterne fra 2007 om de tidligere henstillinger viste, at der både er stærke og svage punkter i disse. Kommissionen har til hensigt at skærpe overvågningsmekanismerne for at gøre anvendelsen af begge henstillinger mere effektiv. Efter et år vil Kommissionen tage begge henstillinger op til fornyet overvejelse i lyset af de indhøstede erfaringer og resultatet af ovennævnte overvågning og forelægge en evalueringsrapport om medlemsstaternes anvendelse af de to henstillinger.

Endelig skal det også bemærkes, at henstillingerne ikke berører særlige nationale bestemmelser om aflønning som led i nationale redningspakker for finanssektoren. Kommissionen har sat pris på disse nationale bestemmelser i forbindelse med sine beslutninger om statsstøtte. Men sådanne foranstaltninger er ekstraordinære og har til formål at kompensere for den konkurrenceforvridende effekt af statslig indgriben. De kan ikke træde i stedet for generelle retningslinjer, der skal anvendes af alle finansielle institutioner både under normale og ekstraordinære markedsforhold.