

Bankbestyrelsens byrder

– jura, risikostyring eller forretningsudvikling?

Indledningsvis analyserer artiklen ud fra en juridisk synsvinkel udviklingen i de regulatoriske tiltag på det finansielle område, som er gennemført i kølvandet på finanskrisen. Der er særlig fokus på de nye krav, som stilles til bestyrelsen i danske pengeinstitutter. I sammenhæng hermed redegøres der for Finanstilsynets praksis i relation hertil. Med henblik på at belyse konsekvenserne for bestyrelsesarbejdet i pengeinstitutter inddrages nogle af resultaterne i en større spørgeskemaundersøgelse blandt ledelsesmedlemmer i pengeinstitutter, som Center for Corporate Governance i samarbejde med Lokale Pengeinstitutter og Finansrådet har gennemført. Afslutningsvis opstilles der en række anbefalinger vedrørende fremtidig lovgivning indenfor dette område.

AF FORFATTERE



Professor ph.d. **Hanne Søndergaard Birkmose**
Juridisk Institut, Aarhus Universitet
E-mail: hsb@law.au.dk

Hanne Søndergaard Birkmose beskæftiger sig med selskabsret, corporate governance samt regulering af finansielle virksomheder.



Professor lic.jur. **Nis Jul Clausen, LL.M.**
Juridisk Institut, Syddansk Universitet
E-mail: njc@sam.sdu.dk

Nis Jul Clausens beskæftiger sig med dansk og international bankret, børs- og kapitalmarksret samt finansieringsret.



Direktør, Ph.D., **Lars Ohnemus**
Center for Corporate Governance (CCG), CBS
E-mail: lco.int@cbs.dk

Lars Ohnemus er direktør for Center for Corporate Governance (CCG) på CBS og fokuserer udover sit arbejde på CCG bl.a. på forskning indenfor den finansielle sektor og bestyrelsesarbejde. Han varetager ved siden af denne funktion en række nationale og internationale bestyrelsesposter.

Note: Artiklens forfattere takker Jan Kondrup (referee) for konstruktive kommentarer.

Indledning

Den finansielle sektor har de seneste år været udsat for en reguleringsmæssig tsunami, der ikke siden 1930'erne har set sin lige. Baggrunden er finanskrisen, og i det lys har der været en sjælden politisk konsensus om behovet for en strammere regulering af særligt pengeinstitutternes forhold. Det nye regulatoriske miljø påvirker pengeinstitutternes daglige drift, men også bestyrelsens dagsorden og overordnet set det personlige ansvar, som de enkelte bestyrelsesmedlemmer påtager sig. Således har bestyrelserne i forbindelse med de forskellige ændringer skullet forholde sig til, hvilken betydning disse har for virksomheden, herunder for forretningsgange m.v. Tilsvarende må arbejdet i pengeinstitutternes bestyrelser forventes at blive ændret, eftersom det på bestyrelsesniveau vil være nødvendigt at forholde

sig til en række nye forhold, som følger af den nye og skærpede lovgivning.

Man kan derfor undre sig over den begrænsede debat, der har været om, hvorvidt udviklingen bidrager til at understøtte bestyrelsen i dens arbejde, så den har det rette fokus og sikres den fornødne tid i bestyrelseslokalet til de store strategiske udfordringer (digitaliseringen, nye risikomodeller, ændrede efterspørgselsmodeller, faldende marginaler, negative renter osv.), som branchen står overfor i dag og i de kommende år. Den umiddelbare risiko ved en øget detailregulering er, at det resulterer i, at bestyrelsen bruger for meget tid på petitesserytteri for at opfylde nogle ikke værdiskabende formalia og ikke har den fornødne tid til strategi og forretningsudvikling.

På den baggrund har Center for Corporate Governance i samarbejde med Lokale Pengeinstitutter og Finansrådet gennemført en spørgeskemaundersøgelse, jf. Tekstboks 1 – i det følgende blot betegnet som undersøgelsen. Undersøgelsen har blandt andet til formål at sætte fokus på, hvilken indflydelse finansiell regulering generelt set har haft på finanssektoren, og især hvordan samarbejdet har udviklet sig mellem de forskellige interessenter (pengeinstitutter, Finanstilsyn, kunder m.fl.). Et andet centralt formål er at øge forståelsen af både de positive og negative konsekvenser af den øgede regulering for det enkelte bestyrelsesmedlem, herunder samspillet mellem øget regulering, forretningsmodeller og de øgede risici, som knytter sig hertil.

Denne artikel gennemgår fra en juridisk synsvinkel udviklingen af de regulatoriske tiltag, der er gennemført i løbet af de

TEKSTBOKS 1: Spørgeskemaundersøgelse om regulering i den danske banksektor

Center for Corporate Governance har i samarbejde med Lokale Pengeinstitutter og Finansrådet gennemført en spørgeskemaundersøgelse blandt bestyrelsesmedlemmer i den finansielle sektor.

Spørgeskemaet blev udsendt i november 2015 til 388 personer, og det blev besvaret af 189 personer. Det blev sendt til direktionen, aktionærvalgte bestyrelsesmedlemmer og medarbejder-udpegede bestyrelsesmedlemmer.

Note: Resultaterne fra undersøgelsen kan findes på https://sf.cbs.dk/nfgs_uk under Publications.

seneste år med et særligt fokus på de nye krav, som stilles til bestyrelsen. Ligeledes diskuteres konsekvenserne af disse tiltag med udgangspunkt i undersøgelsen, og til sidst er der indarbejdet en række anbefalinger omkring fremtidig lovgivning indenfor dette område.

Udviklingen i reguleringen af den finansielle sektor

Reguleringen af den finansielle sektor er karakteriseret ved betydelige stramninger gennemført gennem en række lovændringer i perioden 2009-2014. Disse er dels resultatet af nationale tiltag, og dels er der i perioden gennemført en række centrale EU-lovændringer. I artiklen skitseres og kommenteres de væsentligste ændringer i det regelsæt, som særligt bestyrelsen i danske pengeinstitutter er underlagt. Relevant praksis fra Finanstilsynet og udvalgte resultater fra undersøgelsen, gennemført af Center for Corporate Governance, vil blive inddraget løbende.

Pengeinstitutter skal som udgangspunkt være organiseret som aktieselskaber, jf. lov om finansiel virksomhed (FIL) § 12, stk. 1, og de skal have en bestyrelse og en direktion, jf. stk. 2. Pengeinstitutterne er derfor underlagt selskabslovens (SL) almindelige regler, herunder kapitel 7 om kapitalselskabets ledelse mv. På en række punkter fraviges – eller suppleres – selskabslovens regler dog til fordel for specialregler i lov om finansiel virksomhed – særligt kapitel 8 om ledelse og indretning af virksomheden, jf. blandt andet Andersen og Schaumburg-Müller (2010, s. 24 ff.) og Camphausen (2011, s. 183 ff.) Mens udviklingen af selskabsloven i stigende grad har været præget af fleksibilitet for så vidt angår ledelsen (betænkning 1498/2008, kapitel 9), er det modsatte tilfældet i de finansielle virksomheder. Her er der i stigende grad stillet detaljerede krav til ledelsen. Det gælder også på corporate governance området, hvor anbefalingerne for god selskabsledelse rettet mod de børsnoterede selskaber ofte modsvarer af krav fastsat direkte i lovgivningen for finansielle virksomheder, jf. Løfquist (2014, s. 165 ff.). Den øgede regulering omfatter for det første krav til ledelsens organisering og pligter og for det andet øgede krav til bestyrelsens kompetencer og sammensætning.¹ Endelig er der også sket ændringer i Finanstilsynets tilsynsvirksomhed, som kan have betydning for bestyrelsernes arbejde. Stigende regulering i de senere år har haft vidtrækkende konsekvenser for ledelsen. I undersøgelsen fremhæver hele 99% af de adspurgte bestyrelsesmedlemmer, at de er enten meget enige eller enige i, at den stigende regulering har medført en markant større arbejdsbyrde for bestyrelsen.

Krav til pengeinstitutternes styring og indretning

Lov nr. 579/2010 indeholdt blandt andet en præcisering af kravene til styring og indretning af finansielle virksomheder (LFS

175/2010). På det tidspunkt var de værste dønninger efter finanskrisen ved at lægge sig, og de forudgående års finansielle turbulens satte i høj grad præg på ændringerne. Særligt tre forhold synes at have været gældende. For det første viste krisen, i hvor høj grad de finansielle virksomheder er indbyrdes forbundne og dermed den betydning, den finansielle sektors velbefindende har for samfundsøkonomien generelt. For det andet var der en stigende mistillid til, at markeds kræfterne og -aktørerne kunne udøve en tilstrækkelig egenkontrol med virksomhedernes ledelse, hvorfor tilgangen til regulering blev delvist ændret. Endelig og for det tredje stillede en række undersøgelser spørgsmålstegn ved, hvorvidt bestyrelserne i pengeinstitutterne havde ført det fornødne tilsyn med direktionens arbejde, jf. eksempelvis Rangvid-rapporten (2013).

På denne baggrund var det derfor ikke overraskende, at de centrale bestemmelser i lov om finansiel virksomhed omhandlende de finansielle virksomheders styring og indretning i §§ 70 og 71 blev skærpet. Ved siden af skærperne af § 70, stk. 1-4 fik Finanstilsynet i den nye udformning af § 70, stk. 5 (nu § 70, stk. 7) hjemmel til at udstede nærmere regler om de forpligtelser, der påhviler bestyrelsen. Det har udmøntet sig i en række branchespecifikke bekendtgørelser om ledelse og styring, herunder bekendtgørelse om ledelse og styring af pengeinstitutter m.fl. (senest bkg. nr. 1026 af 30. juni 2016; herefter ledelseskendtgørelsen).

Den nye affatning af FIL § 70 betød, at bestemmelsen i højere grad kom til at ligne SL § 115 om bestyrelsens opgaver, herunder med detaljerede krav til *bestyrelsens overordnede og strategiske funktion* (jf. LFS 175/2010 bemærkningerne til § 70). Ledelseskendtgørelsen supplerer i § 3 med en opstilling af en række forhold, som ledelsen skal forholde sig til som led i varetagelsen af den overordnede og strategiske ledelse. Gennemgående for § 70 er fokus på håndteringen af risici, sådan at fastlæggelsen af virksomhedens forretningsmæssige aktiviteter og de hertil knyttede risici i væsentligt omfang bliver styrende for bestyrelsens pligter.

Disse nye krav i § 70 i kombination med andre lovgivningsmæssige tiltag rejser en række principielle problemstillinger – især hvordan bestyrelsen skal forholde sig til forskellige risici og ikke mindst, hvordan de skal fortolkes. Undersøgelsen viser omkring dette punkt, at der er klar uenighed om, hvorvidt Finanstilsynet er en sparringspartner for risikostyring med 32% enige og 34% uenige. Dette indikerer, at der kan være behov for en mere central debat om, hvilken relation der bør være mellem den finansielle sektor og Finanstilsynet. Derimod mener 47%, at Finanstilsynet er fair i sin evaluering af bankens risici. Dette kommer også til udtryk i den tilknyttede kommentar fra en respondent: *'Finanstilsynets opstramning af regulering efter finanskrisen har været rigtig og påkrævet'*.

Udover forskel i detaljeringsgrad mellem reguleringen i selskabsloven og lov om finansiel virksomhed er der den væsentlige forskel mellem de to reguleringer af selskabsledelsen, at Finanstilsynet som tilsynsmyndighed har mulighed for at gribe ind og udstede påbud, som relaterer sig til ledelsens (manglende) håndtering af samspillet mellem virksomhedens forretningsmodel og risikostyring. Dette er blandt andet sket i en sag fra 27. oktober 2016, hvor Finanstilsynet har påbudt Forvaltningsselskabet Hellerup Finans A/S at udarbejde en handlingsplan, som indeholder nødvendige foranstaltninger, der

1. Der er tillige indført skærpede regler til ledelsens aflønning. Udviklingen af særligt § 77a vedr. begrænsninger i anvendelsen af variabel løn er ikke medtaget i denne fremstilling, da undersøgelsen alene omhandler bestyrelsesarbejdet.

sikrer, at selskabet har en holdbar forretningsmodel baseret på den tilladelse, som selskabet har.²

Efter FIL § 70, stk. 1 skal bestyrelsen blandt andet fastlægge virksomhedens forretningsmæssige aktiviteter (forretningsmodel), identificere og kvantificere virksomhedens væsentlige risici, fastlægge virksomhedens risikoprofil samt fastlægge politikker for styring af hver af virksomhedens væsentlige aktiviteter og de risici, der er knyttet hertil.

Herudover blev arbejdsdelingen mellem bestyrelse og direktion ved Lov nr. 579/2010 fastlagt mere eksplicit end tidligere. FIL § 70, stk. 2 stiller nu krav om, at bestyrelsen på grundlag af den fastlagte risikoprofil og de fastlagte politikker skal give direktionen skriftlige retningslinjer, der som minimum skal indeholde; 1) kontrollerbare rammer for de risici direktionen må påføre virksomheden, 2) principper for opgørelse af de enkelte risikotyper, 3) regler, om hvilke dispositioner der kræver bestyrelsens stillingtagen, og hvilke dispositioner direktionen selv kan foretage, samt 4) regler for direktionens rapportering til bestyrelsen om risici mv.³ Det fremgår af forarbejderne, at bestyrelsen selv afgør, hvorvidt en aktivitet helt eller delvist skal uddelegeres til direktionen, såfremt der er tale om aktivitet, som bestyrelsen inden for lovens rammer kan uddelegere. Da bestyrelsen skal forholde sig til alle væsentlige aktiviteter og risici, vil det betyde, at såfremt en aktivitet ikke uddelegeres til direktionen, jf. stk. 2, skal det fremgå på anden vis, at bestyrelsen har forholdt sig til det – eksempelvis ved at det fremgår af bestyrelsens forretningsorden eller interne politikker, hvordan aktiviteten og de tilknyttede risici håndteres.

Som en nyskabelse indførte § 70, stk. 3 og 4 (nu § 70, stk. 3 og 5) også krav til *bestyrelsens aktivitetsniveau*, idet bestyrelsen løbende skal sikre, at virksomheden drives forsvarligt. Det skal gøres ved, at bestyrelsen skal forholde sig til, om de fastsatte politikker mv. er forsvarlige i forhold til de faktiske forhold i virksomheden, og om direktionen varetager sine opgaver i overensstemmelse med de udstukne retningslinjer. Særligt vedrørende vurderingen af virksomhedens risici bestemmer ledelsesbekendtgørelsen § 3, at bestyrelsen løbende, dog mindst én gang årligt, skal foretage en vurdering af virksomhedens enkelte og samlede risici - herunder tage stilling til, om risiciene er acceptable. I den forbindelse skal bestyrelsen løbende vurdere, jf. ledelsesbekendtgørelsen § 5, stk. 1, om virksomhedens politikker samt retningslinjerne til direktionen er betryggende i forhold til virksomhedens forretningsmæssige aktiviteter, organisation og ressourcer samt de markedsforhold, som virksomhedens aktiviteter drives under. Dermed præciseres det, at det er en løbende cirkulær proces at udarbejde, vurdere og revidere de i henhold til § 70 vedtagne politikker og retningslinjer.

FIL § 71 fastsætter regler for *virksomhedens organisation og indretning*. Med Lov nr. 579/2010 skete der kun mindre ændringer i udformningen af § 71. Som det væsentligste blev en række af de hidtidige vejledninger udstedt af Finanstilsynet erstattet af

ledelsesbekendtgørelsen. Kravene til bestyrelsens pligter blev herved lovhjemlet, hvilket i sig selv kan siges at indebære en skærpeelse. Men indholdsmæssigt ses der ikke at være sket en skærpeelse af bestyrelsens pligter, jf. Jørgensen (2013, s. 9 ff.).

FIL § 71 er efterfølgende ændret igen ved Lov nr. 268/2014, hvor et nyt stk. 1, nr. 10 blev indsat. Herefter skal en finansiel virksomhed have de personalemæssige og økonomiske ressourcer, der er nødvendige for at sikre tilstrækkelige muligheder for introduktions- og efteruddannelseskurser til medlemmer af bestyrelsen og direktionen.⁴ Bestemmelsen har til formål at understøtte bestyrelsens arbejde med at sikre, at bestyrelsens medlemmer samlet set opfylder kompetencekravene i § 70, stk. 4, som blev indført ved samme lejlighed (se nærmere nedenfor).

FIL § 65 blev også ændret ved Lov nr. 579/2010. Bestemmelsen fik et nyt stk. 2, hvorefter Finanstilsynet kan fastsætte regler om *forretningsordenens indhold*. Denne hjemmel er også udmøntet ved ledelsesbekendtgørelsen.⁵ For pengeinstitutter, der er organiseret som aktieselskaber, supplerer bestemmelsen SL § 130, hvorefter bestyrelsen skal træffe nærmere bestemmelser om udførelsen af sit hverv ved en forretningsorden. Forskellen mellem de to bestemmelser består i, at Finanstilsynet i ledelsesbekendtgørelsens bilag 6 har fastlagt en række detaljerede krav til indholdet af forretningsordenen, mens SL § 130, stk. 2 alene henviser til en række forhold, som bestyrelsen bør overveje i forbindelse med forretningsordenens udformning. Selvom forretningsordenen skal tilpasses det enkelte pengeinstituts forhold, medfører kravene i ledelsesbekendtgørelsen, at virksomhederne har en minimumstjekliste til de forhold, som forretningsordenen skal omfatte, og bekendtgørelsens krav udgør dermed en præcisering af bestyrelsens pligter. Dette kan være en hjælp for bestyrelsen, men samtidig kan det også betragtes som en begrænsning i ledelsens frihed til at tilrettelægge dens arbejde, idet forretningsordenen skal bygges op om en fast defineret skabelon.

Krav til bestyrelsens egnethed og hæderlighed

Lov nr. 579/2010 medførte også skærpede krav til bestyrelsen i form af bestemmelser om *bestyrelsesmedlemmernes egnethed og hæderlighed* ("fit and proper") i FIL § 64.⁶ Bestemmelsen er senere ændret endnu engang ved Lov nr. 268/2014, hvor det nuværende stk. 2 blev sat ind.⁷ Reglerne skal sikre, at bestyrelsesmedlemmerne er egnede til at varetage deres stilling, ligesom de skal sikre, at der er tale om hæderlige personer, sådan at der ikke er risiko for, at de pågældende misbruger deres stilling. Ifølge forarbejderne til Lov nr. 579/2010 havde ændringerne for det første til formål at hindre, at samfundet mister tilliden til den finansielle sektor, og for det andet at finansielle virksomheder bryder sammen med store økonomiske omkostninger til

2. Påbuddet, som relaterede sig til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF - loven), er offentliggjort den 27. oktober 2016. Finanstilsynets tilsynsbeføjelser omtales nærmere nedenfor.

3. Det anføres i forarbejderne til § 70, stk. 2, at formuleringen var i overensstemmelse med Finanstilsynets hidtidige praksis.

4. Bestemmelsen gennemfører art. 91, stk. 9, i CRD IV.

5. Senest bkg. nr. 1026 af 30. juni 2016.

6. Bestemmelsen er uddybet i Finanstilsynets vejledning om krav i den finansielle lovgivning til direktørers og bestyrelsesmedlemmernes egnethed og hæderlighed (fit and proper). Seneste version er vejledning nr. 9291 af 15. maj 2014.

7. Bestemmelsen gennemfører artikel 91, stk. 1, 1. pkt., og stk. 8, i CRD IV.

følge for sektoren og samfundet generelt (jf. LFS 175/2010, pkt. 2.5.2).

2010-ændringerne medførte blandt andet, at medlemmer af bestyrelsen eller direktionen ved deres indtræden i virksomhedens ledelse skal vurderes af Finanstilsynet i forhold til det bestemte hverv/den bestemte stilling i virksomheden.⁸ Kravet om vurdering i forhold til en bestemt position medfører, at en person ikke kan gå fra en stilling/en type virksomhed, hvor vedkommende er vurderet egnet, til en anden, uden at Finanstilsynet konkret tager stilling til, om vedkommende også er egnet til at bestride dette hverv/denne stilling. Tidligere var det Finanstilsynets praksis, at man som udgangspunkt kun blev vurderet én gang og derfor kunne tage vurderingen med sig.⁹

I medfør af § 64 stk. 1 og 2 skal et ledelsesmedlem til enhver tid for det første have tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring til at kunne udøve sit hverv eller varetage sin stilling i den pågældende virksomhed, og for det andet skal den pågældende have et tilstrækkelig godt omdømme og udvise hæderlighed, integritet og uafhængighed for effektivt at kunne vurdere og anfægte afgørelser truffet af den daglige ledelse. Mens der oprindeligt var fokus på ledelsesmedlemmets erfaring, er stk. 1 og 2 udbygget sådan, at der nu i højere grad lægges vægt på dennes viden, kompetencer og personlige kvaliteter. Dermed er der lagt op til en professionalisering af bestyrelsen, som kan få betydning for mulighederne for at rekruttere kandidaterne til bestyrelserne i de finansielle virksomheder. Det kan ikke afvises, at det også vil få betydning for eventuelle erstatningssager mod ledelsen i finansielle virksomheder. Valget af ordet ”uafhængighed” i lovtæksten er dog diffust. Skal det vurderes fra en økonomisk synsvinkel (personen har en større formue eller ejer ikke aktier i selskabet) eller fra et corporate governance perspektiv (f.eks. at man kan være i bestyrelsen i en begrænset periode, ingen interessekonflikter, mv.)?

Det er Finanstilsynet, der påser, at et ledelsesmedlem opfylder ”fit and proper”-kravene, hvilket indebærer to elementer. Kravene skal være opfyldt på det tidspunkt, hvor den pågældende tiltræder stillingen/hvervet. Finanstilsynets ”fit and proper”-godkendelse sker for bestyrelsesmedlemmers vedkommende typisk, efter at de pågældende er valgt af pengeinstituttets aktionærer på en generalforsamling og for direktørers vedkommende efter bestyrelsens beslutning om ansættelse. Men kravene skal tillige være opfyldt, så længe den pågældende sidder i stillingen/besidder hvervet, hvorfor Finanstilsynet efterfølgende kan påbyde, at den pågældende fratræder, jf. FIL § 351, stk. 1 og 2. I forhold til det selskabsretlige udgangspunkt for bestyrelsens sammensætning har Finanstilsynet således ikke alene mulighed for at nægte at godkende aktionærernes valg af bestyrelsesmedlemmer, men også efterfølgende mulighed for at afsætte et bestyrelsesmedlem, som aktionærerne tidligere har valgt.

Som eksempel på den traditionelle anvendelse af ”fit and proper”-kravene i relation til erfaring kan fra Finanstilsynets praksis for bestyrelsesmedlemmer i betalingsinstitutter (udbydere af betalingstjenester)¹⁰ blandt andet nævnes, at en række specifikke ansættelser ikke medførte tilstrækkelig indsigt i driftsmæssige forhold, som er nødvendige for at kunne være ansvarlig for at drive virksomhed med udbud af betalingstjenester. Dette gælder eksempelvis ansættelse som postarbejder og taxachauffør, drift af egen vognmandsfirma, direktør i en iværksættervirksomhed, erfaring med kundebetjening (uanset at dette skete i en virksomhed, der udførte pengeoverførsler), erfaring med regnskabsmæssige opgaver i en møbelvirksomhed, samt arbejde med formidling af lån til forbrugere.¹¹

Men udover disse relativt klare tilfælde af manglende erfaring er det ikke nærmere præciseret, hvad der ligger i kravet om erfaring, herunder om generel ledelsesmæssig erfaring er tilstrækkelig, eller der også må stilles krav om erfaring i forhold til finansiell virksomhed og aktivitet. I sidstnævnte relation skal det dog påpeges, at erfaringskravet må sammenholdes med kompetencekravene til bestyrelsesmedlemmerne og uddannelseskravene i så henseende omtalt nedenfor.

Om praksis vedrørende ”fit and proper”-kravet skal en afgørelse fra 2014 tillige nævnes.¹² Her nægtede Finanstilsynet at give en tilladelse til drift af forsikringsmæglervirksomhed med henvisning til, at selskabets direktør, efter Finanstilsynets vurdering i forbindelse med tidligere virksomhedsudøvelse, havde udvist en adfærd, som gav grund til at antage, at han ikke ville varetage direktørstillingen på forsvarlig vis. Finanstilsynet henviste blandt andet til den rolle og de transaktioner, som den pågældende havde foretaget i selskaber, som var erklæret konkurs.

Udover de nævnte ændringer påkaldte ændringen af § 64, stk. 2, nr. 4 ved Lov nr. 579/2010 sig opmærksomhed. Nr. 4 fik en tilføjelse, hvorefter man ved vurderingen af, om et medlem af bestyrelsen eller direktionen udviser eller har udvist en uforvarselig adfærd, skal lægge vægt på *hensynet til at opretholde tilliden til den finansielle sektor*. Det følger af bemærkningerne til bestemmelsen, at det er hensigten med tilføjelsen at sikre, at Finanstilsynet kan gribe ind, såfremt tilsynet eksempelvis i forbindelse med en inspektion bliver bekendt med, at en virksomhed drives på en risikopræget og ledelsesmæssigt mangelfuld måde. Nr. 4 var dermed i modsætning til de øvrige bestemmelser i stk. 2 udpræget skønsbaseret, og opfattelsen af, hvad der skal til for at bevare tilliden til den finansielle sektor, synes at være en vurdering, som vil kunne ændre sig i takt med de krav, som samfundet stiller til den finansielle sektor.

Hensigten med den nye udformning var for det første at sikre, at det blev lettere for Finanstilsynet at afsætte ledelsen eller enkelte ledelsesmedlemmer, og for det andet, at Finanstilsynet ville kunne gribe ind på et tidligere tidspunkt, end tilfældet havde været hidtil. Omvendt medfører kravet større usikkerhed for ledelsesmedlemmerne pga. den udprægede grad af skøn, der

8. Personkredsen omfattet af § 64 er direktører anmeldt til Erhvervsstyrelsen og bestyrelsesmedlemmer, herunder også medarbejdervalgte medlemmer, jf. vejledningen, pkt. 2.

9. Jf. Finanstilsynets tidligere vejledning af 27. juli 2005, pkt. 4.1.

10. ”Fit and proper”-kravene til ledelsesmedlemmer i betalingsinstitutter findes i betalingstjenesteloven (Lovbkg. nr. 613/2015) § 18.

11. Afgørelserne er offentliggjort på Finanstilsynets hjemmeside 16. september 2015, 29. august 2011 og 17. februar 2011.

12. Se Finanstilsynets afgørelse dateret 23. oktober 2014.

ligger i bestemmelsen.¹³ Dette er især bekymrende set fra en aktionærsynsvinkel, da blot 30% af de adspurgte i undersøgelsen mener, at der er en reel mulighed for, at bestyrelsen kan gøre indsigelse over for en tilsynsreaktion fra Finanstilsynet. Dette bringer det essentielle spørgsmål op, om ”hvem vogter vogterne”, hvilket er et centralt corporate governance problem både i dag og i fremtiden. Som kommentar til netop dette skriver en af de adspurgte i undersøgelsen: *’Det er min erfaring, at Finanstilsynet gerne tager en dialog, men er meget enerådige og ikke altid ’lyttende’*. Ingen tvivler på Finanstilsynets berettigelse, men et centralt spørgsmål er, hvilken rolle Finanstilsynet skal udøve over for pengeinstitutterne?

Fil § 64 skal som nævnt ses i sammenhæng med § 351, stk. 1 og 2, hvorefter Finanstilsynet kan påbyde en finansiel virksomhed at afsætte en direktør, ligesom tilsynet kan påbyde et medlem af bestyrelsen at nedlægge sit hverv – i begge tilfælde såfremt de pågældende efter § 64, stk. 2 eller 3, eller § 64 a, ikke kan bestride hvervet. Finanstilsynet har i de senere år anvendt disse muligheder.¹⁴

I en sag fra 2016¹⁵ påbød Finanstilsynet fire personer at nedlægge deres hverv som bestyrelsesmedlemmer i et pengeinstitut, idet de antoges ikke at kunne varetage bestyrelseshvervene på forsvarlig vis, jf. § 64, stk. 3, nr. 4, smh.m. § 351, stk. 2. Finanstilsynet lagde vægt på en række beslutninger truffet af den samlede bestyrelse, blandt andet medvirken til uforsvarlig kreditgivning på utilstrækkeligt bevillingsgrundlag og manglende kompetencer og forståelse for den finansielle lovgivning i bestyrelsen. Finanstilsynet fremhævede tillige manglende prioritering af efterlevelse af Finanstilsynets påbud vedrørende overtrædelse af habilitetsregler i forbindelse med bestyrelsesarbejdet, bestyrelsens manglende samlede viden og erfaring, utilstrækkelige bevillingsgrundlag samt anvendelse af eksterne konsulenter i bestyrelsesarbejdet. Finanstilsynet havde desuden konstateret en gennemgående passivitet hos et flertal af bestyrelsesmedlemmerne, hvilket havde været en medvirkende årsag til de kritisable forhold, herunder muliggjort enkelte bestyrelsesmedlemmers varetagelse af egne interesser frem for pengeinstituttets.

I en sag fra 2013,¹⁶ som efterfølgende er stadfæstet af Erhvervsankenævnet,¹⁷ har Finanstilsynet påbudt et bestyrelses-

medlem/en bestyrelsesformand at nedlægge hvervet, i hvilken forbindelse der blev lagt vægt på en række beslutninger truffet af bestyrelsen, som efter tilsynets og Erhvervsankenævnets opfattelse ikke var egnet til at sikre en forsvarlig og hensigtsmæssig ledelse af virksomheden. Det fremgår af Erhvervsankenævnets gengivelse af Finanstilsynets afgørelse, at det pågældende bestyrelsesmedlem, som var performancelønnet i virksomheden, havde haft en væsentlig personlig økonomisk interesse i, at virksomheden havde et højt afkast, hvorfor han måtte anses for inhabil i forhold til en række beslutninger truffet i bestyrelsen. Den pågældende havde tillige spillet en central rolle i forbindelse med en omstrukturering af virksomheden, således at bestyrelsen og den pågældende kunne bevare kontrollen over virksomheden.

I en sag fra 2015¹⁸ pålagde Finanstilsynet bestyrelsen i en finansiel virksomhed med øjeblikkelig virkning at afsætte selskabets direktør med henvisning til en række alvorlige overtrædelser af reglerne i hvidvaskloven, jf. FIL § 64, stk. 3, nr. 4, smh.m. § 351, stk. 1. Finanstilsynet fandt på baggrund af inspektionen på hvidvaskområdet, at direktøren ikke havde forankret implementeringen af hvidvaskloven ledelsesmæssigt, herunder prioriteret overholdelsen af hvidvaskloven i virksomheden. Det var endvidere ved inspektionerne konstateret, at virksomheden på flere og væsentlige områder angående styring og kontrol ikke levede op til lovgivningens krav. Finanstilsynet vurderede på baggrund af det samlede forløb, at direktørens styring af centrale områder indenfor virksomhedens drift havde været utilstrækkelig. Der var således flere eksempler på, at direktøren ikke havde sikret, at virksomheden blev drevet i overensstemmelse med de gældende regler, og at han ikke formåede at rette op på forhold, som var blevet påtalt. Det var Finanstilsynets samlede vurdering, at det på baggrund af direktørens udviste adfærd på hvidvaskområdet, sammenholdt med dennes manglende styring på centrale områder indenfor driften af virksomheden, måtte antages, at direktøren ikke kunne varetage sin stilling som direktør i virksomheden på en forsvarlig måde, og at han på den baggrund ikke længere opfyldte kravene i § 64, stk. 3, nr. 4. I Finanstilsynets vurdering indgik, som i de andre nævnte sager, tillige hensynet til at opretholde tilliden til den finansielle sektor, jf. § 64, stk. 4.

Krav til bestyrelsens kompetencer og sammensætning

”Fit and proper”-bestemmelsen blev ved Lov nr. 268/2014 suppleret af et nyt stk. 4 i § 70,¹⁹ hvorefter bestyrelsen for den finansielle virksomhed skal sikre, at dens medlemmer har *tilstrækkelig kollektiv viden, faglig kompetence og erfaring* til at kunne forstå virksomhedens aktiviteter og de hermed forbundne risici.

I modsætning til § 64, som retter sig mod det enkelte bestyrelsesmedlem, er der i § 70, stk. 4 tale om et krav, som retter sig mod den samlede bestyrelse. Ved vurderingen af behovet for

13. Senere er bestemmelsen igen ændret ved Lov nr. 403/2014, og andet led af nr. 4 er nu indeholdt i § 64, stk. 4. Der er dermed ikke ændret på, at der er tale om en subjektiv vurdering, hvor hensynet til tilliden til den finansielle sektor spiller en afgørende rolle.

14. Der er næppe tvivl om, at Finanstilsynets tilkendegivelser eksempelvis i forbindelse med inspektioner ligeledes har ført til, at bestyrelsesmedlemmer og direktører har forladt deres stilling, se således Finanstilsynets pressemeddelelse af 14. februar 2011, hvor tilsynets tidligere direktør anfører: *’Det virker stærkt, når vi tilkendegiver at en person efter vores mening ikke bør sidde i ledelsen. I de tre sager mod bankdirektører er sagerne afsluttet ved, at de pågældende personer har forladt bankernes direktioner.’*

15. Offentliggjort på Finanstilsynets hjemmeside den 15. juli 2016.

16. Offentliggjort på Finanstilsynets hjemmeside den 10. december 2013.

17. Jf. kendelse af 17. oktober 2014.

18. Offentliggjort på Finanstilsynets hjemmeside den 15. september 2015.

19. Bestemmelsen gennemfører artikel 91, stk. 1, 2. pkt., og stk. 7, i CRD IV.

kollektiv viden, faglig kompetence og erfaring skal bestyrelsen tage udgangspunkt i den enkelte virksomheds forretningsmodel. Ud over den fornødne grundviden som det enkelte bestyrelsesmedlem må antages at besidde, kan der på baggrund af virksomhedens forretningsmodel eller risikoprofil være behov for, at enkelte medlemmer besidder specialviden om bestemte forhold. Det er et krav, at bestyrelsen løbende vurderer, om der er behov for at supplere bestyrelsens grundviden med specialviden (LFS 133/2014 bemærkning nr. 28 til § 70, stk. 4). Bestemelsen skal ses i sammenhæng med FIL § 71, stk. 1, nr. 10 om bestyrelsesuddannelse, der har til formål at understøtte bestyrelsens arbejde med at sikre, at bestyrelsens medlemmer samlet set opfylder kravene i § 70, stk. 4 (LFS 133/2014 bemærkning nr. 33 til § 71, stk. 1, nr. 10).

Som noget nyt blev der ved Lov nr. 268/2014 også indsat en § 64 a,²⁰ hvorefter et ledelsesmedlem skal afsætte tilstrækkelig tid til at varetage sit hverv som direktør eller bestyrelsesmedlem i den pågældende virksomhed. Det er ledelsesmedlemmet selv, der skal foretage vurderingen, og det er ikke blot ved tiltrædelsen, men løbende, at den pågældende skal vurdere, om vedkommende har afsat tilstrækkelig tid til varetagelse af sit hverv. I vurderingen skal virksomhedens størrelse, organisation og kompleksitet inddrages.

Samtidig blev der indført en ny bestemmelse i § 70, stk. 1, nr. 4,²¹ som pålægger bestyrelsen en pligt til at fastlægge en politik for mangfoldighed i bestyrelsen.²² Kravet om mangfoldighed blandt bestyrelsesmedlemmer relaterer sig eksempelvis til køns- og aldersmæssige spredning. Selvom en sådan spredning eller mangfoldighed har til formål at fremme tilstrækkelig diversitet i kvalifikationer og kompetencer blandt bestyrelsens medlemmer, er mangfoldighedskravet af en anden og bredere karakter og ikke direkte relateret til kravene om kompetence i FIL § 70, stk. 4. For børsnoterede selskaber er der i Anbefalingerne for god selskabsledelse pkt. 3 om sammensætning og organisering en bestemmelse i afsnit 3.1.2, hvorefter det anbefales, at bestyrelsens udvælgelse og indstilling af kandidater til bestyrelsen gennemføres ved en grundig og for bestyrelsen transparent proces, der er godkendt af den samlede bestyrelse. Ved vurderingen af sammensætningen og indstilling af nye kandidater skal der tages hensyn til behovet for fornyelse og til behovet for mangfoldighed i relation til blandt andet alder, international erfaring og køn. Med indførelsen af kravet om en mangfoldighedspolitik i lov om finansiel virksomhed er kursen overfor de finansielle virksomheder skærpet, idet der ikke længere alene er tale om 'soft law', men om et ufravigeligt krav, hvis overholdelse indgår i Finanstilsynets tilsyn med virksomheden, jf. § 344.

20. Bestemmelsen gennemfører artikel 91, stk. 2 og stk. 3, 1. pkt., i CRD IV.

21. Bestemmelsen gennemfører artikel 91, stk. 10, i CRD IV.

22. Bestemmelsen minder om SL § 139 a men kan ses som mindre indgribende, da FIL § 70, stk. 1, alene stiller krav om, at den finansielle virksomhed udarbejder en mangfoldighedspolitik i modsætning til SL § 139 a, der også stiller krav om, at det øverste ledelsesorgan i børsnoterede selskaber skal opstille måltal for det underrepræsenterede køn. Omvendt har § 70, stk. 1, nr. 4 et bredere fokus, da det ikke alene er kønsfordeling men mangfoldighed, der er omfattet af bestemmelsen.

Ud over de skitserede ændringer i §§ 64, 64 a og 70 er der med Lov nr. 1490/2014 vedtaget en ny § 64 b, hvorefter et medlem af bestyrelsen hurtigst muligt, og senest 12 måneder efter indtræden i bestyrelsen, skal gennemføre et grundkursus i de kompetencer,²³ der er nødvendige for at varetage de forpligtelser og funktioner, som kræves af bestyrelsesmedlemmer i den virksomhedstype, som den pågældende er indtrådt i.²⁴ Bestemelsen er trådt i kraft 1. januar 2017.

Ovennævnte forhold rejser en række grundlæggende problemstillinger omkring bestyrelsernes fokusområder og tidsforbrug. Hos 57% af de i undersøgelsen adspurgte blev mere end 20% af tiden i bestyrelseslokalet anvendt til emner, som vedrører regulering. Derudover er det også påfaldende, at mere end 48% mente, at den nuværende arbejdsbyrde omkring regulatoriske forhold ikke var passende.

Disse forhold har medført, at mere end 25% af de adspurgte svarede, at der ikke var den fornødne tid under bestyrelsesmøderne til at analysere de strategiske udfordringer, som sektoren står overfor.

Finanstilsynets tilsynsvirksomhed

Før ændringerne af lov om finansiel virksomhed ved Lov nr. 579/2010 tilrettelagde Finanstilsynet dets virksomhed, således at der førtes et risikobaseret tilsyn.²⁵ Det vil sige, at den tilsynsmæssige indsats var størst, hvor Finanstilsynet fandt, at de potentielle risici og skadevirkninger var størst.

Det skulle også være tilfældet fremadrettet, men det blev med ændringen af § 344, stk. 5, 1. pkt. (nu stk. 2, 1. pkt.) præciseret, at Finanstilsynet skal tilrettelægge dets tilsynsvirksomhed med henblik på at fremme den finansielle stabilitet og tilliden til de finansielle virksomheder og markeder. Videre fremgik det af den nye formulering af § 344, stk. 5, 2. pkt. (nu stk. 2, 2. pkt.), at Finanstilsynet i dets tilsynsvirksomhed skulle lægge vægt på holdbarheden af den enkelte finansielle virksomheds forretningsmodel. Dette er med til at fremhæve, at det ikke alene er aktuelle overtrædelser, tilsynet skal gribe ind overfor, men at der også kan/skal gribes ind, såfremt tilsynet finder, at der fremadrettet er en risiko forbundet med virksomhedens forretningsmæssige eller driftsmæssige forhold. Da forarbejderne til § 344, stk. 5 specifikt henviser til ændringerne af FIL § 71, (LFS 175/2010 bemærkning nr. 73 til § 344, stk. 1), er det oplagt, at opfyldelse af disse vil spille en central rolle i vurderingen af holdbarheden af forretningsmodellen.

Med Lov nr. 579/2010 skete der også en ændring af FIL § 350, stk. 1, nr. 2, der medførte, at Finanstilsynet kan gribe ind overfor en virksomhed tidligere end hidtil. Med den ændrede ordlyd af § 350, stk. 1, nr. 2, fik Finanstilsynet mulighed for at gribe ind overfor en virksomhed, hvor der på grund af virksomhedens indre forhold (alene eller i samspil med ydre forhold, eks. udviklingen i bestemte sektorer) er en ikke uvæsentlig ri-

23. § 64 b, stk. 3 indeholder en hjemmel til, at Finanstilsynet fastsætter nærmere regler om indholdet af grundkurset.

24. Finanstilsynet kan undtage et medlem af bestyrelsen fra kravet, hvis medlemmets viden, faglige kompetence eller erfaring må anses for tilstrækkelig, jf. § 65, stk. 2.

25. FIL § 344, stk. 5.

siko for, at virksomheden på kortere eller længere sigt vil miste sin tilladelse til at drive virksomhed.²⁶ Ser man på ordlyden af bestemmelsen henholdsvis før og efter ændringen i 2010, ses det, at der hidtil skulle have været *en betydelig risiko* for, at virksomheden ville miste sin tilladelse, mens der fremadrettet alene skulle være *en ikke uvæsentlig risiko* herfor. Der var altså lagt op til, at der skulle mindre til, for at Finanstilsynet kan gribe ind, og kun hvor risikoen er uvæsentlig, kan tilsynet undlade at gribe ind.

I en sag fra 2016²⁷ har Finanstilsynet med henvisning til de tilsvarende bestemmelser i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. § 167 påbudt et forvaltningsselskab at udarbejde en handlingsplan, som indeholder nødvendige foranstaltninger, der sikrer en i forhold til den givne tilladelse holdbar forretningsmodel. Tilsynet fandt blandt andet, at forvaltningsselskabets forretningsmodel måtte betragtes som uholdbar.

På tilsvarende vis kan Finanstilsynet påbyde blandt andet et pengeinstitut at foretage de nødvendige foranstaltninger, blot det er sandsynligt, at pengeinstituttet inden for de følgende 12 måneder vil overtræde kravene fastsat i enten lov om finansiel virksomhed eller regler udstedt i medfør af loven eller tilsynsforordningen, jf. FIL § 344 b.²⁸ Dvs. at Finanstilsynet kan gribe ind, inden der er sket en egentlig overtrædelse. I forarbejderne nævnes blandt andet specifikt i relation til FIL § 70, at indgriben kan ske som følge af en utilstrækkelig kollektiv viden i bestyrelsen i relation til et nyt område, som virksomheden er på vej til at bevæge sig ind på (LFS 133/2014 bemærkning nr. 130).

Ændringerne af FIL §§ 344, stk. 5 og 350, stk. 1, nr. 2, indebærer en styrkelse af Finanstilsynets beføjelser,²⁹ og disse supplerer dermed de skærpede krav til indretningen af virksomhederne og ledelsen, som er gennemgået ovenfor. Som diskuteret kan det give øget usikkerhed for de finansielle virksomheder, når begreber som finansiel stabilitet og tillid til den finansielle sektor skal inddrages i vurderingen af, om virksomhederne lever op til deres forpligtelser, jf. også Birkmose (2011). Særligt tilliden til den finansielle sektor er et begreb, der må antages at kunne ændre sig over tid. Videre spiller det også en rolle, at den tidshorisont, som Finanstilsynet anvender, er udvidet, da usikkerheden alt andet lige bliver større jo længere tidshorisont, der anvendes. Endelig skal der mindre til, for at Finanstilsynet kan gribe ind.

Disse væsentlige ændringer i Finanstilsynets tilsynsbeføjelser og pligter i så henseende stiller uden tvivl store krav til Finanstilsynets virksomhed og ikke blot dets juridiske, men også forretningsmæssige kompetencer. Finanstilsynet risikerer at komme til at balancere mellem tilsynsvirksomhed og indblan-

ding i virksomhedens ledelse.³⁰ Dette i kombination med tilsynets muligheder for at nægte at godkende eller afsætte selskabets ledelse udfordrer, som nævnt tidligere, den grundlæggende organisationsstruktur i selskabslovgivningen.

Disse dilemmaer blev også fremhævet i spørgeskemaundersøgelsen, hvor 53% er meget enige eller enige i, at samarbejdet mellem Finanstilsynet og bestyrelsen baserer sig på gensidig tillid, og 49% er meget enige eller enige i, at bestyrelsen kan føre en åben dialog med Finanstilsynet.

Dog mener blot 30%, at der er mulighed for, at bestyrelsen kan gøre indsigelse over for en tilsynsreaktion fra Finanstilsynet. Dette bringer det essentielle spørgsmål op om, ”hvem vogter vogterne”, hvilket er et centralt corporate governance problem både i dag og i fremtiden. Ingen tvivler på Finanstilsynets berettigelse, men det centrale spørgsmål er, hvilken rolle tilsynet skal udøve over for pengeinstitutterne.

Man kan stille spørgsmålet: Hvad er konsekvenserne, hvis tilsynet griber ind over for en virksomheds forretningsmodel eller ledelse? I praksis formentlig, at langt de fleste virksomheder og deres ledelse vil rette ind, alene fordi det modsatte må forventes at få store forretningsmæssige konsekvenser. Denne mulighed er bekymrende; for kan man forvente, at tilsynet har fornøden indsigt i den udvikling, der foregår indenfor stærkt specialiserede områder, som eksempelvis fintech-området? Det kan derudover også have vidtrækkende konsekvenser, ikke kun for selskabets aktionærer, men også for væksten i samfundet.

Der er grundet ændret lovgivning og nye kapitalkrav, som nævnt i undersøgelsen, blandt andet sket en markant ændring i kreditgivning over de seneste år. Dette har alt andet lige en negativ indflydelse på væksten i samfundet.

Videre bør det føre til overvejelser om, hvorvidt der er det rette strategiske fokus i branchen? Svaret i undersøgelsen er tvetydigt. Den høje frekvens og et relativt højt tidsforbrug kombineret med strukturen på mange af de nuværende bestyrelsesmøder kan give en bekymring om, at der ikke er den fornødne tid til at fokusere på mange af de strategiske udfordringer, som branchen står overfor.

Har eller kan den udvikling også have indflydelse på den retssikkerhed, som et bestyrelsesmedlem eller en direktør har i den finansielle sektor? Finanstilsynet har flere gange benyttet hjemlen i FIL § 351, stk. 1 og 2 til at afsætte bestyrelsesmedlemmer i finansielle virksomheder samt pålagt bestyrelsen at afsætte virksomhedens direktør. Finanstilsynet har vurderet, at de pågældende ikke – længere – er egnede til at sikre en forsvarlig drift af virksomheden. Tilsvarende har Finanstilsynet aktivt forholdt sig til virksomheders forretningsmodel og givet påbud med relation hertil.

Endelig er det uafklaret, hvad den retlige konsekvens er eller bør være, såfremt Finanstilsynets indgriben senere bliver underkendt eksempelvis af Erhvervsankenævnet, eller såfremt

26. Den ændrede § 350, stk. 1, nr. 2 lyder således: *'der er en ikke uvæsentlig risiko for, at virksomhedens økonomiske stilling på grund af indre eller ydre forhold udvikler sig således, at virksomheden vil miste sin tilladelse.'*

27. Afgørelsen er dateret 27. oktober 2016 og tillige omtalt ovenfor.

28. Indsat ved Lov nr. 268/2014.

29. Herudover skete der også en yderligere ændring af tilsynets beføjelser med indsættelsen af FIL § 347 b, hvorefter Finanstilsynet kan iværksætte uvildige undersøgelser af finansielle virksomheder og påbyde virksomhederne at afholde udgifterne hertil.

30. Se også ”Finanstilsynet styrker grebet om bankerne” i *erhvervsbladet.dk*, d. 11. marts 2010, hvor professor Anders Grosen, Handelshøjskolen, Århus Universitet, udtaler, at man kan frygte, at Finanstilsynet går hen og bliver en skyggeledelse, hvis de får for mange beføjelser. I samme artikel udtaler direktør i Basispoint, Søren Plesner, sig tillige kritisk om tilsynets mulighed for at vurdere virksomhedens forretningsmodel.

tilsynet ikke griber ind, og det senere viser sig, at dette var fejlagtigt med store konsekvenser for eksempelvis et pengeinstituts kunder?

Er fremtiden mere regulering, eller er der alternativer?

Som det er fremgået af ovenstående, er der i de senere år blevet gennemført et betydeligt antal stramninger i de lovgivningsmæssige krav til bestyrelserne i finansielle virksomheder, ligesom Finanstilsynet har fået udvidet dets beføjelser til at gribe ind over for de finansielle virksomheder, herunder virksomhedernes direktion og bestyrelse.

Der er næppe tvivl om, at finanskrisen viste, at der var behov for reguleringsmæssigt at opstille strengere og mere detaljerede krav til ledelsen af finansielle virksomheder samt øge Finanstilsynets muligheder for i videre omfang, og på et tidligere tidspunkt, at kunne gribe ind over for uforvarslerig ledelse af denne type virksomhed – alt begrundet i et legitimt samfundsmæssigt ønske om nationalt og internationalt at sikre finansiell stabilitet og tilliden til den finansielle sektor. I dette perspektiv må de foretagne ændringer i reguleringen anses for at have opfyldt deres formål.

Men det er uklart, om det har det været med til at fremtidssikre pengeinstitutterne? Kommende lovgivning bør som minimum forholde sig til tre principielle paradigmeændringer og strategiske udfordringer;

1. Proportionalitet: Kan og bør man pålægge store og små pengeinstitutter de samme regulatoriske krav? Er det en korrekt fremgangsmåde i en markedsøkonomi, eller vil det kun være med til på sigt at reducere konkurrencen? Over 80% af deltagerne i undersøgelsen har udtrykt bekymring for, om proportionalitets-problemstillingen overhovedet er forstået i de politiske kredse. Dette rejser et spørgsmål om de afledte konsekvenser, hvis det ikke bliver ændret - og især hvilken indflydelse det vil have på fremtidens danske bankstruktur.
2. Valg af corporate governance model: Spørgsmålet er, om de foretagne ændringer har eller vil få utilsigtede og uhenigtsmæssige konsekvenser for bankbestyrelsernes og direktionernes arbejde og funktion i relation til forretnings- og strategiudvikling, hvilket jo er ledelsens væsentligste opgave og ansvar? I Danmark har man i dag de-facto opnået en amerikansk ét-lags corporate governance model, hvor mange af de lidt større operationelle beslutninger bliver taget i bestyrelsen. Dette er et brud med den traditionelle nordiske corporate governance model og vil utvivlsomt give danske, finansielle bestyrelser mindre tid til at fokusere på de reelle strategiske udfordringer.
3. International konkurrence og fintech: Den finansielle sektor vil blive udsat for øget international konkurrence, og lokal lovgivning vil have en stigende indflydelse på, hvor et pengeinstitut eller anden finansiell virksomhed vælger at lade sig registrere. Denne konkurrence vil komme fra selskaber, som er registreret både inden for og uden for EU, og vil i stigende grad være baseret på alternative forretningsmodeller. Der er allerede nu nye aktører med robo-rådgivning, transaktioner med forskellige digitale valutaer og mange alternative finansieringskanaler. Det er med andre ord ikke et spørgsmål, om det sker i Danmark, men kun hvornår.

Konklusion

Artiklens forfattere opfordrer til, at man allerede nu udviser rettidig omhu og begynder at arbejde med ovennævnte problemstillinger sådan, at de kan indarbejdes i kommende lovændringer.

Ved kommende lovændringer bør det sikres, at ansvaret for forretnings- og strategiudvikling samt forretningsmodel er forankret hos bestyrelsen (direktionen). Finanstilsynets tilsynsvirksomhed må ikke udvikle sig således, at Finanstilsynet bliver et 'nyt' selskabsorgan i så henseende, at de enkelte bestyrelsesmedlemmer opnår en bedre retsbeskyttelse i forbindelse med Finanstilsynets vurderinger og afgørelser i "fit & proper" sager, herunder ikke mindst i relation til Finanstilsynets mere uformelle tilkendegivelser i så henseende. Fornøden retsbeskyttelse opnås i praksis ikke gennem domstolsbehandling, idet pengeinstitutterne vil have vanskelig ved at afvente en sådan afgørelse,

at der kommer større fokus på aktivt ejerskab også i den finansielle sektor, som der er også er lagt op til af Komitéen for god Selskabsledelse. Der bør i stigende grad udføres aktivt ejerskab af de større investorer, f.eks. gennem nomineringskomiteer, når bestyrelsesmedlemmer skal udvælges og udøvelse af en aktiv og gennemsigtig stemmepolitik,

at man kritisk gennemgår og eliminerer elementer i den nuværende lovgivning, hvor den nordiske corporate governance model (2-lags system) ikke er respekteret. Bestyrelsesmedlemmer bør ikke blive til en form for "skyggedirektion" i den finansielle sektor.

Litteratur

- Andersen, Lennart Lyng og Peer Schaumburg-Müller, 2010: *Finansselskabsret*. Jurist- og Økonomforbundets Forlag.
- Betænkning nr. 1498/2008: *Modernisering af selskabsretten*.
- Birkmose, Hanne Søndergaard, 2011: Ledelsen af finansielle virksomheder i Danmark – status quo eller skærpede krav? *Nordisk Tidsskrift for Selskabsret*, 1, s. 47-69.
- Camphausen, Michael, 2011: *Pengeinstitutter. Tilladelse, eneret og virksomhedsområde*. Karnov Group.
- Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber (tilsynsforordningen).
- Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber, om ændring af direktiv 2002/87/EF og om ophævelse af direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF (CRD IV).
- Forslag til lov om ændring af lov om finansiell virksomhed m.fl., LFS nr. 175 af 26. marts 2010.
- Forslag til lov om ændring af lov om finansiell virksomhed og forskellige andre love. (Gennemførelse af kreditinstitut- og kapitalkravsdirektiv), LFS nr. 133 af 7. marts 2014.
- Jørgensen, Tanja, 2013: Kunden og Finanstilsynet. *Erhvervsjuridisk Tidsskrift*, 1, s. 9-20.
- Løfquist, Mette Winther, 2014: Corporate governance i danske pengeinstitutter - et nyt instrument til fremtidssikring. *Erhvervsjuridisk Tidsskrift*, 2, s. 165-185.
- Rangvid-rapporten, 2013: *Den Finansielle Krise i Danmark – årsager, konsekvenser og læring*. Erhvervs- og Vækstministeriet. ■