

Finansinspektionen

Box 7821, 103 97 Stockholm

Remissvar; Förslag till föreskrifter och allmänna råd om ersättningssystem i finansiella företag

Bilaga 1: Aktiespararnas Ägarstyrningspolicy 2007

Sveriges Aktiesparares Riksförbund (Aktiespararna) välkomnar att Finansinspektionen har gett Aktiespararna möjligheten att lämna synpunkter på föreslagna föreskrifter och allmänna råd om ersättningssystem i finansiella företag.

Aktiespararnas utgångspunkter vid svar av remiss från FI

- Ägande av aktier i bolaget utgör ett bra incitament för att skapa långsiktigt engagemang hos de anställda.
- Aktiespararna ser positivt på breda incitamentsprogram där flertalet anställda erbjuds möjlighet att köpa eller tilldelas aktier i finansbolaget.
- Utspädningseffekten av incitamentsprogram ska inte överstiga 5 % beräknat på det totala antalet aktier i finansbolaget före emissionen.
- Det ska finnas ett tak för hur stort utfallet av ett ersättningsprogram får bli.
- Utfallet av ett rörligt ersättningsprogram ska kopplas till tydligt mätbara, på förhand offentliggjorda, prestationskrav.
- Styrelsen ska utvärdera effekterna av ersättningsprogram och redovisa resultaten.
- Samtliga beslut om aktierelaterade incitamentsprogram bör fattas av bolagsstämman.
- Ägarna bör ha fortsatt inflytande över och insikt i bolagets ersättningsmodeller.

Inledande synpunkter

Aktiespararna anser att belöningsystem ska vara välmotiverade, prestationsbaserade och kopplade till effekter som kan utvärderas väl. Belöningsprogrammen ska skapa ökad motivation, inte vara något som kommer automatiskt med decemberlönen. Den nuvarande finanskrisen och dess efterdyningar belyser vikten av att förbättra de finansiella företagens hantering av risker i ersättningssystemen. Problemen med alltför vidlyftiga ersättningsprogram är dock inte isolerat till finansmarknaden utan kan inträffa även i andra sektorer.

Aktiespararna önskar initialt framföra att förbundet inte har noterat någon nämnvärd skillnad mellan ersättningssystem i marknadsnoterade finansiella företag och andra marknadsnoterade företag. Det är tvärtom stora likheter mellan dessa system. De finansiella, marknadsnoterade bolagen avviker i dagsläget i stort inte från övriga marknadsnoterade bolag vid utformningen av ersättningsprogram. Aktiespararna har i sin Ägarstyrningspolicy fastslagit huvuddragen för ersättningsprogram som kan appliceras på alla typer av bolag, stora som små, oavsett branschtillhörighet. Givet detta är *det inte främmande för Aktiespararna att det skulle vara möjligt att finna föreskrifter respektive allmänna råd som kan passa för och gälla samtliga finansiella bolag under tillsyn, stora som små. (jmf FI kap 2.1)*

Ur ett konsumentperspektiv är det viktigt att även små finansbolag omfattas av ett adekvat regelverk. Aktiespararna har kontakt med många konsumenter som på ett eller annat sätt har blivit offer för små, lycksökande finansföretag som inte har hållit måttet. Samtidigt är det viktigt att påpeka att konsumenten och samhället är betjänt av en konkurrensutsatt finansmarknad. På sikt måste detta gynna inte bara prisläget på finansiella tjänster utan också kvaliteten på ett för konsumenten gynnsamt sätt. Därför måste en avvägning ske av regelverket så att det inte stryper fruktbar konkurrens. *Mot den bakgrunden är det viktigt att Finansinspektionen lyssnar till de små finansföretagen och utformar föreskrifter och allmänna råd med utgångspunkt ifrån dessas verklighet samt lägger sin kontroll på en för dem rimlig nivå. Att möjlighet till dispens från föreskrifterna ska kunna finnas i enlighet med vad Finansinspektionen föreslår förefaller i sammanhanget som skäligt. (jmf FI 2.1.1)*

Ersättningsfrågor har en stor betydelse för allmänhetens förtroende för näringslivet. Aktiespararna har inom ramen för sitt arbete med bolagsstyrning under de senaste åren observerat förekomsten av komplexa ersättningsystem, överdrivna ersättningsnivåer och även försök till olika former av manipulation i syfte att maximera utfallet för personer som omfattats av ersättningsprogrammen. Baserat på sin erfarenhet härvidlag anser Aktiespararna det vara essentiellt att det finns tydliga regler och riktlinjer för hur beslut om ersättningar till ledande befattningshavare ska fattas. Aktiespararna förstår också vikten av kontroll.

Ersättningsprogram – nivåer och bredd

Nivåer på ersättningsprogrammen

Aktiespararna har länge arbetat för att sanera bonusprogrammen och häri har bland annat inbegripits att söka begränsa nivåerna för ersättningsprogram i svenska börsbolag. Aktiespararna säger t.ex. i sin Ägarstyrningspolicy att den maximala utspädningseffekten av samtliga, vid varje enskild tidpunkt utestående, incitamentsprogram inte ska överstiga 5% beräknat på det totala antalet aktier i bolaget (före emission). *Ersättningsprogram ska därtill, enligt Aktiespararna, vara behäftade med ett tak som anger hur stort utfallet av ett program maximalt kan bli.* Dessa tak brukar vara antingen kvalitativa eller kvantitativa. *Kvalitativa tak* innefattar en skrivning som kan utnyttjas som ”en handbroms”, med innebörden att styrelsen helt kan stoppa eller till del begränsa utfallet av program som visar sig utfalla på ett orimligt sätt, emedan *kvantitativa tak* utgörs av på förhand definierade till siffermässiga nivåer som begränsar programmets framtida omfattning (för tilldelning och eller utfall) och/eller programmets eventuellt begränsade fortsatta livslängd.

Aktiespararna anser att det i beslutsunderlaget till stämman som ska fatta beslut om ersättningsprogrammet ska finnas ett klart redovisat kvantitativt tak, för hur stort utfallet av ett aktierelaterat incitamentsprogram får bli, angett både totalt och i kronor per aktie, vid maximal tilldelning och kursuppgång.

Bredden på ersättningsprogrammen

Aktiespararna är positivt inställt till breda ersättningsprogram där bredd definitionsmässigt innebär att det stora flertalet anställda inryms. Breda program ”stjäl utrymme” från excessiva program riktade till ett litet fåtal anställda. Detta givet att programmen i fråga är begränsade av ett tak på totalnivå för personalen som helhet. Breda program befästa med ett den nämnda formen av tak begränsar ett ersättningsutfall för enskilda individer och hämmar således ett överdrivet risktagande. *Aktiespararna anser att breda program är, givet det sagda, särskilt lämpliga för finansiella företag*, en åsikt som väl är i linje med vad Finansinspektionen uttrycker när man skriver ”det uppmuntrar knappast till en god riskkultur om enskilda anställda får stora rörliga ersättningar medan företaget i stort har svårigheter.”

Aktiespararna tror att om de finansiella bolagen väljer breda ersättningsprogram som definitionsmässigt omfattar flertalet anställda så ska det inte behöva utgöra ett problem i så mån samtliga anställda skulle omfattas av föreskrifter och allmänna råd utfärdade av FI. Det torde vara lätt för bolagen att inför tillsynsmyndigheten redogöra för ett brett program som inte i första hand är uppbyggt kring individuella, rörliga ersättningslösningar, utan kring principer och upplägg som kan gälla flertalet anställda.

Aktiespararna anser vidare att ersättningsnivåer i program som riktar sig till alla anställda bör utformas så att de inte äventyrar den anställdes och dennes ekonomi. Härigenom kan risken minskas för ett överdrivet risktagande som triggats av att den anställdes ekonomi har kommit i gungning till följd av tidigare bristfällig riskhantering hos bolaget. Via ersättningsnivåer som anpassats efter den anställdes privatekonomiska förutsättningar kan den typ av onda spiraler undvikas där risken för den enskilde når en icke önskvärd omfattning allteftersom det går allt sämre och sämre för bolaget.

Styrelsens ansvar, styrning, uppföljning och kontroll av samt transparensen i ersättningsprogrammen

I marknadsnoterade bolag är styrelsens ansvar tydligt, då styrelsen och dess eventuella ersättningsutskott bereder ersättningsprogrammet som presenteras för stämman. Ytterst är det emellertid bolagsstämman som tar beslutet kring ersättningsprogram som inbegriper aktier eller andra aktierelaterade instrument. *Enligt FI:s förslagna föreskrifter för bl.a. banker anges att styrelsen ska fastställa en ersättningspolicy, något som till del kan komma att gå på tvärs med idag gällande regler för bolag på reglerade marknader, där ägarna i vissa stycken har beslutanderollen.*

Stämman i publika bolag tar, i tillägg till vad som nämnts ovan, enligt aktiebolagslagen beslut om **riktlinjerna** för ersättningsprogrammet för ledande befattningshavare. *Aktiespararna anser att bolagsstämman enligt lag fortsatt ska bestämma riktlinjer för lön och annan ersättning till ledande befattningshavare.*¹ Ersättningsfrågorna ska i övrigt, enligt Aktiespararna, hanteras enligt en *offentligt genomlyst och strukturerad process* som ger stämman ett tydligt inflytande över de **principer** som ska gälla för bolagets ersättningar till de ledande befattningshavarna. Beredningen av riktlinjernas innehåll bör normalt skötas av styrelsen, som bör åläggas att vid den bolagsstämma där årsredovisningen behandlas lägga fram ett förslag till riktlinjer. Reglerna bör utformas så att kravet på riktlinjer gäller alla avtal mellan bolaget och befattningshavarna vars innebörd är att befattningshavarna får någon form av ekonomisk förmån från bolaget.

Syfte med att stämman ska bestämma arvode och annan ersättning är att stärka och tydliggöra ägarnas inflytande i ersättningsfrågor. Samtidigt eftersträvas en *ökad öppenhet och en förbättrad information om ledande befattningshavares ersättningar. Det senare stämmer väl*

¹ Aktiespararna har tidigare i sitt remissvar avseende Dnr Ju2009/3395/L1 avstyrker förslaget att mönstra ut bestämmelserna om beslutsordningen för ersättning till ledande befattningshavare i aktiemarknadsbolag från lagstiftningen, företrädesvis i Aktiebolagslagen ("ABL") 8 kapitel, för att istället behandlas via självregleringen.

med FI:s föreslagna föreskrifter i de stycken det talas om att ersättningspolicyn ska beskriva hur ersättningssystemet är uppbyggt och ska tillämpas.

För att upprätthålla den i förarbetena till nu gällande lagstiftning omtalade öppenheten är det viktigt att inte föreslå stämman principer för ersättningar som är så otydligt formulerade att vilket ersättningsprogram som helst i praktiken skulle kunna inrymmas inom dess ramar. Dessvärre förekommer många fall, där genomlysningen i det underlag som styrelsen lägger fram för stämman härvidlag kan ifrågasättas, liksom följaktligen värdet av stämmans beslut. Naturligtvis är det en viktig ägarfråga. Aktiespararna har gjort lagstiftaren uppmärksam på problemet att många bolag inte lever upp till de syften som lagstiftaren stipulerat.

Aktiespararna anser att styrelsen bär ansvar för att utvärdera effekterna av ersättningsprogram och redovisa resultaten för stämman samt i årsredovisningen. *FI:s förslag om att ersättningspolicyn ska innehålla uppgifter om hur ersättningssystemet ska följas upp går hand i hand med Aktiespararnas krav på en utvärdering genomförd och presenterad av styrelsen.*

I sammanhanget kan konstateras att hittills har Aktiespararnas krav på utvärdering av ersättningsprogram tillgodosetts i mycket liten utsträckning av de marknadsnoterade bolagens styrelser. När sådan utvärdering har presenterats så har Aktiespararna funnit att de slutsatser som dragits inte varit tillfyllest med utgångspunkt ifrån förbundets krav. Utvärderingarna ska säga något om den nytta eller effekt sett ur bolagets och aktieägarnas perspektiv som programmet har gett. Dock har Aktiespararna sett exempel på utvärderingar där slutsatsen som bolagets styrelse har dragit har varit att personalen har varit nöjda med programmet. Slutsatser av den arten gör det dock inte möjligt för aktieägarna att avgöra om ersättningen har lett till någon nytta (eller skada) för någon extern part såsom konsumenten, aktieägaren, eller samhället.

*Tanken att synliggöra ersättningsprogrammen i svenska finansbolag genom offentliggörande, såsom uttryckts i FSB:s riktlinjer och vidare utvecklas hos FI (kap 2.5.2), är inte främmande för Aktiespararna givet den långa kamp förbundet har fört för **transparens** i ersättningsfrågor i svenska börsbolag. Aktiespararna sätter särskild vikt vid att de prestationskriterier som gäller för ersättningsprogrammen måste vara offentliggjorda.*

Ersättningar och risk

Allmänhetens förtroende för näringslivet, liksom förtroendet mellan näringslivets olika aktörer, är av grundläggande betydelse för samhällsekonomin och investeringsviljan. Det påverkar företagets möjligheter att skaffa kapital och därmed enskilda människors möjligheter till arbete, sparande och pension. Mot bakgrund av ersättningsfrågornas betydelse för förtroendet för näringslivet är frågor om *transparens* (se ovan) och om *känslighetsanalys* av stor betydelse.

Aktiespararna anser att en känslighetsanalys ska presenteras för aktieägarna innan beslut om ersättningsprogram fattas av stämman. Aktiespararna erfar att ersättningsfrågan som regel inte kopplats till risknivåerna i svenska börsbolags verksamhet eller till enskilda individers risktagande i bolagets namn och/eller anställdas möjlighet att försätta bolaget i fara. Tyvärr är det ovanligt att ersättningsfrågor diskuteras satt i relation till de risker som finns eller tas i svenska börsbolag. Det är heller inte vanligt att ersättningsprogram diskuteras hos svenska företag i termer av att flera möjliga framtidsscenarioer map vilka resultatnivåer, konjunktur och risk som kan bli möjliga, även om det inte sällan förekommer trappstegsmodeller som ger olika ersättningsutfall vid olika resultatnivåer. I flera diskussioner som rör potentiella utfall så presenteras för ägarna som regel enbart ett enda ”worst-case” scenario som avser kostnaderna för programmet, vilket ur personalens synvinkel är ett ”best-case” scenario.

Huruvida excesser i risktagande, som kan vara systemhotande eller förtroendeskadande, ska fångas upp av å ena sidan begränsade ersättningsnivåer eller å andra sidan adekvat riskanalys och goda risksystem bör förstås också ventileras i denna kontext. Internationellt förs det en debatt där ersättningsnivåerna i sig sägs ha utgjort roten till ett omotiverat och systemhotande risktagande i finanssektorn. Oavsett om dylika tendenser funnits i den svenska finansmiljön eller inte, så står vi nu inför en anpassning till den uppstramning av regelverket av ersättningssystemen inom finanssektorn som sker internationellt. I denna process bör det emellertid stå klart att flera faktorer utlöste finanskrisen, inte enbart ersättningsmodeller.

Det råder inget tvivel om att utan adekvata, interna risksystem och kompetent, väl organiserad personal som kan läsa och tyda systemets rapporter, så saknas medel för att bedöma risknivån samt eventuellt att anpassa ersättningsmodellerna i förhållande till risknivån. Dålig riskanalys och/eller bristande riskmedvetenhet meför små möjligheter för att ersättningssystem alls kan vara riskanpassade.

Det tål i detta sammanhang konstateras att undermåliga risksystem, en svagt rustad organisation och/eller en intern omedvetenhet kring bolagsrisker är förstås av ondo, för såväl aktiesparare som konsumenter samt därtill ur ett samhälleligt perspektiv. *Aktiespararna anser således att det är viktigt att Finansinspektionens kontroll och riskbedömningar baserar sig på fakta framtagna med hjälp av interna riskmodeller hos finansbolagen som håller hög och relevant kvalitet.* Detta, i kombination med att ersättningsnivåerna begränsas med hjälp av tak, torde skapa ett visst skydd mot systemhotande fallisemang i den svenska finanssektorn.

Aktiespararna vidhåller att det är viktigt att slå fast att ersättningsnivåerna i de finansiella bolagen är adekvata att kontrollera, för aktieägare såväl som för Finansinspektionen. Att tillåta att ersättningsnivåerna skenar bara kapitaltäckningskravet är tillräckligt högt, skickar fel signaler och leder ofelbart till ett urholkat förtroende för finanssektorn hos allmänheten. (Jmf FI kap 1.1.1) Man bör ha i åtanke att regleringen bör ske inte bara för att undvika direkta konkurser hos finansbolag, utan också ur ett förtroendemässigt och affärsetiskt perspektiv. Förtroendet hos allmänhet och affärspartners har, inte minst i den senaste finanskrisen, visat sig viktigt att upprätthålla.

Aktiespararna ifrågasätter inte att ersättningssystemet bör främja det man i internationella samtal har kallat *en effektiv riskhantering*, men konstaterar sammanfattningsvis att svenska företag inte på långa vägar har utformat någon praxis på det här området. Det är således tveksamt om de svenska finansbolagen inom en snar framtid verkligen kan leverera ersättningssystem som främjar en så kallad effektiv riskhantering. Så länge det inte finns närmare definierat vad som menas med effektiv riskhantering, så är det svårt för de finansiella bolagen att förstå vad det är de förutsätts tillhandahålla tillsynsmyndigheten härvidlag. (De uttalade kraven är skyldighet att redovisa kriterier för resultatmätning och ”riskjustering”, jmf FI kap 2.5.2) Aktiespararnas kännedom om ägarna i Sverige och om var svensk ägarstyrning befinner sig leder till slutsatsen att inte heller ägarna till svenska marknadsnoterade finansbolag kan förväntas på kort sikt kunna finna gemensamma svar på vilka krav som bör ställas på en långsiktigt hållbar ersättningsmodell värd namnet som ska främja vad som har kallats en effektiv riskhantering. Det kan också visa sig ta lång tid att kunna fastställa vad ”överdrivet risktagande” innebär. På ett filosofiskt plan skulle man kunna hävda att definitionen av ”överdrivet risktagande” torde kunna variera över tiden.

Givet det hittills sagda så finner Aktiespararna att det klokt att FI genomför delar av EUs rekommendation genom allmänna råd (jmf FI 1.4 under rubriken "Regleringsalternativ") som medger att företagen använder alternativa lösningar (under förutsättning att dessa lösningar kan motiveras av bolagen).

Långsiktighet, återkrav och uppskjutna utbetalningsperioder

Enligt EU-rekommendationen² ska strukturen på ersättningsprogrammen främja bolagets långsiktiga bärkraft och säkerställa att ersättningen bygger på ett varaktigt resultat.

Aktiespararna pläderar för långsiktighet i många sammanhang, men Aktiespararna finner få exempel på rörliga ersättningar som tydligt har gått hand i hand med ett långsiktigt och ansvarsfullt agerande. Aktiespararna har tvärtom i vissa fall ansett att rörliga ersättningar inte främjar långsiktighet. Aktiespararna har t.ex. ansett att styrelsens ersättning ska vara fast och kontant. Detta eftersom Aktiespararna har ansett att rörliga ersättningsprogram gör styrelsens fokus kortsiktigt. Aktiespararna har dessutom ansett att styrelsens agerande inte ska styras av privatekonomiska förutsättningar.

Emedan Aktiespararna har tillåtit rörliga ersättningar för anställda och ledande befattningshavare, så har alltså förbundet alltså sagt nej till rörlig ersättning till styrelsen mot bakgrund av betydelsen av att styrelsen har ett långsiktigt perspektiv. EU-rekommendationen inskränker enbart de externa styrelseledamöternas möjlighet att erhålla aktieoptioner.

Aktiespararna är tveksamma till om uppskjutna utbetalningsperioder kan råda bot på faktum att rörlig ersättning alltid inte främjar långsiktighet. Idag används typiskt långa utbetalningsperioder i första hand för att främja inlåsning, dvs. i syfte att den anställda ska stanna i sin befattning länge och därmed se på sitt engagemang i bolaget på lång sikt. Huruvida den anställda som kvarstår i sin befattning länge de facto verkar för att bolaget får en långsiktig hållbar resultatutveckling styrs inte upp med dagens ersättningsmodeller.

² *Kommissionens rekommendation om att komplettera rekommendationerna 2004/913/EG och 2005/162/EG när det gäller ordningen för ersättningar till ledande befattningshavare i börsnoterade bolag*

Aktiespararna förstår FI:s ambition att åstadkomma en riskjusterad ersättning, men förstår däremot inte hur FI, med hjälp av nämnda medel, ämnar nå denna målsättning.

Aktiespararna har inte verkat för att mätning av prestationer bör ske under en mätperiod som omfattar en konjunkturcykel. Det är mycket svårt för bolaget att vid varje enskild tidpunkt fastställa var i cykeln man befinner sig. *Därför är det, enligt Aktiespararna, inte praktiskt möjligt att beakta konjunkturella aspekter när man konstruerar ersättningsssystem.*

På samma sätt som det är svårt att bedöma konjunkturcykeln är det för ett stort antal bolag svårt att fastställa nivån för en långsiktigt hållbar resultatnivå. En dylik skattad ”normal” och långsiktig resultatnivå kan alltså komma att utgöra en felaktig grund för ersättningsberäkning på samma sätt som årsvis fluktuerande resultat kan göra det.

Aktiespararna är vidare tveksamma till att hålla inne ersättning under långa perioder och till möjligheten att återkräva redan utbetald ersättning.

Förfoganderätten till aktier erhållna genom ersättningsprogram bör inte begränsas i normalfallet. Detta eftersom en dylik begränsning är ett intrång i äganderätten. Aktiespararna är, givet det sagda, tveksamma till FI:s förslag i detta stycke.

Balans mellan rörlig och fast ersättning

Aktiespararna har, i ett försök att begränsa nivåerna för ersättning, i vissa fall hävdad att den rörliga ersättningen ska utgöra *maximalt 30% av den fasta lönen*. (Aktiespararna kan i parentes nämna att i fall där den rörliga ersättningen uppgår till nivåer om flera hundra procent av den fasta lönen kan det ifrågasättas om den fasta lönen verkligen är marknadsmässig.) Denna procentsats är emellertid inte ett mått som är hugget i sten. Aktiespararna kan inte uttala sig om den kan sägas utgöra ett väl avvägt mått på god balans mellan å ena sidan rörlig samt å andra sidan fast ersättning. Ingenting talar nämligen för att en optimal balans mellan dessa två ersättningsformer skulle finnas.

Ingenting talar heller för att rörlig ersättning skulle vara ett obligatorium, även om Aktiespararna har godkänt rörlig ersättning på flertalet håll. I linje med det senare så *motsätter*

sig inte Aktiespararna att den rörliga ersättningen ska kunna anta ett värde av noll om situationen så kräver alternativt om personalen verkligen inte har förtjänat annat.

Det är ej heller ett självändamål för Aktiespararna att den rörliga ersättningen till viss del ska utgöras av aktierelaterade instrument, även om förbundet anser att t.ex. ägandet av aktier i bolaget där man är anställd utgör ett bra incitament för att etablera långsiktigt engagemang hos personal och ledning.

Stockholm den 18 november 2009

Sveriges Aktiesparares Riksförbund

Günther Mårder

Verkställande direktör