

2011-12-06

B E S L U T

Nordea Investment Management
Att. Styrelsens ordförande
G 237
105 71 STOCKHOLM

FI Dnr 11-9207



Finansinspektionen
Box 7821
SE-103 97 Stockholm
[Brunnsgatan 3]
Tel +46 8 787 80 00
Fax +46 8 24 13 35
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

Beslut om anmärkning och straffavgift

Finansinspektionens beslut (att meddelas den 7 december 2011, klockan 8.00)

1. Finansinspektionen meddelar Nordea Investment Management AB (556060-2301) en anmärkning.

(25 kap. 1 § lagen [2007:528] om värdepappersmarknaden)

2. Nordea Investment Management AB ska betala en straffavgift på tre miljoner (3 000 000) kronor.

(25 kap. 8–9 §§ lagen [2007:528] om värdepappersmarknaden)

Hur man överklagar, se *bilaga*.

Sammanfattning

Nordea Investment Management AB (NIM eller bolaget) är ett värdepappersbolag som har tillstånd att driva värdepappersrörelse. NIM var ett av de bolag som ingick i Finansinspektionens undersökning av hur finansiella företag hade anpassat sina ersättningssystem till Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2009:6) om ersättningspolicy i kreditinstitut, värdepappersbolag och fondbolag (ersättningsreglerna).

Finansinspektionen har under året gjort en uppföljande undersökning av NIM och kommit fram till att bolaget har fattat beslut som strider mot ersättningsreglerna och sin egen ersättningspolicy, då bolaget inte har skjutit upp delar av den rörliga ersättningen till risktagare. Mot den bakgrunden bedömer Finansinspektionen att NIM inte har följt ersättningsreglerna och därmed inte heller uppfyllt kravet på en god riskhantering.

1 Ärendet

1.1 Bakgrund

NIM fick tillstånd att driva värdepappersrörelse den 28 augusti 1992. Bolaget är ett värdepappersbolag enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden (LV). I värdepappersrörelsen får bolaget ta emot och vidarebefordra order som avser finansiella instrument, utföra order på kunders uppdrag, handla med finansiella instrument för egen räkning, tillhandahålla diskretionär portföljförvaltning och rådgivning till kunder som avser finansiella instrument. Bolaget får också utföra valutatjänster och driva valutahandel. Bolaget ägs av Nordea Bank AB.

NIM var ett av de företag som ingick i Finansinspektionens undersökning i december 2010 av hur 41 bolag hade anpassat sina ersättningssystem till ersättningsreglerna.¹ Undersökningen avsåg rörliga ersättningar beslutade under 2010 och innehöll en granskning av bolagets ersättningspolicy. Det innefattade en bedömning av om policyn hade grundats på en tillräcklig riskanalys, om alla former av rörlig ersättning hade beaktats vid tillämpning av ersättningsreglerna och slutligen om bolaget hade identifierat vilka anställda som kan påverka bolagets risknivå (risktagare), vars rörliga ersättning enligt ersättningsreglerna ska bli uppskjuten till viss del.

1.2 Bolagets ersättningspolicy

NIM har i undersökningen redogjort för hur bolaget har tillämpat fyra olika program för rörlig ersättning som finns i Nordeakoncernen, nämligen: Vinstandelsprogrammet, Guidelines for Variable Salary Part (VSP), Guidelines for Bonus in Asset Management, Markets, Corporate Finance (AMT) och Långsiktigt Incitamentsprogram (LTIP 2008). Programmen har dokumenterats i riktlinjer som bolaget har lämnat till Finansinspektionen (riktlinjerna).

2 Tillämpliga bestämmelser

2.1 Kravet på riskhantering

Enligt 8 kap. 4 § första stycket LV gäller att ett företag ska kunna mäta, styra, internt rapportera och kontrollera de risker som dess rörelse är förknippad med. Enligt 8 kap. 9 § samma lag ska ett värdepappersinstitut upprätta och tillämpa de riktlinjer och rutiner som behövs för att styrelsen, de anställda och de anknutna ombuden ska kunna följa de regler som finns för verksamheten. Det är styrelsens ansvar enligt 8 kap. 7–8 §§ LV att se till att ett värdepappersbolag dels kan hantera sina risker, dels har interna skriftliga riktlinjer och instruktioner för att uppfylla kravet på riskhantering.

¹ Resultatet av undersökningen publicerades den 21 februari 2011 i rapporten ”Bonus: Följer företagen reglerna?”

2.2 Ersättningsreglerna

Finansinspektionen har utfärdat föreskrifter och allmänna råd om ersättningspolicy i bl.a. värdepappersbolag. De regler som tillämpas i det här ärendet (FFFS 2009:6) började gälla den 1 januari 2010 och som framgår av avsnitt ”Nya föreskrifter” nedan har de numera upphört att gälla och ersatts med nya. Dessa äldre ersättningsregler tillämpas därför i detta ärende. Hänvisningar i dokumentet avser de äldre reglerna om inget annat anges.

Ersättningsreglerna är baserade på bestämmelserna i 8 kap. 4 och 9 §§ LV om effektiv riskhantering. Ersättningsreglerna är bindande föreskrifter och innebär att styrelsen i ett bolag ska fastställa en ersättningspolicy, av vilken grunderna framgår för hur ersättningar ska fastställas samt hur policyn ska tillämpas och följas upp. Ersättningspolicyn ska vara förenlig med och främja en effektiv riskhantering i bolaget och inte uppmuntra till ett överdrivet risktagande. Syftet med kravet på en ersättningspolicy är att ett företag ska kunna hantera riskerna i verksamheten. Utformningen av ersättningspolicyn ska därför grundas på en analys av vilka risker ersättningssystem kan vara förknippade med. En riskanalys ska bedöma hur samtliga risker i bolagets rörelse kan påverkas av ersättningssystemets utformning. En ersättningspolicy ska vara utformad så att ersättningsreglerna följs. Styrelsen ansvarar även för att ersättningspolicyn tillämpas och följs upp.

Finansinspektionen har i anslutning till de bindande föreskrifterna även utfärdat allmänna råd om hur föreskrifterna bör tillämpas. Ett bolag kan välja att inte följa ett allmänt råd om det kan visa att kraven i lagreglerna och föreskrifterna uppfylls på ett annat sätt.

Föreskrifter

Styrelsen i ett bolag ska enligt 2 kap. 1 § och 3 kap. 1 § ersättningsreglerna fastställa en ersättningspolicy som ska vara grundad på en tillräcklig riskanalys. Ersättningspolicyn ska i sin tur beskriva hur ersättningssystemet är uppbyggt, hur det ska tillämpas och hur det ska följas upp.

Med begreppet *rörlig ersättning* avses enligt 1 kap. 3 § 7 ersättningsreglerna ”en på förhand till belopp eller omfattning inte fastställd, vanligtvis resultatbaserad, del av ersättningen. Som rörlig ersättning räknas, i detta sammanhang, inte provisionsbaserad lön som är utan koppling till sådana framtida riskåtaganden vilka kan komma att ändra företagets resultat- eller balansräkning”.

Med *anställd som kan påverka företagets risknivå* avses enligt 1 kap. 3 § 2 ersättningsreglerna ”en anställd tillhörande en personalkategori som i tjänsten utövar eller kan utöva ett inte oväsentligt inflytande på företagets risknivå. Dessa personalkategorier definieras i företagets ersättningspolicy och ska normalt omfatta bland annat anställda i ledande positioner, kontrollfunktioner och ledande strategiska befattningar (t.ex. affärsområdeschef),

handlare/mäklare inom kapitalmarknad och anställda med ansvar för kreditgivning (t.ex. ledamot i en kreditkommitté)”.

Det är enligt 3 kap. 1 § ersättningsreglerna ett företags styrelse som ska besluta om ersättningen till den verkställande direktören och till anställda som har det övergripande ansvaret för någon av företagets kontrollfunktioner. Styrelsen ska också besluta om åtgärder för att följa upp tillämpningen av företagets ersättningspolicy.

Av 1 kap. 4 § ersättningsreglerna framgår att föreskrifterna och de allmänna råden endast gäller i den mån de är förenliga med tillämplig arbetsrättslagstiftning. Därutöver framgår av samma paragraf att föreskrifterna och de allmänna råden inte påverkar förpliktelser enligt redan gällande, bindande avtal.

Allmänna råd

Enligt de allmänna råden till 2 kap. 1 § ersättningsreglerna bör ersättningspolicyn gynna bolagets långsiktiga intressen. Vidare bör bolagets resultat över en hel konjunkturcykel beaktas när resultatet ska mätas liksom de risker som resultatet är förenade med. De allmänna råden anger även att minst 60 procent av den rörliga ersättningen till en anställd som kan påverka företagets risknivå inte bör betalas ut förrän tidigast tre år efter resultatperioden. Den rörliga ersättningen bör kunna minskas eller tas bort helt om resultatet måste justeras i efterhand eller om bolagets ställning försämras.

Nya föreskrifter

Den 1 mars 2011 infördes Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2011:1) om ersättningssystem i kreditinstitut, värdepappersbolag och fondbolag med tillstånd för diskretionär portföljförvaltning. I och med ikraftträdandet av dessa nya regler upphörde de gamla ersättningsreglerna att gälla. Övergångsbestämmelserna är begränsade och inte tillämpliga i detta ärende.

3 Finansinspektionens bedömning

3.1 Uppskjutande och bortfall av rörlig ersättning

De krav som ställs på hur ett bolag ska ta fram en ersättningspolicy och att denna policy bl.a. ska grundas på en tillräcklig analys av de risker som ett ersättningssystem kan ge upphov till framgår av avsnitt 2.2 ovan.

NIM har gjort en riskanalys som redogör för hur bolaget avser att hantera den rörliga ersättningen för anställda som potentiellt kan ha en icke oväsentlig påverkan på bolagets risknivå. Bolaget har även i ersättningspolicyn fastställt att minst 60 procent av den rörliga ersättningen ska skjutas upp i minst tre år för risktagare.

Finansinspektionens utredning visar att NIM i april 2010 betalade 1 375 373 euro till bolagets risktagare. Ersättningen baserades på 2009 års resultat och endast en mindre del av ersättningen sköts upp enligt ersättningsreglerna som började gälla den 1 januari 2010.

I sitt yttrande till Finansinspektionen hänvisar NIM till bestämmelsen i 1 kap. 4 § ersättningsreglerna, vilken medger undantag från att tillämpa ersättningsreglerna för redan gällande och bindande avtal. Bolaget menar att avtalen om rörlig ersättning som det har med sina anställda utgör bindande avtal i den mening som avses i ersättningsreglerna och som en följd av detta har bolaget inte tillämpat bestämmelserna om uppskjuten utbetalning. Efter en frivillig överenskommelse med en av bolagets risktagare har NIM dock skjutit upp delar av dennes rörliga ersättning.

NIM gör i sitt yttrande gällande att de riktlinjer som reglerar bonussystemen VSP och AMT är en del av de anställdas anställningsavtal och därmed ingår i det bindande avtalet med de anställda. NIM menar att villkoren för den rörliga ersättningen är ett bindande avtal som bolaget inte kan ändra på, då det inte förbehållit sig rätten att under löpande bonusår, eller retroaktivt, ensidigt göra ändringar i villkoren för den rörliga ersättningen. NIM hänvisar även till att, då utbetalningstidpunkten i riktlinjerna angetts vara i april, det utgör en bindande förpliktelse för NIM att göra en sådan utbetalning i april 2010. NIM menar att om bolaget ensidigt skulle ha beslutat att dela upp utbetalningen på flera år så skulle detta anses vara ett avtalsbrott.

Det är inte Finansinspektionens uppgift att tolka civilrättsliga avtal. Denna uppgift faller på avtalsparterna och domstolarna inom ramen för allmänna principer för avtalstolkning. Finansinspektionen ska däremot bedöma om NIM uppfyllt kraven på riskhantering enligt LV och ersättningsreglerna. Det innebär att Finansinspektionen vid bedömningen om 1 kap. 4 § är tillämplig, inte kan bortse från avtalsinnehållet. Finansinspektionen måste nämligen ta del av innehållet i avtalet för att kunna bedöma om undantagsregeln är tillämplig.

Finansinspektionen kan konstatera att det i de anställningsavtal som NIM har gett in endast finns en kort passus om att den anställda har möjlighet att erhålla rörlig ersättning. Någon tydlig hänvisning till vare sig bonussystemet VSP eller AMT finns dock inte i dessa anställningsavtal. Riktlinjerna avseende VSP och AMT anger att den rörliga ersättningen slutligen ska grundas på en diskretionär bedömning. Av riktlinjerna för AMT framgår vidare att den verkställande direktören i bolaget har en möjlighet att justera det slutliga bonusbeloppet per avdelning. Det framgår således av de båda riktlinjerna att den rörliga ersättningen grundas på en diskretionär bedömning, vilket innebär att den rörliga ersättningen under vissa omständigheter kan justeras.

Anställningsavtal utgör civilrättsligt bindande avtal mellan arbetsgivare och arbetstagare. Enbart det förhållandet innebär dock inte att ett avtal ska anses vara bindande i ersättningsreglernas mening. Det krävs att det finns avtalsvillkor som innebär att företaget är avtalsrättsligt förhindrat att följa

ersättningsreglerna, eller att sådana villkor kan intolkas i avtalet. Finansinspektionen uttalade därför i sina frågor och svar kopplade till ersättningsreglernas tillämpning att avtalsvillkor som innebär att företaget diskretionärt kan avgöra storleken på ersättningen inte omfattas av undantaget.

Finansinspektionen har i denna utredning tagit del av en handfull exempel på anställningsavtal som NIM menar omfattas av undantaget i 1 kap. 4 § ersättningsreglerna. NIM har bedömt att avtalen är bindande på ett sätt som har förhindrat bolaget att skjuta upp den rörliga ersättningen. Det behövs emellertid, enligt Finansinspektionen, ingen tolkning av avtalsinnehållet för att konstatera att inget av dessa avtal innehåller några tydliga positiva förpliktelser att betala ut en viss eller på ett visst sätt bestämd rörlig ersättning vid en viss tidpunkt. Det innebär att det i och för sig bindande anställningsavtalet inte reglerar de frågor som behandlas i det aktuella regelverket.

I samband med att ersättningsreglerna trädde i kraft var NIM, liksom övriga företag som ska följa ersättningsreglerna, skyldigt att anpassa sina ersättningssystem till regelverket. För företagen innebar detta ett betydande och resurskrävande arbete. För NIM:s del verkar detta arbete ha begränsats till att göra frivilliga överenskommelser med en liten andel av risktagarna. Däremot har bolaget för det stora flertalet av risktagarna begränsat anpassningen till regelverket till en målinriktad avtalstolkning. Detta har inneburit att NIM inte har skjutit upp någon rörlig ersättning för merparten av risktagarna.

Finansinspektionen kan därför inte se att det fanns något hinder för NIM att skjuta upp utbetalningen i enlighet med ersättningsreglerna inom ramen för innehållet i anställningsavtalen.

Vid denna bedömning kan Finansinspektionen konstatera att NIM i strid med ersättningsreglerna och sin egen ersättningspolicy direkt har betalat ut stora summor rörlig ersättning till risktagare i bolaget. Genom att underlåta att skjuta upp utbetalningen av en del av den rörliga ersättningen har bolaget omöjliggjort en justering i efterhand av den rörliga ersättningen. NIM har därmed brutit i sin hantering av de rörliga ersättningarna i bolaget. Bolaget har inte heller på annat sätt säkerställt att det har uppfyllt kravet på en god riskhantering enligt 2 kap. 1 § ersättningsreglerna.

4 Finansinspektionens övervägande om ingripande

4.1 Tillämpliga bestämmelser

Finansinspektionen ska enligt 25 kap. 1 § LV ingripa om ett värdepappersinstitut har åsidosatt sina skyldigheter enligt lagen, andra författningar som reglerar företagets verksamhet, dess bolagsordning, eller interna instruktioner som har sin grund i en författning som reglerar företagets verksamhet.

Finansinspektionen har möjlighet att ingripa på olika sätt. Det kan till exempel ske genom att Finansinspektionen ger företaget en anmärkning eller förelägger företaget att vidta en åtgärd för att komma till rätta med en viss situation. Om överträdelsen är allvarlig ska emellertid företagets tillstånd återkallas eller, om det är tillräckligt, en varning meddelas.

I de fall ett värdepappersinstitut har meddelats ett beslut om anmärkning eller varning följer av bestämmelserna i 25 kap. 8–10 §§ LV att Finansinspektionen får besluta att företaget ska betala en straffavgift. Straffavgiften ska uppgå till lägst 5 000 kronor och högst 50 miljoner kronor.

4.2 NIM:s åtgärder

NIM har uppgett att identifierade risktagare ingick nya ersättningsavtal inför sommaren 2010. De nya avtalen inkluderade bl.a. regler om utbetalning, uppskjutande och bortfall av ersättning i enlighet med ersättningsreglerna. NIM har bedömt att det därefter inte fanns några ersättningsförpliktelser som stred mot ersättningsreglerna.

4.3 Bedömning av överträdelserna och val av ingripande

Finansinspektionens utredning visar att NIM, genom att direkt betala ut den rörliga ersättningen till bolagets risktagare, har fattat beslut i strid med såväl bolagets ersättningspolicy som Finansinspektionens ersättningsregler. Bolaget har således inte tillämpat det allmänna rådet om uppskjutande av rörlig ersättning. Finansinspektionen konstaterar att som en följd av att NIM inte har skjutit upp delar av den rörliga ersättningen till risktagare har bolaget inte heller möjliggjort för en tillämpning av det allmänna rådet om bortfall av rörlig ersättning. Sammantaget innebär det att NIM inte har uppfyllt kraven i 8 kap. 4 § LV om effektiv riskhantering.

NIM uppdrog åt en advokatbyrå att utreda frågan huruvida avtalen om rörlig ersättning är bindande i ersättningsreglernas mening. Vid besluten om utbetalning av 2009 års rörliga ersättning rättade sig NIM efter advokatbyråns slutsats, nämligen att det rörde sig om bindande avtal som det inte fanns möjlighet att frångå. Det är emellertid alltid bolagets eget ansvar att se till så att regler följs. Vid bedömningen av överträdelsens allvarlighet bör hänsyn även tas till storleken på det belopp som betalats ut i strid med ersättningsreglerna. Överträdelsen innebär inte enbart att en större summa pengar, som enligt ersättningsreglerna borde ha skjutits upp till minst 60 procent, har utbetalats direkt utan även att bolaget förlorat möjligheten att i efterhand kunna justera den rörliga ersättningen, om det senare hade visat sig att resultatet inte uppfyllts.

Finansinspektionen bedömer att de brister i NIM:s hantering av risker förknippade med ersättningssystem är av sådan art och omfattning att bolaget ska meddelas en anmärkning. En annan bedömning skulle innebära att ett företag, genom medvetet eller vårdslöst handlande, kan underlåta att tillämpa ersättningsreglerna utan att riskera en sanktion.

Anmärkningen ska förenas med en straffavgift. Straffavgiften får uppgå till högst tio procent av föregående års omsättning för bolaget, dock högst 50 miljoner kronor. Årsomsättningen enligt den senast fastställda årsredovisningen uppgår till ca 2,6 miljarder kronor. Straffavgiften kan därför högst uppgå till 50 miljoner kronor. Straffavgiften ska ses som en gradering av överträdelserna. Mot bakgrund av överträdelsernas karaktär beslutar Finansinspektionen att avgiften ska bestämmas till 3 miljoner kronor, vilket motsvarar ca sex procent av en maximal avgift.

Straffavgiften tillfaller staten och faktureras genom Finansinspektionens försorg efter att beslutet har vunnit laga kraft.

Beslut i detta ärende har fattats av Finansinspektionens styrelse (Bengt Westerberg, ordförande, Margareta Åberg, Birgitta Johansson Hedberg, Eva Lindström, Hans Nyman och Martin Andersson, generaldirektör) efter föredragning av juristen Caroline Lundström. I den slutliga handläggningen har även chefsjuristen Per Håkansson, enhetscheferna Mattias Anjou, Martina Jäderlund och Martin Noréus samt finansinspektören Karin Grefberg deltagit.

FINANSINSPEKTIONEN

Bengt Westerberg
Styrelseordförande

Caroline Lundström
Jurist

HUR MAN ÖVERKLAGAR TILL FÖRVALTNINGSRÄTTEN

Om ni anser att beslutet är felaktigt kan ni överklaga det. Skriv i så fall till Förvaltningsrätten, men sänd in skrivelsen till: Finansinspektionen, Box 7821, 103 97 STOCKHOLM.

Ange i er skrivelse ärendets nummer, vilket beslut ni överklagar, den ändring ni vill ha och varför ni anser att beslutet skall ändras. Underteckna skrivelsen och ange namn och adress.

Överklagandet ska ha kommit in till Finansinspektionen inom tre veckor från den dag ni fick detta beslut. Om överklagandet kommer senare får det inte prövas.

Finansinspektionen sänder överklagandet till Förvaltningsrätten i Stockholm för prövning, om Finansinspektionen inte själv ändrar beslutet på det sätt ni har begärt.