

2011-06-28

## B E S L U T

Garantum Fondkommission AB  
Att. Styrelsens ordförande  
Box 7364  
103 90 STOCKHOLM

FI Dnr 11-4542  
Delgivning nr 2



**Finansinspektionen**  
P.O. 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 29 juni 2011 kl. 08.00)

1. Finansinspektionen meddelar Garantum Fondkommission AB (556668-1531) en anmärkning.  
(25 kap. 1 § lagen [2007:528] om värdepappersmarknaden)
2. Garantum Fondkommission AB ska betala en straffavgift på en miljon etthundratusen (1 100 000) kronor.  
(25 kap. 8-9 §§ lagen [2007:528] om värdepappersmarknaden)

Beslutet kan överklagas, se [bilaga](#).

#### Sammanfattning

Garantum Fondkommission AB (Garantum eller bolaget) är ett värdepappersbolag som har Finansinspektionens tillstånd att bedriva värdepappersrörelse. Garantum ingick i Finansinspektionens undersökning av hur finansiella företag har anpassat sina ersättningssystem till Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2009:6) om ersättningspolicy i kreditinstitut, värdepappersbolag och fondbolag (ersättningsreglerna).

Finansinspektionen har funnit att Garantum har brutit mot ersättningsreglerna och kravet på god riskhantering. Utformningen av ett bolags ersättningspolicy ska grundas på en allsidig analys av samtliga risker som ersättningssystem kan ge upphov till och i detta avseende har Garantums riskanalys brutit. En ersättningspolicy ska ange grunderna för hur ersättningar inom ett bolag ska fastställas och utgör därmed det styrinstrument som ska säkerställa att ersättningsreglerna följs. Garantum har inte följt ersättningsreglerna genom att bolaget inte skjutit upp utbetalning av rörlig ersättning som det skulle och inte offentliggjort bolagets ersättningar korrekt.

Garantum har delvis medgett de brister som Finansinspektionen har påpekat. Bolaget har framhållit att det har vidtagit åtgärder för att rätta till bristerna.

Även med beaktande av de åtgärder Garantum har vidtagit, bör bolaget meddelas en anmärkning förenad med en straffavgift.

## **1 Ärendet**

### **1.1 Bakgrund**

Garantum fick tillstånd att bedriva värdepappersrörelse enligt lag (2007:528) om värdepappersmarknaden (LV) den 1 november 2007. Bolaget har tillstånd enligt 2 kap § LV att mottaga och vidarebefordra order avseende finansiella instrument, utföra order på kunders uppdrag, handel för egen räkning, tillhandahålla diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument, tillhandahålla investeringsrådgivning avseende finansiella instrument, ge garantier, placera finansiella instrument med fast åtagande och placera utan fast åtagande. Vidare har bolaget sidotillstånd enligt 2 kap. 2 § LV för att ta emot kunders medel på konto, förvara finansiella instrument och ta emot medel med redovisningsskyldighet, lämna kredit för genomförande av transaktioner med finansiella instrument, lämna råd till företag samt utföra tjänster vid fusion och uppköp, utföra tjänster i samband med garantigivning avseende finansiella instrument och förvalta fondandelar.

Garantums verksamhet är i huvudsak inriktad på strukturerade placeringar. Bolaget räknar sig som en av de största aktörerna i Sverige inom strukturerade produkter. Bolaget arrangerar strukturerade produkter som distribueras av anknutna ombud eller samarbetspartners. Bolagets grundare äger och driver bolaget.

I december 2010 blev Garantum föremål för Finansinspektionens undersökning av hur finansiella företag har anpassat sina ersättningssystem till ersättningsreglerna. Undersökningen avsåg granskning av Garantums ersättningspolicy. Det innefattade en bedömning om policyn hade grundats på en tillräcklig riskanalys och om alla former av rörlig ersättning har beaktats vid tillämpning av föreskrifterna. Undersökningen avsåg vidare om företaget hade identifierat vilka anställda som kan påverka bolagets risknivå (risktagare) och vars rörliga ersättning enligt ersättningsreglerna ska bli uppskjuten till viss del.

### **1.2 Bolagets ersättningspolicy**

Av Garantums ersättningspolicy framgår att bolaget i huvudsak tillämpar fast ersättning och att bolaget därutöver har två typer av rörlig ersättning. Dels ersättning som är kopplad till bolagets resultat, dels ersättning som är kopplad till visst försäljningsresultat. Styrelsen beslutar om ramarna för den rörliga ersättningen. Fördelningen till enskilda anställda beslutas av verkställande direktören på diskretionära grunder efter förslag från ansvariga chefer. I den diskretionära bedömningen tas hänsyn till bl.a. den anställdes arbetsinsats och utveckling under året samt eventuella överträdelser av bolagets interna regler.

## **2 Tillämpliga bestämmelser**

### **2.1 Kravet på riskhantering**

Enligt 8 kap. 4 § LV gäller att ett företag ska kunna mäta, styra, internt rapportera och ha kontroll över de risker som dess rörelse är förknippad med. Enligt 8 kap. 9 § LV ska ett värdepappersinstitut upprätta och tillämpa de riktlinjer och rutiner som behövs för att styrelsen, de anställda och de anknutna ombuden ska följa de regler som finns för verksamheten. Enligt 8 kap. 7-8 §§ LV är det styrelsens ansvar att tillse att ett värdepappersbolag kan hantera sina risker samt har interna skriftliga riktlinjer och instruktioner för att uppfylla kravet på riskhantering.

### **2.2 Ersättningsreglerna**

Som framgår nedan ersattes ersättningsreglerna med nya den 1 mars 2011. I ärendet tillämpas de äldre ersättningsreglerna eftersom bedömningen avser tiden när de äldre ersättningsreglerna gällde. Hänvisningar till ersättningsreglerna avser då gällande föreskrifter och allmänna råd.

Ersättningsreglerna är baserade på reglerna i 8 kap. 4 § och 9 § LV om effektiv riskhantering. Av ersättningsreglernas tvingande föreskrifter följer att styrelsen i ett bolag ska fastställa en ersättningspolicy, av vilken ska framgå grunderna för hur ersättningar ska fastställas samt hur policyn ska tillämpas och följas upp. Ersättningspolicyn ska vara förenlig med och främja en effektiv riskhantering samt inte uppmuntra ett överdrivet risktagande. Syftet med kravet på en ersättningspolicy är att ett bolag 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 naturligtvis vara utformad så att ersättningsreglerna följs. Styrelsen ansvarar även för att ersättningspolicyn tillämpas och följs upp.

Finansinspektionen har i anslutning till de tvingande föreskrifterna även utfärdat allmänna råd för tillämpningen av föreskrifterna. Ett bolag kan välja att inte följa ett allmänt råd om det kan visa att kraven i föreskrifterna uppfylls på ett annat sätt.

#### *Tvingande föreskrifter*

Enligt 1 kap 5 § ersättningsreglerna ska vid tillämpningen av ersättningsreglerna bolagets storlek samt verksamhetens art, omfattning och komplexitet beaktas (proportionalitetsprincipen).

Av 2 kap 1 § och 3 kap 1§ ersättningsreglerna följer att styrelsen i bolaget ska fastställa en ersättningspolicy. Beslutet ska vara grundad på en tillräcklig

riskanalys. Ersättningspolicyn ska i sin tur beskriva hur ersättningssystemet är uppbyggt, hur det ska tillämpas och hur uppföljning ska ske.

Med begreppet rörlig ersättning avses enligt 1 kap. 3 § 7 ”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”.

Av 5 kap. 1 § följer att ett bolag ska offentliggöra en redogörelse för sina ersättningar i samband med att årsredovisningen fastställs. Informationen ska vara tillgänglig minst ett år efter att den har offentliggjorts.

#### *Allmänna råd*

Enligt de allmänna råden hänförliga till 2 kap. 1§ ersättningsreglerna bör ersättningspolicyn gynna bolagets långsiktiga intressen. Vidare bör resultatet över en hel konjunkturcykel beaktas vid resultatmätning liksom de risker som resultatet är förenat 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 och den rörliga ersättningen bör kunna reduceras eller falla bort om resultatet måste justeras i efterhand eller om bolagets ställning försämras.

#### *Nya föreskrifter*

Den 1 mars 2011 trädde nya ersättningsregler i kraft, 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 ersättningsreglerna att gälla. Övergångsbestämmelserna är begränsade och inte tillämpliga i detta fall.

### **3 Finansinspektionens bedömning**

#### **3.1 Disposition**

Av avsnitt 2.2 ovan framgår kraven på vad en ersättningspolicy ska omfatta och hur den ska tas fram. Inledningsvis behandlas Garantums invändning att proportionalitetsprincipen ska tillämpas i ärendet (3.2). Utformningen av ersättningspolicyn ska grundas på en allsidig analys av samtliga risker som ersättningssystem kan ge upphov till och i detta avseende har Garantums riskanalys brutit (3.3). En ersättningspolicy ska ange grunderna för hur utbetalning av rörlig ersättning ska skjutas upp. Garantums uppskjutanderegler har inte uppfyllt kraven i ersättningsreglerna. Bolaget har vidare inte skjutit upp

någon del av den rörliga ersättningen (3.4) och inte följt ersättningsreglernas bestämmelser om offentliggörande (3.5).

### **3.2 Proportionalitetsprincipen**

Vid tillämpningen av ersättningsreglerna ska det tas hänsyn till företagets storlek samt verksamhetens art, omfattning och komplexitet. Garantum uppger att bolaget har tolkat bestämmelsen som att det föreligger en skyldighet att vid utformningen av ersättningssystemet anpassa detta till bolagets konkreta verksamhet. Bolaget gör också gällande att det har trott sig vara ett bolag som kan göra avsteg från vissa delar av ersättningsreglerna med hänvisning till proportionalitetsprincipen. Garantum menar att bolaget visserligen har många värdepapperstillstånd men att dess marknadsandel är liten. Bolaget anger vidare att verksamheten inte är komplex i jämförelse med andra värdepappersbolag.

Finansinspektionen konstaterar att Garantum har tillstånd att bedriva en rad olika investeringstjänster däribland handel med finansiella instrument för egen räkning. Bolaget har, enligt egen uppgift, en inlåning (exklusive insättningar avskiljda på klientmedelskonto) uppgående till ca 140 miljoner kronor och ett eget handelslager uppgående till normalt mellan 50-100 miljoner kronor. Bolaget får därför anses ha bedrivit en så komplex och omfattande verksamhet att det inte var aktuellt med avvikelser från de i ärendet tillämpliga bestämmelserna i ersättningsreglerna. Den fortsatta bedömningen utgår därför från att bolaget fullt ut skulle ha följt de aktuella bestämmelserna.

### **3.3 Riskanalys och riskhantering**

Av ersättningspolicyn framgår att Garantum funnit att bolagets verksamhet är av liten betydelse för det finansiella systemets stabilitet samt att verksamhetens komplexitet är låg och att detta medfört att bolaget beslutat att göra vissa avsteg från ersättningsreglerna. I ersättningspolicyn saknas således en allsidig riskanalys och bolaget har inte heller redovisat någon annan dokumentation som visar att en tillräcklig riskanalys företagits. En sådan dokumentation är nödvändig som ett underlag för uppföljning och revidering av ersättningspolicyn i ett bolag som Garantum. Finansinspektionen bedömer därför att bolaget har brustit i detta avseende.

Bristerna vad gäller riskanalysen och de i nedanstående avsnitt utvecklade bristerna i ersättningspolicyn och efterlevnaden av ersättningsreglerna gör att det finns skäl att överväga om bolaget uppfyller de generella kraven på riskhantering. Enligt 8 kap. 4 § första stycket LV ska ett värdepappersbolag hantera de risker som dess verksamhet är förknippad med och enligt 8 kap. 9 § ska det ha tillräckliga riktlinjer och rutiner för att följa de regler som finns för verksamheten. Frånvaron av en för uppföljning och revidering tillräcklig riskanalys innebär enligt Finansinspektionens bedömning att bolagets

ersättningspolicy varit olämplig som ett instrument för att hantera riskerna förknippade med ersättningssystem. Att ersättningspolicyn på väsentliga punkter inte uppfyller kraven i ersättningsreglerna samt att rörliga ersättningar betalats ut i strid med ersättningsreglerna och ersättningspolicyn gör att det kan konstateras att Garantum inte haft tillräckliga riktlinjer och rutiner för att följa de regler som finns för verksamheten.

### **3.4 Uppskjutande och bortfall av utbetalning till risktagare**

Garantum hade identifierat totalt sju risktagare varav sex personer i bolagets ledning och en anställd i en kontrollfunktion. Av ersättningspolicyn framgick att den del av den rörliga ersättningen som översteg fyra månadslöner skulle skjutas upp och utbetalas jämnt över två år. Samtliga anställda omfattades av den uppskjutanderegeln. Ersättningspolicyn innehöll alltså en bestämmelse om att uppskjutande ska ske jämnt över två år trots att ersättningsreglerna anger att uppskjutande ska ske i minst tre år.

Finansinspektionen konstaterar vidare att Garantum – trots bestämmelsen om uppskjutande i ersättningspolicyn – inte har skjutit upp någon rörlig ersättning under 2010. Bolaget har betalat ut sammanlagt drygt 12,5 miljoner kronor i rörlig ersättning, varav drygt 8 miljoner kronor till fem risktagare i bolaget. Med tillämpning av det allmänna rådet borde bolaget skjutit upp knappt 5 miljoner kronor. Bolaget har bedömt att det inte har förelegat någon risk med att inte följa ersättningspolicyns regel om uppskjutande med hänsyn till bolagets goda historiska resultat samt framtida förväntade resultat.

Enligt ersättningsreglernas allmänna råd bör ett bolag se till att minst 60 procent av den rörliga ersättningen skjuts upp i minst tre år. Det har Garantum inte gjort och inte heller har bolaget vidtagit någon åtgärd med motsvarande effekt. Finansinspektionen kan också konstatera att bolaget genom att underlåta att skjuta upp utbetalningen av delar av den rörliga ersättningen agerat i strid med sin egen ersättningspolicy.

### **3.5 Offentliggörande**

Garantum har angett att bolaget inte har offentliggjort en redogörelse utan att bolaget funnit att den information som lämnats i årsredovisningen varit tillräcklig. Vidare angavs i Garantums ersättningspolicy att bolaget, på grund av sin storlek, skulle tillämpa offentliggöranderegler med försiktighet så att enskilda anställdas ersättningar inte skulle kunna identifieras.

Även om det är riktigt att enskildas ekonomiska förhållande inte ska riskeras att röjas i och med offentliggörandet har Garantum inte lämnat information om sina ersättningar i den utsträckning som varit möjligt och som följer av ersättningsreglerna.

## **4 Finansinspektionens övervägande om ingripande**

### **4.1 Tillämpliga bestämmelser**

Enligt 25 kap. 1 § LV ska Finansinspektionen ingripa om ett värdepappersinstitut har åsidosatt sina skyldigheter enligt LV, 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 meddelar 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 5000 kr och högst 50 miljoner kronor.

### **4.2 Garantums åtgärder**

Garantum har efter Finansinspektionens begäran om yttrande reviderat sin ersättningspolicy. Bland annat har ersättningspolicyn korrigerats såtillvida att 60 procent av den rörliga ersättningen för risktagare ska skjutas upp över tre år. Vidare innehåller den reviderade ersättningspolicyn en skriftlig riskanalys över vilka risker policyn kan vara förknippad med. Av ersättningspolicyn framgår vilka kriterier som ligger till grund för den diskretionära bedömningen av den rörliga ersättningen. Avslutningsvis anges även i policyn i detalj vilka uppgifter om ersättningar som ska offentliggöras på bolagets hemsida i samband med fastställelsen. De uppgifter som enligt policyn ska offentliggöras är i enlighet med de nya ersättningsreglerna.

### **4.3 Bedömning av överträdelserna och val av ingripande**

Finansinspektionens utredning visar att Garantum har brutit vad gäller utformningen av den riskanalys som ska ligga till grund för ett bolags ersättningspolicy samt att bolaget har överträtt ersättningsreglerna på några centrala punkter. Brister i riskhanteringen har också konstaterats. Bolaget har upprättat en ersättningspolicy men där har intresset främst riktats mot att anpassa policyn efter bolagets ersättningsssystem och möjligheten att göra avsteg från reglerna med hänvisning till proportionalitetsprincipen. Genom att tillämpa proportionalitetsprincipen på ett felaktigt sätt har bolaget därför brutit mot ersättningsreglerna i flera avseenden. Bolaget har också betalat ut rörliga

ersättningar i strid med sin egen ersättningspolicy. Finansinspektionen konstaterar vidare att bolaget inte har offentliggjort en redogörelse för bolagets ersättningar i samband med årsredovisningen. Bolaget har inte heller visat att informationen gjorts tillgänglig på annat sätt.

När allvarligheten i Garantums beteende ska bedömas är det viktigt att framhålla att ersättningsreglerna bygger på tanken att en reell riskanalys tillsammans med ersättningsreglerna ska användas för att styra ett bolags ersättningar. Det är alltså inte fråga om att med utgångspunkt i befintliga ersättningssystem utformning tolka ersättningsreglerna. Statsmakterna har funnit ordningen av betydelse för att hantera riskerna förknippade med ersättningssystem och Finansinspektionen har i enlighet med detta utfärdat ersättningsreglerna. Bolagen är skyldiga att försöka anpassa sig till denna process och i detta avseende har Garantum brustit.

Överträdelserna har enligt Finansinspektionens bedömning varit av sådan art och omfattning att bolaget ska meddelas en anmärkning, trots de åtgärder som bolaget vidtagit för att rätta till bristerna. En annan bedömning skulle innebära att företag, genom medvetet eller vårdslöst handlande, kan underlåta att tillämpa ersättningsreglerna utan att riskera en sanktion.

Anmärkningen bör förenas med en straffavgift. Straffavgiften får uppgå till högst tio procent av föregående års omsättning för bolaget. Årsomsättningen enligt den senast fastställda årsredovisningen uppgår till 139,7 miljoner kronor. Straffavgiften kan därför högst uppgå till 13,9 miljoner kronor. Straffavgiften ska ses som en gradering av överträdelserna. Finansinspektionen bedömer att brister i hanteringen av ersättningssystem kan få allvarliga konsekvenser för ett värdepappersinstitut. Mot bakgrund av överträdelsernas allvarliga karaktär finner Finansinspektionen att avgiften ska bestämmas till 1 100 000 kronor, vilket motsvarar ca åtta procent av maximal avgift.

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

FINANSINSPEKTIONEN

Bengt Westerberg  
*Styrelseordförande*

Mattias Anjou  
*Enhetschef*



Beslut i detta ärende har fattats av styrelsen (Bengt Westerberg, ordförande, Margareta Åberg, Eva Lindström, Hans Nyman och Martin Andersson, generaldirektör) efter fördragning av enhetschefen Mattias Anjou. I den slutliga handläggningen har även chefsjuristen Per Håkansson, enhetschefen Åsa Thalén och juristen Anna Cederberg deltagit.

DELGIVNINGSKVITTO



FI Dnr 11-4542  
Delgivning nr 2

**Finansinspektionen**  
P.O. 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**

Beslut avseende anmärkning och straffavgift den **28 juni 2011** till  
**Garantum Fondkommission AB.**

Jag har denna dag tagit del av handlingen.

.....  
DATUM

.....  
NAMNTECKNING

.....  
NAMNFÖRTYDLIGANDE

.....  
EV. NY ADRESS

.....  
.....  
.....  
.....

Detta kvitto ska sändas tillbaka till Finansinspektionen **omgående**. Om kvittot inte skickas tillbaka kan delgivning ske på annat sätt, t.ex. genom stämmingsman.

Om du använder det bifogade kuvertet är återsändandet gratis.

Glöm inte att **ange datum** för mottagandet.

## **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.