



ERSÄTTNINGSFRÅGAN I MEDIA 2014

2015-01-16

ERSÄTTNINGSAKADEMIEN

Ersättningsfrågan i media 2014

Styrelsearvoden och bankbonusar i fokus

Under 2014 har styrelsearvodena varit en stor fråga i svensk medias rapportering, och har tilldragit sig större uppmärksamhet än VD-ersättningarna. Debatten har varit livlig kring de höjda arvodena till ordförande och styrelseledamöter i Volvo och flera andra företag, särskilt de som brukar räknas till den så kallade Handelsbankssfären. Arvodeshöjningarna har i allmänhet klubbats igenom, efter en omfattande debatt. De främsta argumenten för höjningarna har varit att svenska företag, särskilt de internationellt verksamma, har haft arvoden som släpat efter i en internationell jämförelse.

Internationellt har det rapporterats om måttligt stigande, i Storbritannien snarast fallande, VD-ersättningar. Det har skrivits mycket i brittiska medier om principen ”say on pay” som innebär att aktieägarna röstar på bolagsstämorna om ersättningar till VD och ledande befattningshavare. Detta praktiseras såväl i USA som Storbritannien och flera andra länder är på väg att införa liknande regler.

Banksektorn har tilldragit sig särskilt stor uppmärksamhet, bland annat på grund av de initiativ som EU tagit för att begränsa bonusar till en årslön för bankernas medarbetare, maximalt två årslöner efter bolagsstämmans godkännande. Detta har också varit uppe på de svenska bankerna bolagsstämmor vilket media rapporterat flitigt om under året.

Den franske ekonomen Thomas Piketty fick stor medial uppmärksamhet för sin bok ”Capital in the 21st Century” om de växande inkomst- och välståndsskillnaderna, vilket också kom att avspeglas i debatten om ersättningar till VD:ar och företagens aktieägare.

1. Svensk medierapportering

1.1. Styrelsearvodena

Under hela våren pågick en omfattande rapportering och debatt i media om styrelsearvodena Volvo, sedan bolagets valberedning föreslagit en höjning till ordföranden Carl-Henric Svanberg med 1 miljon kronor till 3,25 miljoner kronor. Övriga ledamöter föreslogs få en höjning med 200 000 kronor till 950 000 kronor. Höjningarna kritiserades i media för komma vid fel tidpunkt, då Volvo samtidigt gått ut med ett stort besparingsprogram med omfattande personalminskningar.

Media rapporterade om ett ”ägaruppror” i Volvo där ett antal större institutionella ägare gick emot de föreslagna höjningarna. (Dagens Industri 14 mars). Med stöd av Volvos största ägare, Industrivärden med flera gick dock höjningarna igenom på bolagsstämman den 2 april, som bevakades intensivt i media (Dagens Industri 3 april).

<http://www.di.se/artiklar/2014/4/3/ledare-garna-bra-betalning-men-forst-en-bra-forklaring/?flik=senaste>

Industrivärdens VD Anders Nyrén försvarade arvodeshöjningen med att styrelsen haft felaktiga nivåer en längre tid och att anpassningen nu var en ”engångsåtgärd” (Svenska Dagbladet 7 april). I en senare intervju i Dagens Industri (5 juli) flaggade han för att Industrivärden skall fortsätta att arbeta för höjda ersättningar till styrelserna. Som exempel nämner han två ledamöter i SSAB och Skanska som fått extra påslag i form av konsultarvoden för att lockas till styrelserna, arvoden godkända av bolagsstämmorna.

<http://www.di.se/di/artiklar/2014/7/5/sverige-ligger-fel-i-ersattningsniva/?qr=senaste-3-m%C3%A5naderna>

Dagens Industri konstaterade i en ledare att uppdragen i styrelserna blivit mer komplicerade och ansvarskrävande vilket talar för höjningar. Samtidigt ansåg tidningen det var bra att flera ägare gått emot höjningen i just detta fall (3 april). Även andra bolag i den s k Handelsbankssfären genomförde höjningar av arvodena, däribland SCA, där ordföranden Sverker Martin-Löf föreslås få ett höjt arvode med 65 procent till 2,1 miljoner kronor (Svenska Dagbladet 17 mars).

Just SCA blev under hösten föremål för en serie artiklar i Svenska Dagbladet där man framförallt granskade de resor med företagets jetplan som gjorts av VD Jan Johansson och ordföranden Sverker Martin-Löf. Det framkom att närstående och familjemedlemmar i vissa fall följt med. Affärsflygen har använts som personlig flygtaxi, skrev tidningen. Flera ägare i SCA uttalade sig kritiskt, medan bolaget försvarade resorna med att de var nödvändiga i tjänsten (Svenska Dagbladet 21 november till 9 december).

Göteborgs-Posten publicerade en genomgång av de västsvenska börsbolagen. Av 19 bolag har styrelsearvodena höjts i 11, och oförändrade i 8. SKF höjde med 20 procent och facket var inte emot höjningen. Volvo betalar överlägset bäst till sin styrelse. SKF är enda bolaget med en rörlig aktiekomponent även till styrelsen (Göteborgs-Posten 23 april).

<http://www.gp.se/ekonomi/1.2349726-rejala-hojningar-till-bolagens-toppar>

Svenska Dagbladet rapporterade att närmare 90 procent av börsens storbolag höjt styrelsearvodena i år. I fjol var det bara hälften som genomförde höjningar. Tidningen konstaterar att alla föreslagna höjningar

klubbats igenom på stämmorna, trots stark kritik i vissa fall. Högsta arvodet har ABB:s ordförande Hubertus von Grünberg med 9 miljoner kronor (Svenska Dagbladet 3 maj).

http://www.svd.se/naringsliv/topp-lor-han-ar-sveriges-bast-betalda-ordforande_3520518.svd

Affärsvärlden ägnade styrelsearvodena en större artikel (14 maj). Artikeln fokuserar på Industrivärden, som tidigare haft en tradition av återhållsam ersättningskultur. Men bolagets agerande i Volvo, SCA med flera bolag tyder på att något har förändrats och att Industrivärden drivit på för rejäla höjningar av styrelsearvodena. Industrivärdens Carl-Olof By kommenterar att det blivit allt svårare att hitta kompetenta personer och understryker vikten av att göra en internationell jämförelse vid rekryteringar. I Volvo är exempelvis fem av nio ledamöter av utländsk härkomst. (Affärsvärlden 14 maj).

1.2. VD-ersättningar

Under våren 2014 rapporterade media flitigt om de utbetalda ersättningarna till VD:ar i de svenska börsnoterade storföretagen, baserade på företagens publicerade årsredovisningar för det föregående året (2013).

Getinge har på senare år uppmärksammats för att VD Johan Malmqvist ofta legat i börsens ersättningstopp. Bolagets pensionsavtal med VD har fått kritik i media. Dagens Industri skriver att bolaget i fjol betalade in 26 miljoner kronor till Malmquists framtida pension, högst av alla börsbolag. Totalersättningen hamnade därmed på 49 miljoner kronor enligt tidningens beräkningar. Av alla börsbolagens direktörer var det bara Millicoms VD Hans-Holger Albrecht som fick mer 2013, 54 miljoner kronor (Dagens Industri 25 mars och 24 april).

Den högst betalde svenske VD:n arbetar dock utomlands. Det är Inge G Thulin, VD och ordförande för 3M i USA, rapporterade Dagens Industri (26 juni). Thulin tillträdde 2012 efter över 30 år på olika befattningar i 3M och för 2013 uppbar han totala ersättningar på 16,4 miljoner dollar eller 110 miljoner kronor. Huvuddelen av summan avser incitamentsprogram. Artikeln konstaterar att den högst ersatte börs-VD:n i Sverige inte kommer upp till hälften av Thulins belopp. I en ledare kommenterade Dagens Industri (27 juni) att avundsjukan över Thulins villkor borde kunna ersättas av viss stolthet över att en svensk kämpat sig till toppen av ett innovativt bolag med 85 000 anställda och att ”välskötta globala storföretag” också är värda att dra en lans för mitt i all yra över entreprenörer.

<http://www.di.se/artiklar/2014/6/27/ledare-ratt-att-varldsstjarnor-kan-bli-rikligt-belonade/>

En annan artikel satte börsbolagens VD-ersättningar i relation till ett antal nyckeltal avseende bolagens avkastning, aktieutveckling och storlek. Mätt på detta sätt är Securitas VD Alf Göransson börsens mest ”prisvärda” VD, följd av Karl-Johan Persson (H&M) och Jörgen Madsen Lindemann (MTG). ”Dyrast” är

ABB-chefen Ulrich Spiesshofer följt av Getinges Johan Malmquist och TeliaSoneras Johan Dannelind. Jämförelsemodellen är utvecklad av Bloombergs (Dagens Industri 12 maj).

En mer systematisk genomgång av VD-ersättningarna under 2013 publicerades av Dagens Nyheter (18 december), baserad på taxeringsutfallen. Granskningen omfattade 170 börsbolag. I genomsnitt höjde VD:arna för dessa bolag sina inkomster av tjänst med 6 procent under 2013. I topp hamnade VD för SEB, Annika Falkengren, följt av Johan Malmqvist, Getinge. Falkengren noterade en fördubblad inkomst av tjänst till 29 miljoner kronor för 2013 medan Malmqvist noterade sänkt taxerad inkomst.

<http://www.dn.se/nyheter/cheferna-pa-borsbolagen-fick-stora-lonelyft/>

<http://www.dn.se/nyheter/sverige/mest-valbetalda-vidn-fick-120-miljoner-i-lon/>

Även andra medier tog upp Falkengrens ökade ersättning. Höjningen förklaras främst av utfall av ett aktieprogram som löstes ut under året och gav henne cirka 15 miljoner kronor detta år. Grundlönen var 9,9 miljoner kronor. SEBs ordförande Marcus Wallenberg kommenterade på bankens hemsida med att Falkengren gör ett utomordentligt jobb som chef för Nordens ledande företagsbank och att ökningen beror på inlösen av aktieprogram avseende 2009 och 2010 (Svenska Dagbladet 11 december).

1.3. Debatt och kritik

Den mest uppmärksammade kritiken mot ersättningsnivåerna under 2014 kom från den förre Volvo-chefen P G Gyllenhammar som släppte memoarboken ”Ensam är stark” och gav ett flertal intervjuer. Ökade direktörlöner i kombination med hög arbetslöshet är en farlig, explosiv kombination enligt Gyllenhammar (Dagens Nyheter 15 augusti). Näringslivet bär ett stort ansvar för att ha låtit direktörlöner öka ”långt mer” än arbetarlöner. Det saknas ”spänst” mellan arbetsgivare och arbetstagare idag, det har bidragit till att löneutvecklingen för chefer rusat iväg, menade PG. Expressen skrev i en kolumn (19 augusti) att en bok sällan känns så rätt i tiden. Artikeln citerar PG när han skriver att det tidigare fanns en ”skamgräns” för högre tjänstemäns löner. Men den gränsen är borta nu då ”en VD i ett medelstort företag kan tjäna 15 miljoner kronor om året. Det gick inte för 20 år sedan”.

<http://www.expressen.se/kultur/toppnyheter-/volvons-varderingar-varar-inte-langre/>

Svenska Dagbladet skrev den 1 oktober om boken ”The Oxford Handbook of Economic and Institutional Transparency” där Ersättningsakademiens Lars Oxelheim är redaktör. Artikeln tog upp begreppet ”optimal transparens” - en perfekt informationsmängd vilken varierar mellan branscher och företag. I artikeln intervjuas även professor Raghavendra Rau om avvägningen mellan ersättningar för attrahera respektive belöna en anställd VD. Ökad transparens kan försvåra rekryteringar, enligt Rau. Det kan skapa ökade ersättningsnivåer utan motsvarande prestationsökningar. Lars Oxelheim framhävde i artikeln vikten av ersättningssystem som visar vad som beror på medvetna aktioner av ledningen respektive

faktorer utanför ledningens kontroll. Även Ersättningsakademiens Caroline af Ugglas intervjuades i artikeln. Hon menar att ersättningsstrukturerna bör förenklas så att mottagarna ser och förstår vad de bör få. Caroline af Ugglas förordade ett transparent system även om det kan vara löne-inflationsdrivande.

http://www.svd.se/naringsliv/karriar/oppnhet-om-chefsloner-inte-enbart-av-godo_3964196.svd

1.4. Bankerna

Banksektorn har tilldragit sig ett särskilt stort medialt intresse. Media rapporterade att bankvinsterna under 2013 överträffade tidigare nådda nivåer. Även utdelningarna till aktieägarna ökade (Svenska Dagbladet 6 januari). Swedbank uppmärksammades för att banken föreslagit höjda styrelsearvoden. Inför bankens stämma den 19 mars spekulerade media i att även bankens VD kan komma att få höjd ersättning när det statliga garantiprogrammet löper ut i maj. VD Michael Wolf har haft oförändrad ersättning sedan 2008 (Dagens Industri 9 februari och Aftonbladet 21 februari).

Swedbank, liksom Nordea, fick sina respektive bolagsstämmors stöd för att taket för rörlig ersättning sätts vid maximalt två årslöner (Svenska Dagbladet 21 mars). Swedbanks ordförande Anders Sundström fick höjt arvode med 74 procent till 2,35 miljoner kronor. Sundström menade att banksektorn dras med en ”onyanserad mediebild” (Svenska Dagbladet 20 mars). Även i SEB röstade bolagsstämman för att bonustaket sattes vid två årslöner (Svenska Dagbladet och Dagens Industri 26 mars).

Finansmarknadsminister Peter Norman kommenterade med att det borde räcka med en årslön eller mindre som tak. Därefter kom beskedet att regeringen begränsat bonustaket för bankernas anställda till en årslön, genom en proposition till riksdagen (Dagens Nyheter 16 maj). Regeringen motiverade beslutet med att det handlar om att motverka kortsiktighet och risktagande. Finansminister Anders Borg sade att bonusar är mer riskfyllda än höga fasta ersättningar. Regeringen avsåg dock att göra en jämförelse med andra EU-länder och deras bonustak innan propositionen läggs. (Dagens Industri 17 maj). Aktiespararna kommenterar den föreslagna stopplagen med att det var ett bra tillfälle att rensa ut en osund bonuskultur (Svenska Dagbladet 17 maj).

<http://www.dn.se/ekonomi/nu-slar-regeringen-till-mot-bankernas-bonuskultur/>

Handelsbanken uppmärksammades för sitt unika vinstandelssystem Oktogonen som ”gör alla anställda till miljonärer” (Svenska Dagbladet 14 mars.) De som arbetat i banken 30-35 år kan se fram emot värden på 7-8 miljoner kr till pensioneringen.

Ett antal artiklar har även behandlat, och jämfört, löner och ersättningar för de fyra stora bankernas respektive VD:ar. Nordea hamnade i ett särskilt fokus och Svenska Dagbladet tog i flera artiklar upp de rörliga ersättningarna till bankens VD Christian Clausen (till exempel i Svenska Dagbladet 25 september). Den fasta ersättningen till Nordeas VD ökade dock måttligt under 2013 (Dagens Industri 13

februari). Ersättningen till VD är ”marknadsmässig och inte ledande bland svenska banker eller börsbolag” kommenterade ersättningsutskottets ordförande Marie Ehrling. SEBs VD Annika Falkengren blev omskriven som den börs VD som taxerade för högst inkomst 2013 (se ovan).

2. Internationell media

2.1. Regelverken

Financial Times (FT) sammanfattade (13 januari) de nya regler som gäller avseende besluten om ersättningar i Storbritannien. Börsbolagen måste få aktieägarnas godkännande av ersättningspolicyerna vid en omröstning som är bindande. Om förslaget röstas ned (mer än 50 procent nej) måste förslaget omarbetas och en ny omröstning hållas. Om ett bindande ja inte erhållits träder restriktioner i kraft avseende ersättningen under kommande år. Ersättningspolicyen skall gå till omröstning minst var tredje år. En icke-bindande omröstning skall hållas varje år avseende hur policyen har implementerats.

<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/e8db2cfc-791d-11e3-b381-00144feabdc0.html#axzz3OidZn7P8>

Wall Street Journal (WSJ) summerade i en artikel (30 december 2013) de nya lagar och regler som väntas i USA under 2014 och som gör att företagen snart kan komma att tvingas offentliggöra skillnaden mellan högsta ledningens ersättning och de vanliga anställdas löner, enligt den s k Dodd Frank-lagen.

<http://www.wsj.com/articles/SB10001424052702303799404579282750867107342>

Tre år efter att en frivillig ”say on pay” – policy infördes i USA, som en följd av den s k Dodd Frank-lagen 2011, har bolagen lärt sig att leva med de nya riktlinjerna och får i genomsnitt stöd av 93 procent av aktieägarna för sina riktlinjer gällande ersättningar (WSJ 2 april). Företagen har anpassat sig till ”say on pay”-världen, konstaterar en talesman för Towers Watson, kompensationskonsult. Även om aktieägarna ännu så länge bara deltar i icke-bindande omröstningar om företagsledningarnas ersättning, så indikerar omröstningarna ett ökande motstånd enligt WSJ som citerar en rad företag där aktieägarna visat missnöje med ledningens ersättningar. (WSJ 1 juni).

2.2. Storbritannien

Den genomsnittliga ersättningen till VD:arna för de största brittiska bolagen (FTSE 100) har fallit för andra året i följd, enligt en studie refererad i Financial Times (7 juli). De totala ersättningarna minskade med 7 procent 2013 och 5 procent 2012. Detta väntas dock inte tysta kritiken mot ersättningar som ändå

upplevs som alldeles för utmanande, skriver tidningen. Men att beloppen gått ner kan tyda på att den nya lagen om say-on-pay för aktieägarna haft en effekt.

De högst betalda cheferna i Storbritannien (FTSE 100) tjänar nu 120 ggr genomsnittslönen mot 47 ggr år 1998 (FT 25 april). Cheferna har lyckats mycket bättre än de mest militanta fackföreningarna i att ta för sig, ironiserar FT. Dock ser det ut som om trenden nu har vänt. Data från PwC tyder på att de högsta ersättningsnivåerna nu faller för tredje året i följd.

VD i Barclays Antony Jenkins hamnade i blåsväder då han i en intervju försvarat de höga bonusarna trots att han tillsatts för att rensa upp i den krisdrabbade banken och skära i den tidigare ersättningskulturen, under smeknamnet ”Saint Antony”. Han har därmed förlorat respekt och auktoritet, skriver FT (5 mars). Antony Jenkins sade i intervjun att utan bonusar kan banken hamna i en ”dödsspiral”. Jenkins själv har dock avstått bonus för andra året. Banken kommer också att avsevärt sänka aktietilldelningen till bankens 12 högsta tjänstemän och hoppas därmed ta udden av kritiken. Barclays väljer att betala ut aktier som kompensation för de begränsningar av rörliga ersättningar som EU infört (FT 17 mars).

En varning till hela det brittiska näringslivet riktades från industriministern Vincent Cable (The Guardian 26 mars). Företagen måste besinna sig och förstå kopplingen mellan lön och prestation. Om inte de förändrar sitt beteende krävs ökad lagstiftning och kanske ett direkt inflytande från de anställda över chefslönerna, sade han. Cable är ministern bakom det reformverk som kallas ”say on pay” (FT 26 mars). I ett brev till de största bolagens ersättningskommittéer (FTSE 100) påpekade Cable att ytterligare regeringsingripanden kan väntas om inte bolagen visar en frivillig återhållsamhet med ökade VD-ersättningar (FT och The Guardian 22-23 april). Cable skriver att utmanande ersättningar skadar det allmänna förtroendet för bolagens arbete. Han anser att det återstår att se till slutet av årsstämmosäsongen om regeringens strävan att hålla ersättningarna inom rimliga gränser har fått effekt. Samme Cable talar också för att alla bolag med mer än 250 anställda skall offentliggöra lönerna till den högsta ledningen, jämfört med genomsnittslönen, samt samråda med de anställda i frågan (The Guardian 23 augusti).

<http://www.theguardian.com/business/2014/mar/26/vince-cable-warns-biggest-firms-executive-payouts>

När årsstämmosäsongen nu nalkas slutet är trenden att allt fler bolag fått vidkännas kritik från aktieägarna för sina ersättningar enligt en artikel i The Herald (26 augusti). I det genomsnittliga FTSE 100-företaget har 9 procent av aktieägarna röstat emot (den framåtriktade) ersättningspolicyn i en bindande omröstning. Något fler (10 procent) har gått emot de faktiskt utbetalade ersättningarna under året, som är föremål för en icke-bindande omröstning. Enligt KPMG har 12 procent av de noterade bolagen fått vidkännas ”signifikanta” protester mot bara 2,5 procent 2013. Men reglerna om bindande omröstningar tillkom så sent som i oktober förra året.

Revoltarna är dock inte lika framträdande som 2012, då Storbritannien drabbades av sin ”shareholder spring”, enligt artikeln. Den mest omfattande kritiken drabbade banken Standard Chartered, där 41 procent av aktieägarna gick emot bankens ersättningspolicy.

2.3. USA

Wall Street Journal (WSJ) konstaterade att den ökande aktivismen bland aktieägare resulterat i större återhållsamhet med VD-ersättningar. De ökade endast blygsamt 2013, det tredje året i rad med modesta höjningar. Ökningen var 4 procent 2013, ett år när aktiepriserna steg med 25 procent, konstaterade tidningen (26 mars).

<http://www.wsj.com/articles/SB10001424052702304026304579448961007000986>

New York Times presenterar en årlig lista över de 100 bäst betalda cheferna. Median-ersättningen för en CEO var 13,9 miljoner USD 2013, upp 9 procent från året innan (bygger på de 100 största bolagen). Högst ersättning fick Oracle-chefen Larry Ellison med 78 miljoner dollar 2013 följd av Robert Iger, CEO för Walt Disney och Rupert Murdoch (21st Century Fox).

Ellison uppmärksammades i flera artiklar för sitt extravaganta leverne. Han lever inte som en VD utan som en kung, enligt en talesman för facket AFL-CIO. Flera aktieägare planerade att protestera mot Ellisons ersättningar vid bolagets stämma som hålls under hösten (WSJ 11 maj). 54 procent av rösterna på bolagsstämman gick emot de föreslagna ersättningarna till Ellison, det är tredje året i rad som flera är emot än för programmen enligt de (icke bindande) ”say-on-pay” omröstningarna (WSJ 7 november). I år fick Ellison kraftigt reducerad tilldelning av optioner, mot normalt 78 miljoner optioner erhöll han detta år ”bara” 3 miljoner (Fortune 29 juli).

Stora rubriker fick också dryckesjätten Coca Cola som modifierade en bonusplan för högre befattningshavare efter kritik från bl a Warren Buffett, bolagets störste aktieägare. Bolaget kommer att ge ut färre aktier än planerat som del i incitamentsprogrammen. Utspädningen blir därmed lägre för övriga aktieägare. Kompensationen skall ligga mer i linje med aktieägarnas långsiktiga intressen, enligt bolagets VD. Buffett röstade inte emot planen på bolagsstämman men menade att den var överdrivet generös, ett uttalande som refererades flitigt. (FT och WSJ 1 oktober).

Amerikanska fackförbundet AFL-CIO använder de höga ersättningarna till företagsledningarna som argument i kampen om att höja minimilönerna till 10,10 dollar/timme, ett initiativ stött av president Obama. AFL-CIO gör en årlig ”paywatch report” enligt vilken cheferna för de 500 största USA-bolagen (S&P 500) i genomsnitt kammade hem 11,7 miljoner dollar 2013, vilket sätts i relation till en genomsnittlig arbetarlön på 35 000 dollar. VD-ersättningarna är 331 gånger mer än arbetarlöner och 700 gånger minimilönen, enligt AFL-CIO (WSJ 15 april). Gapet har dock minskat på senare år, men det beror

främst på försämrade pensionsvillkor för VD:ar, inte ökade löner. Snart kommer bolagen också tvingas redogöra för skillnaden mellan den högsta lönen och genomsnittslönen enligt samma lag, påminner New York Times (14 april).

<http://blogs.wsj.com/washwire/2014/04/15/afl-cio-cites-ceo-wages-to-press-for-raising-the-minimum-wage/>

Ersättningsnivåer för chefer som kopplas till prestation för respektive företag visar olika utfall beroende på vilka kriterier för prestation som väljs, enligt en studie av 195 stora bolag i USA (New York Times 12 april). Bäst resultat uppnådde företag som kopplade ersättningarna till måttet vinst per aktie. New York Times skriver att oavsett vilka modeller som väljs tenderar ersättningarna att stiga och stiga, år efter år.

http://www.nytimes.com/2014/04/13/business/executive-pay-invasion-of-the-supersalaries.html?_r=0

Investorare och styrelseledamöter har dock olika syn på ersättningarna. Investorare anser generellt sett att företagsledares ersättningar (executive pay) är för stora och har för liten koppling till mål, strategier och resultat medan styrelseledamöter är av motsatt uppfattning, enligt en studie av konsultbolaget Towers Watson (WSJ 16 januari). 70 procent av styrelseledamöterna menar att ersättningarna har en god koppling till företagets mål och strategier medan bara en tredjedel av investerarna anser det.

VD:ar betalas genomgående för mycket, visar opinionsundersökningar från i stort sett alla världens länder, enligt en uppmärksam artikel i Harvard Business Review (23 september). Men uppfattningarna om vad en VD är värd skiljer sig kraftigt mellan länderna. I länder som Danmark och Sverige förordas mycket måttliga skillnader, typ 2 mot 1 för en VD och en vanlig anställd, medan i Taiwan och Sydkorea accepteras skillnader på 10-20 mot 1. Harvard Business Review-artikeln citeras i Fortune 4 november och tidskriften konstaterar att i USA är det faktiska lönegapet 354-1 och i Tyskland 147-1. Skillnaderna kan förklaras av två faktorer: amerikanska VD:ar får en mycket större andel aktierelaterade, prestationsbaserade, ersättningar. 2: De tyska fackföreningarna är med i styrelserna. Detta har gett tyska facken en möjlighet att se till att medlemmarnas löner också stiger när VD får mer betalt. Tyska arbetare tjänar också mer än amerikanska, enligt artikeln.

<https://hbr.org/2014/09/ceos-get-paid-too-much-according-to-pretty-much-everyone-in-the-world/>

De höga och stigande VD-ersättningarna i USA är starkt kopplade till en stigande aktiemarknad. Om marknaden går ned kan ersättningarna snabbt falla. Amerikanska aktieindex som S&P 500 har ökat med 160 procent sedan marknaden bottnade i 2007. Enligt konsultfirman Equilar så är det aktiebaserade ersättningar som svarar för den helt övervägande delen av VD:arnas kraftigt stigande belopp. Aktier och optioner förklarar helt det ökade välståndet för ledande befattningshavare, enligt Equilar (Fortune 14 oktober).

De högsta bankchefernas löner och ersättningar uppmärksammades flitigt i USA. VD för Bank of America, Brian Moynihan, fick 17 procent ökning av lön och förmåner till 14 miljoner dollar 2013, ett år när bankens vinst var den högsta sedan 2007 (WSJ 19 februari). Cheferna för JP Morgan, James Dimon, och Goldman Sachs, Lloyd Blankfein, fick 20 respektive 23 miljoner dollar i ersättning, merparten för dessa VD:ar utgick i form av tilldelning i resultatbaserade aktieprogram

WSJ konstaterade att efter fyra år utanför den absoluta toppen har chefen för Goldman Sachs åter tagit ledningen i "The Wall Street pay race." Blankfeins ersättning var 9 procent högre än året innan och den högsta sedan finanskrisen. Av 23 miljoner dollar är 2 miljoner grundlön, 6 miljoner kontant bonus och 15 miljoner aktier som inte kan säljas under ett antal år (WSJ 17 mars). Hur höga dessa bankchefer ersättningar än kan förefalla bleknar de dock vid jämförelse med vad chefer för stora riskkapitalbolag tjänar, skev WSJ och exemplifierar med högste chefen för Apollo Global Management som tagit hem mer än 500 miljoner dollar.

2.4. Frankrike

I år har de franska företagen för första gången fått sin "say on pay", rapporterade franska medier (Les Echos 4 juli). Av ett 60-tal omröstningar har acceptansen varit stor, över 90 procent har röstat för de föreslagna ersättningarna. Det största missnöjet har funnits bland statsdominerade företag som Renault, där staten som aktieägare krävt minskade ersättningsnivåer, dock utan framgång.

http://www.lesechos.fr/04/07/2014/LesEchos/21722-109-ECH_une-annee-test-pour-le---say-on-pay---francais.htm

2.5. EU

EU-kommissionen har presenterat ett direktivförslag om aktieägarinflytande över ersättningar. Förslaget, som beräknas omfatta de 10 000 största noterade företagen i EU, ger aktieägarna rätt att sätta tak på ersättningar till den högsta företagsledningen, samt ge aktieägarna rösträtt över företagets ersättningspolicy vart tredje år. Ersättningarna skall göras publika och det skall även motiveras hur de bidrar till företagets långsiktiga utveckling, samt motiveras löneskillnaden mellan högsta ledningens lön och de vanliga anställdas löner (WSJ och FT 9 april). Enligt den ansvarige kommissionären, Michel Barnier, skall förslagen bidra till att motverka kortsiktigheten hos kapitalmarknaden. "Say on pay" skall därför vara bindande, enligt Barnier. Förutom rösträtt vart tredje år om ersättningspolicyn skall en årlig rapport om ersättningar det gångna året också läggas fram för röstning vid bolagsstämman. EU-förslagen går längre än motsvarande "say on pay" i UK eller USA då de förutsätter bindande beslut. I EU har ungefär hälften av länderna ingen given offentlighet av ersättningsnivåer i aktiebolag. Förslagen väntas tidigast kunna beslutas 2015.

<http://www.wsj.com/articles/SB10001424052702303873604579491134011878664>

Det som benämns ”bonuskriget” mellan EU och UK tas upp i en längre artikel i Newsweek. Storbritannien har i september vänt sig till EU-domstolen för att ogiltigförklara det genomförda bonustaket (en årslön, eller max två efter bolagsstämmans godkännande) Londons borgmästare Boris Johnson kallar EU-initiativen för ett dråpslag mot London som finanscentrum vilket bara gynnar konkurrenter som Singapore och New York (Newsweek 24 oktober).

<http://www.newsweek.com/2014/10/31/over-half-europes-bankers-bypass-eu-bonus-cap-279577.html>

Den nya europeiska bankinspektionen (European Banking Authority) arbetar med att se över bankernas praxis när det gäller att följa – eller undvika – taket för bonusar om max två årslöner inom EU. Flera banker har betalat ut olika former av tillägg och det skall prövas om de strider mot EU-reglerna. Enligt EBA har 39 banker i EU-länderna betalat ut sådana tillägg, och bankerna menar att de inte är att anse som bonusar då de inte har koppling till bankernas resultat. Men detta motsägs nu av EBA-myndigheten som anser att de bidrar till överdrivet riskbeteende hos de berörda bankerna. (The Guardian 26 september och 15 oktober). EBA har bett de nationella övervakningsmyndigheterna att granska och motarbeta sådana tillägg.

EU-åtgärderna riktar sig framförallt mot brittiska banker, som har stöd hos den egna regeringen och Bank of England som motsatt sig EU-reglerna (FT 16 oktober och Fortune 17 oktober). Andre Bailey, övervakningschef på Bank of England, anser att rörliga tillägg kan försvaras som svar på en dålig policy inom EU.

2.6. Kina

Kina skall hålla tillbaka och reglera löner för chefer i de statskontrollerade företagen som ett led i regimens anti-korruptions kampanj, rapporterade WSJ (18 augusti). Kampanjen drivs på av president Xi Jinping. Detaljer saknas dock och WSJ ifrågasätter om de nya åtgärderna kommer att bli effektiva (21 augusti). De högsta cheferna i statsägda bolag uppges tjäna motsvarande 750 000 kronor eller 7 ggr den genomsnittlige anställdes lön. Felet är inte att lönerna är för höga utan att de inte motsvarar prestation eller effektivitet, enligt en kinesisk ekonom. WSJ skrev att reformen mottagits utan protester bland kinesiska statsföretag (3 september)

2.7. Norge

De norska statskontrollerade storföretagen Statoil, Telenor och Yara söker nya VD:ar. Financial Times konstaterar i en översikt att Norge betalar sina VD:ar bland de lägsta relativa lönerna i världen, och de

anställda bland de högsta. Återhållsamhet med VD-ersättningar är föremål för en bred politisk konsensus i Norge, enligt ett uttalande från industriministeriet (FT 16 oktober).

<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/84fb153a-5491-11e4-bac2-00144feab7de.html?siteedition=intl#axzz3OidZn7P8>

En aktieägarstorm blåste upp kring Statoil-chefen Helge Lund som rekryterats som VD för det brittiska olje- och gasbolaget BG Group. Vid övergången mer än sexfaldigas Lunds ersättning inklusive incitamentsprogram till 16 miljoner dollar, skrev WSJ. Financial Times menade att det kunde bli upp till tio gånger mer för Lund som skulle få mer än cheferna inom Shell, BP och Total. Flera aktieägare uttalade sig kritiskt om Lunds ersättning och BG Group svarade med att sänka den inledande aktietilldelningen för Lund samt göra andra incitament mer avhängiga av bolagets faktiska prestationer. Bolaget hävdade att ersättningen därmed låg inom ramen för den ersättningspolicy som aktieägarna tidigare godkänt ("say on pay"). Enligt brittiska medier var rekryteringen av Lund ett skolexempel på hur en rekrytering inte bör gå till (The Guardian 1 december).

<http://www.theguardian.com/business/2014/dec/01/bg-group-cuts-helge-lund-golden-hello>

2.8. Thomas Piketty

Boken "Capital in the 21st Century" blev årets mest omskrivna ekonomiska bok utan jämförelse. Den ledde till en omfattande medial debatt, seminarier och inlägg från forskare och nationalekonomer. Den debatten har varit alltför omfattande för att kunna sammanfattas här. Här är ett axplock av några artiklar som tar upp Pikettys arbete.

Enligt en kolumn i Observer (12 april) har ingen ekonom sedan Milton Friedman på 70-talet rönt ett sådant intresse. Pikettys bok "Capital in the 21st century" ligger rätt i tiden då den behandlar ämnen som de superrika och deras inflytande över ekonomin och samhället. De stigande skillnaderna i ekonomi och välstånd hotar framtiden för kapitalismen, säger Piketty i en intervju med tidningen. Piketty pekar ut Storbritannien och USA som särskilt illa ute och menar att Europa och Japan visar upp exempel på större måttfullhet. Ingen ny entreprenör kan skapa tillräckligt under sin livstid för att matcha koncentrationen hos de redan superrika, är en av hans teser. Bland motdragen han efterlyser återfinns högre marginalsatser upp till 80 procent, effektivare och globalt baserade arvsskatter, fastighetsskatter och förmögenhetsskatter (Observer 12 april).

WSJ polemiserade i en ledare (22 april) mot Pikettys teser, särskilt behovet av ökade skatter. Tidningen hävdar att styrelser och ägare medvetet avstår en del av sin förmögenhet till en VD för att denne skall göra sitt jobb, ett incitament som är fullt legitimt. Istället för ökade skatter vill WSJ se ett ökat sparande så varje amerikan blir en kapitalägare som kan tjäna på incitament.

<http://www.wsj.com/articles/SB10001424052702303825604579517442982061548>

Dagens Industri skrev i en ledarartikel (19 maj) att kärnan i Pikettys teser är att kapitalet de senaste 200 åren växt snabbare än den övriga ekonomin och därför skapat en farlig ojämlikhet. Man skall aldrig underskatta sprängkraften i ojämlikheten. Krocken mellan människors dröm om jämlikhet och rätten till frihet är en grundkonflikt i västerländska samhällen, menar DI.

The Economist gjorde (3 maj) en genomgång av Pikettys bok, dess förtjänster och brister. Man jämförde med Karl Marx bok "Das Kapital". Bokens analyser är intressanta men som policydokument brister den, med verklighetsfrämmande förslag om skatter istället för vägar att bredda kapitalägandet i samhället, menade tidskriften.

<http://www.economist.com/news/leaders/21601512-thomas-piketlys-blockbuster-book-great-piece-scholarship-poor-guide-policy>

En akademisk debatt rasade samtidigt om bokens eventuella fel och förtjänster. The Economist gick i en senare artikel igenom argument som framförts i denna debatt, men kom till slutsatsen att eventuella missgrepp till trots, Pikettys breda analys håller (28 maj).

Bloomberg Business Week ägnade förstasidan och en lång artikel åt Piketty-debatten (2 juni). Det rasar en feber i Amerika kring ojämlikhetsfrågorna. Alla är rädda för en värld där några få super-rika äger allt och vi andra får hyra vår luft och vårt vatten från personer som Mark Zuckerberg skrev tidningen. Enligt Bloomberg Business Week är timingen perfekt för denna bok, och president Obama har kallat ojämlikheten för vår tids utmaning. "Piketty har fört debatten om ojämlikhet en bra bit framåt, från Occupy Wall Street och dess bankirer till en seriös diskussion baserad på data och nationalekonomi", summerade Bloomberg Business Week.

Den svenska medieuppmärksamheten kulminerade i samband med Pikettys framträdanden under Almedalsveckan i början av juli. Sverige är ett av de länder där de högsta inkomsterna ökat mer än medelinkomsten under det senaste decenniet. Detsamma gäller förmögenheterna, sade Piketty som i intervjuer upprepade förslaget om återinförande av en förmögenhetsskatt.

<http://www.businessweek.com/articles/2014-05-29/piketlys-capital-economists-inequality-ideas-are-all-the-rage>

Ett SNS-seminarium i Stockholm i augusti behandlade Pikettys bok. Ekonomiprofessorn Per Krusell ansåg att det Piketty framfört inte stämmer med verkligheten, enligt Dagens Nyheters ledare (25 augusti) som fått rubriken ”slocknad stjärnglans”. Den ökade ojämlikhet som kan avläsas i Sverige beror inte på någonting inbyggt i marknadsekonomin utan har andra förklaringar, bl a skatter, skriver Dagens Nyheter.

Ekonomiprofessorn Lars Calmfors skrev i en kolumn (Dagens Nyheter 8 augusti) att Piketty ställer nödvändiga frågor. Hans kritik är främst att Pikettys bok är svåröverskådlig och saknar riktig grund för tesen om en lagbunden utveckling mot ökad ojämlikhet och växande klyftor. Pikettys förslag för att komma till rätta med detta dras också med betydande målkonflikter, skriver Calmfors. Han tycker däremot att Piketty formulerar en ”rimlig hypotes” om att ”direktörsgruppen” utnyttjat sin maktställning till stora lönehöjningar.