

Ersättningsfrågan i media 20 mars – 8 maj 2015

Händelserna kring Industrivärden-sfären har fortsatt att prägla medierapporteringen i Sverige, även om detta till stor del rör makt- och governance-frågor och i mindre utsträckning ersättningsfrågor. Därtill har årsredovisningar och stämmor gett stoff till artiklar om enskilda företag och deras ersättningar. Medierna har också tagit upp ersättningsarna i andra sfärer än börsföretagen, som Kooperationen, folk rörelser myndigheter och medieföretag.

Internationellt har rapporteringen varit mycket omfattande. De siffror över ledningens ersättningar som bolagens publicerat under våren har lett till betydande skrivelser. I USA har Hillary Clintons angrepp på löneskillnaderna fått stort utrymme. Bolagsstämmor i Europa och USA har tagit ställning till ersättningar i ”say-on-pay” – omröstningar, vilket medierna rapporterat flitigt om. Debatten om ojämlikheten har fått flera bidrag i tillägg till den franske ekonomen Thomas Piketty.

Sverige

SCA-Industrivärden-Handelsbanken

Periodens stora nyhet var avpolletteringen av Industrivärdens tidigare VD Anders Nyrén under uppseendeväckande former, vilket medierna beskrev som ”palatskupp” av de nya makthavarna i Handelsbankssfären, Fredrik Lundberg och Pär Boman. Redan långt innan beslutet att avsätta Nyrén spekulerade medierna i hans förestående avgång. SvD rapporterade den 20 mars att hans förtroende var skadat och att Nyrén skulle tvingas bort. Beskedet kom sedan den 27 april, en vecka inför Industrivärdens stämma. Nyrén sades upp som VD i Industrivärden samtidigt som det tidigare annonserade uppdraget som ordförande drogs tillbaka och istället gick till Fredrik Lundberg. Nyrén fick två årslöner som uppsägningslön, motsvarande 21 miljoner kronor (SvD.se 27 april). Rockaden fick stor uppmärksamhet i medierna, särskilt ur ett maktperspektiv.

En annan uppmärksammas ersättningsfråga gäller den lön om 11 miljoner kronor som Handelsbankens nye ordförande Pär Boman avstod från, efter kritik i medierna och från flera institutionella ägare (se föregående mediereferat). Boman valde att inte vara anställd utan oberoende som styrelseordförande. Flera ägare i Handelsbanken applåderade Bomans beslut. ”Jag välkomnar det, det är rätt beslut för alla inblandade parter”, kommenterade Mats Andersson, VD Fjärde AP-fonden (DI 20 mars). Även andra ägarrepresentanter berömde Bomans beslut. Men Carina

Lundberg Markow, Folksam, menade att det fanns risk att ägarna i Handelsbanken kommer att ”hitta andra sätt att kompensera honom”. DIs reporter Anders Hägerstrand ansåg att beslutet vittnade om ett skifte i Handelsbankens historia. ”Nu är det slut på en kultur där tjänstemän belönat varandra med osmakligt höga löner och arvoden.” Hägerstrand noterade att varken Handelsbanken, Volvo, SCA eller SSAB föreslår höjda styrelsearvoden inför stämmorna, medan Ericsson och Skanska gör mindre höjningar. Den tidigare ledningen för Industrivärden gick i bräsch för höjda styrelsearvoden, medan storägaren Lundbergs har en devis om att redan välbetalda styrelseledamöter inte gör ett bättre jobb för att de får ytterligare en höjning, kommenterade Hägerstrand.

DN konstaterade att Boman som icke-anställd i banken nu får tillgodogöra sig styrelsearvoden i flera börsbolag om sammanlagt 7 miljoner kronor om året, vilket gör ”förlusten” av lön mindre spektakulär (DN 23 mars).

DI publicerade en stor genomgång av arvoden i olika sfärer i svenskt näringsliv, och konstaterar att Handelsbankssfären ligger klart högre än familjesfärerna Johnson, Paulsson, Douglas. Peter Lundqvist på Tredje AP-fonden menar att orsaken är att ”Handelsbanken och Industrivärden är helt tjänstemannastyrda organisationer. Det är skälet till att det blivit så här” (DI 23 mars). DI kritiserade den norska oljefonden som drivit höjda styrelseersättningar i de valberedningar, Volvo och SCA, man deltagit i. Men att Boman tackat nej till 22 miljoner kronor är ett ”tecken på bättring” menade DI. Krönikören Sophie Nachemson-Ekwall skrev att detta visar att Boman har en ”etisk kompass” (DI 24 mars). Därtill behövs en ökad genomlysning av ersättningarna. Hon hävdade att VD-ersättningar fortfarande är otydligt beskrivna i årsredovisningarna, i SCA även vad gäller ordförandens arvode.

På Handelsbankens bolagsstämma tillbakavisade Anders Nyrén kritiken om att vara en ”girig maktspelare som berikar direktörer”. Han sade sig inte känna igen sig alls i den beskrivningen (DI 26 mars). I en intervju för DN menade Nyrén att kulturen inom Industrivärden är sprungen ur Handelsbanken och karakteriseras av hög integritet, tydlighet, decentralisering, kostnadsmedvetenhet och engagerade medarbetare. ”Tjänstemannastyrning är något positivt”, sade han (DN 27 mars).

Alecta, som tidigare försvarat den föreslagna lönen till Boman som ledamot i valberedningen i Handelsbanken, fick i efterhand förklara sin ståndpunkt. VD Staffan Grefbäck sade i en SvD-intervju att han inte är nöjd med bilden i medierna ([SvD 7 april](#)).

DI skrev i en ledare om Bomans arvoden att pengar inte är allt, utan eftermäle och makt också spelar in (20 mars). Dock visar det skedda att Industrivärden och dess tjänstemän ”tagit ut svängarna” som kompensation för att man inte haft några riskkapitalupplägg inom sfären som kunnat belöna personerna. (DI 25 mars). De två utredningar som beställts för att granska resor och representation i SCA uppmärksammades flitigt i medierna. Utredningarna konstaterade att flygresorna, med i ett antal fall anhöriga med på planen, har kostat 325 miljoner kronor på fem år. Dock har resorna följt lagen och SCA:s resepolicy. Policyn har efterlevts men varit generös, enligt utredaren Svante Forsberg ([Di.se 8 april](#)).

SCA:s styrelse välkomnade resultatet av utredningarna. Brister i faktureringarna till medföljande har konstaterats. Utredningarna väcker nya frågetecken, kommenterade SvD (9 april). I en uppmärksammat SvD-intervju sade nye SCA-ordföranden Pär Boman att det kan behövas en ny och fördjupad granskning (SvD 14 april). På bolagsstämman dagen därpå menade dock avgående ordföranden Sverker Martin-Löf att det inte fanns behov av ytterligare granskning. Han försvarade också affärsflygandet med att konkurrentföretag använder sådant i än större utsträckning (DI 15 april). En ledare i DI konstaterade att utredningarna ändå visar på det nödvändiga i skiftet på ordförandeposten i SCA.

Härvan kring Industrivärden-SCA-Handelsbanken har totalt kostat 63 miljoner kronor i avgångsvederlag och uppsägningslöner, summerade DI ([27 april](#)). I tur och ordning har vice vd i Industrivärden, Pär Östberg, Sverker Martin-Löf, Jan Johansson och Anders Nyrén lämnat sina uppdrag. Av summan faller dock inget på Sverker Martin-Löf eftersom han vid sin avgång inte har haft anställning i bolagen.

Andra ersättningsfrågor

Upsala Nya Tidning skrev i en ledare att ledande befattningshavares ersättningar inom näringslivet är en viktig symbolfråga. ”Det är ett reellt problem för Sverige när den högsta toppen tappar fotfästet” skriver UNT-ledaren och rekommenderar Svenskt Näringsliv att inse att detta påverkar förtroendet i stort för det ”jobbskapande företaget” ([25 mars](#)).

Magasinet ETC publicerade en genomgång av VD-löner i svenska storföretag och satte dessa i relation till hur många arbetarlöner en VD-lön motsvarar. Listan toppas av Ericsson där VD Hans Vestberg har motsvarande 92 arbetarlöner. VD:arna har också i allmänhet fått löneökningar som är betydligt större än LO-medlemmarnas i samma företag. Metals ordförande Anders Ferbe kommenterade statistiken med att den är upprörande (ETC 29 mars). ”Att höra att det inte finns något utrymme för

löneökningar av personer som fått löneökningar som våra medlemmar aldrig kommer i närheten av”.

Inte bara VD:ar har höga ersättningar, utan även flera finanschefer i storbolagen har löner om flera miljoner kr om året, skrev SvD ([23 mars](#)). Tidningen publicerar en topplista över de bäst betalda finanscheferna, vilket toppas av Autolivs finanschef Mats Wallin. Även storbankernas finanschefer har löner i nivåer 6-9 miljoner kronor om året. Finansförbundets Berit Ohlsson kommenterade i artikeln att finanschef är ett svårt och komplext jobb, och då skall man ha bra betalt. LO:s ordförande Thorvaldsson var dock helt avståndstagande till nivåerna som han betecknar som ”otillständiga fantasilöner”. Man får inte ut mer av en person för dessa fantasilöner, hävdade han.

SVT har granskat VD-lönerna i storföretag knutna till kooperationen eller folkrörelser. Listan toppas av Coops VD Sonat Burman-Olsson med 10 miljoner kronor i årslön plus pensionsavsättningar om 3,5 miljoner kronor. Cheferna för AMF, Folksam ligger kring 5 miljoner kronor per år. VD för LRF har en ersättning på 2,5 miljoner kronor ([Svt.se 25 mars](#))

DI har kartlagt lönerna för myndighetschefer. Högst lön har nye rikspolischefen Dan Eliasson med 1,84 miljoner kronor följt av ÖB Sverker Göransson med 1,74 miljoner kronor ([Di.se 3 april](#)). De 15 högst betalda myndighetscheferna har alla löner mellan 1,4 och 1,8 miljoner kronor. Även DN hakade på granskningen av myndighetschefer, och konstaterade att bara två av de tio högst betalda myndighetscheferna är kvinnor ([DN 6 maj](#)). Civilminister Ardalan Shekarabi säger att det är glädjande att löneskillnaderna mellan cheferna generellt sett tycks vara små, men att det inte räcker när de högsta lönerna går till män, vilket dock beror på den tidigare regeringens utnämningar.

VD-ersättningarna i de stora mediekoncernerna har granskats, av Sveriges Radios program Vi på Medierna. Högst lön hade 2014 Gunilla Herlitz, 18,9 miljoner kronor – en ökning med 400 procent sedan året innan. Cheferna för Bonniers, Schibsted Sverige, Aftonbladet, Expressen m fl mediechefers löner har kartlagts, de varierar mellan 3 och 9 miljoner kronor. Sannolikt är uppgifterna taxerad inkomst. I flera fall har lönerna ökat trots att företagen gått sämre rent ekonomiskt ([Sverigesradio.se 4 april](#)). SvD skrev i en kommentar att mediecheferna är anmärkningsvärt tysta när det gäller att svara på frågor om den egna lönen, trots att deras företag bevakar andras löner intensivt (SvD 17 april). Mediechefernas tystnad är mer uppseendeväckande än deras löner, menar krönikören Malin Ekman.

Före detta TV4-chefen Jan Scherman skrev i en krönika att medieföretag är illavarslande lika alla andra bolag ([SvD 20 april](#)). Skillnaden är dock att mediedirektörerna oftast lyckas i sina undanmanövrar och slipper springa gatlopp.

Expressen har publicerat en granskning av lönerna baserat på taxeringsutfallen. Listan avser samtliga inkomsttagare i olika län och kommuner, inte specifikt näringslivslöner (Expressen 5 april). I artikeln resonerar olika ekonomer om lönespridningens roll och fördelar och nackdelar med stora löneskillnader i samhället.

Enskilda VD-ersättningar

Sandviks VD Olof Faxander fick 2014 15,2 miljoner kronor i fast lön och bonus, mot 12,6 miljoner kronor året innan. Men Sandvik-aktien har gått sämre än börsen i övrigt (TT 30 mars).

Alfa Laval's VD Lars Renström fick 2014 19,6 miljoner kronor i ersättning, varav 10,3 miljoner kronor grundlön och resten rörlig lön, incitamentsprogram samt övriga förmåner. Därtill kommer pensionsavsättningar på 6,4 miljoner kronor. Totalersättningen ökade med 16 procent mot 2013 (DI 31 mars).

Investors avgående VD Börje Ekholm fick ett totalt ersättningspaket om 25,5 miljoner kronor för 2014. Fast lön uppgick till 8,65 miljoner kronor och till pension avsattes 3,5 miljoner kronor (Realtid.se 1 april).

Lundin Petroleum's VD Ashley Heppenstall fick 2014 127 miljoner kronor i ersättningar, 14,8 miljoner dollar, Merparten av ersättningen förklaras av ett fem år gammalt aktierelaterat bonusprogram som gav 12,8 miljoner dollar (Dn.se 8 april).

Volvo's VD Olof Persson tvingades lämna sitt uppdrag på styrelsens initiativ kort efter bolagsstämman. Hans avgångsersättning blir 24 månadslöner eller ca 24,5 miljoner kronor (Di.se 22 april)

USA

En ström av årsredovisningar och sk proxy statements från USA-bolagen, med detaljerad information om ersättningar, har givit stoff till ett stort antal artiklar, både om enskilda VD-ersättningar och olika rankinglistor. Ersättningarna tycks ha stigit betydligt under 2014, reflekterande ett gott år för USA-bolagen. En trend är också att pensionskostnaderna räknats upp kraftigt. Hillary Clinton satte fart på debatten om löneskillnader. SEC fortsätter att reglera hur ersättningar skall redovisas, även i relation till bolagens prestationer.

Hillary Clinton

När Hillary Clinton annonserade sin kandidatur till presidentposten, för andra gången, kritiserade hon höga chefsersättningar. Clinton sade bl a att det är något fel när "en VD tjänar 300 gånger mer än en arbetare.". Hon kritiserade även de låga skatterna för hedge fond-förvaltare, eftersom deras ersättning ofta beskattas som kapitalinkomster (Washington Post 16 april). Tidningen noterar att Clinton stödjer sig på en studie av de 350 största bolagens ersättningar från Economic Policy Institute. EPI hävdar att lönegapet var 1:20 år 1965 men nu har vuxit till 1:300. "Även rika människor måste vara oroad över dagens nivåer på ojämlikheterna", kommenterade en Clinton-supporter på Wall Street ([Reuters 13 april](#)). Den genomsnittlige VD i USA:s mer än 260 000 företag tjänar dock mycket mindre, eller ca 170 000 dollar per år, vilket motsvarar 3-4 gånger en arbetarlön. Vissa kritiker noterar att Bill Clinton sade ungefär detsamma för två decennier sedan, men att hans kampanj mot höga ersättningar misslyckades ([Washington Post 27 april](#)). Bill Clinton lyckades driva igenom ett tak på 1 miljoner dollar för avdragsgill ersättning, men med ett undantag: bonusar relaterade till prestation. Därefter kom vågen av aktieprogram kopplade till finansiella mål. I praktiken gjorde Bill Clintons initiativ att ersättningarna ökade snarare än minskade, men i form av aktieoptioner och liknande program. Fortune påminner om att även Barack Obama i sin kampanj 2008 kritiserade låga skatter för förvaltare och chefer inom private equity, dock utan att göra något åt saken (Fortune 16 april).

En annan demokratisk senator, Jim Webb, har gjort liknande uttalanden och jämfört med Japan och Tyskland, där löneskillnaderna är betydligt mindre. I USA har klyftorna mellan storbolagschefer och "vanliga" anställda vuxit snabbt. För fyrtio-femtio år sedan var det 1:20, nu är det 1:300 hävdar Webb. En betydande debatt har uppstått i amerikanska medier om vilka siffror som egentligen gäller. Washington Post "fact check" kommer fram till att Webbs siffror för Japan och Tyskland är för låga och att skillnaderna är betydande även där ([Washington Post 1 april](#)).

Wall Street

Aktieägarna i JP Morgan uppmanas av den tongivande rådgivarorganisationen ISS att säga nej till chefen Jamie Dimons föreslagna kontantbonus om 7 miljoner dollar för 2014, då den inte är kopplad till bankens performance (Guardian 6 maj). Bolagsstämman hålls den 19 maj. Totalersättningen om 20 miljoner dollar är oförändrad från 2013 och det är inte nivån utan kriterierna ISS vänder sig emot.

Morgan Stanleys VD James Gorman ökade sin ersättning med 25 procent till 22 miljoner dollar 2014. Grundlönen var 1,5 miljoner dollar och återstoden utgörs av bonusar och långsiktiga aktieprogram (WSJ 1 april).

Goldman Sachs gav sin VD Lloyd Blankfein 24 miljoner dollar 2014, en mindre ökning från 2013. Baslönen var oförändrad 2 miljoner dollar. Goldman Sachs har i år satt strängare kriterier för bonus till den högsta ledningen, med en koppling mellan bonusen och firmans avkastning på eget kapital (FT 10 april).

Bank of Americas VD Brian T. Moynihan, fick däremot en lönesänkning om 7 procent. Sänkningen reflekterar stigande legala kostnader kring de s k mortgage-backed securities som ledde fram till finanskrisen 2008. Förra året betalade banken rekordsumman 16 miljarder dollar i en uppgörelse med staten för att undvika åtal.

Fortune noterar att lönegapet på Wall Street har minskat sedan finanskrisen. Före finanskrisen var skillnaden 1:273 mellan en VD och en vanlig bankanställd, nu är den 1:124 (Fortune 6 april).

IMF-chefen Christine Lagarde hävdar att det fortfarande återstår att reformera bonussystemet inom banksektorn, som i stor utsträckning ledde fram till finanskrisen 2008 då bankirerna drevs att ta kortsiktiga hänsyn. Trots de åtgärder som vidtagits bl a inom EU så återstår mycket att göra så att ersättningarna inte premierar för stort risktagande, anser hon (Guardian 6 maj).

Övriga ersättningsfrågor

Lönegapet mellan manliga och kvinnliga VD:ar är fortfarande påtagligt, men nu börjar även kvinnliga VD:ar sticka ut i jämförelser av VD-ersättningar. Lockheed Martins VD Marillyn Hewson fick en ersättning på 33,7 miljoner dollar 2014, vilket gör henne till den bäst betalda kvinnliga VD:n av de bolag som hittills offentliggjort sina årsredovisningar ([Washington Post 15 april](#)). Tidningen tror att Hewsons toppplats står sig, möjligen med konkurrens av Safra Catz, ny Co-CEO i Oracle, som förra året tog hem över 37 miljoner dollar. Forbes rapporterade dock [den 4 maj](#) att Marissa Mayer, VD för Yahoo, tog hem 42 miljoner dollar och toppar listan. Forbes hävdar att kvinnliga VD:ar nu gått om manliga i ersättningar. De kvinnliga VD:ar som finns i S&P 500-bolag tjänade 18,8 miljoner dollar 2014 mot 12,7 för de (betydligt fler) manliga VD:arna. En studie av Federal Reserve Bank of New York kommer dock fram till att kvinnliga chefer fortfarande släpar efter och att detta i stor utsträckning beror på att de erhåller mindre prestationsbaserade komponenter i sin ersättning än män (Washington Post 7 april). Manliga chefer tenderar att få mer aktier än kvinnor. GM:s nye kvinnliga VD Mary Barra tjänade 16,2 miljoner dollar 2014. Baslönen var 1,6 miljoner dollar. Ford betalade sin VD Mark Fields 18,6 miljoner dollar i total ersättning (Reuters 27 mars).

Finanschefer noterar också höga ersättningar. Anthony Noto, CFO på Twitter, fick motsvarande 73 miljoner dollar 2014, varav aktier och optioner svarade för nästan hela summan. CEO Dock Costolo tog inte emot några aktier, och har frivilligt begränsat sin ersättning (Wall Street Journal 20 april). Finanschefen i Google, Ruth Porat, som rekryterats från Morgan Stanley, kommer att få motsvarande 71 miljoner dollar (för 2015). Förutom en välkomstbonus på 5 miljoner dollar får Porat aktier värda 65 miljoner dollar, som är inlåsta och betalas ut under fyra år. Grundlönen är 650 000 dollar ([Fortune 26 mars](#)).

Den högst ersatte VD:n i USA 2014 ser ut att bli Nick Woodman, CEO och grundare av kameraföretaget GoPro. Woodman mottog aktier värderade till 284 miljoner dollar 2014, strax innan bolaget noterades publikt. Tidigare innehades platsen av chefen för energibolaget Cheniere, som dock har sagt att man dragit ner ersättningen 2014.

Nyhetsbyrån Bloomberg har tagit fram ett Pay Index som noterar de 100 högsta ersättningarna i de årsredovisningar som offentliggörs. Beroende på hur värdet av de långsiktiga aktieprogrammen beräknas kan dock dessa index skilja sig åt från siffror som bolagen själva anger. I fallet Microsoft anger företaget att VD Satya Nadella tog hem 84 miljoner dollar 2014. Bloombergs index anger hälften av det beloppet, beroende på skilda värderingsprinciper (Bloomberg 16 april).

Rankingar och studier

En studie av de 100 största USA-bolagen, publicerad i NY Times, fann att VD-ersättningarna steg med endast 0,2 procent mellan 2013 och 2014, mätt som genomsnitt. Medianersättningen ökade med 5 procent. I denna studie var Satya Nadella på Microsoft nr 1, följd av Oracles Larry Ellison, som numera avgått som CEO men kvarstår som ordförande (Forbes 21 april).

En annan studie, från konsultföretaget ISS, anger att medianlönen för USA:s CEO:s ökade med hela 12,7 procent 2014. Genomsnittet låg på 6,4 miljoner dollar. TV-kanalen Cnbc ställer det i relation till vanliga anställdas löner, som beräknas ha ökat med 3 procent 2014. ISS-studien baseras på ca 800 bolag i Russell 3000 Index. En betydande del av de ökade ersättningarna till VD:ar förklaras av stigande pensionsavsättningar.

En studie från konsultfirman Towers Watson fann att medianlönen ökade med 12 procent 2014, upp från endast 1,6 procent ökning året innan. Siffran avser total ersättning, och en betydande del förklaras av stigande pensionsvärden. Studien baseras på 500 bolag i S&P 1500-index. Towers Watson ser en tydlig koppling

mellan de stigande ersättningarna och ett gott år för aktieägarna i bolagen. Att värdet på ännu så länge orealiserade aktieprogram stiger visar att ersättningssystemen fungerar, enligt Towers Watson och det innebär att bolagen inte betalar för mycket ([Reuters 16 april](#)).

Wall Street Journal noterar att det är en trend att pensionskostnaderna nu ökar för VD:arna i de stora bolagen, och anger exempel från General Electric, Coca-Cola, United Technologies. Jeff Immelt, General Electrics VD, fick vidkännas en smärre lönesänkning 2014, men tack vara ökade pensionsavsättningar steg ersättningen med hela 88 procent (WSJ 24 mars). De ökade kostnaderna kan reflektera stigande nuvärden för gamla förmånsbestämda system, skriver tidningen.

Genomsnittskostnaderna för pensioner i S&P 500 ökade kraftigt 2014 och utgör nu 8 procent av totalersättningarna, mot 3 procent för ett år sedan. Jeff Immelt, GE, har en pension på 4,8 miljoner dollar per år livet ut från 60 år, vilken värderas till 70 miljoner dollar, mot 52 miljoner dollar för ett år sedan. Hur pensionsavsättningar skall beräknas och tolkas är en debatterad fråga bland finansanalytiker ([WSJ 25 mars](#)).

Stigande aktiepriser har gjort att värdet på aktieprogram stigit kraftigt för storföretagscheferna. Men samtidigt har andelen kontant ersättning ökat, till 37 procent enligt en studie av Hay Group (WSJ 21 april). Studien baseras dock på endast 50 bolag. Totalersättningarna ökade med 7 procent till 12 miljoner dollar, mätt som medianersättning. En förklaring till den större andelen kontanter kan vara kontanta bonusar kopplade till aktiekurserna, som stigit 23 procent 2014 för den undersökta gruppen företag.

De höga ersättningarna till börsföretagens chefer bleknar i jämförelse med vad hedgefondernas VD:ar kan erhålla. De 25 största hedgefonderna betalade sina VD:ar 11 miljarder dollar 2014, knappt 500 miljoner dollar i genomsnitt. Flera chefer tog hem över en miljard dollar. Trots det höga beloppet är det bara hälften av motsvarande för 2013. Flera hedgefonder har också redovisat försämrade resultat för 2014. Genomsnittsavkastningen var bara 3 procent 2014, mot 9 procent 2013. Börsen gav betydligt mer (WSJ 6 maj).

Regleringar

Amerikanska finansinspektionen, SEC, planerar att föreslå nya regler som tvingar bolagen att jämföra ersättningarna till företagsledningen med bolagens faktiska utveckling, och avkastning (total shareholder return). Enligt förslaget till ”pay-for-performance” skall bolagen redovisa ersättningarna jämförda med avkastningen till

aktieägarna. En ”peer group” skall också fastställas. Förslaget är en del i lagkomplexet Dodd-Frank från 2010 som successivt genomförs. Ännu har SEC dock inte utformat regler för hur lönegapet mellan en VD och övriga anställda skall redovisas ([WSJ 29 april](#)). SEC:s chef Mary Jo White säger att de nya reglerna, när de införs, kommer att hjälpa aktieägarna i say-on-pay omröstningar. Genom att införa nya pay-for-performance kriterier kommer bolagen pressas att ändra sina ersättningar om de ser att de släpar efter i prestationer i jämförelse med andra bolag, skriver tidningen. Styrelsen för SEC var dock inte enig bakom förslaget, och republikanska ledamöter röstade nej.

Stämmor

Bolagsstämman i Coca-Cola ställde sig bakom ersättningspaketet till VD Muhtar Kent, med 80 procents stöd. ISS hade rekommenderat nej då ersättningarna inte ansågs avspegla bolagets prestationer. Storägaren Warren Buffett, som förra året väckte uppmärksamhet med uttalanden mot ersättningarna, var närvarande på stämman men hade bara gott att säga om bolaget och inga invändningar. VD:s ersättning ökade 20 procent till 25 miljoner dollar, men hela ökningen berodde på ökade pensionsåtaganden ([WSJ 29 april](#)). ISS anger att 92 procent i genomsnitt röstar för ersättningarna vid året bolagsstämmor, enligt de icke-bindande say-on-pay omröstningarna.

Ett företag i Seattle, Gravity Payments, har fått stor publicitet i en rad medier sedan chefen skurit ner sin lön från 1 miljon dollar till 70 000 dollar, och höjt medarbetarnas löner till samma nivå från tidigare cirka 50 000 dollar per år. VD har tagit intryck av studier som visar att de anställda mår mycket bättre upp till just denna nivå, därutöver blir man inte lyckligare ([Slate.com 14 april](#), [NY Times 16 april](#) och [The Guardian 16 april](#)).

Storbritannien

Ersättningarna till företagsledningarna faller i reala termer, enligt en studie av PwC baserad på ett 40-tal ersättningsrapporter publicerade i år. Hälften av alla brittiska storföretags-VD:ar fick ingen ökad lön 2014. Bonusar har dock stigit med 3 procent i år, efter tre år med en fallande trend. Sammanräknad ersättning inklusive långsiktiga program (LTIP) steg med blygsamma 0,7 procent 2014 till 3,5 miljoner pund ([The Guardian 1 april](#)). Efter avdrag för inflationen blev utfallet reellt fallande. Nästan hälften av FTSE 100-bolagen har haft frysta löner för VD. Många VD:ar har frivilligt avstått från löneökningar. Mönstret är att ”executive pay” inte längre stiger, kommenterar PwC. Företagen ställer också upp allt fler krav för att få ut bonusar, liksom möjligheter till återkrav av bonusar i efterhand. ”Ersättningarna blir tuffare

att få igenom”. Det som påverkat den här utvecklingen är främst aktieägarnas revolt, snarare än medvetenheten hos företagsledningar och styrelser, enligt studien som citeras i flera medier (bl a i Forbes 31 mars).

Ett färskt exempel är försäkringsbolaget Aviva, som köper konkurrenten Friends Life. Styrelsen hade tänkt ge ledningen en extra ersättning i form av aktier för arbetet med fusionen och skapandet av ett mycket större företag, men har dragit tillbaka planerna efter påtryckningar från ägare och det inflytelserika ISS (FT 10 april). Avivas VD valde att backa för att inte orsaka en offentlig strid, enligt artikeln. En extra omständighet är att en tidigare VD för bolaget tvingades avgå efter en aktieägar-revolt mot hans lön på årsstämman 2012 (The Guardian 10 april).

De brittiska fondförvaltarna has uppmanats av sin egen organisation att offentliggöra policies för ersättningarna till sina ledningar (FT 3 maj). EU kommer nästa år tvinga förvaltare att investera minst hälften av bonusbetalningar i den egna firmans fonder.

Under den gångna stämposäsongen har protester mot ersättningar kommit till uttryck i ett antal företag. I storbanken HSBC gick 24 procent av aktieägarna emot bankens ersättningsrapport, mot 16 procent året innan. Banken har tvingats minska bonusbetalningar till följd av en rad böter och tvistebelopp, bland annat i den stora uppgörelsen om riggade valutakurser liksom i affärer om penningtvätt och hjälp till skatteundandragande (FT 24 april.)

Bankernas bonusar måste i fortsättningen beräknas på resultat efter böter och extraordinära poster, kräver flera investerare. ([FT 19 april](#)).

BP:s aktieägare godkände på årsstämman i det närmaste utan protester styrelsens förslag till höjning av ersättningen till VD Bob Dudley. VD fick 12,7 miljoner pund i lön och bonus, en ökning med 25 procent från 2013. Vissa aktieägare och rådgivare hade i förväg motsatt sig ersättningen mot bakgrund av att resultatet hade försämrats (WSJ 17 april).

Högst betalde VD i Storbritannien 2014 var Martin Sorrell, reklamjätten WPP. Sorrell fick ut 43 miljoner pund, varav den större delen i form av långsiktiga incitamentsprogram. Grundlönen var mer modesta 1,2 miljoner pund, ett oförändrat belopp från året innan. En betydande minoritet av aktieägarna har upprepade gånger vänt sig emot Sorrells ersättningar. I årsredovisningen skriver företaget att man skall skärpa kontrollen på utbetalningar, som kan krävas tillbaka i efterhand. Man säger sig också lyssna till kritikerna ([The Guardian 30 april](#)).

High Pay Centre har gjort en lista över de bäst betalda VD:arna i Storbritannien 2014. Genomsnittet låg på 4,5 miljoner pund i lön inklusive bonus och pension. Det är en ökning med knappt 10 procent från 2013. Studien är baserad på 57 större bolags årsredovisningar ([Daily Mirror 28 april](#)). Listan gjordes innan WPP:s årsredovisning blev känd. Exklusive Sorrell var den högst betalde VD Ben van Beurden, Royal Dutch Shell, med 19,5 miljoner pund.

Tyskland

Commerzbank har tvingats avstå från en plan att höja bonusar till viss personal till max två årslöner, då den erforderliga majoriteten inte erhöles på bolagsstämman. Tungan på vågen blev tyska statens röster; staten förklarade att man inte ansåg att någon anställd skulle få en så stor bonus (Reuters och FT 30 april).

Leif Östling, som avgått som chef för Volkswagens tunga fordon, fick i fjol en ersättning på motsvarande 61 miljoner kronor i lön och bonus, skriver DI (12 april). Inklusive pensionsavsättningar blev summan över 70 miljoner kronor. Östling kommenterar beloppet med att VW omsätter lika mycket som Finlands BNP.

Frankrike

Den genomsnittliga ersättningen för de största franska börs-VD:arna (CAC 40) uppgick till 2,26 miljoner euro 2014 mot 2,17 året innan. Ökningen är ca 5 procent. Den fasta lönen var i stort sett oförändrad, medan de rörliga ersättningen varierade kraftigt. Högst ersättning betalade parfymgiganten L'Oréal med 3,9 miljoner euro. Statliga bolags VD-löner har ett tak på 450 000 euro ([Les Echos 29 april](#)). Statistiken innefattar dock inte de långsiktiga incitamentsprogrammen.

En annan studie, i affärstidningen La Tribune, konstaterar att ersättningarna 2014 ökat med 10 procent om man räknar med utfallet av långsiktiga aktieprogram. Tidningen konstaterar att de franska börsföretagen blivit mer och mer transparenta med sina ersättningar till företagsledningarna ([La Tribune 28 april](#)). Den så kallade baslönen för anställda ökade med 1,4 procent 2014 (Libération 7 april). Frankrike tillämpar sedan ett år tillbaka rådgivande omröstningar på bolagsstämmorna avseende ersättningarna ("say on pay"). När hälften av storbolagens stämmor hade hållits var det i 25 procent av omröstningarna 20 procent eller mer av aktieägarna som gick emot lönepolicyn. I livsmedelsjätten Danone var det 47 procent som röstade nej (Les Echos 4 maj). Året innan var det bara 8 procent av bolagen där en då så stor minoritet var emot ersättningarna, så missnöjet har ökat.

I Renault var det 58 procent av rösterna som godkände ersättningarna till VD Carlos Ghosn, och franska staten tillhörde nej-röstarna. Ghosn erhöll ett paket på totalt 7 miljoner euro, varav långsiktiga aktieprogram svarade för merparten. Därtill erhåller Ghosn ungefär lika mycket för sitt uppdrag som VD även för japanska Nissan (FT 24 mars).

En uppmärksammas ersättning är den så kallade golden hello som läkemedelsbolaget Sanofi betalar för att få en ny VD, Oliver Brandicourt. Beloppet anges till 4 miljoner euro, därtill kommer ett förmånligt pensionsavtal. Investeringsrådgivaren ISS rekommenderade sina klienter att rösta nej. Ersättningen gick dock igenom på bolagsstämman, men med närmare 40 procents nej-röster (Reuters 4 maj).

Ersättningar är en politisk känslig fråga i ett Frankrike som plågas av stor arbetslöshet och mycket blygsamma löneökningar för vanliga anställda (Le Figaro 7 maj).

Norge

Aker-koncernens chef Öyvind Eriksen tackade nej till bonus för 2014 mot bakgrund av att oljeprisernas fall lett till att bolagets investeringar i den sektor minskade kraftigt i värde, mätt som eget kapital (Dagens Naeringsliv 27 mars). Tidigare har han erhållit bonus i storleksordningen 8-9 miljoner norska kronor. Eriksens fasta uppgick till ca 14 miljoner norska kronor. Tidningen har räknat fram att Eriksen under åren 2009-14 fått ersättningar på sammanlagt 230 miljoner norska kronor, och därmed är han Norges "lönekung". Norska chefer i bolag utanför Norge, som Helge Lund i BG Group, kan dock få ut ännu högre ersättningar.

Lunds tid som VD för BG Group blir dock kort, då Shell lagt ett bud på bolaget. Inklusivt "change of control" – ersättning kan han få ut 28 miljoner pund på ett drygt år, enligt en artikel i Financial Times. Det blir mer än han tjänade under 10 år som Statoil-VD (8 april). Dagens Naeringsliv konstaterar i en detaljerad artikel att en del av detta belopp är aktier som ännu inte tilldelats Lund, och som det är osäkert om han nu kommer att få ut när BG Group säljs. I bästa fall, om allt faller ut, kan Lund få uppemot 400 miljoner norska kronor, enligt artikeln (8 april).

I Banken DNB fick chefen Rune Bjerke 7,8 miljoner norska kronor i total ersättning inklusive bonus för 2014. Chefen för bankens avdelning Markets kunde dock tillgodogöras sig en ersättning som var fem miljoner norska kronor högre (Dagens Naeringsliv 12 mars)

Private Equity-företag i Norge betalar betydande ersättningar. Stavangerbaserade PE-bolaget Hitec Vision betalade 21,3 miljoner norska kronor till sin VD Ole Ertvaag i lön och bonus (Dagens Naeringsliv 10 april 2015).

Danmark

De största danska börsbolagen (C20) lyfte ersättningarna till VD med hela 22 procent under 2014 jämfört med 2013, enligt en sammanställning i Jyllands-Posten (Ritzau 13 mars). Grundlönerna ökade med 6 procent medan de rörliga lönerna steg mer. Goda årsrapporter och stigande börskurser anges som en förklaring.

Holland

Sex toppchefer på den statsägda holländska banken ABN Amro har avstått från bonusar på ca 1 miljon kronor vardera, sedan banken fått hård kritik för detta i medierna. Bankkunder har även sagt att de planerar att byta bank på grund av indignation över bonusarna. Staten planerar att privatisera ABN-banken med planerna har försenats på grund av lönebråket. Bankens beräknade börsvärde är bara drygt hälften mot vad staten tvingades gå in med när den nationaliserades efter finanskrisen 2008-9 (Reuters 27 mars).

Spanien

Klädjätten Inditex betalade sin VD Pablo Isla 7,9 miljoner euro för 2014, 25 procent mer än 2013. Därtill kommer pensionsavsättningar på 1,6 miljoner euro. Grundlönen var 3,3 miljoner euro. Inditex huvudägare och grundare Amancio Ortega kan kvittera ut 961 miljoner euro i utdelning på sina aktier (El País 18 mars).

Schweiz

Schweiz har från och med i år infört regler för bindande omröstningar om företagsledningens ersättningar i publikt noterade bolag, i syfte att begränsa överdrivna ersättningar så kallad "excess compensation" (NY Times 2 april).

Den utbredda misstron mot Schweiz storbanker gör att det kan förväntas bli extra uppmärksammade omröstningar i de fallen (Reuters 2 april). På bolagsstämman i Credit Suisse gick ersättningsprogrammet igenom, men 30 procent röstade emot. Det är ett av de sämre resultat som noterats under den gångna stämposäsongen ([Le Temps 25 april](#)). VD Brady Dougan fick 2014 vidkännas en mindre nedgång i ersättningspaketet, på totalt ca 80 miljoner kronor. Ersättningarna till Dougan och

andra chefer sänktes sedan banken tvingats betala 2,8 miljarder dollar i böter till USAs regering på grund av att hjälpt amerikaner med skatteundandragande. Konkurrenten UBS betalade till sin VD Sergio Ermotti ca 100 miljoner kronor i ersättningar, varav grundlönen ca 20 miljoner kronor och resten i form av aktier som blir föremål för bolagsstämmans godkännande (NY Times 13 mars). Även UBS har tvingats sätta av miljardbelopp för pågående juridiska tvister och böter bl a manipulation med växelkurser. I UBS fall hålls dels en omröstning om det maximala fasta beloppet för de kommande två åren, dels en omröstning om utfallet av det rörliga beloppet för det gångna året (FT 1 april). Stämman tar ställning till ett totalbelopp för hela ledningens ersättningar, inte de individuella beloppen.

Piketty och ojämlikheten

Debatten kring ekonomen Thomas Piketty och hans bok ”Capital in the 21st Century” fortsätter. Den senaste stora debatten rör de invändningar som den 26-årige ekonomen Matthew Rognlie kommit med. Rognlie invänder mot Pikettys resultat och hävdar att kapitalandelen av nationalinkomsten inte trendmässigt stigit utan varit konstant, om, man tar hänsyn till kapitalets avskrivning. Idag ”slits” kapital fortare, t ex software. Den ökande andelen som går till kapitalägare kan förklaras med stigande priser i bostadssektorn, men där är ägandet mer jämnt fördelat. (FT 29 mars och [Fortune 6 april](#)).

Jämlikhetsfrågorna generellt är också ett betydande debattämne. Nobelprisvinnaren Joseph Stiglitz har kommit ut med en bok om den ökande ojämlikheten. Stiglitz hävdar att de anställdas förhandlingsstyrka gradvis urholkats och fackliga organisationer försvagats som en förklaring (NY Times 5 maj). Andra böcker på temat inkluderar titlarna ”Unequality: What can be done” av Anthony Atkinson och ”The Globalization of Inequality” av Francois Bourgignon som recenseras av [Financial Times 1 maj](#). Tidningen konstaterar att det kommer allt fler bidrag till debatten i tillägg till Piketty som öppnade upp intresset. Martin Wolf i FT sammanfattar att den globala ojämlikheten minskat men att det inom länderna fortfarande är stora och skadliga skillnader.
