

Nyhedsbrev for Bestyrelser

Selskabsledelse i den finansielle sektor

INDHOLDSFORTEGNELSE

Investforeninger forsøger sig med bonusløn	3
Compliancepåbud giver genlyd i banksektoren	5
Bankbestyrelser bør reagere på "Fit and proper"	7
Formandsskift i Danske Bank virker som nødløsning	8
Bestyrelsen vil blive udfordret af sociale medier	10
Sådan arbejder det moderne revisionsudvalg	11
Finansrådet fremtvinger lovindgreb om direktørløn	12
10 dårligdomme i bestyrelsesarbejdet	13
Unipension: Vi ønsker at gøre en forskel.....	14
Aktivt ejerskab: Sverige 995 - Danmark O	15
Pres på danske pensionskasser for aktivt ejerskab.....	16
Alm. Brand på brandudsalg for at redde banken.....	18
Alm. Brand præget af stivnet ledelsesstruktur	20
"En fusionsbølge burde for længst være gået i gang"	21
Tilsynet presser bankbestyrelser til fornyelse.....	23
Jyske Banks imagetab koster ikke på bundlinjen.....	24
Underskud på selskabsledelse i pensionskasser.....	26
Pensionskasser dribler sig udenom revisionsudvalg	28
Formand: Ny ekspertbestyrelse giver bedre debat	29
ATP: Banker rykker først, når det er gået galt.....	30
Historien om de glemte anbefalinger.....	31
Pensionskasser misser gevinster i aktivt ejerskab	33
Bankbestyrelser svage på risikokompetencer	34
Banker strammer nu også udlånet til private	35
Revisoreksperter i bestyrelsen øger børsværdien.....	36
Når holdet mangler afgørende skarphed	37
Tid til bedre bestyrelsesarbejde.....	38
Analytikere kikser på langsigtet værdiskabelse	39
Bestyrelser af "den gamle skole" falder igennem	40
Fund Governance laveste fællesnævner	42
Svage governance anbefalinger fra IFR.....	43
Hele bestyrelsen skal videreuddannes	44
Branchekompetencer en klar nummer ét.....	45
Stærkere ledelse giver billigere banklån	46
Bestyrelsens forståelse for aktiemarkedet halter	47
Sådan evalueres bestyrelsesformanden.....	48
Formand: Vi var ikke fulgt med tiden	49
Profil af den effektive bestyrelse	50
Bestyrelser med finanseksperter gør det bedre.....	51
Åbenhed om bestyrelsens profil	52
"Ældre" bestyrelser koster på bundlinjen.....	53
Er bestyrelsens information god nok?.....	54
Sådan samarbejder direktion og bestyrelse 1/.....	55
Sådan samarbejder direktion og bestyrelse 2/.....	56
Den succesfulde bestyrelsesformand 1/	57
Den succesfulde bestyrelsesformand 2/	58
Portræt: Den professionelle bestyrelse 2015	59

Manglende fornyelse i mange bestyrelser	60
Aktieanalytikere glemmer "god selskabsledelse"	61
"Building Better Boards" - 5 bestyrelsestyper	62
Opbrud på vej i bankbestyrelser.....	63
Mellemstore banker har "svage" bestyrelser	64
Bæredygtighed indgår i bankers kreditvurdering	65
Deutsche Bank udvider traditionel aktieanalyse	66

Investforeninger forsøger sig med bonusløn

Ledelserne i danske investeringsforeninger sakker efter udlandet i forhold til at sidestille afkast med deres egen aflønning. Men nu begynder en række foreninger at prøve kræfter med nye aflønningsmodeller. De ser det som et uundgåeligt resultat af øget international afsmitning, viser Nyhedsbrev for Bestyrelseres analyse af de hjemlige tendenser.

Der er næppe tale om en syndflod af forandring, som nu skyller ind over de danske investeringsforeninger. Alligevel er der stadig flere fonde, der kigger til almindelig praksis i udlandet, og indfører bonus-aflønning: No cure, no pay, som det oftest refereres til i investeringsforeningernes jargon.

Nordea Invest, Jyske Invest, Nykredit Asset Management, Amber Asset Management, og Skagen Fondene har alle enkelte afdelinger, der forsøger sig med aflønningsmodeller, hvor investorer kun skal betale gebyrer, hvis der kommer et positivt afkast, der er bedre end markedet generelt. "Det er generelt fornuftigt, at der er en overensstemmelse mellem resultater og løn. Og det er noget, vi løbende overvejer. Vi har da også resultataflønning i enkelte afdelinger," siger Tom Holflod, chef for forretningsudvikling i Nordea Invest, der dermed tilslutter sig tankesættet fra talrige akademiske studier, der peger på, at performanceaflønning har en positiv effekt på afkast.

Dog er den stigende interesse for nye aflønningsmodeller i miljøet stadigt gryende. Langt de fleste foreningers afdelinger opererer stadig med faste gebyrer. Danske Invest er en af de investeringsforeninger, der selv har holdt fast i det klassiske faste gebyr. Det skyldes, at Danske Invest essentielt set outsourcer forvaltningen til en række eksterne managere. Foreningens arbejde handler derfor mere om at udvælge kompetente forvaltere, der så kæmper for et godt afkast.

"Vi kan se, at det også kan være værd at holde øje med, om de her eksterne managers selv har personlige penge på spil i afdelingerne. Det ser vi ofte som et plus. Det har nemlig beviseligt en positiv betydning for afkastet," siger Christian Kjærgaard, fra Danske Invest.

Men netop erfaringerne med eksterne forvaltere, som ellers kan være et argument for at gå uden om performanceaflønning, har fået Nykredit Asset Management til at kaste sig over det. "Vi oplevede, at den såkaldte funds of funds model ikke gav et tilfredsstillende resultat. Faktisk var vores konklusion, at det er ligeså svært at udvælge fonde, som det er

at styre en fond selv. Derfor har vi grebet det sådan an i vores egen hedgeforening, at vi bliver aflønnet ud fra performance," siger Stig Haldan, kundedirektør i Nykredit Asset Management.

Som de andre peger han på, at selv om en bonus-aflønning kan have positive incitamentter indbygget, så er det altafgørende, at opbygningen er rigtig. "Faren ligger i, at man med gearing virkelig skal være over udviklingen i porteføljen. Og her er vores erfaring, at det bedst gøres, når hele processen er inden for huset," lyder det fra Nykredit Asset Management, der kører efter princippet om high watermark, hvor fald i hovedstolen skal tjenes ind før ekstra afregning kan komme på tale - en metode, som Nordea Invest tilslutter sig.

"Man skal være meget opmærksom på, hvordan man konstruerer resultataflønning. Det må ikke tilskynde til for stor risikotagning. Eksempelvis vil det være uheldigt, hvis der er en resultataflønning på grund af merafkast i forhold til benchmark, samtidig med at investor har tabt penge," siger Tom Holflod fra Nordea Invest.

Jyske Invest, der primært har faste gebyrer, men har high watermark aflønning i enkelte hedgeforeninger, peger på, at det essentielt er et valg, som den enkelte investor skal gøre ud fra en vurdering om fordele og temperament. "Vi er åbne overfor begge principper. Der kan være fordele og ulemper for investor ved at anvende henholdsvis det ene og det andet princip," siger Kristian Flyvholm, afdelingsdirektør i Jyske Invest.

Alfred Berg prøvede kræfter med performance-aflønning i 1990'erne, men det var aldrig noget, der vandt fodfæste. Og Thomas Einfeldt, administrerende direktør for Alfred Berg Invest, peger på, at selvom det er mainstream andre steder i Europa, så vurderer han, at den danske nølen basalt set hænger sammen med relativt traditionelle danske foreninger - en attitude, som er tilpasset den typiske danske investor.

"Muligvis bliver det betragtet som lidt for aggressivt i forhold til det marked, som investeringsforeninger servicerer. Foreningerne er lidt pænere og prøver at være lidt mere respektable end andre steder," lyder det fra Thomas Einfeldt, der også peger på efterdønningerne efter finanskrisen. "Lige nu er det også sådan, at bonusordninger alt andet lige ikke er særlig attraktive politisk set," siger Thomas Einfeldt.

...fortsættes næste side

Investforeninger forsøger sig med bonusløn

...fortsat fra forrige side

Men fortalere for modellen med no cure, no pay peger på, at der er langt fra de danske bonusordninger til de tilstande, der herskede i USA og England. "Jeg tror, at det vil blive en naturlig del af udviklingen i forlængelse af de internationale trends. Men det vil indebære ordninger med high watermarks og øget transparens," siger Nykredits Stig Haldan.

Performanceflønning er udbredt i udlandet

Verdens største marked for investeringsforeninger, USA, har en lang tradition for performanceflønning. Det førende analysehus for investeringsforeninger, eller mutual funds, som de kaldes i USA, påpeger, at ved udgangen af februar var der 217 foreninger, der administrerede sammenlagt 700 mia. dollar, som opererede med en eller anden for performanceflønning.

Antallet af foreninger, der opererer med performanceflønning er gået en smule tilbage over de se-

neste par år efter finanskrisen, hvor bonusordninger blev set som medvirkende til finanskrisen. "Og stadig er der tale om en relativ mindre del af det samlede amerikanske marked for mutual funds, hvor knap 7000 foreninger administrerer 11.100 mia. dollar," siger Loren Fox, talskvinde for Strategic Insights.

I USA udløses performanceflønning ud fra en sammenligning med et eller to benchmarks, samtidig med, at det sker ud fra udviklingen over en tidsperiode, der oftest strækker sig over rullende 36 måneder. Dog er der nogen, som måler resultaterne over en 12 måneders periode, som er et lovmæssigt minimumskrav ved performanceflønning.

Amerikansk lov kræver desuden, at den procentvise udvikling i aflønningen til foreningen skal være ens, hvad enten udviklingen i fonden går op eller ned. Eksempelvis at fondens gebyr stiger med ét basispoint for 0,10 % som benchmark outperforms. Og gebyret falder et basispoint for hver 0,10 % som benchmark underperforms med.

Compliancepåbud giver genlyd i banksektoren

Finanstilsynets tilsyn med den finansielle sektor går nu tættere på compliance end tidligere, d.v.s. arbejdet med at sikre overholdelse af myndighedskrav til interne processer og forretningsgange (se også tekstboks). Senest har Nykredit fået påbud af Finanstilsynet om at stramme op på koncernens Compliance-funktion. "Finanstilsynet fandt det ikke tilstrækkeligt dokumenteret, at compliancefunktionen, der er en fælles funktion, der varetager compliance i hele koncernen, er tilstrækkeligt bemandet. Derudover fandt tilsynet, at der er risiko for, at den valgte organisering på området i nogle tilfælde kan føre til, at medarbejdere direkte eller indirekte deltager i compliancerelaterede opgaver, der vedrører opgaver eller tjenesteydelser, de selv har deltaget i leveringen af," hedder det i redegørelsen.

Påbuddet, som er den første af sin art – men nok ikke det sidste, har da også udløst spørgsmål fra kolleger til Nykredit fra hele branchen, oplyser Nykredits complianceansvarlige, Annelise Warrer. Finanstilsynets påbud er ikke konkret, men snarere en bekymring for, at Nykredits organisering kan resultere i problemer. Nykredit har udpeget en række folk i forretningen, der udover deres almindelige arbejde fungerer som compliancefunktionens lokale kontaktpersoner og ambassadører. Finanstilsynet var nervøs for, om dette forhold indebar en risiko for, at disse personer direkte eller indirekte kunne kontrollere deres eget område.

Klart signal til branchen

"Den slags giver et klart signal til resten af branchen om, hvordan Finanstilsynet gerne ser praksis. Jeg har fået mails fra resten af branchen om forløbet. Alle vil gerne være på forkant. Og på den måde spreder sådan et slags påbud sig," forklarer Annelise Warrer, afdelingsdirektør for Compliance i Nykredit.

I dag skal alle finansielle virksomheder have indsat strukturer for compliance i deres virksomheder. I praksis er det et løbende tilpasningsarbejde, hvor landets finansielle virksomheder kæmper med at holde sig opdateret i forhold til regelsæt, der konstant er i forandring. Derfor får de påbud, som Nykredit fik i januar, stor betydning for alle landets andre finansielle organisationer, lyder vurderingen.

Det giver samtidig et vigtigt fingerpeg om, hvad tilsynet lægger vægt på, og hvordan de gerne ser

virksomhederne struktureret. "På den positive side betyder det, at man undgår diskussioner internt i virksomheder, og det gør det meget rart at få en klar udmelding fra Finanstilsynet. Men det betyder også, at sektoren bliver konform. Minusset er så, at hvis man har nogle unikke forhold i virksomheden, som egentlig tilsiger en anden fremgangsmåde, så kan det have indflydelse på arbejdsprocessen," vurderer Annelise Warrer.

Finanstilsynet begynder et tilsyn med at udsende statusskemaer, som er spørgeskemaer, hvor virksomheden skal udfylde alt fra bestyrelsens arbejde til rapportering. Dernæst følger flere dages interview på virksomheden. Og selv om sådan en proces kan lyde meget skematisk, så er der reelt megen fortolkning involveret i processen.

I Nykredits tilfælde anvender man det såkaldte Three Lines of Defense Controlframework, hvor først de almindelige medarbejdere har ansvar for kvalitetskontrol. Enkelte medarbejdere er udnævnt til complianceambassadører, der rapporterer til compliancefunktionen, der er del af den anden forsvarskæde. Compliancefunktionen har et ansvar for at overvåge om procedurer og politikker efterleves, og om de interne kontroller udført af første forsvarskæde fungerer tilfredsstillende. Sidste led er den interne revision, der reviderer, om man har efterlevet reglerne i tilstrækkeligt omfang. Sidste led er den interne revision.

"Vi har flere tusinde medarbejdere, og selv om loven kræver uafhængige Compliance Officers, så ser vi det som formålstjenstligt, at vi også arbejder på at styrke compliancekulturen i første forsvarskæde, hvor alle skal tage ansvar for egne procedurer, rutiner og intern kontrol," siger Annelise Warrer, der dog måtte konstatere, at det krævede en del forklaring til Finanstilsynet, hvor selvtilsyn får de røde advarselsslamper til at blinke.

"Jeg har det indtryk, at Finanstilsynet bliver mere og mere fast i deres overbevisning om, hvordan de gerne ser praksis inden for eksempelvis compliance. Men det er jo en balance om, hvordan det bedst udmøntes i forhold til virksomhedens særegenhed," lyder det fra Nykredit.

"I toppen af nogle finansielle virksomheder har der ikke været tilstrækkelig fokus på risikostyring.

...fortsættes næste side