

2011-06-28

## B E S L U T

East Capital Asset Management AB  
Att: Styrelsens ordförande  
Box 1364  
111 93 STOCKHOLM

FI Dnr 11-4619  
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 East Capital Asset Management AB (556564-5370) en anmärkning.  
(12 kap. 1 § lagen (2004:46) om investeringsfonder)
2. Finansinspektionen meddelar East Capital Asset Management AB en straffavgift på en och en halv miljoner (1 500 000) kronor.  
( 12 kap. 7 och 8 §§ lagen om investeringsfonder)

Hur man överklagar, se [bilaga](#).

### Sammanfattning

East Capital Asset Management AB (East Capital eller bolaget) har tillstånd att driva fondverksamhet enligt lagen (2004:46) om investeringsfonder (LIF). East Capital 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 East Capital brutit mot ersättningsreglerna och kravet på sund fondverksamhet. Utformningen av ett bolags ersättningspolicy ska grundas på en allsidig analys av samtliga risker som ersättningsystem kan ge upphov till och i detta avseende har East Capitals 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. East Capital har inte följt ersättningsreglerna. Bolaget har inte klassificerat bolagets vinstdelnings- och incitamentsprogram som rörlig ersättning. Detta har fått till följd att utbetalning av rörlig ersättning inte har skjutits upp som den skulle. Ersättningspolicyn har vidare inte innehållit någon bestämmelse om bortfall av ersättning.

Även med beaktande av de åtgärder East Capital vidtagit, bör bolagets meddelas en anmärkning förenad med en straffavgift.

# 1 Ärendet

## 1.1 Bakgrund

East Capital fick tillstånd att driva fondverksamhet enligt lag (1990:1114) om värdepappersfonder den 4 juni 1999 och den 10 mars 2005 enligt lagen (2004:46) om investeringsfonder (LIF). Bolaget förvaltar fem värdepappersfonder med ett totalt förvaltad kapital på cirka 30 miljarder kronor per den 31 december 2010.

Bolaget ägs av East Capital Holding AB (100%). I april 2010 genomfördes en omfattande intern omorganisation av East Capital-koncernen. Den innebar att väsentliga delar av fondverksamheten i East Capital flyttades över till East Capital AB. Bolaget minskade antalet anställda betydligt i samband omorganisationen och har nu fyra personer anställda.

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

## 1.2 Bolagets ersättningspolicy

Utredningen i ärendet har visat att East Capital vid tiden för undersökningen tillämpade ett vinstdelningsprogram och ett incitamentsprogram benämnt "Certificates on East Capital Explorer AB (publ)". Bolaget bedömde att varken vinstdelnings- eller incitamentsprogrammet utgjorde rörlig ersättning. Eftersom varken vinstdelnings- eller incitamentsprogrammet har identifierats som rörlig ersättning har ingen ersättning som utbetalats av bolaget skjutits upp. Under 2010 betalades totalt motsvarande omkring 5,9 miljoner kronor i rörlig ersättning ut av bolaget till de då 30 anställda.

## **2 Tillämpliga bestämmelser**

### **2.1 Intern styrning och kontroll, riskhantering samt sund fondverksamhet**

Enligt 2 kap. 17 § LIF ska ett fondbolag driva sin verksamhet så att allmänhetens förtroende för fondmarknaden upprätthålls och enskildas kapitalinsatser inte otillbörligen äventyras samt i övrigt så att verksamheten kan anses sund.

I 6 kap. Finansinspektionens föreskrifter (2008:11) om investeringsfonder (fondföreskrifterna) anges de krav som ställs på bolagets organisation. Bolagets företagsledning, dvs. styrelsen och den verkställande direktören (jfr 6 kap. 6 §), ansvarar för att se till att ett fondbolag fullgör de skyldigheter som följer av LIF och andra författningar som reglerar bolagets verksamhet. Vidare ska företagsledningen särskilt bedöma och regelbundet se över de instruktioner och rutiner som bolaget har enligt LIF och andra författningar som reglerar bolagets verksamhet.

Enligt 6 kap. 11 § fondföreskrifterna svarar företagsledningen för att styrning och uppföljning av risker i verksamheten är av tillfredsställande omfattning. Ett bolag ska ha aktuella och lämpliga instruktioner för riskhantering i syfte att identifiera de risker som finns i dess verksamhet, metoder och system. Bolaget ska vid behov fastställa den risknivå som bolaget kan acceptera, samt anta effektiva rutiner, metoder och mekanismer för att, mot bakgrund av risknivån, hantera de risker som finns i bl.a. dess verksamhet.

Av 6 kap. 11 § framgår även att ett fondbolag ska kontrollera att instruktionerna och rutinerna är lämpliga och effektiva. Bolaget ska vidare kontrollera i vilken utsträckning bolaget, dess anställda och uppdragstagare följer de rutiner, metoder och mekanismer som ska antas, samt att de åtgärder som bolaget vidtagit för att avhjälpa eventuella brister i instruktioner, rutiner och mekanismer är lämpliga och effektiva. I kontrollen ingår även att tillse åtgärderna för att hantera anställdas bristande tillämpning av instruktionerna är effektiva.

### **2.2 Ersättningsreglerna**

Som framgår nedan har ersättningsreglerna som tillämpas i det här ärendet ersatts med nya den 1 mars i år. Ändringen innebär att ersättningsregler för fondbolag som, i likhet med East Capital, inte har tillstånd till diskretionär portföljförvaltning numera endast ges i form av allmänna råd. I ärendet tillämpas de äldre ersättningsreglerna eftersom bedömningen avser tiden när de äldre ersättningsreglerna gällde. Hänvisningarna till ersättningsreglerna avser då gällande föreskrifter och allmänna råd om det inte explicit anges att de avser de nya reglerna.

Ersättningsreglerna har sin grund i kravet på sund fondverksamhet i 2 kap. 17 § LIF. 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 med ersättningar i verksamheten. Utformningen av ersättningspolicyn ska därför grundas på en analys av vilka risker ersättningssystem kan vara förknippade med. En riskanalys ska bedöma hur samtliga risker i bolagets rörelse kan påverkas av ersättningssystemets utformning. En ersättningspolicy ska vara utformad så att ersättningsreglerna följs. Styrelsen är ansvarig för att ersättningspolicyn tillämpas och följs upp.

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

#### *Tvingande föreskrifter*

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

#### *Allmänna råd*

Enligt de allmänna råden 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. Den rörliga ersättningen bör kunna reduceras eller falla bort om resultatet måste justeras i efterhand eller om bolagets ställning försämras.

#### *Nya regler*

Den 1 mars 2011 trädde nya ersättningsregler i kraft, Finansinspektionens allmänna råd (FFFS 2011:2) om ersättningspolicy i försäkringsföretag, fondbolag, börser, clearingorganisationer och institut för utgivning av elektroniska pengar. I och med ikraftträdandet av dessa nya regler upphörde ersättningsreglerna att gälla. Övergångsbestämmelserna är begränsade och är 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. Utformningen av en ersättningspolicy ska grundas på en allsidig analys av samtliga risker som ersättningssystem kan ge upphov till och i detta avseende har East Capitals riskanalys brutit (3.2). En ersättningspolicy ska ange grunderna för hur ersättningar inom ett bolag ska fastställas och utgör därmed det styrinstrument som ska säkerställa att ersättningsreglerna följs. East Capitals ersättningspolicy har inte följt ersättningsreglerna genom att bolaget felaktigt har klassificerat vissa ersättningar som inte rörliga (3.3). Detta har i sin tur fått till följd att utbetalning av rörlig ersättning inte har skjutits upp (3.4).

#### **3.2 Riskanalys, riskhantering och sund fondverksamhet**

East Capital hävdar att bolaget har gjort en riskanalys som en naturlig del av beredning och diskussioner i styrelsen. I ersättningspolicyn finns emellertid inget som avspeglar en sådan analys. Bolaget har inte heller redovisat någon dokumentation, t.ex. i form av en särskild riskanalys eller protokoll från styrelsesammanträden, av att en sådan riskanalys företagits. En sådan dokumentation är nödvändig för att kunna fungera som ett underlag för uppföljning och revidering av ersättningspolicyn i ett bolag som East Capital. Bolaget har därför brutit i detta avseende.

Frånvaron av en riskanalys som möjliggör uppföljning och revidering 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 gör att det kan konstateras att East Capital inte heller uppfyller kraven på riskhantering eller kraven på tillräckliga riktlinjer och rutiner i fondföreskrifterna.

Enligt fondföreskrifterna är företagsledningen (styrelsen och den verkställande direktören) ansvarig för att se till att bolaget fullgör de skyldigheter som följer av LIF och andra relevanta författningar vid fördelningen av funktioner. Företagsledningen ska vidare bedöma och regelbundet se över de instruktioner och rutiner som bolaget är skyldigt att ha. Av ersättningsreglerna följer att det är bolagets styrelse som ska besluta om ersättningspolicyn.

Eftersom bolagets styrelse antagit en ersättningspolicy som inte är förenlig med eller främjar en effektiv riskhantering enligt ersättningsreglerna och företagsledningen ska se över och bedöma de instruktioner som bolaget är skyldigt att ha kan inte företagsledningen anses ha uppfyllt kraven som ställs på den enligt fondföreskrifterna.

Med hänsyn till bristerna vad gäller bolagets ersättningspolicy, riskhantering och företagsledningens interna styrning och kontroll kan East Capital inte anses driva en verksamhet som uppfyller kraven på en sund verksamhet enligt 2 kap. 17 § LIF.

### **3.3 Rörlig ersättning**

Enligt East Capitals ersättningspolicy, som var gällande vid tidpunkten för undersökningen, var bolagets ersättningssystem baserat på fast lön. Utöver den fasta lönen kunde ersättning betalas ut genom ett vinstdelningsprogram som bolaget bedömde vara provisionsbaserad lön utan koppling till sådana framtida riskåtaganden som skulle kunna komma att ändra bolagets resultat- eller balansräkning. Finansinspektionen ifrågasatte bolagets bedömning i den yttrandeskrivelse som tillställdes bolaget, bl.a. då ersättningen från vinstdelningen inte var bestämd på förhand och var direkt kopplad till bolagets resultat.

East Capital uppger i sitt yttrande till Finansinspektionen att det i dag står klart för bolaget att begreppet "rörlig ersättning" ska ges en annan tolkning än den alltför snäva tolkning som bolaget gjorde när bolagets dåvarande ersättningssystem antogs. Bolaget uppger vidare att det erbjudit två av sina anställda, som inte identifierats som risktagare, ett incitamentsprogram som bolaget nu anser omfattas av begreppet rörlig ersättning. Incitamentprogrammet omnämndes varken i bolagets ersättningspolicy eller under undersökningen.

Finansinspektionen konstaterar att East Capitals vinstdelnings- och incitamentsprogram utgör rörlig ersättning enligt ersättningsreglerna. Bolaget har därför inte efterlevt tillämpliga föreskrifter och allmänna råd om rörlig ersättning i ersättningsreglerna.

### **3.4 Uppskjutande och bortfall av rörlig ersättning**

East Capital har identifierat fem risktagare i sin ersättningspolicy. Enligt bolagets uppgifter har en av dessa fått en rörlig ersättning på trehundrausen kronor. Ingen del av ersättningen har skjutits upp. Enligt bolaget beror det på att bolaget tolkade begreppet "rörlig ersättning" felaktigt. Feltolkningen fick också till följd att det inte funnits någon regel om bortfall av rörlig ersättning i bolagets ersättningspolicy.

Enligt de allmänna råden bör utbetalningen av rörlig ersättning till viss del skjutas upp. Det har East Capital inte gjort och bolaget har inte heller vidtagit någon annan åtgärd med motsvarande effekt. Finansinspektionen kan vidare konstatera att bolagets ersättningspolicy inte följt kraven i ersättningsreglerna eftersom den varken innehöll någon bestämmelse om uppskjutande eller bortfall av rörlig ersättning.

## 4 Övervägande om ingripande

### 4.1 Tillämpliga bestämmelser

Enligt 12 kap. 1 § LIF ska Finansinspektionen ingripa om ett fondbolag har åsidosatt sina skyldigheter enligt LIF, andra författningar som reglerar bolagets verksamhet, fondbestämmelserna, bolagets bolagsordning eller interna instruktioner som har sin grund i en författning som reglerar bolagets verksamhet.

Finansinspektionen har möjlighet att ingripa på olika sätt. Det kan t.ex. ske genom att Finansinspektionen meddelar bolaget en anmärkning eller förelägger bolaget att vidta en åtgärd för att komma tillrätta med situationen. Om överträdelsen är allvarlig ska emellertid bolagets tillstånd återkallas eller, om det är tillräckligt, ska det meddelas en varning.

I de fall ett fondbolag har meddelats ett beslut om anmärkning eller varning följer av bestämmelserna i 12 kap. 7–9 §§ LIF att Finansinspektionen får besluta att bolaget ska betala en straffavgift. Straffavgiften ska uppgå till lägst 5000 kr och högst 50 miljoner kronor, men inte överstiga tio procent av fondbolagets omsättning under närmast föregående räkenskapsår.

### 4.2 East Capitals åtgärder

East Capital har efter Finansinspektionens begäran om yttrande tillsatt en arbetsgrupp för att se över och anpassa bolagets ersättningssystem. Bolaget har i mars 2011 anlitat en extern rådgivare för att analysera bolagets nuvarande ersättningssystem och anpassa ersättningssystemet till de nya ersättningsreglerna. Vid styrelsemöte den 16 maj 2011 beslutade styrelsen att anta huvudprinciper för en ny ersättningspolicy, innebärande att ingen rörlig ersättning ska förekomma förrän bolagets styrelse har godkänt det nya ersättningssystemet. Någon vinstdelning eller annan rörlig ersättning enligt den befintliga ersättningspolicyn kommer inte att utgå. Ett fullständigt förslag till ny ersättningspolicy och en djupgående riskanalys ska presenteras för styrelsen före den 30 juni 2011. Bolaget bedömer att det har en tillräcklig åtgärdsplan för att komma till rätta med de brister som Finansinspektionen har påpekat.

### 4.3 Bedömning av överträdelserna och val av ingripande

Finansinspektionens utredning visar att East Capital brustit 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. Av utredningen i ärendet framgår att East Capitals styrelse behandlat frågor rörande ersättningspolicyns utformning, men att intresset främst riktats mot att diskutera huruvida befintliga ersättningsprogram var att betrakta som rörlig ersättning. Styrelsen kom vid denna bedömning felaktigt fram till att programmen inte

utgjorde rörlig ersättning och att ersättningarna därför inte föll under ersättningsreglernas begränsningar i flera avseenden.

När allvarligheten i East Capitals beteende ska bedömas är det viktigt att framhålla att ersättningsreglerna bygger på tanken att en 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 East Capital brutit.

Vid bedömningen bör det även beaktas att de ersättningsregler som numera gäller för fondbolag, som bedriver sådan verksamhet som East Capital gör, endast ges i form av allmänna råd. Det kan dock konstateras att de nya ersättningsreglerna i likhet med de gamla har sin grund i kravet på sund fondverksamhet. Även om de nya ersättningsreglerna endast utgör en rekommendation rörande hanteringen av de risker som ersättningssystem kan medföra, så skulle deras tillämpning i det här ärendet inte ha lett till en annan bedömning eftersom bolaget inte kan anses på ett sunt sätt ha hanterat de risker som finns med rörliga ersättningar.

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 bolag, 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 under förutsättning att detta belopp inte överstiger 50 miljoner kronor. Enligt bolagets årsredovisning för 2010, som lämnats in till Bolagsverket och som är den senast tillgängliga, uppgick bolagets nettoomsättning till 685,9 miljoner kronor. Straffavgiften kan därför högst uppgå till 50 miljoner kronor.



Straffavgiften ska ses som en gradering av överträdelserna. Mot bakgrund av överträdelsernas karaktär finner Finansinspektionen att avgiften ska bestämmas till 1,5 miljoner kronor, vilket motsvarar tre procent av maximal avgift.

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

## FINANSINSPEKTIONEN

Bengt Westerberg  
*Styrelseordförande*

Anna Cederberg  
*Jurist*

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

DELGIVNINGSKVITTO



FI Dnr 11-4619  
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

**Anmärkning och straffavgift**

**Handling:**

Beslut avseende anmärkning och straffavgift den 28 juni 2011 till East Capital Asset Management AB (org.nr. 556564-5370).

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.

## Bilaga

### HUR MAN ÖVERKLAGAR TILL FÖRVALTNINGSRÄTTEN

Om ni anser att beslutet är felaktigt kan ni överklaga det. Skriv i så fall till förvaltningsrätten, men skicka 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 ska 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.