

Finansnæringens incentivordninger bør ikke bare handle om lønnsfrys for bankdirektører. Det er like viktig å gå ordningene nøye etter i sømmene, skriver **Ola Kvaløy**, professor i samfunnsøkonomi, og **Klaus Mohn**, førsteamanuensis i finans, begge ved Universitetet i Stavanger.

Incentiver under lupen

DEBATT & INNLEGG

Når økonomer nå analyserer de dypere årsakene bak finanskrisen, kommer problemer knyttet til belønningssystemer og virksomhetsstyring høyt opp på listen. Finansnæringens fotsoldater har tjent store bonuser på pakking og salg av risikofylte boliglån i form av kompliserte investerings- og spareprodukter, uten å trenge å bry seg om låntagernes kredittverdighet og investorenes behov. Lukrative opsjonsavtaler og fall-skjermer har bidratt til å begrense den personlige nedside-risikoen for ledere og mellomledere. Eiernes nedside-risiko har vært begrenset av høy gjeld og en underforstått statlig garanti om at finansinstitusjonene ikke kunne gå overende.

Resultatet kjenner vi. Et kredittmarked som er nede for telling, fordi ingen vet nøyaktig hvor tapsbombene ligger. Ringvirkningene er dramatiske, og verdensøkonomien står i år overfor den verste konjunktur-nedgangen på flere tiår.

Den norske finansnæringen kan selvsagt ikke ta ansvaret for den internasjonale krisen som nå skyller inn over våre

strenger. Men også i den norske finansnæringen har vi sett en dramatisk økning i bruk av incentivilønn. Mens cirka 20 prosent av de ansatte i finansnæringen hadde en eller annen form for prestasjonslønn i 1997, ligger tallet i dag over 70 prosent. Ingen andre næringer har hatt en tilsvarende økning.

I utgangspunktet er regulering av incentiver problematisk. Som regel vil eiere og ledere vite bedre enn myndighetene hvordan virksomhetsstyring og belønningssystemer bør tilpasses i egne bedrifter. I tillegg kommer prinsipielle innsigelser mot å la myndighetene gripe inn i privatrettslige lønns- og arbeidsavtaler. Krisen har imidlertid lært oss at det er gode grunner til å se nærmere på incentivordningene. Det er flere forhold som gjør denne næringen spesiell.

For det første har finansinstitusjoner vanligvis lavere egenkapitalandel enn andre næringer. Dette reduserer taps-potensialet for eierne, og bidrar til økt risikovilje. Opsjonsordninger som vanligvis gis for at ledere skal tørre å ta risiko på vegne av sine eiere, kan dermed bidra til overdreven risiko-eksponering.

For det andre er det større usikkerhet knyttet til markedsføring av finansielle produkter enn for andre mer håndgripelige produkter. En bilselger vet



SER PÅ ORDNINGENE. Ola Kvaløy (fra venstre) og Klaus Mohn.

hva bedriften har tjent når bilen er solgt. En låneformidler har kun sikret banken en fordring, men kjenner strengt tatt ikke den endelige verdien av fordringen. Bonuser knyttet til salg av lån og andre finansielle produkter justerer heller ikke for risikoen ved disse produktene. Snarere er det slik at den enkeltes bonus i finansmarkedet står i direkte sammenheng med hvor mye risiko og kostnader som kan veltes over på kundene.

For det tredje kan små unøyaktigheter i incentivkontraktene gi store informasjonsproblemer i finansmarkedene. En ivrig låneformidler kan underkommunisere risiko og formidle overoptimistiske markedssyn. Det samme gjelder selgere av boliger og spareprodukter.

De samfunnsøkonomiske konsekvensene av en bankkonkurs har et større skadepotensial enn når en bilprodusent går overende. Banksystemet representerer på mange måter infra-



MINUS BONUS. DnB Nor-sjef Rune Bjerke er en av banktoppene som har sagt fra seg millionbonus for 2008. Foto: Aleksander Nordahl

strukturen i den moderne nettverksøkonomien. Når finansnæringen vakler, kan betydningen sammenlignes med de vidtrekkende virkningene for samfunnet av at vann- eller strømforsyningen svikter.

En storbank i problemer sprer usikkerhet i kredittmarkedet, og bidrar til at solide banker får problemer med finansieringen. På denne måten har bankkonkurser virkninger i form av informasjonssvikt i hele kredittmarkedet. Og informasjon er en av forutsetningene for et velfungerende marked. Finanskrisen påkaller grundige analyser, men det blir for lett-vint å gjøre dette til et spørsmål om lønnsmoderasjon for dem som tar imot den forestående

Mens 20 prosent av de ansatte i finansnæringen hadde prestasjonslønn i 1997, ligger tallet i dag over 70 prosent

bankpakken. Én ting er at man «tasler» med den praktiske gjennomføringen av pakken, for å bruke Terje Varebergs ord. Verre er det at man flytter oppmerksomheten bort fra de underliggende utfordringene knyttet til virksomhetsstyring og belønningssystemer som omfatter hele finansnæringen.

Nøktern bankdrift

Virkeligheten i norske banker handler ikke om gradighetskultur og millio-nutbytte. Norske banker består i hovedsak av 120 rene sparebanker og DnB Nor, som kaller seg både en forretnings- og sparebank. Det store flertall av disse bankene er eierløse. Sparebankens egenkapital er resultat av gjerne mer enn hundre års solid bankdrift. Den akkumulerte kapitalen i sparebanken omtales gjerne som «herreløs kapital», men på sett og vis tilhører den jo lokalsamfunnet hvor den har blitt skapt. Bankens overskudd går ikke til aksjonærer, men til nærmiljøet i form av gaver. Det betyr hvert år millionutdelinger til kultur, idrett og næringsformål. Av landets 120 sparebanker er 94 helt eierløse. 25 banker har utstedt grunnfondsbevis, som betyr at deler av egenkapitalen eies av investorer som har begrenset innflytelse i bankens styrende organer. En mindre



Stein Ole Larsen

bank har utstedt aksjer som eies av en stiftelse. Deler av overskuddet i grunnfondsbevisbankene deles mellom dem som har kjøpt grunnfondsbevis og gaver til lokalsamfunnet.

De fleste banker har en eierstruktur som gjør at det blir helt feil å snakke om aksjonærer og utbytte i vanlig forstand. Sparebankenes egenart sikrer langsiktighet og solid drift som kommer samfunnet til gode. I Terra ligger sjefslønnen i snitt på under 900.000 kroner. Det er gode lønninger, men sammenlignet med tilsvarende bedrifter vitner det ikke om en gradighetskultur.

Stein Ole Larsen, konsernsjef i Terra-Gruppen as

Helt feil om Odfjell

Vi ser til vår overraskelse at Odfjell i Dagens Næringsliv 2. februar er omtalt som ett av selskapene på Oslo Børs som er i trøbbel. DN skriver at selskapets problem er «anstrengt likviditet» og «solgt skip for å bedre egenkapitalen». Det siste er korrekt, men nettopp fordi vi har gjort dette, er egenkapitalen styrket etter at norske myndigheter ifjor belastet oss med 140 millioner dollar i retroaktiv skatt.

Odfjell har hatt som strategi å ha solid likviditet, med et mål på cirka 200 millioner dollar tilgjengelig til enhver tid. Hvordan Dagens Næringsliv kan få seg til å påstå at Odfjell har anstrengt likviditet, er både feil, uforståelig og direkte uansvarlig overfor våre aksjonærer, banker, obligasjonseiere og ansatte.

Vårt fokus for tiden er å tilpasse oss et meget krevende forretningsklima, og slike feilaktige oppslag kan være med på



DN igår

å vanskeliggjøre en slik situasjon. Det vi trenger minst er lettvinde og gale påstander fra medier som tar fokus vekk fra dette arbeidet.

Margrethe Gudbrandsen, kommunikasjonsdirektør i Odfjell

Tilsynets bankbrev

Kredittilsynets brev til bankene – omtalt av Gunnar Winther i DN 30. januar – der en understreker visse sider ved regelverket for nedskrivning av lån (tapsføringer), ble sendt ut i desember mens bankene og deres revisorer fortsatt var i en tidlig fase i arbeidet med vurderinger av regnskapet for fjerde kvartal og året 2008. Av hensyn til at forberedelsene i administrasjon og styrer kunne skje uten urimelig påvirkning fra mediene og offentlig debatt, valgte vi en utsatt offentlighet. Brevet inneholder en redegjørelse for gjeldende regelverk, og Winther har selvsagt rett i at det ikke er noe veldig hemmelig ved det. Unntaket fra offentlighet er nå opphevet.

Emil Steffensen, avdelingsdirektør i Kredittilsynet



E-post: debatt@dn.no Telefaks: 22 00 11 10
Hovedinnlegg/kronikk: Maks 4500 tegn (ca. 750 ord) Underinnlegg/replikk: Maks 1500 tegn (ca. 250 ord)
Legg ved portrettfoto

■ Alt stoff som leveres til Dagens Næringsliv, må produseres i henhold til Vær Varsom-plakaten.
■ Dagens Næringsliv betinger seg retten til å lagre og utgi alt

stoff i avisen i elektronisk form, også gjennom samarbeidspartnere.
■ Redaksjonen forbeholder seg retten til å forkorte innsendte manuskripter.

Debattinnlegg honoreres ikke.
Debattansvarlig: Tor Slette Johansen, tlf. 22 00 11 26 – 932 56 100
debatt@dn.no