

**optioner, ersättning,
belöningsprogram, lön,
motivation, aktier, check-
lista, information, mervärde,
kompetens, ersättningspro-
gram, konvertibler, värde för
aktieägarna**

Folksam's Optionsrapport 2007

Carina Lundberg Markow, chef för Extern Bolagsstyrning

Nya ersättningsprogram 2007

*En kartläggning av hur bolagen på Den nordiska börsen
OMX:s listor - Large, Medium och Small Cap - uppfyller
Folksams checklista för ersättningsprogram*

Förord

100 miljarder kronor, eller omkring 2 procent av börsvärdet. Så mycket motsvarar det samlade värdet för de flera hundra optionsprogram som just nu rullar i de svenska börsbolagen.

Årets Optionsrapport från Folksam visar att det i år föreslagits 58 nya program, något färre än 2006 men betydligt fler än 2005. Alla tecken tyder på att rörlig aktierelaterad ersättning är här för att stanna.

Anledningen till det kan delvis förklaras med att ägandet har kollektiviserats. Det finns få privatpersoner som är kapitalister. I stället tas ägarrollen i allt högre grad över av tjänstemän i stiftelser, fonder, försäkringsbolag, AP-fonder eller andra pensionsfonder. I och med det saknas dominerande ägare som engagerar sig på djupet i företag. Detta ger i sin tur direktörerna ett friare spelrum.

De stora institutionella ägarna har strävat efter att skapa en intressegemenskap mellan ledningen och ägarna och uppmuntra till aktieäggande genom olika system. En företeelse som startas i en bransch har sedan tagits över av företagsledningar i andra. Man jämför sig med andra och har en fått ska alla ha.

Påhittigheten när det gäller att konstruera belöningsprogrammen är påfallande hög. Från konvertibler, syntetiska optioner och teckningsoptioner till dagens så kallade aktiesparprogram. Aktiesparprogram som är oftast ett sätt att låta de anställda köpa aktier i bolaget till ett lägre pris där rabatten kan variera från halva priset till upp till nära 90 procent.

Programmen är i många fall komplicerade och man kan undra hur många av de enskilda individerna som förstår vad de ska åstadkomma för att bli belönade.

Samtidigt berör systemen ju inte alla. Det är framför allt företagstopparna som får den stora tilldelningen i systemen. Två tredjedelar går åt till att smörja toppen.

Ger denna smörjning resultat? Det kan man ju fråga sig. Tron på de positiva effekterna med optionsprogrammen är stark – det visar omfattningen av dem. Det finns dock ingen forskning som entydigt stödjer tron på att systemen skulle ge arbetsförhöjande effekter. På kort sikt finns tecken som tyder på att belöningsystem är effektiva, men på lång sikt krävs en annan typ av inre motivation som till större del handlar om hur man trivs med sitt jobb.

Resultaten av optionsprogrammen kan även vara negativa. Som exempel kan företagsledningar låsa sig vid en budgivare i en uppköpsituation för att det gynnar deras egna intressen på kort sikt. Detta trots att ett annat alternativ skulle kunna vara bättre för bolaget och övriga aktieägare på längre sikt.

Långsiktigt är aktiekursen en bra spegling av vad hela företaget har åstadkommit, inklusive styrelsen, men det är ett mycket trubbigt avtryck av enskilda, ibland mycket kortvariga, chefers prestationer.

Värdet på de optioner och program som rullar just nu motsvarar ett ägande på omkring 2 procent av kapitalet i svenska bolag. Det tycker jag behöver tas upp till diskussion.

Likaså bör aktieägare kräva:

- Bättre och tydligare information.
- Ett ökat risktagande för de som deltar i belöningsprogrammen.
- Att en utvärdering av gamla program görs innan nya sjösätts.

Carina Lundberg Markow

Chef, Extern Bolagsstyrning, Folksam

Bakgrund

Som institutionell placerare på aktiemarknaden påverkar Folksam aktivt de företag som bolaget är ägare i. En övergripande målsättning med Folksams ägarstyrning - förutom att den ska överensstämma med bolagets vision och etiska principer - är att säkerställa en bra avkastning för Folksams kunder. Som en del av ägarstyrningen tar Folksam ställning till och följer ersättningsprogrammen hos olika företag på börsen. Utgångspunkten för Folksams syn på ersättningsprogram är att de ska höja motivation och prestation hos de anställda och därmed skapa värden för företaget och aktieägarna, vilket i förlängningen säkerställer en bra avkastning för Folksams kunder.

Folksam har därför upprättat en checklista för hur ersättningsprogrammen bör vara utformade.

Med utgångspunkt från checklisten har Folksam granskat de ersättnings- och/eller optionsprogram som har presenterats i kallelsen till bolagsstämmorna bland bolagen på Stockholmsbörsen OMX:s listor Large, Medium och Small Cap under våren 2007. I vissa fall har även andra källor använts, såsom företagens egna hemsidor i syfte att försöka få klargörande information. Syftet är att få en samlad bild av hur väl Folksams checklista uppfylls bland börsbolagen och att lyfta fram både positiva exempel och de brister som finns. Det här är tredje gången Folksam genomför undersökningen som har för avsikt att återkomma löpande en gång per år.

Sammanfattning

- Antalet nya options- och ersättningsprogram minskar under 2007. Inför årets stämmor har sammanlagt 58 bolag presenterat nya ersättningsprogram vilket är en minskning från 2006 då 72 nya program föreslogs, men en ökning jämfört med 2005 med 44 föreslagna nya program. Sammanlagt ingår de 272 företag som finns noterade på Large Cap (21 program), Medium Cap (20 program) och Small Cap (17 program) på Stockholmsbörsen OMX.
- Informationen om ersättningsprogrammen är de allra flesta fall både bristfällig och svårbegriplig. Vi kan se en ytterst marginell förbättring sedan granskningarna 2005 och 2006.
- Det är stora skillnader mellan informationsgivningen bland bolagen på de olika listorna. Minst information ger bolagen på listorna Medium och Small Cap.
- Fortfarande är avsaknaden av individuella mål och gruppmål en av de allvarligaste bristerna i belöningsprogrammen eftersom sådana krävs för att de ska vara effektiva i fråga om att höja motivations- och prestationsnivån.
- Nordea, AstraZeneca och Castellum har utformat föredömliga optionsprogram där tydliga branschrelaterade måluppfyllelser presenteras. I övrigt är ersättningsprogrammen i alltför hög grad beroende av externa faktorer som företagsledningen/anställda inte kan påverka.
- Hakon Invest, OMX, Atlas Copco och Nordea redovisar tydligt en nedre gräns för tilldelning av optioner, vars information på många punkter är föredömlig.
- Redovisningen av kostnaderna för ersättningsprogrammen är fortfarande knapphändig. Endast tolv av 58 företag redovisar dessa kostnader på ett tydligt sätt. Sämst ställt är det på Small Cap där inget av företagen tydligt redovisar kostnader.
- Hur ersättnings- och optionstilldelning skapar mervärde för företaget är den punkt i Folksamns checklista som flest företag lever upp till. 50 av 58 redovisar hur de anser att optionsprogrammen underlättar rekrytering och möjligheten att behålla kompetent personal.

Nu blir Folksam hårdare!

Som en direkt konsekvens av brister upptäckta vid årets genomgång och internationella regler och praxis kommer Folksam att skärpa kraven. Folksam inför fem nya punkter på checklistan:

- Bolaget ska utvärdera och tydligt redovisa hur ersättningsprogrammet skapat ett värde för aktieägarna. Resultat och utfall skall alltså tydligt redovisas.
- Programmet ska innebära någon form av risktagande för deltagarna. I det fall risktagandet är lågt ska detta särskilt motiveras.
- Den utspädning av aktiekapitalet som programmet medför ska redovisas.
- En avstämning med större aktieägare eller större aktieägargrupper ska ske innan programmet föreläggs bolagsstämman.
- Ersättnings- och optionsprogram ska vara tydligt beskrivet i kallelse till bolagsstämma och i årsredovisningen.

Folksams Checklista för ersättnings- och optionsprogram, samt kommentarer utifrån årets granskning:

1. Belöningsprogrammet ska skapa ett mervärde för företaget och vara i linje med företagets övergripande vision och strategi.

Flertalet av företagen har liksom tidigare år en generell förklaring om att programmet höjer motivation i bolaget och att det både blir lättare att behålla medarbetare och rekrytera nya. En explicit koppling till företagets vision och strategi förekommer inte hos något av de granskade företagen.

Inget av de granskade företagen redovisar hur belöningsprogrammet skapat mervärde. Utvärderingar saknas helt. Se vidare punkt 8 "Folksams skärpning av kraven på börsbolagen".

- Sammanlagt 19 av 21 bolag på Large Cap motiverar varför programmet införs och hur det skapar ett mervärde. Så här skriver exempelvis OMX: "Styrelsen anser att aktiematchningsprogrammet främjar att ledande befattningshavare och nyckelpersoner inom koncernen är långsiktiga i sitt arbete och fokuserar på att addera aktieägarvärde."

- Av de 20 bolag på Mid Cap som presenterar nya program är det endast LjungbergGruppen som inte motiverar det nya programmet i kallelsen till stämman.

- Bland de 17 granskade bolagen på Small Cap är det endast Consilium som inte redovisar vad syftet med ersättningsprogrammet är och hur det skapar mervärde för företaget och aktieägarna.

2. Tildelning av optioner är en ekonomisk kostnad för företaget och ska därför kostnadsföras i resultaträkningen.

Redovisningen av kostnaderna för ersättningsprogrammen har ökat marginellt.

- Nio av 21 företag på Large Cap redovisar kostnaderna, bland andra Volvo, Ericsson, Assa Abloy och Scania. År 2006 redovisade fem av 18 bolagen på dåvarande A-listan de kostnader som är förknippade med programmet i informationen kring bolagsstämman vilket kan jämföras sex företag år 2005.

- Fem av 20 företag på Mid Cap redovisar de kostnader, eller del av kostnader, som kan uppkomma i samband med programmet.

- Inget av de 17 företagen på Small Cap redovisar kostnader. Två företag, Havsfri och Precise Biometrics framhåller att inga nämnvärda kostnader uppkommer i samband med optionsprogrammet.

3. Programmet ska vara relaterat till andra jämförbara företag. Jämförelser med företag inom eller utanför branschen ger bättre utformade program.

Jämförelser med andra företag är fortfarande ovanliga bland de prestationskrav som ligger till grund för programmen på samtliga listor.

- Fem av 21 bolag på Large Cap redovisar att man tillämpar en branschjämförelse, exempelvis Nordea och Lundin Petroleum. AstraZeneca listar 12 läkemedelsbolag med vilka företaget jämförs.

- Sämst ställt är det bland de 37 små och medelstora bolagen. Endast två företag, bland andra Billerud, redovisar klart och tydligt att man tillämpar branschjämförelse eller praxis.

4. Belöningsprogrammen ska innehålla tydliga mål såväl för den enskilde som för gruppen.

Generellt sett har informationen om kraven på den enskildes och gruppens prestation blivit tydligare. Men fortfarande saknas tydlig redovisning hos ett stort antal företag. 34 av 58 företag redovisar vilka prestationer som ska uppnås för att optioner ska tilldelas. Vanligast är att redovisa individuella prestationskrav och/eller mål, vilket 19 företag gör. Omkring hälften av alla nya program är alltså utformade så att tilldelningen av optioner inte är prestationsrelaterad. Det enda målet blir därmed att bolaget och aktierna ska värderas så högt som möjligt.

- Företagen på Large Cap är de som med bred marginal lämnar den tydligaste informationen. 18 av 21 företag redovisar någon form av prestationskrav för att tilldelning ska ske.

- I riktlinjerna för ersättning och tilldelning kräver exempelvis Husqvarna att uppställda mål både för individen, gruppen och företaget ska uppnås för maximal tilldelning och ersättning. Även OMX redogör detaljerat kring vilka krav som skall uppfyllas för att maximal tilldelning av matchningsaktier ska ske till deltagarna i programmet.

- Castellum går ett steg längre och gör dessutom bedömning vid sidan av de finansiella målen av utvecklingen av vissa mjuka värden som personalutveckling och kundtillfredsställelse.

- Motsvarande siffra för Mid Cap är tio av 20, och för Small Cap sex av 17 företag.

5. Belöningsprogrammet ska ha en undre gräns som måste uppnås och ett övre tak. Ett linjärt förhållande mellan prestation och ersättning är att föredra, förutsatt att systemet inte innehåller variabler som företagsledningen inte kan påverka och som riskerar att förvränga utfallet.

Av de 58 företagen som presenterar nya ersättningsprogram är det främst de på Large Cap som redovisar en nedre gräns för tilldelning av optioner.

- Samtliga program påverkas liksom föregående år, mer eller mindre, av faktorer som ledningen inte kan påverka. Därmed faller förutsättningarna för rekommendationen om ett linjärt förhållande mellan prestation och ersättning.

- Elva av 21 företag på Large Cap redovisar en nedre gräns, bland andra Hakon Invest, OMX, Atlas Copco samt Nordea, vars information på flera punkter är föredömlig. I fjol då nio bolag på A-listan presenterade nya ersättningsprogram var siffran sju. Ytterligare 13 företag redovisar att vissa mål måste uppnås för att tilldelning ska ske. Samtliga bolag har liksom tidigare år en övre gräns för hur många aktier/optioner som maximalt kan tilldelas.

- Sex av 20 bolag på Mid Cap redovisar en nedre gräns som finns för tilldelning av optioner. Ytterligare sex företag kräver att vissa individuella och/eller gruppmål uppfylls för att tilldelning ska ske. Däremot finns det ett övre tak för flertalet av företagen som är förutbestämt.

- Två av 17 företag på Small Cap presenterar en tydlig nedre gräns.

6. Belöningsprogrammet ska återspegla personalsituationen inom företaget sett till exempelvis fördelningen män/kvinnor och/eller anställda inom och utom Sverige.

Överväganden kring fördelningen av ersättningsprogrammen med hänsyn till kön och den anställdes hemmahörande saknas i stort sett även i år.

- I enstaka fall har anställda i dotterbolag tilldelats optioner, vilket skett i bland annat ENEAs amerikanska dotterbolag. Granskning av dotterbolag ingår inte i genomgången.

7. Företaget ska ha en plan för hur man ska hantera eventuellt missnöje hos de anställda som inte omfattas av programmet.

I det underlag som granskats till ersättningsprogrammen saknas plan för att hantera missnöje bland anställda i samtliga fall.

- Sammanlagt erbjuder 23 företag samtliga anställda möjlighet att teckna optioner.

- Atlas Copco är det enda företag i granskningen som inte kräver fortsatt anställning för tilldelning av optioner/aktier.

- Läkemedelsföretaget Orexo är det mest generösa företaget och tilldelar även konsulter optioner, men först efter beslut av styrelsen.

Folksams skärpning av kraven på börsbolagen

Som en direkt konsekvens av upptäckta brister och internationella regler och praxis har Folksam infört ytterligare punkter i sin checklista. Dessa punkter har vid årets genomgång granskats övergripande. En mer detaljerad granskning kommer att ske inför kommande års stämmor.

8. Bolaget ska utvärdera och tydligt redovisa hur ersättningsprogrammet skapat ett värde för aktieägarna. Resultat och utfall skall alltså tydligt redovisas.

Vid genomgång av årets program framgår att utvärderingar av tidigare program helt saknas. Som aktieägare, och eftersom det är vi som bekostar programmen, är det rimligt att få information om tidigare program gett valuta för pengarna. Resultat och utfall skall alltså tydligt redovisas.

Ersättnings- och optionsprogram har utsatts för hård och delvis rättmätig kritik de senaste åren för att vara allt för generösa och inte kopplade till motprestation eller krav. Ett sätt att ska förtroende för en ersättningsform som, rätt utformad, är rimlig, är att regelbundet utvärdera utfallet av dess för att därmed kunna argumentera för programmen.

9. Programmet ska innebära någon form av risktagande för deltagarna. I det fall risktagandet är lågt ska detta särskilt motiveras.

Vid en genomläsning av de föreslagna programmen framgår att presentation av det risktagande som den anställde eventuellt tar som ytterst knapphändig.

Återigen är informationen fylligare från bolag på Large Cap än för andra bolag.

10. Den utspädning av aktiekapitalet som programmet medför ska redovisas.

Den övervägande majoriteten av företag redovisar hur stor utspädningen av aktiekapitalet blir i samband med programmet.

Exempelvis XPonCard redovisar en utspädning på 5,1 procent, New Wave med 5 procent av totala antalet aktier (inklusive ett program från 2005) och AcadeMedia 4,94 procent, som också de högsta redovisade siffrorna bland de granskade företagen.

11. En avstämmning ska med större aktieägare eller större aktieägargrupper ske innan programmet föreläggs bolagsstämman.

Det är främst bolagen på Large Cap som redovisar att styrelse och/eller ersättningskommitté stämt av det föreslagna programmet med större aktieägare och redovisar då de röstetal dessa representerar.

Bland andra MTG har stämt av det föreslagna programmet med namngivna ägare som representerar mer än 90 procent av aktierna och rösterna. Ägare representerande 51,6 procent av rösterna stödjer det föreslagna programmet hos Husqvarna.

12. Ersättnings- och optionsprogram ska vara tydligt beskrivet i kallelse och i årsredovisningen.

Detta är den största och allvarligaste bristen som framgår vid granskningen. Inget av de 58 bolag som presenterar nya program i samband med årets stämmor har i något avseende varit tydligt med informationen.

Ett undantag är AstraZeneca som en 21-sidig kallelse till stämman utförligt beskriver programmet och dess konsekvenser. Styrelsen lämnar även, vad som kan tolkas som en brasklapp och skriver: För de optioner som sedan genomgången av ersättningen till företagsledningen 2004 beviljats till medlemmar av koncernledningen har ersättningskommittén ställt som krav att om en händelse skulle inträffa som medför allvarlig skada för bolagets anseende, så att det inte är lämpligt att överlåta optionerna och lösa in dem, kan ersättningskommittén fatta beslut i enlighet med detta. (Kallelse till årsstämma 2007 samt information till aktieägare, sid 12.)

Övergripande resonemang med anledning av kartläggningen

Brist på information

En generell bedömning är att flertalet företag, liksom 2005 och 2006 är mycket sparsamma med information kring ersättningsprogrammen. Detta leder inte bara till svårigheter att kartlägga huruvida de olika punkterna i Folksams checklista uppfylls eller ej. Informationen är också många gånger för begränsad för att aktieägarna i bolagens ska kunna ta ställning till om programmet är till fördel för företaget och dess aktieägare eller inte. De största syndarna finns på listorna Medium och Small, vilket också det stämmer överens med tidigare års granskningar, då bolag noterade på O-listan lämnade minst information.

Minst information i kallelsen till bolagsstämman tillhandahåller Consilium, noterat på Small Cap. I kallelsen omnämns att högst 600 000 teckningsoptioner ska emitteras för att ingå i ett incitamentsprogram för ledande befattningshavare. Priset för dessa bestäms av styrelsen baserat på ett genomsnittligt marknadsmässigt pris. Programmet ska löpa 2007 till 2012.

Fler program till samtliga anställda

De allmänna programmen ökar. På Large Cap riktades fem av 21 program, bland annat Ericssons omdiskuterade, till flertalet eller samtliga anställda. Sammanlagt nio av 20 företag noterade på Mid Cap erbjuder samtliga sina anställda optioner. På Small Cap uppgår de allmänna programmen till nio stycken av 17.

Sammanlagt erbjuder alltså 23 av 58 företag samtliga anställda möjligheten att teckna optioner vilket är en ökning jämfört med 2006 då 20 av 72 program var avsedda för samtliga anställda. De återstående 35 programmen riktas till ledande befattningshavare och/eller nyckelpersoner.

Åtta olika typer av program

Företagen på de olika listorna väljer som regel olika typer av program för sina anställda. På Large Cap är aktieprogram vanligast och det som 13 av företagen valt. På Mid Cap har sju företag valt teckningsoptioner och lika många valt personaloptioner. Bland bolagen på Small Cap är teckningsoptioner vanligast, och den lösning som sju företag valt.

Sammantaget förekommer åtta olika typer av options- och ersättningsprogram bland de 58 företag som presenterat nya program inför årets stämmor. De åtta olika typerna av program är: kombinerat personal- och teckningsoptionsprogram, aktiesparprogram, personaloptionsprogram, teckningsoptionsprogram, köptionsprogram, tilldelning av syntetiska optioner, konvertibler och en kombination av options- och aktiesparprogram.

Programmets utformning ligger i nivå med tidigare års. Även då var aktieprogram vanligare bland de större företagen, de som då var noterade på den så kallade A-listan men som nu finns på Large Cap.

Folksams planerade åtgärder med anledning av årets granskning

Bristerna i börsbolagens information om ersättningsprogrammen avslöjar att den intensiva debatt kring optionsprogram som pågått under flera år i stort sett ohörd svept förbi svenska börsbolag. Den stora diskrepansen mellan Folksams riktlinjer och utformningen av ersättningsprogrammen talar för att det är nödvändigt att fortsätta driva frågan. I den offentliga debatten och i direkta kontakt med företagen/styrelserna. Utifrån kartläggningen kommer följande frågor prioriteras i kontakten med företagen:

1. Kopplingen ersättningsprogram- högre motivation-bättre resultat-högre avkastning för ägarna är svag med dagens ersättningsprogram. Utfallet i de flesta program är till stor del beroende av externa faktorer.
2. Folksam kommer att rikta en särskild uppmaning till börsbolagen på listorna Medium och Small Cap att se över och utveckla ersättningsprogrammen i företagen för att komma ifrån de schablonmässiga personaloptionsprogram som idag tillämpas.

Bilaga 1

Nya Options- och Ersättningsprogram 2007

Large Cap

- ASSA ABLOY
- AstraZeneca
- Atlas Copco
- Autoliv Inc.
- Castellum
- D. Carnegie & Co
- Electrolux
- L M Ericsson
- Hakon Invest
- Husqvarna
- Investor
- Kungsleden
- Lundin Petroleum
- Modern Times Group MTG
- Nordea Bank
- OMX
- Ratos
- SAAB
- SCANIA
- Skandinaviska Enskilda Banken
- Volvo

Mid Cap

- Anoto Group
- BE Group
- Billerud
- Biovitrum
- Gant Company
- Haldex
- HiQ International
- HQ
- Höganäs
- LjungbergGruppen
- Micronic Laser Systems
- Munters
- New Wave Group
- Nordnet
- Observer
- Orexo
- PartnerTech
- Rezidor Hotel Group
- Securitas Systems
- Svedbergs i Dalstorp

Small Cap

- AcadeMedia
- Acando
- Artimplant
- BioGaia
- Biotage
- Consilium
- Fingerprint Cards
- Havsfrun
- Jeeves Information Systems
- Medivir
- MultiQ International
- Net Insight
- Opcon
- Precise Biometrics
- Proffice
- Technology Nexus
- XponCard Group