

Utvärdering av Ratos incitamentssystem inför årsstämman 2012

Bakgrund

Ett fungerande incitamentssystem är ett viktigt instrument för Ratos när det gäller att skapa en högklassig organisation vilket i sin tur är en förutsättning för att Ratos ska uppnå sina affärsmässiga mål. Från aktiemarknaden finns en efterfrågan på utvärderingar av incitamentssystem i relation till dess syften. Ratos incitamentssystem har över åren löpande utvärderats av Ratos ersättningsutskott och styrelse. Så har även skett detta år.

Syften för Ratos incitamentssystem

I årsredovisningen presenterar Ratos bolagets ersättningssystem (se Ratos årsredovisning 2011 sid 44-45). När det gäller uttalade syften med incitamentssystem kan följande noteras:

- "...motiveras att verka i aktieägarnas intresse."
- "...uppmuntras till en samsyn med bolagets aktieägare..."
- "...erbjuda konkurrenskraftiga... villkor... i en bransch där konkurrensen kring kvalificerade medarbetare är hård..."
- "...och samtidigt uppmuntras att stanna kvar inom Ratos..."
- "...prestationer ska gå att koppla till av styrelsen uppställda mål."

I sammanfattning är Ratos syften med incitamentssystemet att rekrytera, behålla och motiviera medarbetare inom affärsorganisationen samt skapa samsyn med Ratos aktieägare.

Genom att Ratos är ett private equity-konglomerat, som i slutänden avyttrar sina innehav, har utfallet av Ratos incitamentssystem kunnat hårdare kopplas till den långsiktiga avkastning som kommer aktieägarna till del än vad som är möjligt för andra börsnoterade bolag som driver rörelse som "going concern" utan exitmoment. Ratos incitamentssystem är därmed hårt kopplat till Ratos-organisationens långsiktiga prestationer.

Hur har syftena uppnåtts?

Idealt skulle man vilja jämföra utvecklingen i Ratos med ett incitamentssystem med en situation utan ett incitamentssystem i de avseenden som syftena anger. Det låter sig dock inte göras. En annan metod kan vara att göra en enkät bland berörda för att t ex undersöka motivationseffekter och vilja att söka anställning hos andra arbetsgivare. Man kan dock vara tveksam till hur sådana enkäter ska tolkas och därmed deras värde. En annan metod kan vara att peka på vissa objektiva fakta som indikerar uppfyllande eller inte uppfyllande av syftena med incitamentssystemet. Följande sådana observationer kan göras:

Rekrytera

- Ratos har vid anställningsprocesser kunnat rekrytera önskade medarbetare. Trots ett stort antal meriterade sökande är det dock endast få som uppfyller alla Ratos höga krav.

- Vid senare års anställningsintervjuer har sökande genomgående positivt refererat till Ratos incitamentssystem och särskilt det under 2007 införda programmet med syntetiska optioner.
- Vikten av att kunna erbjuda ett attraktivt incitamentssystem är fortsatt stort. I enstaka fall har lämpliga kandidater tappats på grund av att Ratos incitamentssystem inte varit tillräckligt attraktivt jämfört med konkurrerande erbjudanden.
- Under det senaste året har det inte funnits behov av nyrekryteringar till investeringsorganisationen.

Behålla

- Ratos har under lång tid haft en mycket låg personalomsättning, särskilt i investeringsorganisationen.
- Ratos incitamentssystem är ej så omfattande som konkurrerande, icke noterade privat equity-företag.

Motivera

- Ratos medarbetare har en mycket god förståelse för incitamentsprogrammets innebörd.
- Ratos har en starkt avkastningsorienterad företagskultur, där Ratos grundläggande värderingar professionell, aktiv och ansvarsfull genomsyrar organisationen.
- Ratos faktiska, långsiktiga avkastning i verksamheten har varit god.
- Utfallet av incitamentsprogrammen för deltagarna har generellt sett varit gott (se dock nedan).
- Ratos incitamentssystem innebär att medarbetare erbjuds investera betydande belopp i värdepapper.
- Betydande ansträngningar har gjorts för att säkerställa att incitamentssystemet bygger på tydliga och i praxis väl etablerade rättsregler.
- Inga tecken finns på att Ratos incitamentssystem skapat incitament till åtgärder som strider mot aktieägarnas intresse. Enda undantaget skulle möjligen vara taket i systemet för rörlig lön som skapar incitament att utjämna exitvinsterna över åren. Systemet har därför justerats till att inkludera en ”resultatbank” som medger viss utjämning mellan åren.
- Den ekonomiska krisen 2008/2009 och 2011 har påverkat dagsvärdet av incitamentsprogrammet negativt. Värdet av förvärvade köpoptioner och syntetiska optioner har gått ned och potentialen i programmet för årlig rörlig lön har minskat på kort sikt. Särskilt optionsserierna 2007 och 2008 och vissa syntetiska optioner har minskat så i värde att sannolikheten för att de i slutändan kommer medföra en vinst periodvis uppfattats som mycket låg. Om marginella värdeförbättringar i verksamheten inte påverkar värdet av instrumenten kan de inte längre ha någon motivationshöjande effekt. Den potentiella förlusten av investerade belopp (organisationen investerar betydande summor) har bekymrat särskilt yngre medarbetare med begränsade tillgångar. Styrelsen beslöt våren 2009 att köpoptioner skulle erbjudas varje år i stället för tre av fem år (samma totalvolym) så att tillfälliga svängningar i Ratos-kursen (upp eller ned) inte skulle få så stor betydelse. De köpoptionsprogram som gått till lösens 2008, 2009, 2010 och 2011 har alla visat vinst. Optionsserien 2007, som går till lösens i mars 2012, kommer att realisera en förlust vid nuvarande Ratos-kurs.
- Ratos system för årlig rörlig lön gav för 2009 och 2010 tack vare förhållandevis goda löpande resultat i innehaven, trots krisen 2007/2008, och effekten av

resultatbanken utdelning till berörda. För 2011 utgår ingen rörlig lön. Ratos system med fördröjd utbetalning av rörlig lön innebär dock att utbetalning av viss rörlig lön hänförlig till tidigare år kommer att ske under 2012.

- I den allmänna debatten diskuteras om incitamentsprogram stimulerar att ta överdrivna risker. Det syftar på program, t ex optioner, som har ett stort positivt utfall för berörda om underliggande verksamhet utvecklas mycket bra, men 0-resultat, eller svagt negativt resultat, om verksamheten utvecklas medelbra eller dåligt. Berörda stimuleras då inte att tillräckligt beakta förlustrisker vid beslutsfattande. Ratos incitamentssystem har stort element av optioner, därtill ett system för årlig rörlig lön som inte kräver egen investering. Det skulle kunna stimulera till alltför starkt riskbeteende. Flera motverkande faktorer finns dock. Optionsprogrammen kräver betydande investeringar från berördas sida. Det är investeringar som kan förloras. Äldre optionsprogram som inte gått till lösen har ofta legat djupt "in the money" och har därmed fått aktiekaraktär, med betydande nedsida om verksamheten börjar utvecklas dåligt. Ej realiserade värdeökningar på innehav, som kan förloras, gör att även programmet för rörlig lön vid varje tidpunkt innehåller en betydande förlustrisk i form av upparbetade vinster. Beslut om köp och försäljningar av innehav fattas av Ratos styrelse som inte omfattas av incitamentsprogrammet. Incitamentsprogrammet ger därmed en möjlighet till betydande vinst för berörda vid positiv utveckling utan att stimulera till överdrivet riskbeteende.

Generellt

- Ratos styrelse och ersättningsutskott har, sedan Ratos incitamentssystem med sina nuvarande huvuddrag introducerades 2001, löpande utvärderat incitamentssystemet och initierat ändringar där så ansetts nödvändiga. Dessa ändringar har innefattat större möjlig investering i köptionsprogrammet, något reducerad procentuell subvention i köptionsprogrammet (i absoluta tal har subventionen ökat), nytt syntetiskt optionsprogram, höjt tak i systemet för rörlig lön och att den rörliga lönen enbart ska vara styrd av redovisat årsresultat. Andra ändringar är införande av resultatbank i systemet för rörlig lön och årliga erbjudanden om förvärv av köptioner.
- Nya regler och praxis på aktiemarknaden under senare år har inte gett anledning ändra Ratos incitamentssystem.
- Ratos incitamentssystem har varit mycket transparent mot aktiemarknaden. Någon väsentlig kritik från aktieägare eller media har inte noterats.
- Ratos och Ratos-aktien har haft en mycket god utveckling under 2000-talet. Det innebär att även incitamentssystemet har gett ett gott utfall för berörda medarbetare, dock inte så gott som konkurrerande, onoterade privat equity-företag.
- Ratos har utvecklat en företagskultur som uppfattats positivt av nuvarande och potentiella anställda. Denna företagskultur bidrar tydligt till att rekrytera, behålla och motivera medarbetarna och minskar därför trycket på incitamentssystemet att uppnå dessa syften.
- Ratos strävar efter att så långt möjligt ha avgiftsbestämda pensionslösningar. Det gamla ITP-systemet, som gäller för Ratos personal födda före 1979 om inga särskilda lösningar bestämts, är dock förmånsbestämt. För VD gäller avgiftsbestämd lösning. Många har utnyttjat möjlighet till "tiotaggarlösning" som är avgiftsbestämd.
- Grundprincipen är att rörlig lön inte är pensionsgrundande. Undantag är rörlig lön som tillsammans med övrig lön ligger under ITP-taket. Det innebär för mer

seniora befattningshavare, som erhåller en stor del av den totala rörliga lönen, att ingen del av den rörliga lönen är pensionsgrundande. För VD gäller att rörlig lön upp till 50 procent av den fasta lönen är pensionsgrundande.

- Bolagets kostnader för incitamentssystemet utgörs av kostnaden för rörlig lön och kostnaden för subventionen av köptionsprogrammet. Genom hedgen av köptionsprogrammet har köptionsprogrammet i övrigt för alla program som gått till lösens t o m 2011 inneburit en intäkt för Ratos. Det syntetiska optionsprogrammet innebär att optioner förvärvas till marknadspris. I takt med att investeringarna i köptionsprogrammet ökat, taket för rörlig lön höjts och antalet medarbetare i affärsorganisationen ökat har Ratos kostnader för incitamentssystemet ökat. Samtidigt har Ratos börsvärde och förvaltad kapital ökat kraftigt.

Slutsatser

- Ratos mål att rekrytera, behålla och motivera medarbetarna i affärsorganisationen har på ett övergripande plan uppnåtts.
- Inga tillgängliga observationer tyder på annat än att incitamentssystemet, tillsammans med andra förhållanden, på ett positivt sätt bidragit till att uppnå dessa mål.
- De brister som under åren konstaterats i incitamentssystemet, t ex den mindre omfattningen jämfört med onoterade private equity-företag, har antingen åtgärdats av styrelsen/ersättningsutskottet eller, i alla fall till del, kompenseras av andra faktorer, såsom företagskultur.
- Den positiva effekten av incitamentssystemet har till stor del möjliggjorts av den mycket positiva utvecklingen för Ratos och Ratos-aktien under senare år.
- Incitamentssystemet har visat sig fungera även i en allmänekonomisk nedgångsfas. Den ekonomiska nedgången 2008/2009 ha varit en test på incitamentssystemet. Värdenedgången har skapat viss oro, men även aktieägarna har varit oroliga, och kopplingen mellan situationen för medarbetare och aktieägare har därför fungerat. Incitamentssystemet har även i nedgången fungerat motiverande genom sin ekonomiska potential (man skulle kunna tänka sig en situation där vinstpotentialen i incitamentssystemen försvann). Till detta har bidragit incitamentssystemets långsiktiga karaktär (långa optioner, exitberoende rörlig lön, resultatbank mm).
- Trots att incitamentssystemet till sin principiella uppbyggnad varit oförändrat under ett antal år har ändå väsentliga förändringar gjorts, vilket indikerar att förändringar krävs för att incitamentssystemet ska fungera som avsett och att sådana förändringar också kan väntas behövas i framtiden.
- De ökade utbetalningarna av rörlig lön och subventioner har åtföljts av ökade betalningar av inkomstskatter och sociala kostnader. Systemet är uppbyggt så att dessa kostnader beloppsmässigt är kända vid beslut om varje del av incitamentssystemet.