

Utvärdering av Ratos incitamentssystem inför årsstämman 2015

Bakgrund

Ett fungerande incitamentssystem är ett viktigt instrument för Ratos när det gäller att behålla en högklassig organisation, vilket i sin tur är en förutsättning för att Ratos ska uppnå sina affärsmässiga mål. Från aktiemarknaden finns en efterfrågan på utvärdering 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 med Ratos incitamentssystem

I årsredovisningen för 2014 redovisar Ratos det befintliga incitamentssystemet. I sammanfattning är Ratos syften med incitamentssystemet att rekrytera, behålla och motivera medarbetare samt skapa samsyn med Ratos aktieägare. Konkret betonas möjligheten att motivera de anställda att verka i aktieägarnas intresse och i samsyn med dem, att erbjuda konkurrenskraftiga anställningsvillkor och uppmuntra dem att stanna kvar inom Ratos och att prestationer ska gå att koppla till av styrelsen tydligt uppsatta mål.

Genom att Ratos är ett private equity-konglomerat, som vid något tillfälle 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 faktisk utveckling i Ratos med en situation utan ett incitamentssystem. 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 att Ratos incitamentssystem inte varit tillräckligt attraktivt, jämfört med konkurrerande erbjudanden.

Behålla

- Det är oerhört viktigt för Ratos att ha ett incitamentssystem som uppfattas som marknadsmässigt och attraktivt av medarbetarna. Ratos incitamentssystem är dock ej fullt så attraktivt som de som erbjuds av de flesta konkurrerande riskkapitalbolag och andra icke noterade private equity-företag.
- Ratos har under lång tid haft en låg personalomsättning, särskilt i investeringsorganisationen, men har känt ökad konkurrens de senare åren från konkurrenter med

mer attraktiva incitamentsprogram, vilket bland annat lett till att några medarbetare lämnat.

Motivera

- Ratos medarbetare har en mycket god förståelse för incitamentssystemets innebörd.
- Ratos har en starkt avkastningsorienterad företagskultur, där Ratos grundläggande värderingar – professionell, aktiv och ansvarsfull – genomsyrar organisationen.
- Ratos incitamentssystem innebär att medarbetare erbjuds investera betydande belopp i värdepapper.
- Väsentliga 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.
- Ratos faktiska, långsiktiga avkastning i verksamheten har varit god. Den ekonomiska och finansiella krisen sedan 2008 har dock påverkat värdet 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. De utestående köpoptionsserierna och vissa syntetiska optioner har minskat så i värde att sannolikheten för att de i slutänden kommer medföra en vinst uppfattas 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 har bekymrat medarbetare.
- Styrelsen beslöt våren 2009 att köpoptioner skulle erbjudas varje år i stället för tre av fem år så att tillfälliga svängningar i Ratos-kursen (upp eller ned) inte skulle få så stor betydelse. De köpoptionsprogram som gått till lösen 2008, 2009, 2010 och 2011 har alla visat vinst, medan de som gick till lösen 2012, 2013 och 2014 blev värdelösa. Optionsserien 2010, som går till lösen i mars 2015, kommer också att förfalla värdelösa vid nuvarande Ratos-kurs.
- Ratos system för årlig rörlig lön gav för 2009 och 2010, tack vare förhållandevis goda löpande resultat i innehaven och effekten av resultatbanken, utdelning till berörda. För 2011 utgick ingen rörlig lön och utfallet för 2012 och 2013 är begränsade i förhållande till historiska utfall. Utfallet för rörlig lön 2014 kommer att vara något högre än föregående år.
- 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 berörda sida. Det är investerade belopp som kan förloras. Flera tidigare optionsprogram har legat djupt ”in the money” och har därmed fått aktiekaraktär, med 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 försäljning 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 när så ansetts nödvändigt. Dessa ändringar har innefattat större möjlig investering i köptionsprogrammet, något reducerad procentuell subvention i köptionsprogrammet, 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. Under 2012 sänktes tröskel och tak avseende avkastningsnivåerna för beräkning av den rörliga lönen. Under 2015 föreslås att subvention även skall utgå för syntetiskt optionsprogrammet, i likhet med köptionsprogrammet.

- 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 större delen av 2000-talet, men aktiekursutvecklingen har sedan 2010 varit svag. Det innebär att incitamentssystemet under flera år gav ett gott utfall för berörda medarbetare, dock inte så gott som konkurrerande onoterade privat equity-företag. Under senare år har dock utfallet, som en konsekvens av både lägre resultat och sämre aktiekursutveckling, varit svagt med betydande investeringar i program som förfallit värdelösa.
- Ratos har utvecklat en företagskultur som uppfattats positivt av nuvarande och potentiella anställda. Denna företagskultur bidrar tydligt till att rekrytera, behålla och motivera medarbetarna.
- 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 är inte rörlig lön pensionsgrundande.
- Bolagets kostnader för incitamentssystemet har utgjorts av rörlig lön och kostnaden för subventionen av köptionsprogrammet. Genom hedgen av köptionsprogrammet har köptionsprogrammet i övrigt för alla program som gått till lösen inneburit en intäkt för Ratos. Inom det syntetiska optionsprogrammet förvärvas optionerna till marknadspris.

Slutsatser

- Ratos mål att rekrytera, behålla och motivera medarbetarna 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.
- 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 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.
- Utbetalningar av rörlig lön och subventioner har åtföljts av utbetalningar av inkomstskatter och sociala avgifter. Systemet är dock uppbyggt så att dessa kostnader beloppsmässigt är kända vid beslut om varje del av incitamentssystemet.