

KARTLÄGGNING OCH UTVÄRDERING AV SVENSKA INCITAMENTSPROGRAM

SAMMANFATTNING

Första AP-fonden har låtit göra en kartläggning och undersökning av svenska incitamentsprogram. Slutsatser:

- De kartlagda bolagen utsätter sina ledningar för ett betydande beroende av hur bolagets marknadsvärde utvecklas.
- Den totala kostnaden för VDs/lednings ersättning är högre om del av kompensationspaketet utgörs av incitamentsprogram. Att det är så kan förklaras av de stora förmögenhetssvängningar som programmen orsakar.
- Den extra kostnad som uppkommer på grund av incitamentsprogrammen är betydande. För de kartlagda bolagen uppgår kostnaden till 14 procent av den totala årliga kompensationen till VD.
- På basis av den information som idag lämnas från bolagen kan aktieägarna inte ta ställning till om det finns fog för att ta den extra kostnaden eller inte. Inget bolag redovisar nämligen vilka incitament programmen skapar och hur dessaagnar aktieägarvärdet.

Bakgrund

Incitamentsprogram har under de senaste åren blivit allt vanligare i svenska bolag. Skäl som framförs för införandet av dessa är flera. Det handlar dels om möjligheten att kunna behålla och rekrytera duktiga medarbetare, främst högre befattningshavare, dels att få de anställdas intressen att sammanfalla med aktieägarnas.

Första AP-fonden tror att väl utformade incitamentsprogram skapar stora positiva effekter på företaget och ökar värdet av det på lång sikt. För Första AP-fonden är det naturligtvis centralt att yeta om de incitamentsprogram som fonden är med och godkänner på bolagsstämmorna verkligen har den positiva effekt på företagen som vi tror att de har. Den allmänna debatten om incitamentsprogrammen pekar på att många fler också vill få klarhet i den frågan.

Första AP-fonden har därför initierat ett forskningsprojekt tillsammans med Handelshögskolan i Stockholm och Swedish Institute for Financial Research (SIFR) för att belysa frågeställningen. Första AP-fonden har finansierat en del av forskningen, en del som resulterat i en första rapport.

Undersökningen

UPPLÄGG

Undersökningen bygger på analysen av 20 bolag på Stockholmsbörsen vars ledande befattningshavare har incitamentsprogram som en del av det totala kompensationspaketet (se definition nedan). Bolagen har slumpvis valts ut bland samtliga bolag med incitamentsprogram som Första AP-fonden ägt aktier i under åren 2003-2005.

Bolag som ingår i undersökningen			
Alfa Laval	Hemtex AB	NCC AB	Skanska AB
Atlas Copco AB	Holmen AB	Nordea	Swedish Match AB
Boliden AB	Investor AB	Sandvik	Telelogic AB
D. Carnegie & Co AB	LM Ericsson	Scania AB	TeliaSonera AB
Gefinge AB	Lundin Petroleum AB	Securitas AB	WM-data AB

Den primära källan till information är bolagens årsredovisningar. Andra viktiga källor är SIS ägarstatistik samt Datastream för aktiekurser och marknadsvärden. Analysen bygger på information för åren 2003-2005. Avgränsningen av antal bolag och period för analysen har gjorts av tidsskäl.

RESULTAT AV ANALYSEN

- Det genomsnittliga marknadsvärdet på bolagen i undersökningen var 61,6 Mdkr.
- Den totala kompensationen till VD för de kartlagda bolagen uppgår sammantaget till 11,5 Mkr per år och fördelar sig enligt följande: Fast lön och förmåner 5,5 Mkr, bonus (ej aktierelaterad) 2,3 Mkr, pension 3,3 Mkr och incitamentsprogram (värdet av optionerna vid tilldelningstillfället) 0,4 Mkr.
- I genomsnitt påverkas värdet av VDs incitamentsprogram med 1 Mkr då marknadsvärdet på bolaget förändras med 1 procent (616 Mkr). Svängningen av värdet på de samlade incitamentsprogrammen över tid är stora.
- På grund av de stora svängningarna begär VD/ledning därför, liksom teorin förutsäger, kompensation för den osäkerhet som det innebär att ha en del av kompensation i form av incitamentsprogram.
- **Ersättningskravet på grund av att ett incitamentsprogram är del av kompensationspaketet är betydande och uppgår i undersökningen till 1,6 miljoner motsvarande 14 procent av VDs totala ersättning.**
- **Inget bolag i undersökningen redogör för om eller hur programmen skapat incitament för VD/ledning, ej heller om de eventuella incitamenten gynnat aktieägarna.**
- **Alla bolag beräknar och redovisar värdet av de optioner de delar ut men endast ett redovisar tillräckligt med information för att det ska vara möjligt att själv bedöma rimligheten i dessa kalkyler och eventuellt kunna beräkna om programmen skapat incitament till VD/ledning.**

