

Att belöna och motivera medarbetare i tillväxtföretag

Några råd på vägen

I CONNECT-serien ingår hittills:

Så skriver Du en vinnande affärsplan

En praktisk handledning.

Sthlm 1999. 23 s. IVA-R 428.

Att starta och driva tillväxtföretag

Några råd på vägen.

Sthlm 1999. 42 s. IVA-R 429.

Finansieringsmöjligheter för tillväxtföretag

Några råd på vägen.

Sthlm 1999. 31 s. IVA-R 430.

Att belöna och motivera medarbetare i tillväxtföretag

Några råd på vägen.

Sthlm 1999. 30 s. IVA-R 431.

Enstaka exemplar av samtliga skrifter erhålls gratis.

Beställ via e-post: connect@iva.se eller fax 08-611 56 23.

Skrifterna finns även i Acrobat Reader-format för fri nedladdning

från CONNECTs hemsida: www.iva.se/connect.

Att belöna och motivera medarbetare i tillväxtföretag

Några råd på vägen

©Utgivare: Kungl. Ingenjörsvetenskapsakademien och
CONNECT Sverige, 1999
Box 5073, 102 42 Stockholm
Telefon: 08-791 29 00

IVA-R 431
ISSN 0348-7393
ISBN 91-7082-646-3
Tryckning: OH-Tryck AB
Beställningar tas emot av
Kungl. Ingenjörsvetenskapsakademien, IVA
Box 5073, 102 42 Stockholm
Telefon: 08-791 29 00
Telefax: 08-611 56 23
E-post: connect@iva.se

Förord

Att rekrytera, utveckla och behålla kompetenta medarbetare har blivit en viktig strategisk fråga i dagens näringsliv. Kompetenta medarbetare har blivit en bristvara om vilken de nya tillväxtföretagen måste konkurrera med de resursstarka storföretagen. En god arbetsmiljö, medinflytande och belöningsystem är de huvudsakliga konkurrensmedlen. Rätt hanterade leder dessa också till ökad produktivitet i företagen.

Sverige är i många avseenden ett föregångsland vad gäller en god arbetsmiljö och medinflytande. Synen på belöningsystemen präglas emellertid fortfarande i stor utsträckning av ett traditionellt tänkande vad avser ägarfrågor och arbetsmarknaden. För tillväxtföretagen öppnas här en möjlighet att skaffa sig en nödvändig konkurrensfördel gentemot storföretagen och andra, genom att erbjuda medarbetarna resultatbaserade belöningsystem och delägarskap.

Denna skrift vänder sig i första hand till Dig som är tillväxtföretagare. Den utgör ett första försök att kortfattat lyfta fram och beskriva det nya tänkandet avseende belöningsystem, i synnerhet aktierelaterade sådana, samt att ge några praktiska råd. "Att tänka som ägare" är ett av skriftens nyckelbegrepp.

Skriften är sammanställd av Erik Melin, Erik Melin Affärsjuridik, i samarbete med Andreas Dammert, Ernst & Young Corporate Finance, och Matts Nilsson, Ernst & Young Tax/Law.

Stockholm i november 1999

CHRISTER ZETTERBERG
Ordförande, CONNECT Sverige

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

1. Sammanfattning	7
2. Personalen – företagets viktigaste resurs?	9
Bra arbetsmiljö	9
Delägarskap	9
Delägarskap, medinflytande och ökad produktivitet	10
Varför en skrift om belöningsystem i tillväxtföretag?	11
Skriftens syfte	11
3. Det nya tänkandet	12
Kontroll- eller vinsttänkande	12
Konkurrensmedel och värde drivare	12
Att tänka som ägare	13
4. Belöningsystemen	14
Vinstandelsstiftelser	14
Bonuslön	15
Aktierelaterade program	16
5. Optionsprogram	18
Allmänt om aktieoptioner	18
Tilldelning och löptid	19
Några vanliga lösningar	20
Priset på optionen	21
Handel	22
Beskattning	22
Särskilt om fåmansföretag	23
6. De särskilda optionsprogrammen	25
Personaloptioner	25
Köptioner	25
Teckningsoptioner	26
Syntetiska optioner	27
7. Några jämförande reflexioner	29

1. Sammanfattning

Denna skrift vänder sig till Dig som är tillväxtföretagare och syftet är bland annat att göra ett första försök att lyfta fram det nya tänkandet avseende belöningsystem för Dina medarbetare.

Syftet med denna skrift är att:

- *Lyfta fram det nya tänkandet: "Att tänka som ägare".*
- *Förklara vad belöningsystem innebär – i synnerhet aktierelaterade optionsprogram.*
- *Ge några goda råd.*

Personalfrågor eller Human Resource Management har blivit ett begrepp i storföretagen och ett vapen i konkurrensen om den attraktiva arbetskraften. Välutbildad arbetskraft har blivit en knapp resurs.

- *Att rekrytera och behålla attraktiv personal är en viktig strategisk fråga.*

De typiska tillväxtföretagen har sällan vare sig tid eller resurser att bedriva en strategisk personalpolitik på samma sätt som storföretagen. Detta skapar emellertid ett dilemma för tillväxtföretagaren. Utan kompetenta medarbetare kan inte företaget växa. Tillväxtföretagaren behöver därför ett effektivt konkurrensmedel i kampen om den attraktiva arbetskraften.

- *Medarbetarna är tillväxtföretagets viktigaste resurs.*

För att nå framgång i den hårda konkurrensen måste tillväxtföretagaren inte bara kunna erbjuda

en bra arbetsmiljö, utan också medinflytande och delägarskap. Dessa faktorer leder i sin tur till bland annat bättre hälsa, ökad produktivitet och fler arbetstillfällen.

- *För att rekrytera, motivera och behålla kompetenta medarbetare erbjuder fler och fler företagare i Sverige någon form av delägarskap.*
- *Delägarskap i kombination med verkligt medinflytande ger upphov till ökad produktivitet och ökat aktieägarvärde.*
- *Alla medarbetare bör erbjudas delägarskap.*

Belöningsystem kan grovt delas upp i tre kategorier:

- *Vinstandelsstiftelser*
- *Bonuslön*
- *Aktierelaterade program.*

Vinstandelsstiftelser och bonuslön berörs emellertid endast mycket kortfattat.

De aktierelaterade programmen kan i sin tur delas upp i ytterligare fem kategorier:

- *Konvertibla skuldebrev*
- *Personaloptioner*
- *Köptioner*
- *Teckningsoptioner*
- *Syntetiska optioner.*

Denna skrift tar huvudsakligen sikte på de fyra sista av dessa fem program, det vill säga aktieoptionsprogrammen.

- *En aktieoption innebär en rätt men inte en skyldighet att någon gång i framtiden förvärva en aktie till ett förutbestämt pris.*
- *För denna rätt betalar optionsinnehavaren en optionspremie.*

För att minimera risken att ett optionserbjudande till medarbetarna blir betraktat som en löneförmån och beskattat som tjänst i stället för kapital, är det viktigt att priset på optionen (optionspremien) är marknadsmässigt och satt av externa experter på aktievärdering.

Optioner är en placering som kan ge medarbetarna i ett tillväxtföretag mycket god avkastning, men:

- *Optioner innebär en placering med mycket hög risk.*

Efter de inledande kapitlen ges i kapitel 5 en allmän bakgrund till optionsprogrammen samt redogörs för några gemensamma drag och särdrag. De olika optionsprogrammen beskrivs sedan närmare i kapitel 6. Skriften avslutas med några jämförande reflexioner i kapitel 7.

2. Personalen – företagets viktigaste resurs?

För de flesta företagare är personalen företagets viktigaste resurs. Hur bra denna resurs i verkligheten är hänger emellertid nära samman med hur bra företagsledningen är på att bedriva personalpolitik. Företagsledningarna i svenska storföretag har i stor utsträckning infört så kallad Human Resource Management, för att bättre kunna rekrytera, behålla, utveckla och belöna personalen. Personalfrågor har uppgraderats till att bli viktiga strategiska frågor. Den positiva effekten är att den enskilde individens situation i företaget får större uppmärksamhet. Den negativa effekten kan emellertid bli att företagets kontroll och krav på individen ökar mer än individens inflytande över sitt arbete.

- *Att rekrytera och behålla kvalificerad personal är en viktig strategisk fråga.*

BRA ARBETSMILJÖ

Sverige är i många avseenden ett föregångsland vad gäller att utforma så väl den fysiska som den psykiska arbetsmiljön. En bra arbetsmiljö i vid bemärkelse leder till effektivare arbetsplatser, friskare personal och därmed ökad konkurrenskraft.

- *Anställda med höga arbetskrav och stort inflytande över sitt arbete är också de mest produktiva.*

- *Medinflytande, trygghet i arbetet och en bra arbetsmiljö leder till bättre hälsa och ökad produktivitet.*

DELÄGARSKAP

Det svenska näringslivet har historiskt sett präglats av storföretag med fasta strukturer. Makten i näringslivet har, lite enkelt uttryckt, varit delad mellan tunga ägargrupperingar och en stark fackföreningsrörelse. Sysselsättning har för flertalet människor varit liktydigt med en trygg, fast och livslång anställning med förutsägbara karriärmöjligheter. Dessa förhållanden har sannolikt också påverkat såväl företagares som anställdas attityder avseende anställningsförhållanden, delägarskap och riskdelning.

Under i synnerhet de senaste 20 åren har emellertid en successiv förändring skett vad gäller storföretagens strukturer och arbetsmarknaden. Det är inte längre storföretagen som, tillsammans med den offentliga sektorn, genererar merparten av de nya jobben. I stället är det de nya småföretagen, som etablerat sig som de viktigaste jobbgeneratorerna. Tillfälliga eller projektbaserade anställningsformer har relativt sett blivit vanligare jämfört med den traditionella tillsvidareanställningen. Arbetskraften har blivit mer rörlig och det är inte längre lika självklart att företagen får behålla sina anställda. Det är inte ens självklart

att de stannar i Sverige. Detta gäller i synnerhet den välutbildade och mest efterfrågade arbetskraften.

Som en konsekvens av bland annat dessa förändringar har emellertid attityderna avseende delägarskap för anställda börjat förändras i Sverige. Under framför allt de senaste 20 åren har bland annat företagets efterfrågan på aktierelaterade program för anställda ökat kraftigt. Detta nya synsätt har inte bara påverkat attityden gentemot anställd personal i företagen, utan också externa medarbetare såsom till exempel styrelseledamöter och i någon mån konsulter. Begreppet medarbetare i denna skrift omfattar därför även externa medarbetare.

- *För att rekrytera, behålla och motivera kompetenta medarbetare erbjuder fler och fler företagare i Sverige någon form av delägarskap.*

Några aktuella uppgifter om hur stor andel av de svenska företagen som är personalägda finns inte tillgängliga. Som en parentes kan emellertid nämnas att i USA, som har en betydligt längre tradition vad avser olika former av delägarskap, ägs ca 8,5 procent av samtliga företag av de anställda.

DELÄGARSKAP, MEDINFLYTANDE OCH ÖKAD PRODUKTIVITET

Kan man köpa ökad produktivitet?

En företagare delar givetvis inte med sig av välörenhet. Företagaren räknar med att få något tillbaka från sina medarbetare (såväl anställda som externa) i form av högre produktivitet och ett ökat värde på sitt företag. Det gäller att få medarbetarna att tänka som ägare och inte bara se sig

som konsulter eller anställda. Delägarskap bidrar till ett ökat engagemang och motverkar ”nio-till-fem-tänkandet”. En företagare, som överväger att erbjuda sina medarbetare någon form av delägarskap för att öka produktiviteten i företaget, måste emellertid också se till att de anställda har en bra arbetsmiljö. Amerikanska undersökningar visar tydligt att införandet av program för delägarskap, i kombination med program för verkligt medinflytande, resulterar i en markant högre produktivitet. Varje program för sig kan visserligen ha en viss positiv effekt, men den verkligt dynamiska effekten uppstår först när dessa olika företeelser kombineras. Undersökningarna visar att produktiviteten ökar med 8–11 procent i de företag som kombinerar delägarskap med ett verkligt medinflytande för de anställda. Även nyanställningarna ökar i dessa företag. Huruvida dessa effekter även gäller större, till exempel börsnoterade företag, är emellertid osäkert.

- *Delägarskap i kombination med verkligt medinflytande ger upphov till ökad produktivitet.*

Vad innebär medinflytande?

Begreppet medinflytande i denna skrift omfattar ett stort antal former och företeelser som syftar till att förbättra personalens kontroll och inflytande över sitt arbete samt dess medverkan i beslutsprocessen i företaget. Till exempel:

- Information från ledning till anställda om företagets målsättning, strategi och planering.
- Insamling av information från de anställda.
- Konsultationer med de anställda eller någon form av förslagsverksamhet.
- Förhandlingar eller diskussioner med och mellan de anställda i grupper.
- Beslutsfattande i samråd med de anställda.

Det hänger sedan givetvis på företagsledningen att se till att medinflytandet verkligen genomförs i praktiken.

VARFÖR EN SKRIFT OM BELÖNINGSSYSTEM I TILLVÄXTFÖRETAG?

Det unga expansiva småföretaget, med sin ofta mer utpräglade entreprenöriella anda – det typiska tillväxtföretaget – har sällan tillräckligt med tid eller resurser att satsa på personalpolitik med storföretagen som förebild. Tempot i verksamheten är i regel också intensivare och verksamheten inte lika organiserad. Beslut fattas informellt. Klara befattningsbeskrivningar saknas ofta och arbetsuppgifterna är projektbetonade. Problem, inte minst vad gäller personal löser man så gott det går, allteftersom de dyker upp. Verksamheten präglas emellertid ofta av större kreativitet, korta beslutsvägar samt större frihet och variation i arbetet för medarbetarna.

Att rekrytera och behålla kompetent personal är av avgörande betydelse för tillväxtföretag som

vill expandera. Detta sker i konkurrens med storföretagen. Lika viktigt är det att rekrytera en kompetent styrelse.

- *Medarbetarna är tillväxtföretagets viktigaste värdeskapande resurs.*

SKRIFTENS SYFTE

Syftet med denna skrift är bland annat att lyfta fram det nya tänkandet avseende belöningsystem och delägarskap för medarbetare.

Skriften vänder sig i första hand till Dig som är tillväxtföretagare.

Syftet med denna skrift är att:

- *Lyfta fram det nya tänkandet: ”Att tänka som ägare”.*
- *Förklara vad belöningsystem innebär – i synnerhet aktierelaterade optionsprogram.*
- *Ge några goda råd på vägen.*

Begreppet belöningsystem i denna skrift exkluderar fast lön och andra traditionella löneförmåner.

3. Det nya tänkandet

Medarbetarna i ett företag (i regel ett aktiebolag) kan grovt indelas i fem kategorier:

- *Ägare*
- *Styrelse*
- *Företagsledning*
- *Nyckelpersonal*
- *Övriga anställda.*

Ägarna – i vart fall i mindre företag – utgör i regel också företagets styrelse och ledning samt är ofta också aktiva i verksamheten. Det är emellertid inte ovanligt att ägarna även utser externa styrelseledamöter eller företagsledare för att tillföra företaget kompetens som ägarna saknar. Detta gäller särskilt tillväxtföretag. Det är emellertid inte alltid ägarna själva har klart för sig i vilken egenskap de för tillfället uppträder. Det är dock viktigt att hålla isär de olika rollerna.

KONTROLL- ELLERVINSTTÄNKANDE

Ägarens huvudsakliga mål uppfattas ofta endast bestå i att maximera värdet på sitt företag. Detta är säkerligen sant vad gäller de stora börsnoterade företagen, men knappast vad gäller alla de mindre företagen, oavsett om dessa är levebröds- eller tillväxtföretag. I dessa senare företag gör sig även andra aspekter gällande. Ägaren är i regel djupt engagerad i företagets verksamhet, och företagandet är snarare resultatet av ett brinnande engagemang eller val av livsstil. Företaget blir ett livsverk och själva ägandeaspekten väger tungt. Det är därför inte särskilt förvånande att många småföretag inte växer, eftersom detta ofta skulle innebära att ägaren måste dela med sig av sitt livsverk och släppa totalkontrollen över företaget.

Av samma skäl kan det kännas svårt att erbjuda sina medarbetare delägarskap. Denna traditionella inställning måste naturligtvis respekteras, men den negativa effekten kan bli att företaget inte utvecklas i takt med mer osentimentala konkurrenter.

- *Totalkontroll i stället för vinstaspekter dominerar många småföretagares tänkande.*

KONKURRENSMEDEL OCH VÄRDEDRIVARE

Vikten av att rekrytera en kompetent och erfaren *styrelse* även till de mindre tillväxtföretagen framgår av Connect-skriften *Att starta och driva tillväxtföretag* (IVA-R 429). Lika viktigt är det att rekrytera kompetent *företagsledning* och *nyckelpersonal*. Historiskt sett har de vanligaste formerna för att belöna såväl styrelseledamöter som lednings- och nyckelpersonal varit fasta arvoden eller löner. Dessa har huvudsakligen bestämts med utgångspunkt från företagets storlek, befattning i företaget, utbildning och erfarenhet utan någon direkt koppling till företagets värdetillväxt. Utgångspunkten torde ha varit ungefär densamma oberoende av företagets storlek och verksamhet. Som en mindre lämplig belöningsform utvecklades under framför allt 1980-talet ett system för så kallade fallskärmar, för att rekrytera och behålla ledningspersonal huvudsakligen i storföretagen. En fallskärm är inte alltid kopplad till resultatet i arbetsgivarföretaget, vilket innebär att även dåliga prestationer kan komma att belönas.

Konkurrensmedel

Som tidigare nämnts pågår sedan ett antal år en attitydförändring inom näringslivet vad gäller sy-

nen på belöningsystem för medarbetare, även om äldre synsätt fortfarande tycks dominera i praktiken. Med utgångspunkt från till exempel utvecklingen i USA är det emellertid sannolikt att delägarskap kommer att bli betydligt vanligare i framtiden (även för externa konsulter). Rätt belöningsystem kommer sannolikt att bli ett avgörande konkurrensmedel för att kunna rekrytera och behålla attraktiv arbetskraft, i synnerhet för nystartade tillväxtföretag inom tjänstesektorn eller andra branscher med stort beroende av kompetenta och välutbildade medarbetare.

Värde drivare

Tillväxtföretagens marknadsvärden kommer också sannolikt att i allt större utsträckning påverkas av hur marknaden värderar företagens humankapital. Medarbetarnas kompetens- och motivationsnivå är av stor betydelse vid sådan värdering. En faktor som kan uttrycka motivationsnivån är hur stor andel av medarbetarnas ersättning som är kopplad till utvecklingen på aktien i arbetsgivarföretaget. Rätt belöningsystem kan alltså också bli en viktig värde drivare i tillväxtföretaget.

- *Belöningsystemet är ett viktigt konkurrensmedel i kampen om de attraktiva medarbetarna.*
- *Belöningsystemet kan vara en viktig värde drivare i företaget.*

ATT TÄNKA SOM ÄGARE

Med rätt belöningsystem underlättas rekryteringen av kompetenta medarbetare och sannolikheten ökar att medarbetarna också stannar i företaget. Som tidigare påpekats räcker det emellertid inte med enbart ekonomiska belöningar för att åstadkomma en ordentlig produktivitetssökning i företaget. Pengar eller aktier är inte någon enkel patentrösning för att åstadkomma tillväxt. Som

företagare måste Du också dela med Dig av Ditt inflytande över företaget och dess verksamhet. Medarbetarna måste känna sig delaktiga i beslutsprocessen och känna samhörighet med Dig och företaget. De måste tänka mer som ägare och inte enbart som anställda eller inhyrda experter. Detta ställer naturligtvis stora krav på Dig som ägare, företagsledare och arbetsgivare.

- *Alla medarbetarna i företaget måste tänka mer som ägare och mindre som anställda.*

För att samtliga medarbetare ska tänka som ägare är det viktigt att alla blir engagerade i företagets resultatutveckling. Man talar i det här sammanhanget ofta om "one firm concept". Aktieoptionsprogrammen torde vara det effektivaste sättet att uppnå denna effekt. Genom att alla erbjuds delägarskap undgås också problemet med att fastställa vilka som kan anses vara nyckelpersonal. Omfattningen av respektive medarbetares delägarskap kan emellertid variera. Även extern kapitalanskaffning kan underlättas om medarbetarna är delägare. Det finns exempel på finansierare (riskkapitalbolag) som enbart investerar i företag där alla är delägare.

- *Samtliga medarbetare i företaget bör erbjudas delägarskap.*
- *Rätt belöningsystem ökar medarbetarnas engagemang och ansvars känsla.*
- *"One firm concept".*

De ursprungliga ägarna bör emellertid vara observanta på att problem kan uppstå om företaget skulle gå dåligt och medarbetare med optioner måste sägas upp. Tillåtna villkor, som lösningsrätt och rätt för medarbetare att påkalla lösen av optioner, kan rent tekniskt sett lösa sådana problem (mer om detta längre fram). Likviditeten påverkas dock negativt.

4. Belöningssystemen

De inledande kapitlen har redogjort för ett par viktiga komponenter och sammanhang, som har betydelse för ett företags tillväxtmöjligheter och värdeökning. En viktig komponent som därvid berörts är val av rätt belöningssystem. Vad styr då detta val? Följande exempel kan nämnas:

- Konkurrens om attraktiva medarbetare
- Öka medarbetarnas motivation
- Bättre tillvarata medarbetarnas kompetens
- Önskvärd fördelning mellan fast och rörlig lön
- Skapa värde för aktieägarna
- Branschpraxis
- Verksamhetens art och omfattning
- Ägarstruktur och kontroll
- Skattemässiga aspekter.

Det är med andra ord ett stort antal frågor som tillväxtföretagaren ska ta ställning till vid valet av belöningssystem. Det är därför inte möjligt att här försöka lyfta fram något specifikt system och kalla det för det rätta. Valet av belöningssystem måste göras med utgångspunkt från det specifika företaget. Varje företag är en unik företeelse och således blir även belöningssystemet för medarbetarna unikt. Med andra ord, antalet exempel och variationer skulle kunna göras oändligt. Med utgångspunkt i ett antal minsta gemensamma nämnare kan emellertid de olika belöningssystemen indelas i tre huvudkategorier:

- Vinstandelsstiftelser
- Bonuslön
- Aktierelaterade program.

Denna skrift kommer att rikta särskild uppmärksamhet på de aktierelaterade programmen.

VINSTANDELSSTIFTELSE

Vinstandelsstiftelser förekommer vanligen i storföretag med ett stort antal medarbetare på olika nivåer och angår kanske inte i första hand tillväxtföretagare. Vinstandelsstiftelser kommer därför att endast kortfattat beröras.

Ett långsiktigt, rättvist och motiverande belöningssystem på individuell basis är svårare att utforma och genomföra i storföretag. Ett enkelt system för att belöna medarbetarnas kollektiva arbetsinsats kan därför vara en bra lösning.

En vinstandelsstiftelse har en egen förmögenhet och förvaltning. Förmögenheten förvaltas till förmån för en bestämd krets, som utgörs av medarbetarna i ett specifikt företag eller en koncern. Stiftelsen erhåller under vissa bestämda förutsättningar en del av företagets vinst och stiftelsen har till ändamål att långsiktigt förvalta dessa medel för medarbetarnas räkning. Varje medarbetare har rätt till en viss del av förmögenheten baserad på till exempel antalet tjänsteår.

Arbetsgivarföretagets avsättning till stiftelsen är i regel avdragsgill som personalkostnad. Stiftelsen är inte skatteskyldig för de bidrag som den erhåller, men löpande avkastning och kapitalvinster beskattas som inkomst av näringsverksamhet. Stiftelsen betalar även förmögenhetsskatt. Avdrag för utbetalningar till medarbetarna medges ej för stiftelsen och medarbetarna betalar inkomstskatt.

Som exempel på en vinstandelsstiftelse kan

nämnas Handelsbankens vinstandelsstiftelse Oktogonen:

Oktogonen

Oktogonen bildades 1973 på initiativ av Handelsbankens före detta verkställande direktör Jan Walander. Syftet var att introducera ett rättvist och långsiktigt belöningssystem för samtliga medarbetare, baserat på bankens resultat. Tanken var att medarbetarnas motivation och samhörighet med banken skulle öka om medarbetarna fick ett större intresse för resultatet. Alla medarbetare skulle också behandlas lika. Cirka 13 000 nuvarande eller före detta medarbetare i Handelsbanken omfattas av Oktogonen. Efter varje räkenskapsår jämförs Handelsbankens resultat med de övriga svenska affärsbankernas genomsnittliga resultat. I den mån Handelsbankens resultat för ett räkenskapsår överträffar de övriga bankernas, avsätts en tredjedel av detta "överskott" till Oktogonen. Motiveringen är att det relativt sett bättre resultatet har uppstått tack vare medarbetarnas engagemang, och därför ska de också ha en del av detta. Hittills har Oktogonen fått del av vinsten varje år sedan stiftelsen grundades, och förmögenheten har haft en mycket god tillväxt. Oktogonen placerar huvudsakligen tillgångarna i värdepapper. På så sätt har medarbetarna i Handelsbanken indirekt kommit att bli "ägare" till 10 procent av aktierna i banken. Oktogonen är också representerat i bankens centralstyrelse. Varje medarbetare har i sin tur en "andel" i Oktogonens vinstandel. Alla har, relativt sett, lika stor andel. Storleken på denna räknas ut årligen. En full andel motsvarar en heltidstjänst under hela året. När en medarbetare fyllt 60 år har denne rätt att få ut hela det under anställningsåren intjänade beloppet eller alternativt fördela utbetalningen under tio år. Från den andel av vinsten, som Oktogonen erhåller från Handelsbanken, avgår för närvarande en löneskatt på 22 procent.

BONUSLÖN

Bonuslön är ett traditionellt belöningssystem. Det har historiskt sett i regel använts för att motivera och belöna vissa kategorier av medarbetare och varit kopplat till kortsiktiga resultatmål, oavsett vilken kategori medarbetaren tillhört. Ledningspersonals bonus har ofta beräknats med utgångspunkt från föregående års resultat och till exempel försäljares, med utgångspunkt från deras individuella försäljningsprestationer.

Utformningen av bonuslön kan emellertid variera kraftigt, beroende på medarbetarens befattning och verksamhetens art. Några egentliga gränser torde inte finnas. Två huvudgrupper av bonuslön kan emellertid urskiljas med utgångspunkt från hur bonusen beräknas:

- *Individuell – baserad på den enskilda medarbetarens prestation.*
- *Kollektiv – baserad på en grupp av medarbetares gemensamma prestation.*

Individuell

Bonuslön baserad på individuella prestationer är förmodligen den äldsta typen av belöningssystem. För vissa grupper av medarbetare, som till exempel försäljare, såväl anställda som externa, har denna typ av ersättning utgjort en naturlig del och i många fall den största delen av den totala ersättningen. Här spelar också branschpraxis en stor roll. Bonuslön kommer även fortsättningsvis att ha betydelse som verktyg för att motivera medarbetare att uppfylla kortsiktiga försäljnings- och resultatmål. Resonemanget kan även tillämpas avseende ledningspersonal. Fördelen med bonuslön är att den kan vara relativt lätt att beräkna och ger ett omedelbart kvitto på en individuell prestation. Det långsiktiga "ägarperspektivet" saknas emellertid, och bonuslönen utgör inte en värde drivare i företaget på samma sätt som de

mer långsiktiga aktierelaterade programmen. En väl tilltagen bonus underlättar säkerligen rekryteringen av medarbetare, men har en mer begränsad effekt vad gäller deras lojalitet.

Kollektiv

I vissa verksamheter passar ett bonussystem baserat på en grupp av medarbetares kollektiva prestation bättre. I typiska tillväxtföretag är arbetsuppgifterna mer projektbetonade och medarbetarna är mer beroende av varandra. Det kan därför vara svårt att individuellt bestämma en prestation. En kollektiv bonus kan ha den positiva effekten att lojaliteten och ansvarskännandet i gruppen förstärks. Alla drar åt samma håll. Kollektiva belöningsystem har också historiskt visat sig ha positiva effekter, i vart fall i USA. Den enskilde medarbetaren i gruppen behöver emellertid någon form av kontroll över att kollegerna i gruppen verkligen bidrar till det gemensamma resultatet. En sådan grupp bör därför inte vara för stor. En tumregel är att gruppen inte bör ha mer än 20 medlemmar.

Reflexioner

Den här skriften betonar det nya tänkandet avseende belöningsystem och betonar därför de aktierelaterade programmen, som baserar sig på hela företagets kollektiva prestation. Belöningsystem, individuella eller kollektiva, kan emellertid kombineras och behöver inte enbart utformas på grundval av ett kortsiktigt belöningsstänkande. Bonuslön kan till exempel beräknas med utgångspunkt från företagets resultat över en längre period eller relateras till aktievärdet.

Exempel

En säljare erhåller, utöver en viss fast lön, en bonuslön, som dels betalas ut med hänsyn till kortfristiga

försäljningsmål, dels efter tre år med hänsyn till företagets genomsnittliga resultat över hela perioden. Den långsiktiga bonusen bör utgöra den huvudsakliga moroten.

Det bör påpekas att det ena belöningsystemet inte behöver utesluta det andra. I exemplet skulle den kortfristiga bonuslönen kunna kombineras med ett aktieoptionsprogram. Hur fördelningen mellan resultatbaserade belöningsystem, bonuslön och aktieoptionsprogram bör se ut, hänger bland annat samman med medarbetarens befattning. En säljare bör kanske, relativt sett, ha en större kortfristig bonus än till exempel en ingenjör. Men det är inte orimligt att tänka sig att en ingenjör i ett sådant fall får en större tilldelning av optioner, eftersom det kan vara svårare att mäta dennes prestation med utgångspunkt från kortfristiga försäljningsmål.

En nackdel med bonuslön, jämfört med de flesta aktieoptionsprogram, är att utbetalning av bonus direkt påverkar likviditeten, resultatet och således också värdet på företaget.

Inkomstbeskattning

Bonuslön utgör sällan något skatterättsligt problem. Bonusen räknas som lön och inkomstbeskattas. Arbetsgivaren betalar sociala avgifter som vanligt.

AKTIERELATERADE PROGRAM

Efterfrågan på aktierelaterade program har, som tidigare nämnts, ökat kraftigt under senare år. Denna skrift kommer särskilt att redogöra för huvuddragen avseende de aktierelaterade program som ger en medarbetare en möjlighet att någon gång i framtiden förvärva en aktie. Köp av aktie omfattas alltså inte av framställningen.

Vad är en aktieoption?

- *En aktieoption innebär en rätt men inte en skyldighet att någon gång i framtiden köpa en aktie till ett förutbestämt pris.*
- *För att förvärva denna rätt betalar optionsinnehavaren en optionspremie.*

De aktierelaterade optionsprogrammen kan i sin tur delas upp i några huvudkategorier:

- *Personaloptioner*
- *Köptioner*
- *Teckningsoptioner (optionslån)*
- *Syntetiska optioner.*

Dessa program beskrivs närmare i kapitel 6.

Därutöver kan nämnas ytterligare ett vanligt aktierelaterat program, nämligen:

- *Konvertibla skuldebrev (konvertibler).*

Konvertibla skuldebrev innebär i korthet att ett aktiebolag lånar pengar av sina medarbetare, som får ett skuldebrev som bevis för sin fordran på

bolaget. Skuldebrevet är förenat med en oskiljbar rätt att enligt vissa på förhand bestämda villkor konvertera (byta ut) fordran mot aktier i bolaget. En rätt att konvertera ett skuldebrev är alltså inte identisk med en rätt att delta i en framtida nyemission av aktier. Konvertibla skuldebrev påminner om teckningsoptioner och kan också utnyttjas av bolaget, som instrument för att skaffa rörelsekapital. Det bör emellertid observeras att medarbetarna riskerar att förlora de pengar som man lånar ut till företaget om detta skulle hamna på obestånd.

Konvertibla skuldebrev

- *Rätten att konvertera skuldebrev mot aktier kan inte avskiljas från skuldebrevet.*
- *En konvertering medför inget ytterligare likviditetstillskott för bolaget, men relationen mellan det egna kapitalet och bolagets skulder förbättras.*
- *Det är en bra metod för att skaffa rörelsekapital.*
- *Mindre risk för innehavaren jämfört med en placering i bolagets aktie.*
- *Innehavaren får ränteinkomster under skuldebrevets löptid.*
- *Innehavaren tar en kreditrisk.*

5. Optionsprogram

ALLMÄNT OM AKTIEOPTIONER

Som förklarats ovan är en aktieoption en rätt för någon att i framtiden förvärva en aktie till ett förutbestämt lösenpris efter utgången av en viss löptid.

De fem aktieägarna i AB Risk & Belöning (R&B) vill ge sina 30 medarbetare möjligheten att i framtiden bli delägare i företaget, genom ett erbjudande om att förvärva aktieoptioner. Som framställningen kommer att visa längre fram kan ägarna välja mellan flera olika metoder.

Exempel

Medarbetarna i R&B erbjuds att förvärva aktieoptioner:

- Aktiekapital: 5 000 000 kronor fördelat på 50 000 aktier.
- Aktuellt marknadsvärde på aktie: 120 kronor.
- Optioner att förvärva 500 aktier var för 170 kronor per styck (lösenpris).
- Rätten kan utnyttjas om tre år (löptid).
- Volatilitet 45 % (aktiens kurssvängning under de tre föregående åren).
- Optionens pris: 17 kronor per option eller 8 500 kronor för hela posten på 500 optioner.

Observera att aktiens lösenpris överstiger den aktuella kursen vid förvärvet av optionen. Lösenprisets storlek varierar beroende på hur ägarna bedömer företagets framtida resultatutveckling utan hänsyn till optionsprogrammet. Avsikten är att

medarbetarna ska kunna tillgodogöra sig den extra värdetillväxt som skapas i företaget tack vare deras förmodade ökade engagemang och arbetsinsats.

Har den underliggande aktien utvecklats positivt så att marknadsvärdet vid lösentillfället överstiger det förutbestämde priset, utnyttjar optionsinnehavaren sin rätt att förvärva aktien. Det föreligger emellertid ingen skyldighet för optionsinnehavaren att förvärva aktien. Skulle kursen på aktien understiga det förutbestämde priset vid lösentillfället avstår denne. Optionsinnehavaren förlorar i det senare fallet sin insats på 8 500 kronor, eftersom innehavaren betalade en optionspremie vid förvärvet av optionen.

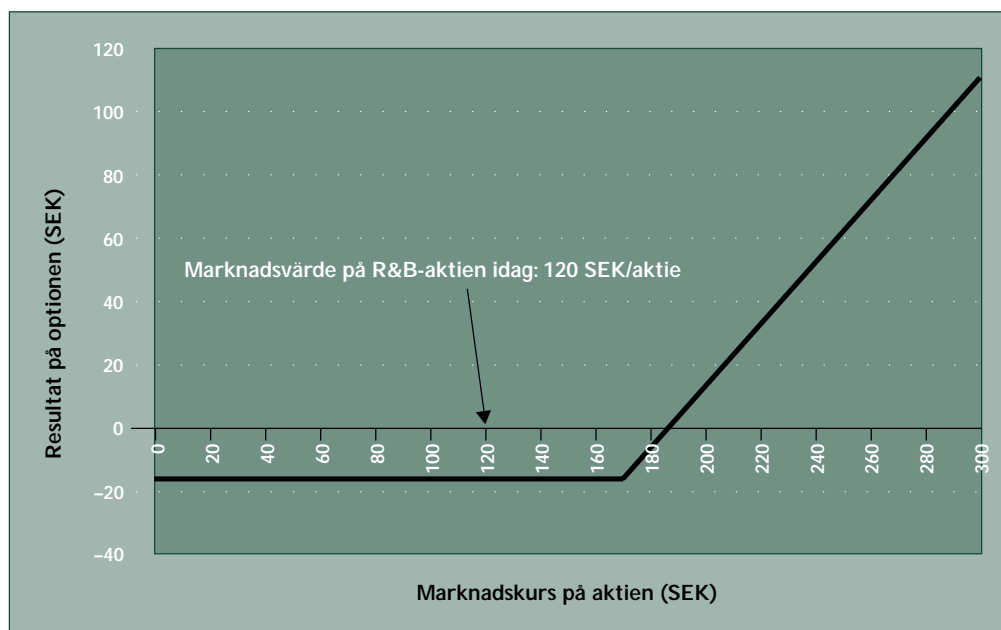
Risk och chans

Av exemplet ovan följer att optioner inte är riskfria. Det är därför mycket viktigt att ledningen i R&B på ett tydligt sätt förklarar för samtliga medarbetare att optioner innebär en placering med mycket hög risk. För enskilda medarbetare med låg inkomst eller en ansträngd ekonomi kan optioner vara direkt olämpliga. I synnerhet om förvärvet var tänkt att lånefinansieras.

Optioner = Mycket Hög Risk!

Optioner kan emellertid ge mycket god avkastning. I exemplet R&B är optionspriset 17 kronor och lösenpriset 170 kronor. Följande diagram visar optionens värdeutveckling vid antagandet att marknadsvärdet på aktien successivt ökar från 120 till 300 kronor på tre år:

Optionens värdeutveckling i kronor:



Stiger marknadsvärdet på aktien till 300 kronor kan optionsinnehavaren köpa aktien för 170 kronor och därefter direkt sälja den för 300 kronor. Nettovinsten blir då 113 kronor på satsade 17 kronor.

Kostnader

En aspekt som ägarna inte bör glömma bort i sammanhanget är att företagets eller ägarnas kostnader för att införa ett optionsprogram kan bli höga. Det är nödvändigt att anlita externa experter för värdering av företaget, prissättning av optioner, skatterättslig bedömning, avtalsskrivande och bolagsformalia. För att undvika alltför obehagliga överraskningar är det klokt att begära offerter från flera expertföretag. Det finns företag, som kan tillhandahålla hela paketet med nödvändiga tjänster. Det belopp som medarbetarna betalar för optionerna, bidrar emellertid ofta till finansieringen av programmet.

TILLDELNING OCH LÖPTID

När de ursprungliga ägarna i R&B planerar optionserbjudandet är det viktigt att de ordentligt tänker igenom hur stor tilldelning av optioner medarbetarna ska få och vilken löptid optionerna bör ha. Tilldelningen är naturligtvis beroende av ägarnas syfte med erbjudandet och kortsiktiga motiv, men även andra aspekter måste tänkas igenom:

- Framtida behov av kapitalanskaffning; tillväxt.
- Utlandsexpansion.
- Utrymme för ytterligare optioner för nya medarbetare.
- Eventuell försäljning av företaget eller annan så kallad exit, som till exempel marknadsnotering av aktien.

Eftersom ägarna inser vikten av att behålla och motivera sin personal och siktar på en börsintro-

duktion så småningom är tilldelningen i exemplet ovan ganska generös. Ägarna har också valt att erbjuda samtliga medarbetare lika stor tilldelning, eftersom alla fyller viktiga funktioner för företaget. Andra företagsägare skulle kanske ha valt en annan fördelning med utgångspunkt från företagets specifika förutsättningar. Tilldelningen skulle kunna bestämmas med utgångspunkt från bland annat medarbetares ställning i företaget, kompetens, nuvarande lön och tjänsteår. Några legala begränsningar finns emellertid inte avseende vilka medarbetare som kan få tilldelning eller hur stor denna kan vara.

- *Storleken på medarbetares tilldelning av aktieoptioner kan göras beroende av bland annat medarbetarens ställning i företaget, kompetens, aktuell lön och tjänsteår.*

Medarbetarnas situation

Medarbetarna i R&B har blivit ordentligt informerade om såväl möjligheterna som riskerna med optioner. De tror starkt på sitt företag, eftersom de i stor utsträckning kan vara med och påverka verksamheten. Prognoser, som företagsledningen har presenterat, visar också att R&B:s produkter – huvudsakligen IT relaterade – har en stor marknadspotential. Medarbetarna räknar därför med en kraftig expansion och resultatförbättring under de närmsta åren. Utsikten av att vara med vid en framtida marknadsintroduktion hägrar också. Alla nappar på erbjudandet. Deras situation kan sammanfattas enligt följande:

- *Ingen skyldighet att förvärva aktier om tre år.*
- *Ingen utdelning eller avkastning på optionerna under löptiden.*

- *Ingen rätt att delta på bolagsstämma.*
- *Liten insats jämfört med aktieköp.*
- *Chans till mycket god avkastning.*
- *Risk att förlora insatsen.*

Medarbetarna i R&B kan alltså utnyttja sina optioner efter tre år. Perioden bedömdes som lämplig med hänsyn till företagets resultatprognos för de närmaste åren och den framtida marknadsintroduktionen. Det finns emellertid inte heller i detta avseende några legala begränsningar. En fördelning över perioden skulle också kunna göras så att till exempel 25 procent kan utnyttjas efter ett år, ytterligare 50 procent år två och resten efter år tre. Det enskilda företagets specifika förutsättningar blir avgörande för löptiden.

- *Det finns inga legala begränsningar avseende tilldelning av aktieoptioner eller optionernas löptid.*

För så kallade aktiemarknadsbolag, det vill säga företag vilkas aktier är noterade vid en börs eller annan auktoriserad marknadsplats, gäller emellertid vissa särskilda regler och rekommendationer. Det typiska tillväxtföretaget torde mer sällan tillhöra denna kategori. Det kan dock vara lämpligt att ett optionsprogram harmoniserar med de regler och rekommendationer som finns för att undvika problem vid en eventuell marknadsnotering.

NÅGRA VANLIGA LÖSNINGAR

Ovan nämnda exempel är anpassat till ett fiktivt företag. Exakt hur ett optionsprogram bör se ut i verkligheten måste bedömas konkret med utgångspunkt från det specifika företaget. Det finns

alltså ingen universallösning. Några vanliga lösningar kan emellertid anges:

- *Teckningsoptioner är vanligast.*
- *Löptiden är ofta tre–fem år.*
- *Lösenpriset motsvarar ofta 100–180 procent av det aktuella marknadsvärdet.*
- *Optionspriset pendlar ofta mellan 10 och 30 procent av lösenpriset.*
- *Det blir allt vanligare att större personalkategorier erbjuds optioner och inte bara högre befattningshavare och nyckelpersonal.*

PRISSET PÅ OPTIONEN

Marknadsmässig värdering av företaget

I exemplet ovan betalar medarbetarna 8 500 kronor för en option att förvärva 500 aktier. Hur kom ägarna fram till detta pris? Prissättningen är inte helt enkel och kräver hjälp av experter. Priset bör bland annat vara baserat på aktiens aktuella marknadsvärde för att inte negativa skattekonsekvenser ska uppstå (mer om detta nedan). Värderingen av aktien blir alltså en mycket viktig fråga vid prissättningen. Värdering av aktier i börsnoterade företag erbjuder sällan några större svårigheter, eftersom det förekommer en daglig handel i aktien och marknadsvärdet därför lätt kan fastställas. I mindre, icke noterade företag är det emellertid svårare, eftersom en organiserad handel sällan förekommer. I sådana fall måste en värdering av företagen göras av externa specialister på företagsvärdering. Hur värdering av tillväxtföretag går till kan studeras i Connects skrift *Att värdera tillväxtföretag* (IVA-R 432).

Volatilitet

En annan mycket viktig faktor vid prissättning av optioner är aktiens så kallade framtida volatilitet, det vill säga hur mycket aktiens kurs förväntas

svänga under optionens löptid uttryckt i procent. Aktiens historiska kurssvängningar under en period, som oftast motsvarar optionens löptid, kan användas som indikation på volatiliteten. Att beräkna volatiliteten för en aktie i ett icke noterat företag, som saknar en organiserad handelsplats, är det svåraste momentet när optionspriset ska fastställas. Kurssvängningar i jämförbara noterade företag och företagets historiska resultatutveckling kan tjäna som hjälpmedel. Värderingsmannens kompetens, erfarenhet och branschkunedom spelar också en viktig roll.

Black & Scholes formel

När marknadsvärdet och volatiliteten har fastställts, stoppas dessa värden in i en speciell formel – Black & Scholes formel – tillsammans med bland annat uppgifter om lösenpriset på aktien, den riskfria räntan och optionens löptid. Formeln är egentligen inte anpassad för de typer av optioner som beskrivs i denna skrift, men den är ändå allmänt accepterad och utgör en del av skattemyndigheternas underlag för den skatterättsliga bedömningen.

Några tumregler vid prissättning av optioner

Högre pris	Lägre pris
Hög volatilitet på aktie	Högt lösenpris på aktie jämfört med marknadsvärdet
Hög riskfri ränta	Brist på marknadsplats för aktie (likviditetsrisk)
Lång löptid på optionen	

Ett problem som bör observeras är den löpande prissättningen av optioner i tillväxtföretag, eftersom värdet på den underliggande aktien förändras i takt med företagets värdetillväxt och en or-

ganiserad handelsplats oftast saknas. En positiv värdetillväxt i företaget innebär också att det blir dyrare för nya medarbetare att delta i framtida optionsprogram.

HANDEL

Ett problem med optioner och aktier i mindre tillväxtföretag är att det i regel saknas en riktig handelsplats för dessa, vilket innebär en nackdel för innehavaren. Det blir svårare (och dyrare) att fastställa aktuellt marknadsvärde och att omsätta eller belåna optionen eller aktien. Man brukar säga att de är illikvida. Ett program avseende aktieoptioner passar därför bäst i företag som siktar på en marknadsnotering i framtiden. De medarbetare som vill, kan då helt eller delvis sälja sina aktier på en organiserad handelsplats till aktuell dagskurs. Det finns emellertid alternativ till de traditionella handelsplatserna, som kommer att framgå av framställningen i kapitel 6. Det är vidare viktigt att påpeka att de optionsavtal som ett företag träffar med sina medarbetare bör innehålla en värderingsklausul, som reglerar hur företaget ska värderas om detta inte är marknadsnoterat.

I större, icke noterade företag kan också en informell handel mellan medarbetarna arrangeras. Ett bra exempel på detta kan hämtas från USA, där företagsledningen i ett huvudsakligen personalägt, onoterat IT-företag tillsammans med externa experter fastställer aktiens marknadspris månadsvis. En bestämd dag i slutet av varje månad har medarbetarna möjlighet att träffas för att köpa och sälja aktier i företaget. Ett sådant upplägg torde förutsätta dels att företaget huvudsakligen är personalägt, dels att antalet medarbetare är stort.

- *Köp- och teckningsoptioner passar bäst i företag som siktar på en framtida marknadsnotering.*

BESKATTNING

Det torde höra till sällsyntheterna att ett belöningsystem för medarbetarna i ett företag införs enbart av skatteplaneringsskäl. Syftet är ju att belöna och motivera medarbetarna för att åstadkomma tillväxt i företaget genom att låta medarbetarna få del av tillväxten och känna ett ägaransvar.

Kapital- eller inkomstbeskattning

Avsikten med denna framställning är inte att i detalj redogöra för de skattekonsekvenser som kan uppstå vid införandet av ett optionsprogram för medarbetarna eller hur svenska regler skiljer sig från reglerna i andra länder. Några viktiga frågor bör emellertid belysas, eftersom det är lätt att trampa fel bland reglerna. Detta kan bli dyrt för såväl medarbetarna som företaget.

Det bör också påpekas att beskattningsreglerna i Sverige skiljer sig i ett par viktiga avseenden från till exempel reglerna för liknande program i USA. Medarbetarna i amerikanska företag behöver inte betala för optionerna när dessa ställs ut. Lösenpriset på aktien måste emellertid i princip motsvara aktiens marknadsvärde vid tidpunkten för utställandet. Beskattning av eventuell vinst sker först när medarbetaren säljer sina aktier någon gång i framtiden. Vinsten kapitalbeskattas. Regelverket kring dessa program är dock omfattande och även i USA är det lätt att trampa fel. Den negativa konsekvensen av detta blir emellertid inte lika stor, eftersom såväl inkomst- som kapitalbeskattningen i regel är lägre än i Sverige och skillnaden mellan dessa är också mindre. Amerikanska optioner kan vidare knytas hårdare till anställningen utan att optionerna riskerar att bli föremål för inkomstbeskattning.

VIKTIGT !

Anlita alltid skatteexpert vid införandet av optionsprogram. Steget mellan kapital- och inkomstbeskattning är inte långt.

Beskattning av vinst på optioner (med undantag för personaloptioner), aktier och andra finansiella instrument sker normalt i inkomstslaget kapital. Skattesatsen är 30 procent, vilket ska jämföras med marginals-katten för tjänsteinkomster (lön och andra förmåner), där marginals-katten ligger på ca 57 procent. Bedöms en inkomst som en löneförmån, måste arbetsgivaren i regel även betala sociala avgifter på ca 33 procent av värdet på förmånen. Den skatterättsliga bedömningen är med andra ord av större betydelse i Sverige än i en del andra länder med lägre skatt och sociala avgifter.

Extern värdering

Ovan framhölls vikten av att en extern värdering görs för att fastställa marknadsvärdet på en aktie för att kunna bestämma priset på en option. Konsekvensen av att optionspriset skulle anses understiga marknadsvärdet enligt skattemyndigheterna är att skillnaden mellan det faktiska optionspriset och marknadsvärdet betraktas som löneförmån med ovan nämnda konsekvenser. Priset på optionen måste alltså vara marknadsmässigt. Om aktien inte är föremål för en organiserad handel, vilket är fallet i många tillväxtföretag, medges emellertid en viss "rabatt", eftersom även optionen sannolikt inte heller så lätt kan omsättas. Detta brukar kallas för "illikviditetsrabatt". Beskattning av eventuell framtida kapitalvinst eller förlust sker därefter i inkomstslaget kapital.

Att tänka på

- *Priset på optionen måste vara marknadsmässigt (Black & Scholes formel).*
- *Försäljning av optionen kapitalbeskattas (gäller ej personaloptioner).*
- *Lösen av aktie beskattas ej (gäller ej syntetiska optioner).*
- *Försäljning av aktie kapitalbeskattas.*
- *Avdrag medges som kapitalförlust om optionen blir värdelös.*

Vissa ytterligare grundläggande förutsättningar måste emellertid vara uppfyllda för att kapitalbeskattning ska ske. Även om en handelsplats för optioner i mindre företag ofta saknas, måste optionerna enligt nu gällande praxis åtminstone tekniskt sett vara möjliga att sälja. Enligt samma praxis får optionerna inte heller vara knutna till anställningen.

- *Optionen måste vara möjlig att sälja.*
- *Optionen får inte vara knuten till anställningen.*

Tillåtna villkor

Optionerna kan dock vara förenade med vissa villkor utan negativa skattekonsekvenser. Precis som en aktie kan vara förenad med lösningsrätt för andra aktieägare om aktien till exempel säljs, kan även en option vara det. Ytterligare ett par villkor är tillåtna:

- *Lösningsrätt vid försäljning av option.*
- *Lösningsrätt vid anställningens upphörande.*
- *Rätt för den anställde att sälja tillbaka optionerna (säljoption).*

Även i de ovan nämnda fallen bör priset på optionen vara marknadsmässigt. Det bör understrykas att det i varje enskilt fall måste göras en helhetsbedömning av samtliga villkor avseende optionserbjudandet och eventuella sidoavtal för att avgöra hur optionen kommer att beskattas.

SÄRSKILT OM FÅMANSFÖRETAG

De svenska reglerna om beskattning av så kallade fåmansföretag är speciella för Sverige. De har till syfte att förhindra transaktioner mellan småföretagsägare och företagen vilka antingen uppfattas

som otillbörliga (så kallade stoppregler) eller som medför att inkomster, som lagstiftaren anser borde beskattas som arbetsinkomst, inte beskattas som kapital (skatteneutralitetsregler). Fämansföretagsreglerna är mycket detaljerade, omdiskuterade och svåra att tillämpa för en lekman. Några relevanta huvuddrag bör emellertid mycket kortfattat nämnas här:

- Fämansföretag föreligger om en eller högst tio personer, direkt eller indirekt, tillsammans innehar mer än hälften av rösterna i företaget.
- Till varje sådan person räknas denne närstående personer (kretsen kan göras mycket omfattande).
- Även utländska företag kan omfattas av fämansföretagsreglerna.
- Aktieoptioner och konvertibla skuldebrev kan jämföras med aktie i fämansföretag.
- Samtliga medarbetare, anställda såväl som konsulter, som i betydande omfattning är verksamma i ett fämansföretag, kan komma att omfattas av reglerna om de förvärvar aktier eller optioner i företaget.
- Även medarbetare utan ledande befattning i fämansföretag kan komma att omfattas av

reglerna om denne innehar aktier eller optioner motsvarande mer än 2 procent av aktierna i företaget.

- Sådan aktie (eller option) kallas "kvalificerad aktie".
- Hälften av reavinsten vid försäljning av sådan "kvalificerad aktie" beskattas i regel som inkomst av tjänst, den andra hälften som inkomst av kapital.

Verksam i betydande omfattning

Huruvida en medarbetare är verksam i betydande omfattning i ett fämansföretag bedöms med utgångspunkt från bland annat hur ekonomiskt betydelsefull medarbetarens arbetsinsats är för företaget. Av detta följer att det typiska tillväxtföretaget, och i princip alla dess medarbetare, riskerar att träffas av fämansföretagsreglerna. Det är därför motiverat att återigen understryka vikten av att konsultera skatteexpert vid införande av optionsprogram.

- *Låt alltid en skatteexpert belysa ett optionsprogram med utgångspunkt från fämansföretagsreglerna.*

6. De särskilda optionsprogrammen

I kapitel 5 har vissa för optionsprogrammen gemensamma drag sammanfattats under särskilda rubriker. I detta kapitel ska kortfattat redogöras för hur de olika programmen ser ut.

PERSONALOPTIONER

Med personaloptioner menas en ofta vederlagsfri rätt för medarbetarna att i framtiden förvärva aktier i arbetsgivarföretaget. Personaloptioner är rena löneförmåner och är det minst effektiva optionsprogrammet om man bara ser det ur ren skattesynvinkel. Denna typ kan emellertid vara lämplig för att belöna medarbetarna – utan att de behöver riskera en ekonomisk insats – och för att knyta dem hårdare till företaget. Eftersom optionen inte är förenad med någon risk, kan medarbetarna komma att betrakta optionerna enbart som en löneförmån. Ägar- och ansvarsaspekterna riskerar att hamna i bakgrunden.

Ägarna i R&B har i exemplet bedömt personaloptioner som mindre lämpliga, huvudsakligen av två skäl: dels tycker de att det är viktigt att medarbetarna är medvetna om att de är med och delar en risk om företaget skulle gå dåligt, dels behöver ägarna hjälp med att finansiera optionsprogrammet. Likviditeten är ansträngd, som i många andra små tillväxtföretag. Priset för optionen – det vill säga 8 500 kronor – som var och en av medarbetarna betalar, ger ett bra bidrag till finansieringen.

Personaloptioner

- *Kan utfärdas av arbetsgivarföretaget.*
- *Kan inte överlåtas.*
- *Förmånen förverkas om anställningen upphör.*
- *Förmånen beskattas när optionen faktiskt utnyttjas.*
- *Skillnaden mellan erlagt belopp och akties marknadsvärde vid lösentidpunkten, beskattas som löneförmån i inkomstslaget tjänst.*
- *Arbetsgivaren måste betala sociala avgifter.*

KÖPTIONER

Med en köption avses i denna skrift en rätt för medarbetarna att i framtiden förvärva redan utgivna aktier i arbetsgivarföretaget. Medarbetaren måste emellertid betala ett marknadsmässigt pris för optionen för att undvika förmånsbeskattning. Eftersom det rör sig om redan utgivna aktier och inte en rätt att delta i en framtida aktieemission, krävs medverkan av en utomstående part (optionsutfärdaren), i regel är detta huvudaktieägare i arbetsgivarföretaget eller ett företag som tillhör samma koncern eller på annat sätt kontrolleras av sådana aktieägare. Optionserbjudandet sker också normalt i samarbete med arbetsgivarföretaget. Med köptioner avses alltså här inte sådana

standardiserade köpoptioner som omsätts på aktiemarknaden.

I exemplet R&B kan de fem aktieägarna träffa optionsavtal direkt med medarbetarna avseende förvärv av aktier, som innehas av ägarna. Alternativt kan ägarna överlåta ett tillräckligt antal aktier till ett fristående rättssubjekt, som i sin tur träffar optionsavtal med medarbetarna. En annan teknik är att ägarna genom ett beslut om en riktad nyemission i R&B emitterar nya aktier till ett sådant rättssubjekt. I det senare fallet kan det vara klokt att emittera fler aktier än vad som för tillfället behövs, för att kunna tillgodose framtida behov.

Ett erbjudande om att förvärva köpoptioner avseende befintliga aktier påverkar inte värderingen av företagets aktie, eftersom några nya aktier inte kommer att ges ut på grund av optionerna. Köpoptioner är därför ett lämpligt alternativ om ägarna vill undvika en utspädning.

Köpoptioner

- *Kan utfärdas av arbetsgivarföretaget.*
- *Kräver dock medverkan av aktieägare eller fristående rättssubjekt.*
- *Marknadsmässigt pris på optionen.*
- *Enkelt system.*
- *Ingen utspädning av aktie.*
- *Parkering av aktier kan ske.*
- *Medarbetarna riskerar insatsen.*

Ovan nämns att bristen på en organiserad handelsplats ofta innebär ett problem i mindre tillväxtföretag. Köpoptioner kan emellertid, som också angivits ovan, förenas med vissa villkor, nämligen lösningsrätt för aktieägare och rätt för medarbetaren att sälja tillbaka optionerna. Problemen med att fastställa marknadsvärdet kvarstår visserligen, men det öppnas ändå en möjlighet för medarbetaren att förfoga över optionen och erhålla ett marknadsmässigt pris.

TECKNINGSOPTIONER

Teckningsoptioner är det i dag vanligaste optionsprogrammet och består, i likhet med konvertibla skuldebrev, av ett skuldebrev som bevis på ett lån från medarbetaren till företaget som ger ut skuldebrevet. Till skillnad från konvertibla skuldebrev är skuldebrevet förenat med en optionsrätt till framtida nyteckning av aktie i företaget (ibland kallad "warrant"). Denna rätt är också i regel avskiljbar från skuldebrevet genom ett till optionsrätten fogat optionsbevis. Optionsbeviset kan skiljas från skuldebrevet antingen omedelbart efter utgivandet av skuldebrevet eller efter viss angiven tid.

Även optionslån kan i likhet med konvertibla skuldebrev utnyttjas av företaget för att låna pengar. Det har emellertid blivit allt vanligare att teckningsoptioner enbart används som en metod för att belöna medarbetarna och erbjuda delägarskap. Lånemomentet reduceras därför till en ren teknikalitet i sammanhanget. Medarbetaren kan omgående efter förvärvet av skuldebrevet avskilja optionsbeviset, varefter lånet återbetalas.

I det ovan nämnda exemplet bestämde sig ägarna i R&B för att erbjuda medarbetarna teckningsoptioner i stället för köpoptioner, eftersom detta kommer att innebära ett ytterligare kapitaltillskott för företaget om och när optionerna utnyttjas. I stället för att låta R&B utfärda 30 olika skuldebrev, beslöt emellertid ägarna genom beslut på bolagsstämma att företaget skulle ge ut endast ett skuldebrev förenat med 30 avskiljbara optionsrätter riktat till ett fristående bolag. Omedelbart efter det att detta bolag förvärvat skuldebrevet, kan optionsrätterna avskiljas och säljas till medarbetarna.

Hade ägarna varit lite mer förutseende, skulle de också ha sett till att ytterligare ett antal optionsrätter hade fogats till skuldebrevet för ett nära framtida behov.

Eftersom utgivandet av teckningsoptioner för-

utsätter beslut på bolagsstämman finns en omfattande lagreglering avseende hur detta formellt ska gå till samt krav på viss information. Tilldelning, löptider m m är däremot inte reglerade. För aktiemarknadsbolag kan emellertid vissa rekommendationer och ytterligare regler finnas.

Teckningsoptioner

- Kan utfärdas av arbetsgivarföretaget.
- Marknadsmässigt pris på optionen.
- Består av skuldebrev och optionsrätt.
- I regel avskiljbar optionsrätt.
- Beslut av bolagsstämman.
- Reglerat i aktiebolagslagen.
- Utspädning av aktie.
- Informationskrav.
- Optionsrätter kan parkeras.
- Medarbetarna riskerar insatsen (optionspremien).

Teckningsoptioner förutsätter att en framtida nyemission av aktier äger rum. Den omedelbara effekten för de ursprungliga ägarna efter en sådan emission är att deras ägarandel och fullständiga kontroll över företaget minskar. I exemplet R&B behöver dock detta inte innebära någon större dramatik. De ursprungliga ägarna behåller en majoritet av aktierna och rösterna i företaget och deras kvarvarande ägarandel efter emissionen är mer värd än hela företaget vid tidpunkten för optionserbjudandet.

En fiktiv jämförelse

En jämförelse kan nu göras mellan företagens och aktieägarnas situation vid tidpunkten för optionserbjudandet (år 0) och den tänkta situationen (år 3) efter nyemissionen och utspädning av aktien:

	År 0	År 3
Företaget:		
Aktiekapital	5 000 000 kronor	7 000 000 kronor
Antal aktier	50 000	70 000
Marknadsvärde aktie	120 kronor	263 kronor
Totalt marknadsvärde	6 000 000 kronor	18 400 000 kronor
Aktieägare:		
Antal	5	35
Andel aktier, ursprungliga ägare	100 %	71 %
Andel aktier, medarbetare	0 %	29 %

Företagets marknadsvärde efter emissionen inkluderar emissionslikviden på totalt 3 400 000 kronor. Marknadsvärdet har vidare påverkats positivt av medarbetarnas delägarskap. Delägarskapet ökar medarbetarnas motivation och därmed värdet på humankapitalet.

Var och en av medarbetarna erhåller aktier till ett värde av 131 500 kronor för ett totalt lösenpris på 85 000 kronor. Eftersom optionen kostade totalt 8 500 kronor, har värdet på denna ökat med 547 procent på tre år.

Värdet på de ursprungliga ägarnas andel i företaget är efter emissionen 13 064 000 kronor, vilket kan jämföras med värdet på hela företaget år 0; 6 000 000 kronor.

SYNTETISKA OPTIONER

Med syntetisk option menas i allmänhet att optionens värde inte motsvarar något existerande finansiellt instrument, som till exempel en aktie. Optionens värde baseras i stället på ett konstruerat – syntetiskt – värde. Syntetiska optioner är en relativt ny företeelse i Sverige. Som belöningsssystem påminner de om köpoptionerna men är ännu enklare, eftersom de inte avser riktiga aktier. Den

stora, reella skillnaden mellan syntetiska optioner och köpoptioner är att medarbetaren har rätt att erhålla ett kontantbelopp vid utgången av optionens löptid i stället för en aktie. Detta belopp motsvarar skillnaden mellan det underliggande marknadsvärdet på det optionsutställande företags aktie vid "lösentidpunkten" och det "lösenpris" som bestämdes vid utställandet av optionen. Syntetiska optioner kan även förenas med en rätt för medarbetaren att påkalla kvittning under optionens löptid. Slutlikviden baseras då på aktiens marknadsvärde vid tidpunkten för kvittningen.

Syntetiska optioner kan vara ett lämpligt belöningsystem för företagare som inte vill förlora kontrollen över samtliga aktier i företaget, med hänsyn till exempelvis en eventuell framtida försäljning av företaget. Av liknande orsak kan sådana optioner vara att föredra som belöningsystem för medarbetare i dotterbolag.

Syntetiska optioner är enkla att införa för det

enskilda företaget eller koncernen men är förenade med en uppenbar nackdel. I stället för aktier har medarbetarna rätt till kontanter, vilket kortsiktigt påverkar likviditeten och resultatet negativt och därmed också det kortsiktiga värdet på företaget. Syntetiska optioner löser emellertid problemet med avsaknaden av en organiserad handelsplats.

Syntetiska optioner

- *Kan utfärdas av arbetsgivarföretaget.*
- *Enkelt.*
- *Inga riktiga aktier.*
- *Marknadsmässigt pris på optionen.*
- *Ingen utspädning av aktie.*
- *Medarbetaren riskerar insatsen.*
- *Påverkar likviditet, resultat och substans.*
- *Kostnaden kan vara oklar för företaget.*
- *Ingen exit-problematik.*

7. Några jämförande reflexioner

I kapitlen 5 och 6 har tecknats en bakgrund avseende de aktierelaterade programmen samt redogjorts för deras huvuddrag. Som förhoppningsvis framgått av framställningen är det svårt att ange några enkla patentröslningar som passar för alla tillväxtföretag. Varje företag och program måste bedömas för sig, och ägarna bör noga tänka igenom vad deras huvudavsikter är med programmet och företagets långsiktiga strategi. För att un-

derlätta en jämförelse mellan de olika programmens för- och nackdelar samt för att tillhandahålla ett enkelt repetitionsverktyg, kan det emellertid avslutningsvis finnas anledning att ställa upp programmen sida vid sida samt att göra några korta jämförande reflexioner. Jämförelsen bygger på den tidigare gjorda klassificeringen av programmen. För detaljer, se framställningen under respektive rubrik.

En jämförelse

	Konvertibler	Personaloptioner	Köpoptioner	Teckningsoptioner	Syntetiska optioner
Kräver medverkan av annan än arbetsgivaren	Nej	Nej	Ja	Nej	Nej
Marknadspris	Ja	Nej	Ja	Ja	Ja
Kan överlätas	Ja	Nej	Ja	Ja	Ja
Knuten till anställningen	Nej	Ja	Nej	Nej	Nej
Lösningrätt m m	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja
Skyldighet att köpa aktie	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej
Insats- eller kreditrisk	Ja	Ej krav	Ja	Ja	Ja
Utspädning av aktie	Ja	Ja	Nej	Ja	Nej
Anstränger likviditeten	Nej	Nej	Nej	Nej	Ja
Omfattande reglering i lag	Ja	Ja	Nej	Ja	Nej
Enkelt	Nej	Nej	Ja	Nej	Ja
Utdelning under löptid	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej
Ränta under löptid	Ja	Nej	Nej	Nej	Nej
Rösträtt m m under löptid	Nej	Nej	Nej	Nej	Nej
Kapitaltillskott	Ja	Ja	Nej	Ja	Nej
Emissionslikvid aktier	Nej	Ja	Nej	Ja	Nej
Kapitalskatt	Ja	Nej	Ja	Ja	Ja
Inkomstskatt	Nej	Ja	Nej	Nej	Nej

Vilket program väljer jag och när?

En övergripande fråga, som många tillväxtföretagare sannolikt skulle ställa sig, återstår obesvarad: När, under företagets livscykel, passar de olika programmen bäst? Denna fråga har inget givet och enkelt svar. Behovet av ytterligare kapital, att rekrytera, motivera och behålla personal samt att skapa tillväxt i företaget och mervärde för aktieägarna, finns inte bara under företagets etablerings- och tillväxtfas, utan även när företaget har nått mogen ålder och kanske också blivit ett stort företag. Det är nog snarare så att styrkan av de olika behoven oftast varierar, om vartannat, beroende på omständigheterna. Med denna mer behovsrelaterade utgångspunkt är det emellertid möjligt att lämna några generella råd:

- **Behov av rörelsekapital**
Om man bedömer de olika programmen med utgångspunkt från behovet att skaffa rörelsekapital, framstår teckningsoptioner och konvertibler som mest lämpliga, i synnerhet under ett tidigt skede av företagets verksamhet.
- **Rekrytera, motivera och behålla medarbetare**
Samtliga program fyller detta behov. Behovet torde alltid finnas. I framtiden kommer sannolikt optionsprogram att bli en nödvändighet för att rekrytera och behålla medarbetare i tillväxtföretag.
- **Belöningsaspekter**
Personaloptioner torde vara det totalt sett minst attraktiva programmet på grund av beskattningsreglerna.
- **Tillväxt och aktieägarvärde**
Köp- och teckningsoptioner erbjuder medarbetarna ett reellt delägarskap baserat på ett risktagande och framstår därför som de effektivaste programmen för att motivera medarbetarna

och få dessa att tänka som ägare. Motiverade medarbetare påverkar också marknadens värdering av företaget i positiv riktning. Även syntetiska optioner torde ha denna effekt, men dessa leder inte till ett reellt delägarskap och har, i vart fall kortsiktigt, en negativ inverkan på likviditeten och företagets värde.

- **Attrahera riskkapital**
Delägarskap för medarbetarna kan vara en viktig beslutsfaktor hos riskkapitalbolagen.
- **Kontrollaspekter**
Eftersom syntetiska optioner inte medför någon rätt att förvärva aktier, kan sådana vara lämpliga att välja om ägarna av olika skäl vill behålla kontrollen över samtliga aktier.
- **Skatteaspekter**
Personaloptioner är det skattemässigt sett mest ofördelaktiga programmet, eftersom detta ger upphov till inkomstbeskattning för medarbetarna och skyldighet att betala sociala avgifter för arbetsgivaren.
- **Exit**
En exit för ägarna innebär ofta en försäljning av företaget eller dess rörelse eller en marknadsintroduktion av företagets aktie. Val av belöningsystem bör ses mot bakgrund av vilken exit ägarna planerar. En marknadsintroduktion torde inte innebära något större problem vad beträffar delägarskap för medarbetare, eftersom en sådan alltid innebär en ägarspridning. En försäljning av företaget eller dess rörelse kan emellertid kompliceras av ett delägarskap. Är inte kretsen av aktieägare och medarbetare allt för stor, skulle detta eventuella problem kunna lösas genom ett aktieägaravtal.

CONNECT utgörs av regionala nätverk som har som mål att genom frivilliga insatser stimulera skapande och utveckling av tillväxtföretag i Sverige. Dessa nätverk utför lokala aktiviteter som kopplar samman forskare/innovatörer, inom både högteknologiområdet och andra områden som har stor tillväxtpotential, med entreprenörer och förser dessa aktörer med de finansiella, tekniska och företagsutvecklande resurser de behöver för att lyckas. En projektgrupp på Kungl. Ingenjörsvetenskapsakademien (IVA) fungerar som ett stöd och en resurs för de regionala nätverken. Projektgruppen, som är finansierad av Stiftelsen för Kunskaps- och Kompetensutveckling, arrangerar också aktiviteter på riksskalan i samråd med de regionala nätverken i de fall då det krävs fler aktörer än de regionala nätverken vanligtvis kan mobilisera. För mer information, se CONNECTs hemsida: www.iva.se/connect.



Industrifonden verkar för lönsam tillväxt och förnyelse av det svenska näringslivet. Detta sker genom finansiering via olika typer av lån eller ägarkapital till främst små och medelstora företag. En finansiering från Industrifonden är skräddarsydd för varje enskilt företags eller projekts behov och kombineras alltid med kompetent rådgivning. För ytterligare information, se www.industrifonden.se.



Kungl. Ingenjörsvetenskapsakademien (IVA) är en fristående akademi med uppgift att främja tekniska och ekonomiska vetenskaper samt näringslivets utveckling. I samarbete med näringsliv och högskola initierar och föreslår IVA åtgärder som stärker Sveriges industriella kompetens och konkurrenskraft. För mer information, se IVAs hemsida: www.iva.se.