

Vejledning

til beskrivelse af overordnede retningslinjer for incitamentsaflønnning, jf. selskabslovens § 139

(Vejledningen er alene konsekvensrettet som følge af den seneste revision af Anbefalingerne for god Selskabsledelse, maj 2013)

17. juni 2013
(Oprindeligt udsendt den
14. januar 2008)

1. Indledning

Selskabslovens § 139 indeholder følgende bestemmelse:

”§ 139. Inden et aktieselskab, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked, indgår en konkret aftale om incitamentsaflønnning af et medlem af selskabets ledelse, skal kapital selskabets øverste ledelsesorgan have fastsat overordnede retningslinjer for selskabets incitamentsaflønnning af kapital selskabets ledelse. Retningslinjerne skal være behandlet og godkendt på kapital selskabets generalforsamling.

Stk. 2. Hvis generalforsamlingen har godkendt retningslinjer for kapital selskabets incitamentsaflønnning af kapital selskabets ledelse, jf. stk. 1, skal der i kapital selskabets vedtægter optages en bestemmelse, der oplyser, at der er vedtaget sådanne retningslinjer. Bestemmelsens optagelse i vedtægterne kræver ikke særskilt vedtagelse på generalforsamlingen. Retningslinjerne skal efter godkendelsen på generalforsamlingen hurtigst muligt offentliggøres på kapital selskabets hjemmeside med angivelse af, hvornår generalforsamlingen har godkendt retningslinjerne.

Stk. 3. Konkrete aftaler om incitamentsaflønnning, jf. stk. 1, kan tidligst indgås dagen efter, at de gældende, godkendte retningslinjer er offentliggjort på kapital selskabets hjemmeside, jf. stk. 2. Ved indgåelse af konkrete incitamentsaftaler skal de gældende, godkendte retningslinjer overholdes.

Stk. 4. Stk. 1-3 finder tilsvarende anvendelse på aftaler om forlængelse af eller ændringer i eksisterende konkrete aftaler om incitamentsaflønnning af medlemmer af kapital selskabets ledelse.”

Økonomi- og erhvervsministeren opfordrede i tilknytning til bestemmelsens gennemførelse, oprindeligt ved lov nr. 576 af 6. juni 2007, Komitéen for god Selskabsledelse til at udarbejde en vejledning, som børsnoterede selskaber kan anvende ved udformningen af retningslinjer for incitamentsaflønnning af selskabets ledelse. Komitéen har på baggrund heraf udarbejdet denne vejledning. Vejledningen er ikke en del af anbefalingerne.

**Sekretariat:
ERHVERVS-
STYRELSEN**

Langelinie Alle 17
2100 København Ø

Cg-komite@erst.dk

Tlf. 35 29 10 00
CVR-nr 10 15 08 17

Vejledningen til beskrivelse af overordnede retningslinjer er suppleret med et bilag, som eksemplificerer særlige forhold, der kan have betydning i forbindelse med options aflønning.

Det er komitéens opgave at sikre, at anbefalingerne for god selskabsledelse er hensigtsmæssige for danske børsnoterede selskaber og i overensstemmelse med dansk selskabslovgivning.

Vejledningens afsnit 2 indeholder forslag til generelle overvejelser, som bestyrelsen bør foretage ved indførelse af incitaments aflønning, dvs. før de overordnede retningslinjer for incitaments aflønning udarbejdes og forelægges for generalforsamlingen.

Afsnit 3 indeholder komitéens forslag til indholdet af overordnede retningslinjer for incitaments aflønning, en gennemgang af lovkravene og udsnit af bemærkningerne til disse samt forslag til, hvordan selskaberne kan leve op til lovgivningen.

Afsnit 4 indeholder en kort beskrivelse af de mest brugte incitamentsprogrammer og en kort forklaring af begreber, der bruges i forbindelse med incitaments aflønning. Der er tale om et område, der er under stadig udvikling, og som i høj grad er under international påvirkning.

Afsnit 5 indeholder en skitse til brug for fastlæggelse af retningslinjer til generalforsamlingens godkendelse.

2. Generelle overvejelser ved fastlæggelse af en vederlagspolitik indeholdende incitaments aflønning

Før fastsættelsen af konkrete overordnede retningslinjer for incitaments aflønning bør der ske en grundig drøftelse af vederlagspolitikken samt af formålene med og principperne for eventuel etablering af incitaments aflønning.

Fordele, ulemper og konsekvenser ved de delelementer, der kan indgå i incitaments aflønningen, bør belyses i relation til selskabets strategi.

Incitaments aflønning er ikke defineret i loven, men omfatter enhver variabel aflønning, dvs. såvel aktiebaseret aflønning som ikkeaktiebaserede bonusordninger, resultatkontrakter og lignende ordninger, hvor den endelige aflønning ikke er kendt på forhånd.

Bestemmelsen vedrører alene retningslinjer for incitaments aflønning rettet mod medlemmer af selskabets bestyrelse og direktion. Incitaments aflønning af andre ledende medarbejdere eller øvrige medarbejdere er således ikke omfattet af bestemmelsen.

Aflønning, herunder eventuel incitamentsaflønning i kraft af ansættelsesforholdet i selskabet, der vedrører bestyrelsesmedlemmer valgt af medarbejderne, er ikke omfattet af loven. Et eksempel herpå kan være tildeling af medarbejderaktier. Kun incitamentsaflønning til medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer i deres egenskab af medlemmer af bestyrelsen kræver generalforsamlingens forudgående godkendelse af retningslinjerne for incitamentsaflønning.

Selskaberne kan hente inspiration i vejledningen og bilaget i relation til incitamentsaflønning til andre medarbejdere.

For incitamentsdelen af det samlede vederlag kan bestyrelsens overvejelser bl.a. vedrøre:

- a) Hvorledes sikres det, at incitamentsaflønningen afspejler aktionærernes interesser i form af øget værdiskabelse.
- b) Hvorledes kan incitamentsaflønning understøtte opfyldelsen af selskabets mål og strategier, f.eks. samlet værdiskabelse eller opfyldelse af mål for væsentlige nøgleindikatorer (Key Performance Indicators) samt tiltrækning og fastholdelse af nøglemedarbejdere.
- c) Hvordan understøtter incitamentsaflønningen bedst selskabets kort og langsigtede mål.
- d) Hvorledes sikres det, at incitamentsaflønningen ikke leder til uforsigtighed, urimelig adfærd eller uhensigtsmæssig accept af risiko.
- e) Hvem skal være omfattet (direktion og/eller bestyrelse) og med hvilket formål.
- f) Hvilke typer af ordninger eller elementer kan indgå i incitamentsaflønningen.
- g) Hvorledes skal de fremtidige forpligtelser, der påhviler selskabet i henhold til aftaler om incitamentsaflønning, afspejles i årsrapporten og eventuelt afdækkes.
- h) Hvilke beløb vil de forskellige programmer kunne give anledning til (scenarie-analyser). Det bør overvejes, om der skal være et maksimum for, hvilke værdier incitamentsaflønningen kan udløse.
- i) Hvordan skal forholdet være mellem grundlønnen og den incitamentsbaserede aflønning.

- j) Hvordan kan det samlede vederlag sammensættes, så det er gennemskueligt for dem, der vedtager ordningen, dem, der er omfattede af ordningen, samt for aktionærer/investorer og markedet.
- k) Hvilken grad af åbenhed – ud over det krævede – ønsker selskabet, der skal være om vederlag og de enkelte elementer heri.

3. Indholdet af de overordnede retningslinjer

Selskabslovens § 139 foreskriver, at det øverste ledelsesorgan i et aktieselskab, der er optaget til handel på et reguleret marked, inden selskabet indgår en konkret aftale om incitamentsaflønnning med et medlem af selskabets ledelsesorganer, skal have fastsat overordnede retningslinjer for selskabets incitamentsaflønnning.

Retningslinjerne gælder for ledelsens aflønning i selskabet samt denne ledelses aflønning i andre selskaber kontrolleret af det pågældende selskab.

Retningslinjerne skal godkendes på selskabets generalforsamling. Retningslinjerne skal optages og behandles som et selvstændigt punkt på dagsordenen.

De overordnede retningslinjer bør så vidt muligt indeholde en passende redegørelse for de væsentligste overvejelser, jf. afsnit 2, som bestyrelsen har gjort sig forud for beslutningen om at indføre incitamentsaflønnning for medlemmer af selskabets bestyrelse og direktion.

Det skal tydeligt fremgå af retningslinjerne efter hvilke principper, aftaler om incitamentsaflønnning kan indgås. Retningslinjerne skal indeholde klare oplysninger, opgørelser og konklusioner, som kan forstås af den enkelte aktionær.

Beskrivelsen af retningslinjerne skal være udformet således, at der sikres sammenhæng til årsrapporten.

Følgende elementer bør, ifølge bemærkningerne til loven, mindst fremgå af retningslinjerne:

- hvem der kan tildeles incitamentsaflønnning,
- hvilke ydelser, der kan indgå i incitamentsaflønnningen,
- hvad hovedbetingelserne for ydelsernes tildeling er,
- den anslåede nutidsværdi af incitamentsaflønnningen, og
- hvad det tidsmæssige perspektiv i incitamentsaflønnningen må være, herunder eventuelle frister for udøvelse af optioner.

Det fremgår desuden, at det i tilfælde af, at incitamentsaflønningen indeholder aktieoptioner, kan være relevant at oplyse, hvordan selskabet vil skaffe de aktier, der er nødvendige for at opfylde selskabets forpligtelser i forbindelse med denne del af incitamentsaflønningen.

Herudover kan de overordnede retningslinjer efter komitéens opfattelse med fordel indeholde:

- formålet med de enkelte elementer i incitamentsaflønningen,
- beskrivelse af hvilke forhold der sikrer, at de enkelte elementer ikke skaber uønskede incitamenter eller, at værdierne heraf ikke kommer ”ud af kontrol”,
- beskrivelse af de væsentligste principper for udformningen af en eventuel optionsaflønning,
- beskrivelse af hvilke andele (f.eks. angivet i procent) de forskellige elementer i aflønningen tænkes at udgøre i forhold til den faste aflønning – og i den udstrækning det er muligt, minimums og maksimumsværdier, og
- beskrivelse af hvordan det sikres, at aflønningen afspejler aktionærernes interesser i form af øget værdiskabelse, samt at der skabes fornøden gennemsigtighed.

4. Beskrivelse af relevante typer af incitamentsaflønning samt relaterede begreber

4.1. Indledning

Det følgende giver en kort beskrivelse af de typisk anvendte former for incitamentsaflønning. Herudover behandles de begreber, der – i forhold til loven og dens bemærkninger – vil være relevante ved beskrivelsen af de overordnede retningslinjer for incitamentsaflønning.

I bemærkningerne til selskabslovens § 139 står blandt andet:

”Incitamentsaflønning omfatter enhver variabel aflønning. Incitamentsaflønning er således ikke begrænset til aktiebaseret aflønning, såsom aktieoptioner, tegningsrettigheder (warrants) og såkaldte fantomaktier, hvor der ydes et vederlag baseret på værdien af kapital selskabets aktier. Ikkeaktiebaserede bonusordninger, resultatkontrakter og lignende instrumenter, hvor den endelige aflønning ikke er kendt på forhånd, vil således også være omfattet af bestemmelsens anvendelsesområde. Derimod vil fast løn – uanset om denne er meget høj – ikke være omfattet af bestemmelsen.”

Loven sigter primært mod variabelt vederlag baseret på kontante betalinger og aktiebaseret aflønning.

Andre ordninger vil imidlertid også være omfattet af loven i den udstrækning, at den endelige aflønning ikke er kendt på forhånd. Eksempler på sådanne ordninger gives nedenfor i punkt 4.4.

4.2. Variabelt vederlag – kontant (kortsigtede incitamentsprogrammer)

Ikke-aktiebaserede bonusordninger, resultatkontrakter, tantieme o. lign.

Aflønning, der typisk bestemmes som en procentdel af selskabets omsætning, et nærmere defineret overskud/resultat (f.eks. resultat før renter, EBIT, resultat før skat, nettoresultat) eller lignende eller som en andel af den faste løn der udløses ved opnåelse af forskellige konkrete mål.

4.3. Aktiebaseret aflønning (langsigtede incitamentsprogrammer)

a) Aktierelateret bonus (fantomaktier o. lign.)

En bonus, hvor beløbet er knyttet til udviklingen i aktiekursen. En sådan bonus kan således være en "syntetisk" aktieinvestering (dvs. opgjort som om der var foretaget en aktieinvestering) eller en "syntetisk" option.

b) Betingede aktier

Aktier, hvis endelige erhvervelse er betinget af opnåelsen af fastlagte mål. Typisk skal modtageren beholde aktierne i en periode, idet aktierne først frigives efter en given tidsperiode.

c) Optioner – sædvanlige optioner henholdsvis tegningsoptioner (warrants)

Sædvanlige optioner giver modtageren en ret, men ikke en pligt til at købe aktier i selskabet til en given kurs (udnyttelseskurs) i en given udnyttelsesperiode.

Warrants/ tegningsoptioner giver modtageren en ret, men ikke en pligt til at tegne aktier i selskabet til en given kurs (udnyttelseskurs) i en given udnyttelsesperiode.

d) Konvertible obligationer

Et rentebærende gældsbrief, hvortil der er knyttet en tegningsret således, at gældsbriefet af långiver (modtageren) kan omveksles/konverteres til nyudstedte aktier til en given tegningskurs.

4.4. Andre ordninger, som indeholder et element af incitamentsaflønning

Der kan konkret aftales ordninger med et variabelt aflønningselement, som kan bevirke, at ordningen undtagelsesvist og afhængig af den konkrete anvendelse vil være omfattet af loven.

Det kan bl.a. forekomme i forbindelse med ekstraordinære/særlige pensionsindbetalinger og særlige fratrædelsesordninger og opsigelsesbestemmelser.

4.5. Værdiansættelse

De overordnede retningslinjer skal angive den anslåede nutidsværdi af incitamentsafløningen på tildelingstidspunktet så vidt muligt i overensstemmelse med IFRS (International Financial Reporting Standards). Det kan være komplekst at opgøre nutidsværdien på tildelingstidspunktet for nogle af de anvendte ordninger. En tilnærmet værdi under enkle (anerkendte) principper bør foretrækkes frem for komplicerede beregninger og en mængde forudsætninger.

For variable kontante vederlag, jf. punkt 4.2., må en angivelse af den forventede (mest sandsynlige) værdi og forudsætningerne herfor samt den mindste eller maksimale værdi, der kan komme på tale for disse ordninger, være tilstrækkeligt for at opfylde kravet om en anslået værdi. Dette kan eventuelt angives relativt (som en %-del), f.eks. i forhold til det faste vederlag.

For de aktiebaserede ordninger nævnt under punkt 4.3. angives en ramme for, hvor stor en værdi, der på tildelingstidspunktet kan være tale om for disse ordninger. Der foretages dermed ingen konkret værdiansættelse i de overordnede retningslinjer. Først i forbindelse med den endelige tildeling sker der en konkret værdiansættelse, hvorved aktionærene har mulighed for at sammenholde den samlede værdi med de vedtagne overordnede retningslinjer. Værdiansættelse af de aktiebaserede ordninger på tildelingstidspunktet er beskrevet i IFRS.

Værdierne angives så vidt muligt samlet og pr. regnskabsår. Herved sikres der sammenhæng til den regnskabsmæssige behandling af ordningerne i årsrapporten i forbindelse med de endelige tildelinger. De variable vederlag kan angives med beløb hhv. minimum/maksimum og/eller relativt set i forhold til den faste og/eller den samlede vederlæggelse.

4.6 Tidsmæssigt perspektiv i incitamentsafløningen

For variable, kontante ordninger, jf. punkt 4.2., vil det tidsmæssige perspektiv vedrøre løbetiden, der naturligt vil være knyttet til de resultater, ordningen er knyttet til.

For de aktiebaserede ordninger bør der gives oplysning om ordningernes samlede løbetid, dvs. perioden fra tildeling til udløb. Endvidere bør der gives oplysning om bindingsperioden (perioden indtil udnyttelse er mulig – også kaldet modningsperiode) og udnyttelsesvinduer (de perioder hvor udnyttelse er muligt).

5. Skitse til inspiration for udarbejdelse af retningslinjer til generalforsamlingens godkendelse

Det følgende indeholder i punktform en skitse til, hvorledes de overordnede retningslinjer kan udformes.

Overordnede retningslinjer for incitamentsaflønnning til medlemmer af bestyrelsen og direktionen i [A/S], jf. selskabsloven § 139.

A. Indledning

- Redegørelse for de væsentligste overvejelser, jf. afsnit 2, bestyrelsen har gjort sig i forhold til incitamentsaflønnning af medlemmer af bestyrelsen og direktionen i selskabet.
- Formålet med de overordnede retningslinjer.
- Værdiskabelse til aktionærerne.
- Understøttelse af selskabets kort- henholdsvis langsigtede mål.
- Tiltrækning og fastholdelse af nøglepersoner.
- Sikring af, at incitamentsaflønnningen ikke leder til uforsigtighed eller urimelig adfærd henholdsvis uhensigtsmæssig accept af risiko.
- Hvem kan tildeles incitamentsaflønnning – medlemmer af direktionen (anmeldt til Erhvervs- og selskabsstyrelsen) og/eller medlemmer af bestyrelsen.

B. Hvilke ydelser kan indgå, og hovedbetingelser for incitamentsaflønnningen

- Formålet med incitamentsaflønnningen og overordnede principper.
- Hvilke ydelser, der kan indgå i incitamentsaflønnningen.
- Hovedbetingelser for ydelsestildeling.
- Hvorledes det er sikret, at den samlede aflønning, herunder den variable aflønning, afspejler aktionærernes interesse.
- Hvorledes kan bestyrelsen beslutte og manøvrere inden for de angivne overordnede retningslinjer.
- Tidsmæssigt perspektiv i incitamentsaflønnningen, herunder eventuelle frister.
- Hvorledes der er sikret gennemsigtighed i aflønningen, bl.a. ved efterfølgende rapportering i årsrapporten.

C. Variabelt vederlag – kontant

For hver enkelt af de typer af variabelt vederlag, der anvendes, beskrives:

- Til hvem de kan tildeles.
- Formålet med tildeling af de enkelte typer.
- Hovedbetingelser for tildeling.
- Løbetid og andre karakteristika

- Hvorledes er det sikret, at der ikke skabes uønskede incitamenter, og at værdierne ikke kommer ”ud af kontrol”.
- Eventuel minimums- og maksimumsværdi og disse værdier i forhold til den faste aflønning.

D. Aktiebaseret aflønning

For hver enkelt af de typer af aktiebaseret aflønning, der anvendes, beskrives:

- Til hvem de kan tildeles.
- Formålet med tildeling af de enkelte typer.
- Hovedbetingelser for tildeling.
- Karakteristika såsom løbetid, optjeningsperiode, udnyttelsesmuligheder, principper for fastlæggelse af udnyttelseskurser, o. lign.
- Ramme for nutidsværdi ved tildeling eventuelt angivet i forhold til den faste aflønning. Herunder beskrives principper, der vil blive anvendt ved værdiansættelse, om der i givet fald er loft over den værdi, som ordningen kan give anledning til samt loftets nominelle og/eller relative størrelse.
- Hvorledes det er sikret, at der ikke skabes uønskede incitamenter, og at værdierne ikke kommer ”ud af kontrol”.
- Om der er tale om kontant- eller aktiebaserede ordninger og hvorledes aktier i givet fald tilvejebringes.
- Hvorledes den aktiebaserede aflønning behandles skattemæssigt af selskabet.

E. Andre ordninger

I den udstrækning andre ordninger, såsom pensionsindbetaling og fratrædelsesordninger eller andre goder, er en del af incitamentsaflønningen beskrives disse efter samme systematik som herover.

F. Øvrige punkter der er relevante for det konkrete selskab.

G. Offentliggørelse og ikrafttræden

Hvornår er de angivne retningslinjer behandlet, og hvor er de efterfølgende offentliggjort?