

Kandidatafhandling

Cand.ling.merc., Engelsk Tolk & Translatør

CBS - Handelshøjskolen i København

Februar 2009

Aktieoptionsaflønning i Danmark og Storbritannien

- en komparativ og terminologisk analyse

Vejleder: Lise Mourier

Udarbejdet af: Mette Søndergaard Bertelsen

Afleveringsdato: 16. februar 2009

SUMMARY

Share option compensation in Denmark and Great Britain - A comparative and terminological analysis

The use of share option compensation as a type of incentive pay has been growing in Denmark as well as Great Britain over the past 10-15 years, and due to this there has been an increasing focus on the regulation of the area, especially in accounting and tax matters. This has led to some development and changes within the share option compensation system; however, in both countries there is an official wish to increase the use of share option compensation, which is reflected in the regulation.

Because of the growing globalisation, there is an increasing need to understand the systems in other countries as well as to be able to communicate about specific subjects or concepts in a foreign language, e.g. British, and thus it is important to know the correct technical terms. Therefore, the overall purpose of this thesis is to give detailed background knowledge of the subject *share option compensation* and of a number of relevant terms, thereby helping the reader to be able to translate a Danish text into British using the correct concepts and technical terms.

The thesis has two aims: first, to carry out a comparative analysis of the Danish and British share option compensation systems in order to identify differences and similarities, and second, to analyse whether these differences and similarities have any influence on the terminological aspects of the subject, including in translation matters.

The first part of the thesis forms the framework of the comparative analysis. The analysis has shown that the Danish system operates with three types of share option compensation which are all similar and very flexible, and the main difference between these plans is the involved tax privileges which benefit either the employee or the employer. The British system, on the other hand, operates with four very different share option compensation plans. The four types each have their particular advantages and may be used for different purposes and employees whereas the tax implications are very similar (except for the non-approved plans which are taxed more heavily). In accounting matters, the two countries are both subject to the international financial reporting standard IFRS 2, but must also live up to certain national regulations, mainly a number of disclosure requirements. All in all, it may be concluded that

there are certain similarities between the Danish and British systems, but that there are also a number of significant differences.

In the second part of the thesis, a terminological analysis has been conducted of 14 Danish terms that seemed to be relevant for the subject as well as interesting from a terminological and translational perspective. The main purpose of the analysis was to find appropriate translations of the Danish terms. The study showed that some of the terms did not involve particular translational difficulties, but that others were rather complex with a number of synonyms in Danish and/or British. This may create challenges in connection with translation since some of the terms that are used as synonyms are in fact not always completely equivalent. Especially one British term (Vesting period) showed to be problematic as the Danish sources do not agree on one definition, but use a number of differing terms in various contexts. However, it appeared that all of the selected Danish terms had British counterparts, and thus it was not necessary to give translation proposals. The study also proved that it is very important to have a good level of knowledge about share option compensation, both in Danish and in British, to be able to select the most appropriate terms in order to produce a correct translation.

In conclusion, the hypothesis of the thesis has been confirmed, in that a great development of the regulatory framework of share option compensation has taken place in both Denmark and Great Britain, and that the rules and regulations in the two countries are not identical. However, even though these differences have some influence on the applied terminology and thus may create certain translational challenges, this is not considered to be a large problem.

INDHOLDSFORTEGNELSE

1. INDLEDNING	3
1.1 Motivation og formål	3
1.2 Hypotese og problemformulering	4
1.3 Struktur	4
1.4 Afgrænsning	5
1.5 Målgruppe	6
2. INDLEDNING TIL REALIADEL.....	7
2.1 Metode og opbygning	7
2.2 Kildemateriale.....	8
3. INDLEDNING OM AKTIEOPTIONS	9
3.1 Optionsbegrebet.....	9
3.1.1 Aktieoptioner som aflønning	9
3.1.2 Forløb for en aktieoptionsordning	12
3.2 Motiver til aflønning med aktieoptioner.....	14
3.3 Betinget retserhvervelse.....	16
4. DANSKE OG BRITISKE AKTIEOPTIONSORDNINGER	17
4.1 Optionsordninger i Danmark	17
4.1.1 LL 7H-ordninger.....	18
4.1.2 LL 28-ordninger	18
4.1.3 Ordninger uden for LL 7H og LL 28	18
4.1.4 Ansættelsesretlige forhold	19
4.1.5 Selskabsretlige regler	19
4.2 Optionsordninger i Storbritannien	21
4.2.1 Company Share Option Plan	21
4.2.2 Save As You Earn.....	22
4.2.3 Enterprise Management Incentives	23
4.2.4 Ikke-godkendte ordninger	23
4.2.5 Ansættelsesretlige forhold	24
4.2.6 Selskabsretlige regler	24
4.3 Sammenfatning.....	25
5. REGNSKABSMÆSSIGE ASPEKTER	27
5.1 IFRS 2	27
5.1.1 Introduktion til IFRS og IFRS 2	27
5.1.2 Grundlæggende principper for IFRS 2	28
5.1.3 Indregning af optionsaflønning.....	31
5.1.4 Værdiansættelse af optionsaflønning	31
5.1.5 Oplysningsforpligtelser	32
5.2 Yderligere regnskabsmæssige aspekter samt oplysningsforpligtelser.....	32
5.2.1 Danmark	33
5.2.2 Storbritannien	34
5.3 Sammenfatning.....	35

6. SKATTEMÆSSIGE ASPEKTER	36
6.1 Generelle skattemæssige forhold for medarbejderen	36
6.1.1 Hvilken type skat?	36
6.1.2 Hvornår finder beskatningen sted?	36
6.1.3 Grænseoverskridende beskatning.....	39
6.2 Generelle skattemæssige forhold for arbejdsgiveren.....	39
6.3 Danske regler om beskatning af medarbejderaktieoptioner	39
6.3.1 Skatteregler for medarbejderen	40
6.3.2 Skatteregler for arbejdsgiveren.....	42
6.4 Britiske regler om beskatning af medarbejderaktieoptioner	43
6.4.1 Skatteregler for medarbejderen	43
6.4.2 Skatteregler for arbejdsgiveren.....	46
6.5 Sammenfatning.....	47
7. KONKLUSION PÅ REALIADEL.....	48
8. INDLEDNING TIL TERMINOLOGIDEL	51
8.1 Metode og teori.....	51
8.2 Terminologigennemgangens felter	52
8.3 Kildemateriale.....	54
8.4 Liste over udvalgte termer.....	55
8.5 Terminologisk gennemgang	56
9. SAMMENFATNING OG KONKLUSION PÅ TERMINOLOGIDEL.....	95
10. SAMLET KONKLUSION	97
LITTERATURLISTE	98
Figurer	
Figur 1: Optionstyper	11
Figur 2: Det tidsmæssige forløb for en aktieoptionsordning	12
Bilag	
Bilag 1: Danske aktieoptionsordninger, sammenligning af hovedpunkter	
Bilag 2: Britiske aktieoptionsordninger, sammenligning af hovedpunkter	
Bilag 3: IFRS 2, hovedindhold	
Bilag 4: Historisk udvikling i anvendelsen af aktieoptionsafløjning	
Bilag 5: Corporate Governance	

1 INDLEDNING

Aflønning med aktieoptioner er en form for incitamentsaflønning, der har vundet større og større indpas i både danske og britiske virksomheder hen over de sidste 10-20 år. I begyndelsen var aktieoptioner primært forbeholdt topledelsen i større selskaber, hovedsageligt IT-selskaber, men nyere undersøgelser har vist, at de i stigende grad også anvendes til øvrige ledere og medarbejdere inden for alle brancher, dog stadig primært i større virksomheder. Formålet med denne form for aflønning er ofte at motivere nøglemedarbejdere til at gøre en ekstra indsats samt at ensrette medarbejderens og virksomhedens interesser ved at gøre en del af medarbejderens løn afhængig af virksomhedens aktiekurs. Det kan desuden være en metode til at tiltrække og fastholde attraktive medarbejdere i perioder med lav arbejdsløshed.

1.1 Motivation og formål

I medierne skrives og tales der ofte om aktieoptionsordninger, især i forbindelse med aflønning af direktører i større virksomheder. Ikke mindst de seneste års verdensomspændende økonomiske optur og efterfølgende krise har været med til at sætte fokus på emnet både i Danmark og internationalt, og der har været mange eksempler på optionsordninger, som kan synes urimeligt store. Disse sager kommer ofte fra USA, men Danmark har også haft nogle stykker, fx den nuværende meget omtalte Roskilde Bank-sag.

Denne form for aflønning kan dog have mange positive aspekter for både medarbejderen og arbejdsgiveren, men kan også skabe problemer, fx hvis en medarbejder forlader virksomheden og stadig ønsker at kunne benytte sine tilegnede optioner. Netop denne problemstilling har ført til flere retssager i Danmark. Der synes imidlertid at være en tendens til, at incitamentsaflønning i forskellige former efterhånden tilbydes en bredere skare af medarbejdere og ikke kun topledere, hvilket tyder på en stigende interesse for anvendelsen af aktieoptioner.¹ Der er de senere år desuden sket en række ændringer af regler og lovgivning inden for området, både nationalt og internationalt.

Aflønning med aktieoptioner er således et meget aktuelt emne og i løbende udvikling, hvilket gør det interessant at se nærmere på de forhold, der gør sig gældende i forbindelse med sådanne ordninger. Pga. den stigende globalisering er det desuden stadigt mere vigtigt at kunne udtrykke sig præcist om emnet på fremmedsprog, fx britisk. Det er derfor besluttet at se nærmere på hhv. de danske og britiske forhold inden for området og lade denne analyse danne baggrund for en undersøgelse af de tilhørende sproglige aspekter.

¹ For yderligere information om den historiske udvikling i anvendelsen af aktieoptionsaflønning, se bilag 4

Formålet med dette speciale er dermed først at foretage en komparativ analyse af forskellene og lighederne mellem danske og britiske aktieoptionsafløjningsordninger samt af den relevante lovgivning, herunder skatte- og regnskabsmæssige forhold. Med udgangspunkt i denne analyse vil der dernæst blive udarbejdet en terminologisk undersøgelse af udvalgte relevante danske termer, som er af oversættelsesmæssig interesse.

For oversættere og andre med interesse for et givent emne er det essentielt at have en god baggrundsviden om emnet samt om den tilhørende terminologi for at kunne producere en tekst om det og/eller lave en adækvat oversættelse mellem to sprog og videregive originaltekstens billede korrekt i oversættelsen. Det er intentionen, at dette speciale skal kunne benyttes som et praktisk opslagsværk til at tilegne sig en sådan viden om danske og britiske aktieoptionsordninger, samt at realiadelen og terminologidelen skal kunne benyttes uafhængigt af hinanden.

1.2 Hypotese og problemformulering

Hypotesen bag nærværende speciale er, at anvendelsen af aktieoptionsordninger som aflønning er i vækst i både Danmark og Storbritannien, og at der sker en stor udvikling inden for området, men at regler og lovgivning samt terminologi ikke er fuldstændig identiske i de to lande, hvilket muligvis kan skabe oversættelsesmæssige vanskeligheder.

Specialets problemformulering lyder således:

"Hvilke forskelle og ligheder er der mellem aktieoptionsafløjningsordninger i Danmark og Storbritannien inden for anvendelse, regler og lovgivning, og hvilken betydning har disse forskelle og ligheder for den tilhørende terminologi?"

1.3 Struktur

For at kunne svare på ovenstående problemformulering synes det hensigtsmæssigt at bygge specialet op i to dele: en realiadel og en terminologidel. Realiadelen vil fungere som en komparativ analyse og vil bestå af en række kapitler, i hvilke der fokuseres på forskellige forhold inden for aktieoptionsordninger i hhv. Danmark og Storbritannien. Der vil blive draget paralleller mellem de to landes systemer og regler, og i konklusionen vil de fundne forskelle og ligheder blive opsummeret. Realiadelen vil danne baggrund for specialets anden del, terminologidelen. Denne del vil fokusere mere indgående på de sproglige aspekter af aktieoptionsafløjning, herunder give britiske oversættelses anbefalinger til en række for emnet

særligt relevante termer. Terminologidelen afsluttet ligeledes med en sammenfatning og konklusion.

Realiadelen vil blive introduceret nærmere i kapitel 2, mens der vil være en separat indledning til terminologidelen i kapitel 8.

1.4 Afgrænsning

Med udgangspunkt i specialets problemformulering er der foretaget følgende afgrænsninger med henblik på i stedet at kunne fokusere mere koncentreret på de til specialet udvalgte emneområder.

Som det fremgår af problemformuleringen, vil specialets fokus være på danske og britiske aspekter af aktieoptionsaflønnning, hvorimod andre internationale forhold som fx de amerikanske ikke vil blive behandlet.

Når termen *aktieoptioner* anvendes i nærværende speciale, er der som udgangspunkt kun tale om *aflønningsoptioner*, dvs. optioner, der tildeles en medarbejder som en del af dennes løn, og som giver ret til på et fremtidigt tidspunkt at købe arbejdsgiverselskabets aktier. Med mindre andet er specifikt nævnt, er der altså ikke tale om de såkaldte *handlede optioner*, der ofte bruges som investering, og som kan handles frit fx via en børs.²

Specialet vil blive udarbejdet ud fra en sproglig - og ikke en økonomisk - synsvinkel. Det er derfor intentionen at afdække de to landes systemer og terminologi, men ikke at foretage en egentlig økonomisk analyse af disse. I den forbindelse kan det fx nævnes, at specialet kun indeholder en kort overordnet introduktion til de modeller, der anvendes til værdiansættelse af aktieoptioner, men ikke en økonomisk forklaring eller gennemgang af disse.³

Den geografiske betegnelse *Storbritannien* er valgt frem for betegnelserne England eller Det Forenede Kongerige (UK). Grunden til dette er, at relevant faglitteratur primært anvender betegnelsen *britisk*, fx i forbindelse med lovgivning. Storbritannien er reelt set en samlebetegnelse for England, Wales og Skotland, men ikke Nordirland. Dog har England og Wales som oftest samme lovgivning, mens Skotland og Nordirland på mange områder har egne love og regler. Denne skelnen er der dog ikke taget højde for i dette speciale. Tværtimod gælder de regler, lovgivning mv., der refereres til i specialet (fx skattelovgivning) som udgangspunkt for

² Disse forskellige begreber vil blive uddybet i afsnit 3.1

³ Se afsnit 5.1.4

hele UK. Det anbefales dog at undersøge, om der kan eksistere særregler, hvis man arbejder specifikt med Skotland eller Nordirland.

Endeligt skal nævnes, at der ikke kommes nærmere ind på andre former for incitamentsafløjning så som medarbejderaktier, -obligationer, bonusløn og warrants. Warrants vil dog blive beskrevet kort i afsnit 3.1.1, da det er et begreb, der ligger tæt op ad aktieoptioner, og som man ofte støder på i den sammenhæng.

1.5 Målgruppe

Nærværende speciale, som skrives på dansk, skal kunne bruges som et opslagsværk, hvor det er muligt at finde uddybende information om det specifikke emne *danske og britiske aktieoptionsafløjningsordninger* samt om de tilhørende terminologiske aspekter. Specialets målgruppe er derfor primær dansk og består af erhvervssproglige og andre studerende, oversættere samt andre sprogfolk, der har med dette emne at gøre. Desuden kan specialet have relevans for andre fagfolk med særlig interesse for området så som økonomer, revisorer og andre, der arbejder med emnet fx i forbindelse med udarbejdelsen af aktieoptionsordninger i en virksomhed.

2 INDLEDNING TIL REALIADEL

Efter den overordnede introduktion til det samlede speciale følger herunder en separat indledning til specialets første del, realiadelen.

2.1 Metode og opbygning

Med udgangspunkt i ovenstående overvejelser og problemformulering er der udvalgt en række emner, som vil blive brugt i realiadelen til at belyse begrebet *aktieoptionsaflønning* i et bredt perspektiv. De forskellige emner vil blive gennemgået og sammenlignet teoretisk ved hjælp af et stort og varieret kildemateriale, hvorimod det er fravalgt at bygge teorien op omkring praktiske eksempler.

Således vil realiadelen kapitel 3 starte med en kort introduktion til det overordnede optionsbegreb samt en mere uddybende gennemgang af begrebet *aktieoptionsaflønning*, herunder de forskellige tidspunkter og perioder i forløbet for en aktieoptionsordning. De motiver, der kan ligge til grund for oprettelsen af en sådan ordning, samt fordele og ulemper for hhv. selskabet, aktionærerne og medarbejderne bliver dernæst kort diskuteret.

I kapitel 4 sættes der fokus på de overordnede regler for udarbejdelsen af danske og britiske aktieoptionsaflønningsordninger. Der vil være en beskrivelse af de tre danske og fire britiske typer af optionsordninger, herunder de forskellige fordele og ulemper, hvordan ordningerne kan udformes og hvilke betingelser, der skal opfyldes. Desuden berøres kort de relevante ansættelsesretlige og selskabsretlige aspekter. Kapitlet afsluttes med en sammenligning af de to landes regler og systemer inden for området.

Kapitel 5 omhandler de regnskabsmæssige forhold, der er gældende for selskaber, der anvender aktieoptioner som aflønning. Først vil der være en gennemgang af de internationale regnskabsregler for området, IFRS 2, som både danske og britiske virksomheder skal leve op til, herunder de relevante regler for klassificering, indregning, værdiansættelse og oplysningsforpligtelser. Dernæst vil der kort blive set på de øvrige regler og retningslinjer, der gælder særskilt i de to lande, og kapitlet afsluttes med en sammenfatning.

I kapitel 6 ses nærmere på de skattemæssige regler i forbindelse med aktieoptionsaflønning. Der vil først være en kort introduktion til de beskatningstyper og -tidspunkter, der kan komme på tale samt fordele og ulemper ved disse. Derefter vil der være en gennemgang af hhv. de danske og de britiske beskatningsregler for de forskellige typer optionsordninger og for både

medarbejdere og arbejdsgivere. Til slut opsummeres og sammenlignes de to landes skatte-regler inden for området.

Realiadelen afrundes i kapitel 7 med en sammenfatning og konklusion, hvori de vigtigste aspekter fra de foregående kapitler fremhæves. Det vil heraf kunne konkluderes, hvorvidt første del af specialets hypotese kan bekræftes.

Ovenstående emner er udvalgt med henblik på at give læseren et bredt og dybt, men alligevel overskueligt indblik i de centrale aspekter inden for området aktieoptionsaflønning. I en ideel verden burde skatte- og regnskabsregler ikke have indflydelse på, hvordan en medarbejder belønnes for sin arbejdsindsats, men da dette ofte ikke er tilfældet, anses det som yderst relevant i denne sammenhæng at beskrive disse regler i forbindelse med aktieoptions-programmer. Det er ikke muligt at give en komplet skildring af alle de til området hørende aspekter, men indholdet i de forskellige afsnit samt tilhørende kildehenvisninger kan anvendes som inspiration til videre informationssøgning.

Det skal bemærkes, at de 14 termer, der er udvalgt til den efterfølgende terminologidel, vil være markeret med understregning første gang, de forekommer i realiadelen. Desuden anvendes *kursiv* til at fremhæve begreber i konkrete tekstsammenhænge.

2.2 Kildemateriale

Det kildemateriale, der anvendes til realiadelen, omfatter både danske og britiske lærebøger, fagtidsskrifter og lovgivning omhandlende aktieoptionsaflønning. Dog har det vist sig sværere at finde relevant britisk materiale end dansk, hvorfor det har været nødvendigt at finde en del information om især britiske forhold via internet-kilder. Desuden er internettet blevet brugt til at finde den nyeste information om fx skatteforhold i både Danmark og Storbritannien. De anvendte internet-kilder er alle fundet pålidelige og troværdige, eksempelvis fra offentlige instanser, faglige organisationer og store virksomheder.

Der har været fokus på kun at anvende nyere kilder (maks. 5-8 år gamle) for at få et så opdateret billede som muligt, da aflønning med aktieoptioner er et område, der har udviklet sig meget inden for det sidste årti, især hvad angår regnskabs- og skattemæssige forhold.

3 INDLEDNING OM AKTIEOPTIONER

I det følgende afsnit gives en kort introduktion til begrebet aktieoptioner. Mange af de nævnte forhold vil blive uddybet senere i specialet.

3.1 Optionsbegrebet

Option betyder valgmulighed. En aktieoption er et finansielt instrument, der giver en rettighed, men ikke en pligt, til på et fremtidigt tidspunkt eller i en fremtidig periode at købe eller sælge et i forvejen aftalt antal aktier til en forud fastsat pris, kaldet udnyttelseskursen.⁴ Optioner kan også handles med andre underliggende aktiver end aktier, fx råvarer eller valuta, og de deles op i call-optioner og put-optioner, som giver mulighed for hhv. at købe (call) eller sælge (put) et bestemt aktiv. Optioner kan ofte handles frit til en tredjemand, fx via en børs.

Optioner kan være af amerikansk eller europæisk model. En amerikansk option kan udnyttes på et hvilket som helst tidspunkt inden for en fastsat periode, hvorimod en europæisk option kun kan udnyttes på ét bestemt tidspunkt. Trods navnene er der ingen geografiske begrænsninger mht. anvendelsen af de to typer. I det følgende vil der ikke blive skelnet mellem de to typer, med mindre andet er angivet. Hvis ikke optionen udnyttes inden for den fastlagte periode/på det fastlagte tidspunkt, så bortfalder den og bliver dermed helt værdiløs.⁵

3.1.1 Aktieoptioner som aflønning

I forbindelse med medarbejderaktieoptioner opereres der stort set med de samme grundlæggende økonomiske principper som ved almindelige aktieoptioner, men for at kunne tilpasses en virksomheds særlige behov udarbejdes der såkaldte aktieoptionsprogrammer, der fastsætter reglerne i den enkelte virksomhed (inden for den nationale lovgivnings rammer). Der skal eksempelvis træffes valg angående optionens optjeningsperiode, udnyttelsesperiode/-tidspunkt og principper for fastsættelse af udnyttelseskurs. Aflønningsoptioner er oftest af amerikansk model og har som regel en udnyttelsesperiode på flere år.

Medarbejderaktieoptioner er i realiteten en samlebetegnelse og kan deles op i to typer:

- Aktiekøbsoptioner (call-optioner), som giver modtageren ret til at købe allerede udstedte aktier, samt
- Aktietegningsoptioner, også kaldet *warrants*, som giver ret til at tegne nye aktier.⁶

⁴ Møller 2004 (b) s.209 samt Banner-Voigt 2004 s.31

⁵ Euro-Kom 2003 s.12

⁶ Hansen 2005 s.15

Begge typer kan anvendes i relation til aflønning, men når der blot tales om *aktieoptioner*, er det som regel en reference til den første type, hvorimod den anden type oftest blot kaldes for *warrants*.⁷ I denne afhandling vil betegnelsen *aktieoptioner* derfor kun blive anvendt om aktiekøbsoptioner og kun i forbindelse med aflønning. Medarbejderaktieoptioner er normalt ikke omsættelige, dvs. de kan ikke handles til tredjemand, som det er tilfældet med almindelige handlede optioner. Der kan dog i særlige tilfælde (fx ved ihændehaberens dødsfald) ske overdragelse inden for en kortere periode.⁸

Aktieoptioner anvendes ofte som en del af en samlet lønpakke, hvor medarbejderen udover sin faste løn får mulighed for på et senere tidspunkt at erhverve aktier i virksomheden til en given fordelagtig kurs. En del af medarbejderens løn kommer således til at afhænge af udviklingen i selskabets aktiekurs. Nogle ordninger giver mulighed for, at medarbejderen kan få forskellen mellem markedskursen på den underliggende aktie og udnyttelseskursen udbetalt kontant i stedet for at købe aktien. Dette kaldes differenceafregning. Udstederen af optionen er forpligtet til at opfylde ihændehaberens krav, men det er som regel en forudsætning, at medarbejderen forbliver ansat i virksomheden for at kunne udnytte sin option.⁹ Derfor er sådanne optioner med til at skabe et tæt økonomisk bånd mellem medarbejder og arbejds-giver samt fremme medarbejderens loyalitet og arbejdsindsats.

Hvis medarbejderen senere vælger at sælge sin erhvervede aktie, er der mulighed for at opnå en økonomisk gevinst, dog kun hvis den aktuelle markedskurs overstiger udnyttelseskursen. Alt efter om udnyttelseskursen på udnyttelsestidspunktet er svarende til, under eller over den aktuelle markedskurs, siger man, at optionen er at-the-money, in-the-money eller out-of-the-money.¹⁰ Optionens udnyttelseskurs behøver ikke at være fast. Den kan fx være stigende hen over løbetiden, så medarbejderen ikke får del i hele værdistigningen på aktierne. Kursen kan også være knyttet til udviklingen i et aktieindeks. Hermed undgås det, at medarbejderen blot belønnes for en generel stigning i markedet.¹¹

I princippet er det også muligt at tildele aktieoptioner til personer, der ikke er medarbejdere i selskabet, fx leverandører eller eksterne rådgivere. Dette fænomen er dog ikke særlig udbredt og vil ikke blive berørt yderligere.¹²

Figuren herunder giver en kort oversigt over hhv. aflønningsoptioner og handlede optioner.

⁷ Der vil ikke kommes nærmere ind på begrebet warrants, da det ikke er en del af denne afhandling

⁸ Euro-Kom 2003 s.13

⁹ Hindhede 2005 s.28-29

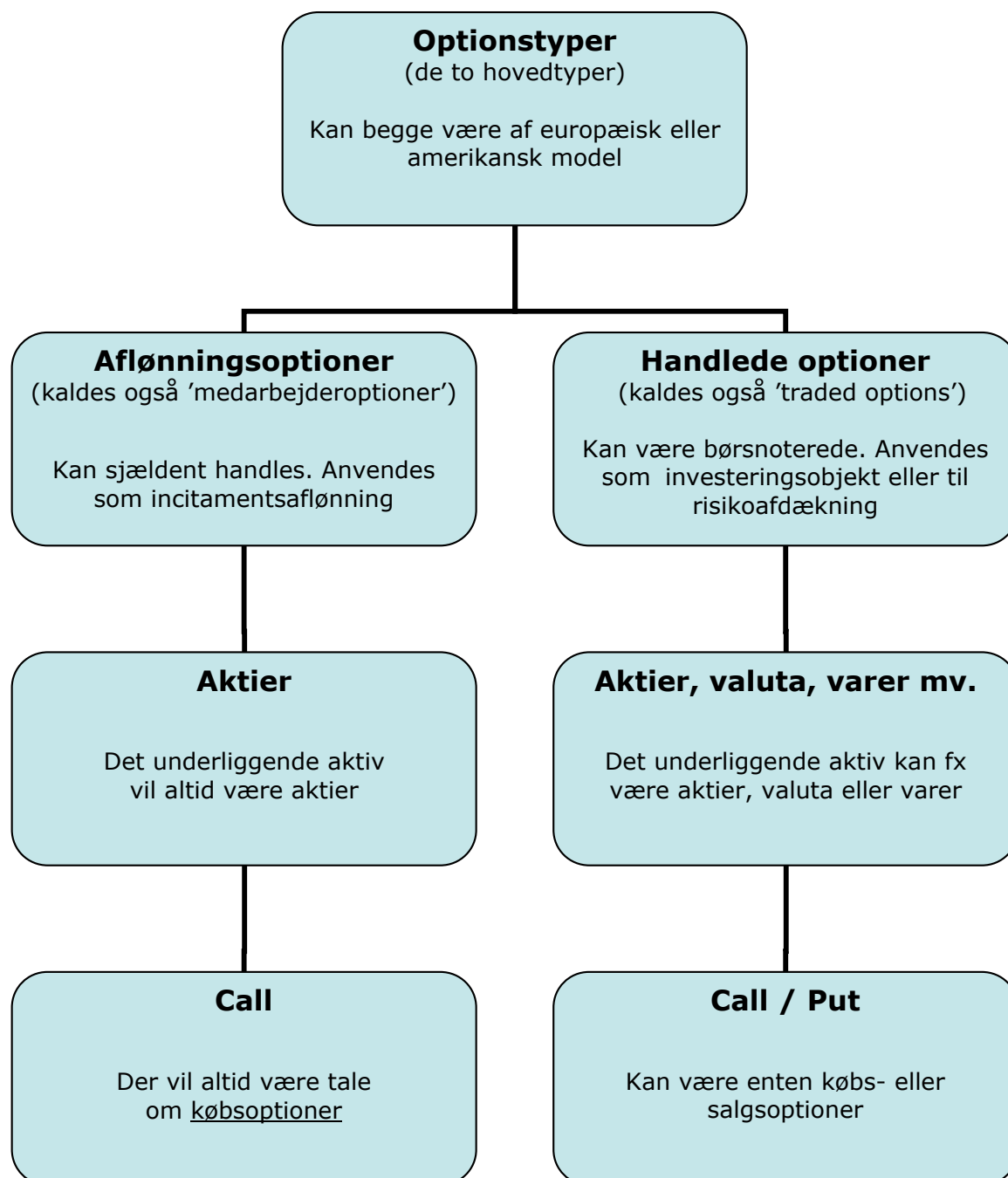
¹⁰ Banner-Voigt 2004 s.31-33

¹¹ PwC 2004 s.17-18

¹² For yderligere information om disse såkaldte leverandørordninger, se fx PwC 2004 s.43-45

Figur 1: Optionstyper

Egen tilvirkning

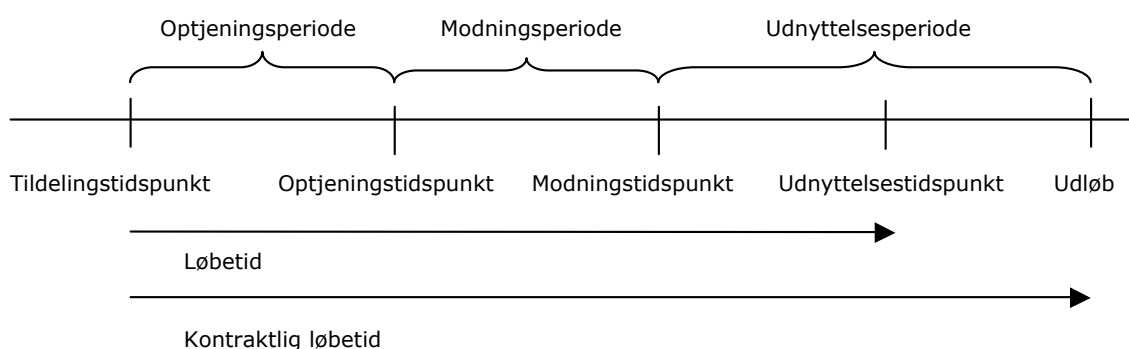


3.1.2 Forløb for en aktieoptionsordning

Forløbet for en aktieoptionsordning er delt op i en række tidspunkter og perioder. Disse vil blive kort beskrevet i det følgende, og den tidsmæssige sammenhæng illustreres i nedenstående figur.¹³

Figur 2: Det tidsmæssige forløb for en aktieoptionsordning

Egen tilvirkning



Tildelingstidspunkt

Tildelingstidspunktet er den dato, hvor arbejdsgiveren og medarbejderen indgår en aftale om aktieoptionsordningen. Hvis aftalen skal godkendes, fx på en generalforsamling, er det den dato, hvor en sådan godkendelse foreligger. På tildelingstidspunktet overfører virksomheden en ret til at modtage aktieoptioner på betingelse af, at visse optjeningsbetingelser opfyldes.

Optjeningsperiode

Optjeningsperioden (også kaldet retserhvervelsesperioden) er den periode, over hvilken medarbejderen skal opfylde de betingelser, der er fastsat i aftalen, og dermed optjener retten til at erhverve aktieoptionerne.

Optjeningstidspunkt

Optjeningstidspunktet (også kaldet retserhvervelsestidspunktet) er den dato, hvor alle de til optionsaftalen hørende krav er opfyldt, og medarbejderen har optjent endelig og ubetinget ret til at modtage aktieoptioner. Hvis medarbejderen forlader virksomheden inden optjeningstidspunktet, afgør aftalens indhold samt landets relevante lovgivning eller retspraksis, hvorvidt han har ret til en forholdsmæssig andel af det aftalte antal optioner.

¹³ Afsnittet er baseret på PwC 2004 s.21-22 samt Christiansen 2006 s.20-26

Modningsperiode

Modningsperioden (også kaldet bindingsperioden) er den periode, der løber fra optjeningen af optionerne, og indtil optionerne kan udnyttes. I denne periode har modtageren fået retten til optionerne, men kan ikke udnytte dem endnu. Ikke alle optionsordninger har en sådan bundet periode, idet nogle går direkte fra optjening til udnyttelse.¹⁴

Modningstidspunkt

Modningstidspunktet er det tidspunkt, hvor optionerne er modnede og frit kan udnyttes.

Udnyttelsesperiode

Udnyttelsesperioden (også kaldet exercise-perioden) er den periode, inden for hvilken de modnede aktieoptioner kan udnyttes. Denne periode løber som regel over flere år. Hvis medarbejderen forlader virksomheden uden at have udnyttet sine optioner, giver mange aftaler mulighed for udnyttelse inden for en kortere periode, fx 3-6 måneder.

Udnyttelsestidspunkt

Udnyttelsestidspunktet (også kaldet exercise-tidspunktet) er den dato, hvor medarbejderen udnytter sin ret i henhold til optionen og erhverver aktier til den aftalte udnyttelseskurs.

Løbetid

Løbetiden er perioden fra tildelingen af en aktieoptionsordning til udnyttelsestidspunktet.

Kontraktlig løbetid

Den kontraktlige løbetid er den samlede periode fra tildelingen af en aktieoptionsordning til udløb.

Udløb

Udløbet er det tidspunkt, hvor aftalen udløber. Ved udløbet bortfalder allerede optjente aktieoptioner, hvis de ikke er blevet udnyttet.

I forlængelse af gennemgangen af de forskellige tidspunkter/perioder i en aktieoptions forløb, er det vigtigt at bemærke, at der for et par af begrebernes vedkommende ikke hersker fuldstændig enighed om definition og placering i tidsforløbet. Således kalder Christiansen 2006 (s.25) optjeningstidspunktet for tildelingstidspunkt, da det er på dette tidspunkt, at den konkrete tildeling af optioner sker. Det herover benævnte tildelingstidspunkt omtales ikke i denne kilde, men kaldes i enkelte andre kilder for aftaletidspunkt eller løftetidspunkt.

¹⁴ Yderligere kommentarer til dette kan ses under Løbenummer 9 i specialets terminologidel

Yderligere kan nævnes, at IFRS 2¹⁵ ikke anvender begrebet modningsperiode, men går direkte fra optjeningsperiode til udnyttelsesperiode.¹⁶ Denne uenighed kan skabe en del forvirring og gør det yderst vigtigt, at der i det enkelte optionsprogram er indsat helt klare definitioner af aftalens forløb. Ovenstående figur samt begrebsgennemgang er således baseret på et kompromis mellem forskellige kilder, og det skal understreges, at det er disse benævnelser og definitioner, der er gældende i nærværende speciale.

3.2 Motiver til aflønning med aktieoptioner

Aktieoptioner anvendes ofte som alternativ eller supplement til andre incitamentsordninger, fx bonusordninger. Der findes mange motiver til, hvorfor selskaber vælger at indføre optionsordninger, ligesom der er en række fordele og ulemper ved dette for hhv. selskabet, dets aktionærer og dets medarbejdere. De mest almindelige vil blive kort diskuteret i det følgende.

Selskabet

For et selskab kan der være mange fordele ved at indføre aktieoptionsprogrammer. Aktieoptioner kan bl.a. anvendes til at tiltrække kvalificeret arbejdskraft, fastholde værdsatte medarbejdere, skabe større medarbejdermotivation og d større loyalitet eller fremme medarbejdernes præstationer. Desuden kan optionsprogrammer anvendes af likviditetsmæssige hensyn, fx i små nystartede virksomheder for at kunne tilbyde en attraktiv lønpakke, men samtidig udskyde en del af lønudbetalingen. Yderligere kan der være skattemæssige forhold, der gør en sådan ordning attraktiv for arbejdsgiveren.¹⁷

Når optionerne udnyttes, strømmer der kapital til selskabet, men denne er pga. den fordelagtige udnyttelseskurs mindre, end hvis aktierne blev solgt på det åbne marked. Denne 'offeromkostning' for virksomheden vil dog ofte kunne trækkes fra i det skattepligtige overskud og dermed mindske skattebyrden. Endeligt skal det nævnes, at aktieoptioner har en vigtig signalfunktion over for potentielle investorer, da de kan ses om et signal om, at de ansatte tror på deres virksomheds fremtidige succes.

Aktionærerne

I litteratur om aktieoptionsordninger støder man ofte på omtale af det såkaldte principal-agent-problem (PA). Dette er et udtryk for den potentielle interessekonflikt, der kan være mellem et selskabs ejere (principaler) og ledelse/medarbejdere (agenter). PA-problemet kan opstå, når beslutningskompetencen og ejendomsretten er adskilt, dvs. når det ikke er de reelle

¹⁵ International regnskabsstandard, som beskrives nærmere i afsnit 5.1

¹⁶ PwC 2004 s.21-22

¹⁷ Beskæft. 2003 s.24-25

ejere (her aktionærer), der tager de daglige beslutninger.¹⁸ Her kan oprettelsen af en aktieoptionsordning være en fordel, idet der skabes sammenfald mellem ledelsens og aktionærernes interesser ved i større eller mindre grad at gøre ledelsens løn afhængig af selskabets aktiekurs. Dette kan dog føre til, at ledelsen bliver for risikovillig for egen vindings skyld.¹⁹

Alt andet lige vil en aktieoptionsordning dog også føre til et værditab for de eksisterende aktionærer, når optionerne udnyttes til køb af aktier. Hvis optionens udnyttelseskurs er lavere end aktiens markedskurs, vil der ske en udvanding af de oprindelige aktionærers værdi. Dog må det i teorien antages, at dette værditab modsvares af merværdien af medarbejdernes ydelser/arbejdsindsats (jf. optionernes incitamentsskabende effekt).

Medarbejderne

For medarbejderen/optionsmodtageren er den primære fordel muligheden for på et senere tidspunkt at realisere de underliggende aktier med økonomisk gevinst. Desuden er optionerne ofte underlagt særlige skattebegunstigelser, som kan være tillokkende. I forhold til ledelsen i et selskab kan aktieoptioner anvendes til at fastholde det langsigtede fokus og dermed undgå, at der tages kortsigtede og/eller meget risikobetonede beslutninger. Dette gælder især, hvis der fx fastsættes en lang optjeningsperiode, eller hvis optionerne optjenes løbende. Der vil dog også være en risiko for, at ledelsen eller andre fristes til at tage beslutninger, der giver en kortsigtet stigning i aktiekursen, lige før de selv kan udnytte optioner.²⁰

Ved at takke ja til aktieoptioner accepterer medarbejderen at opspare en del af sin løn samt at foretage en investering i sin arbejdsgiver-virksomhed, hvilket kan have den ulempe, at der opstår en sammenhæng mellem hans ansættelsesrisiko og opsparingsportefølje. Hvis optionerne blot anses som en frynsegode og ikke som erstatning for almindelig løn, er risikoen dog ikke så stor, da der som regel hverken er direkte omkostninger (betaling af præmie for optionerne) eller offeromkostninger (alternativ til ordinær løn) forbundet med disse. Ofte er der i realiteten kun en svag sammenhæng mellem den almindelige medarbejders arbejdsindsats og selskabets aktiekurs, hvilket kan mindske den ønskede incitamentsskabende effekt.

¹⁸ Banner-Voigt 2004 s.42

¹⁹ Som det bl.a. er blevet anført i den verserende Roskilde Bank-sag

²⁰ Kristensen 2000

3.3 Betinget retserhvervelse

I mange aktieoptionsordninger opstilles der visse betingelser, som skal opfyldes for, at optionen reelt bliver retserhvervet (optjent). Dette kan fx være krav om opnåelse af et vist resultat eller omsætningsniveau. Ofte er det også en betingelse, at medarbejderen stadig er ansat i virksomheden på retserhvervestidspunktet.²¹

Det kan være en god idé at indføje ambitiøse betingelser i optionsprogrammer for administrerende direktører og andre ledende medarbejdere, som ofte har direkte indflydelse på selskabets aktiekurs. Derimod vil dette ofte ikke være gavnligt for de fleste andre ansatte, som ikke har denne direkte eller individuelle indflydelse. Dermed tilrådes det som regel at udforme forskellige optionsplaner med forskellige betingelser for hhv. direktører og medarbejdere. Desuden vil det ofte være hensigtsmæssigt at fastsætte relative resultatindikatorer, fx en vis udvikling i selskabets aktiekurs set i forhold til det generelle marked eller til visse konkurrenter. På denne måde undgås det, at der bliver optjent store optionssummer blot pga. en generel stigning i markedet.²²

Efter at have gennemgået nogle overordnede aspekter ved begrebet medarbejderaktieoptioner vil der i det følgende afsnit blive set nærmere på de mere konkrete regler og lovgivning for området i hhv. Danmark og Storbritannien.

²¹ Banner-Voigt 2004 s.57-58

²² Euro-Kom 2003 s.14

4 DANSKE OG BRITISKE AKTIEOPTIONSORDNINGER

Dette afsnit vil indeholde en beskrivelse af, hvordan medarbejderaktieoptionsordninger kan udformes i hhv. Danmark og Storbritannien, herunder de overordnede principper samt hvilke regler og lovgivning, der gælder for dette område. Denne gennemgang vil munde ud i en kort sammenligning af de to landes systemer.

Det kan overordnet nævnes, at i både Danmark og Storbritannien er reguleringen inden for området baseret på et ønske om at udbrede denne aflønningsform, men at begge lande fra officiel side støtter god selskabsledelse (det såkaldte Corporate Governance) og dermed bl.a. anbefaler, at bestyrelsesmedlemmer ikke aflønnes med aktieoptioner.²³

4.1 Optionsordninger i Danmark

Til forskel fra Storbritannien er der i Danmark ingen overordnede kategorier af aktieoptionsordninger, og det er med andre ord helt op til virksomheden selv, hvordan den ønsker at skrue et medarbejderaktieoptionsprogram sammen. Det er muligt at skræddersy den enkelte ordning efter virksomhedens og medarbejdernes konkrete ønsker og at lave både individuelle og gruppe-ordninger, dog skal dette naturligvis gøres inden for rammerne af antidiskriminationslovgivningen (dvs. man må ikke udvælge medarbejdere på baggrund af fx køn, alder eller religion, men gerne ud fra fx anciennitet eller stilling). Herudover er der meget få restriktioner angående hvilke typer virksomheder, der må tildele aktieoptioner, hvilken type aktier der skal anvendes som underliggende aktiv, værdien af de tildelte optioner, minimums- eller maksimumsløbetid på ordningerne eller hvilke typer medarbejdere, der må modtage optioner (ud over at man skal være ansat i virksomheden, medlem af bestyrelsen eller udføre andet arbejde for virksomheden fx som ekstern konsulent).²⁴

Når man taler om tre forskellige typer af aktieoptionsordninger i Danmark, sker dette i stedet på baggrund af, hvilken skatteordning ordningerne følger. Som hovedregel beskattes medarbejderaktieoptioner efter Ligningslovens (LL) § 7H eller § 28 (et konkret valg samt overholdelse af en række krav afgør hvilken af disse paragraffer, der er gældende), men det er også muligt at oprette ordninger, der falder uden for disse, og som dermed beskattes anderledes.²⁵

²³ For yderligere information om Corporate Governance, se bilag 5

²⁴ Euro-Kom DK 2002 s.1

²⁵ Se afsnit 6.3 for en uddybning af de skattemæssige forhold

Herunder følger en kort beskrivelse af de tre danske typer aktieoptionsordninger:

- LL 7H-ordninger
- LL 28-ordninger
- Ordninger, der falder uden for LL 7H og LL 28

4.1.1 LL 7H-ordninger

LL 7H blev vedtaget i 2003 med henblik på at fremme erhvervslivets brug af incitamentsskabende aktielønsordninger. Denne beskatningsparagraf giver mulighed for at udforme individuelle aktieoptionsprogrammer med særlig stor skattebegunstigelse for medarbejderen.

LL 7H gælder kun, hvis parterne udtrykkeligt aftaler dette, og hvis en række øvrige betingelser er opfyldt.²⁶ Disse betingelser omfatter bl.a. at udnyttelseskursen ved tildeling ikke må være lavere end 85% af markedskursen, *eller* alternativt at værdien af de tildelte optioner ikke må overstige 10% af medarbejderens samlede årsløn. Medlemmer af selskabets bestyrelse kan ikke modtage optioner efter denne paragraf, som kun gælder medarbejdere og direktører. Desuden må optionerne ikke være overdragelige, og de underliggende aktier må ikke tilhøre en særlig aktieklasse (fx en klasse kun med medarbejderaktier).

4.1.2 LL 28-ordninger

Denne paragraf blev indført i 1997, da aflønning med aktieoptioner begyndte at blive mere almindeligt i Danmark. Den giver ligesom LL 7H mulighed for at tilbyde individuelle optionsordninger²⁷, men beskatningen er ikke ligeså fordelagtig for medarbejderen. Til gengæld er denne ordning mere fleksibel og skattemæssigt mere fordelagtig for virksomheden.

LL 28-ordninger har et bredere anvendelsesområde, da der ikke er så mange betingelser, der skal opfyldes som i forbindelse med LL 7H. Der er ingen begrænsninger mht. udnyttelseskursen eller værdien af de tildelte optioner, og optionerne må gerne være overdragelige, dvs. kunne handles til tredjemand. Desuden kan denne type optioner tildeles alle, der arbejder for virksomheden, også medlemmer af bestyrelsen.²⁸

4.1.3 Ordninger uden for LL 7H og LL 28

Som nævnt er det også muligt at lave aktieoptionsordninger, der ikke er dækket af LL 7H eller LL 28. Her kan der være tale om ordninger, der er baseret på:

²⁶ Christiansen 2006 s.200-201

²⁷ PwC 2006 s.284

²⁸ Christiansen 2006 s.198-199

- aktieoptioner, som kun kan opfyldes ved differenceafregning og ikke ved aktier (dette anses for at være en såkaldt kontantordning),
- aktieoptioner, som ikke er udstedt af arbejdsgiverselskabet eller et hermed forbundet koncernselskab, eller
- aktieoptioner, som er udstedt af et selskab, der er koncernforbundet med arbejdsgiverselskabet, og som er erhvervet og tildelt af et andet koncernselskab end arbejdsgiverselskabet.²⁹

Der er ingen restriktioner i forhold til sådanne programmer, men til gengæld er beskattningen noget mindre attraktiv, især for medarbejderen.³⁰

4.1.4 Ansættelsesretlige forhold

I 2004 vedtog Folketinget den såkaldte Aktieoptionslov, der siden da har reguleret området med aktieoptioner som aflønning. Denne lov kan ikke fraviges til skade for en lønmodtager, og den regulerer bl.a., i hvilke tilfælde en lønmodtagers rettigheder til aktieoptioner bortfalder i en fratrædelsessituation. Der har tidligere været flere retssager om dette, og retspraksis blev, at hvis en medarbejder selv opsagde sin stilling, uden at der forelå grov misligholdelse fra arbejdsgiverens side, kunne han ikke beholde sine optioner, men hvis han blev opsagt (uden at der var tale om grov misligholdelse fra hans side), så måtte han beholde optionerne. Dette er nu indarbejdet i Aktieoptionsloven.³¹

Retspraksissen er dog stadig relevant, idet visse former for aktiebaseret aflønning falder uden for Aktieoptionslovens virkefelt. Dette gælder især 1) hvis modtageren ikke er lønmodtager i et ansættelsesforhold, fx vikarer, administrerende direktører og bestyrelsesmedlemmer; og 2) hvis en ordning er indgået før 1/7-2004, eller en optjening er faldet før denne dato. Da mange aftaler har en lang modningsperiode (mellem optjening og udnyttelse), vil der derfor stadig i en årrække være mange optioner, der ikke er omfattet af loven. I ovennævnte tilfælde gælder i stedet de principper, der er fastsat i aftalen samt de almindelige aftaleretlige principper, Højesteretspraksis og Funktionærlovens § 17a, som regulerer retten til en forholdsmæssig andel af bonus og lignende ydelser.³²

4.1.5 Selskabsretlige regler

Et optionsprogram skal ikke godkendes af nogen offentlig instans, fagforening el.a. for at være lovligt, men det skal overholde visse krav for at kunne opnå en skattebegundstignelse (jf.

²⁹ Banner-Voigt 2004 s.125

³⁰ Jf. afsnit 6.3.1

³¹ Jf. Aktieoptionsloven §§4-5, i Christiansen 2006 s.14

³² Hindhede 2005 s.229-230

ovenstående afsnit). Dog skal en sådan ordning oftest godkendes på forhånd af selskabets bestyrelse eller i visse tilfælde af dets aktionærer på en generalforsamling.³³ Den selskabsretlige regulering af aktieoptionsordninger findes primært i aktieselskabsloven (AL) kap.8, som der refereres til herunder.³⁴

Som regel tages beslutningen om indførelse af en aktieoptionsordning alene af selskabets bestyrelse og kræver ikke godkendelse fra generalforsamlingen. Dog kan bestyrelsen ikke beslutte at udstede optioner til sig selv – dette skal fremlægges og besluttet på en generalforsamling (jf. AL § 58). Desuden er det et lovmæssigt krav, at værdien af sådanne optioner skal ligge inden for rimelighedens grænser, selskabets økonomiske stilling taget i betragtning.³⁵

Hvis de tildelte optioner skal opfyldes ved levering af egne aktier (og ikke ved tegning af nye aktier som ved warrant-ordninger), kan dette ske enten ved at opkøbe egne aktier fra markedet eller ved at udstede nye fondsaktier til egen beholdning. Kompetencen til at opkøbe egne aktier fra markedet skal dog bemyndiges fra en generalforsamling (jf. AL § 37), og ifølge AL § 48 må et dansk selskab samt datterselskaber som udgangspunkt kun besidde op til 10% af egne aktier, hvilket kan begrænse mulighederne for at erhverve egne aktier i forbindelse med et optionsprogram. Et alternativ til at erhverve egne aktier er at udstede fondsaktier, som så tildeles medarbejderne, når optionen udnyttes. Beslutningen om dette er ligeledes et generalforsamlingsanliggende (jf. AL § 39).³⁶

Nogle selskaber vælger at afdække den indgåede forpligtelse ved at opkøbe aktier allerede på udstedelsestidspunktet og herved undgå risikoen for en ekstraudgift, hvis aktiekursen stiger frem til udnyttelsestidspunktet. Andre vælger først at opkøbe aktierne, når medarbejderen ønsker at udnytte sin option.³⁷ Dette kræver dog, at virksomheden har en vis likviditet for at kunne levere aktier i takt med medarbejdernes udnyttelse. Baggrunden for dette valg kan skyldes mange faktorer, men kan til en vis grad indikere, hvorvidt selskabet tror på en positiv udvikling i dets aktiekurs.

Endelig kan det tilføjes, at en optionsindehaver ikke har stemmeret og ikke modtager udbytte, før optionen er blevet udnyttet til aktier. Herefter er vedkommende på lige fod med selskabets øvrige aktionærer.³⁸

³³ Euro-Kom DK 2002 s.11-12

³⁴ For at se hele Aktieselskabsloven, se under AL i litteraturlisten

³⁵ Banner-Voigt 2004 s.257

³⁶ Banner-Voigt 2004 s.258-59

³⁷ Christiansen 2006 s.193

³⁸ Euro-Kom DK 2002 s.11

4.2 Optionsordninger i Storbritannien

I Storbritannien er der en lang tradition for at fremme ansattes medejerskab i deres arbejdsgiverselskab, og dette kan bl.a. gøres ved at tildele aktieoptioner med en gunstig skattebehandling.³⁹ For at få en særlig skattebegunstigelse skal en ordning være godkendt af det britiske skattevæsen, Her Majesty's Revenues & Customs (HMRC⁴⁰), men også ikke-godkendte programmer (som er fuldt lovlige) er meget udbredte.⁴¹

Til forskel fra Danmark findes der i Storbritannien en række betydelige væsensforskelle mellem de forskellige aktieoptionsordninger, som især varierer mht. udformning og anvendelsesmuligheder. De skattemæssige aspekter vil blive behandlet i afsnit 6.4, hvorimod der i det følgende vil være en gennemgang af regler for og opbygning af de fire typer optionsprogrammer, som anvendes i Storbritannien, nemlig:

- Company Share Option Plan (CSOP)
- Save As You Earn (SAYE)
- Enterprise Management Incentive (EMI)
- Ikke-godkendte programmer

4.2.1 Company Share Option Plan

Denne type aktieoptionsordning hed indtil 1996 Discretionary Share Option Plan, hvilket dækker over, at den er diskretionær og dermed kan tildeles enkelte medarbejdere eller direktører alt efter hvem, virksomheden ønsker at belønne. Ordningen må dog ikke være diskriminerende i forhold til fx køn eller alder, jf. gældende anti-diskriminationslovgivning, og personer, der ejer 25% eller mere af selskabet, kan ikke deltage.

En CSOP-ordning kan anvendes af både noterede og unoterede selskaber, men skal godkendes af HMRC for at sikre, at den overholder de gældende regler. Med navneændringen fulgte en reduktion af den værdi, man kan få tildelt optioner for, idet denne under den gamle ordning var på £100.000⁴². En deltager i et CSOP-program kan nu modtage optioner til en værdi af maks. £30.000, udregnet på tildelingstidspunktet. De underliggende aktier skal være en del af den ordinære aktiekapital. Der må gerne være knyttet betingelser til programmet, som skal opfyldes for, at optionerne bliver optjent. Optionerne må ikke være overdragelige, dvs. at de ikke må kunne overdrages til tredjemand.

³⁹ Afsnittet er primært baseret på information fra HMRC

⁴⁰ I 2005 blev Inland Revenue og HM Revenue & Excise lagt sammen til HMRC

⁴¹ Euro-Kom 2003 s.26

⁴² HMRC 2007

Udnyttelseskursen fastsættes ved tildelingen af optionerne, og den må ikke være mindre end markedsprisen på aktien på tildelingstidspunktet. Ordningens løbetid skal være mellem 3 og 10 år, dvs. maksimalt 10 år mellem tildeling og udnyttelse, og der skal være et interval på mindst tre år mellem hver skattebegünstiget udnyttelse. Hvis modtageren forlader virksomheden inden udnyttelsen af optionerne, kan han i visse tilfælde stadig beholde optionerne samt muligheden for at udnytte dem. Dette afhænger af, hvad der er aftalt for det pågældende optionsprogram.

4.2.2 Save As You Earn

SAYE er en såkaldt opsparingsrelateret aktieoptionsordning, og en stor fordel ved dette program er, at den ansatte er sikker på at have midler til rådighed til at kunne udnytte sine optioner. Hvis et selskab ønsker et sådan program, skal det tilbydes alle ansatte og direktører på ens vilkår. Dog skal modtageren have været ansat i virksomheden i mindst 5 år (virksomheden må gerne selv beslutte at tilbyde det til ansatte, der har været ansat i kortere tid), og det er tilladt at variere antallet af tildelte optioner, fx efter hvor lang tid medarbejderne har været ansat. Personer, der ejer 25% eller mere af virksomheden, kan ikke deltage i programmet.

En SAYE-ordning skal godkendes af HMRC og kan anvendes af både noterede og unoterede selskaber, og de underliggende aktier skal være en del af den ordinære aktiekapital. Deltagerne tilbydes optioner, som kan udnyttes til køb af aktier i virksomheden 3, 5 eller 7 år efter tildelingen. Den ansatte vælger selv, om ordningen skal løbe i 3, 5 eller 7 år. Udnyttelseskursen må være højst 20% under markedsprisen på tildelingstidspunktet.

Den ansatte skal oprette en særlig opsparingskontrakt (Savings Contract) hos en bank eller en kreditforening (building society), som er angivet af arbejdsgiveren. Her indbetaler medarbejderen et fast beløb hver måned (p.t. mellem £5 og £250) direkte fra sin løn. Ved afslutningen af den fastsatte 3, 5 eller 7 års periode kan der købes aktier i virksomheden for det samlede indbetalte beløb (udnyttelseskursen er fastsat ved kontraktens indgåelse). Man får desuden en skattefri bonus udbetalt.

Hvis man ikke ønsker at anvende sin option til at købe aktier for, kan man få det indbetalte beløb udbetalt i stedet, evt. med tillæg af renter og bonus, alt efter hvornår man opsiger kontrakten. Hvis man forlader virksomheden inden udnyttelsestidspunktet, forfalder ens optioner, og man får det indbetalte beløb refunderet. Man kan dog i visse tilfælde beholde sine optioner (ved tilskadekomst, invalidering, arbejdsløshed eller pensionering), og man har så normalt 6 mdr. til at udnytte optionen.

4.2.3 Enterprise Management Incentives

Denne type aktieoptionsprogram blev indført af den britiske regering i 2000 som en del af dennes mål om at skabe mere iværksætteraktivitet.⁴³ Ordningen tilbydes kun mindre uafhængige virksomheder, som får gavn af en særlig gunstig skattebehandling med henblik på at kunne tiltrække og fastholde dygtige medarbejdere og/eller direktører uden at få for høje lønomkostninger i opstartsfasen. Den tildelende virksomhed må højst have bruttoaktiver for £30 millioner. Det drejer sig især om højrisiko-virksomheder, hvor medarbejderne får mulighed for at erhverve aktier med en potentielt meget stor gevinst.

EMI-optioner må kun tildeles for at tiltrække eller fastholde medarbejdere/direktører og ikke af andre årsager (fx skattemæssige årsager). Ordningen er individuel og skal ikke tilbydes alle ansatte. En medarbejder/direktør kan dog ikke modtage EMI-optioner, hvis han ejer eller har kontrol over 30% eller mere af selskabets ordinære aktiekapital. De underliggende aktier skal være en del af den ordinære aktiekapital, og både noterede og unoterede virksomheder kan tildele EMI-optioner.⁴⁴ Der må gerne være knyttet betingelser til tildelingen.

Udnyttelseskursen må ikke være mindre end markedsværdien på tildelingstidspunktet. Hvis kursen er lavere, skal der betales indkomstskat af forskellen. En medarbejder kan højst modtage EMI-optioner til en værdi af £100.000 i alt, og virksomheden må højst tildele EMI-optioner til en samlet værdi af £3 millioner. Denne markedsværdi beregnes på tildelingstidspunktet. Der er ingen tidsbegrænsning for, hvornår optionen kan udnyttes, men hvis den først udnyttes 10 år eller mere efter tildelingen, er der ikke skattefritagelse ved udnyttelsen. Ordningen skal ikke godkendes af HMRC på forhånd, men enhver tildeling skal meddeles HMRC inden for 92 dage for at være berettiget til den særligt gunstige skattebehandling.⁴⁵

4.2.4 Ikke-godkendte ordninger

Det er også muligt at operere med andre typer aktieoptionsprogrammer end de tre ovenfor beskrevne. Et selskab har mulighed for at skræddersy sit helt eget program alt efter ønsker og behov, hvilket giver stor fleksibilitet. Sådanne ordninger kan dog ikke godkendes af HMRC og får dermed ikke samme skattebegunstigelse som de tre ovennævnte. På trods af dette er det meget populært at oprette individuelle ordninger, og mange virksomheder tildeler optioner efter ikke-godkendte programmer i kombination med fx CSOP for at kunne tildele flere optioner end tilladt i de godkendte programmer.

⁴³ Euro-Kom 2003 s.63

⁴⁴ Dog med undtagelse af virksomheder inden for visse brancher, fx finansielle, juridiske eller regnskabsmæssige tjenester, hoteldrift, land- og havebrug. Se Euro-Kom 2003 s.63

⁴⁵ Euro-Kom UK 2002 s.9-10

I forbindelse med ikke-godkendte programmer er der ingen regler mht. typen af virksomhed, hvilken type aktier, der skal benyttes, eller værdien af de tildelte optioner/aktier. Desuden må optionerne gerne tildeles til under markedsværdien. Rent skattemæssigt er denne ordning ikke at foretrække, da der ofte forekommer dobbeltbeskatning⁴⁶, men da den er fuldstændig fleksibel på alle øvrige områder, giver den arbejdsgiveren en række andre fordele i forbindelse med incitamentsafløjning.

4.2.5 Ansættelsesretlige forhold

Britisk lovgivning forbyder diskrimination i forbindelse med medarbejdergoder så som aktieoptioner, hvis ikke der er objektive årsager til denne forskelsbehandling. Dette betyder, at der ikke må skelnes på baggrund af fx køn, race og handicap, men heller ikke mellem fuldtids- og deltidsansatte.⁴⁷

Hvis en ansat forlader sit job, tilbydes denne som regel en kortere periode til at indløse eventuelle optjente optioner i, med mindre der fx har været tale om grov misligholdelse fra den ansattes side. Hvis den ansatte stopper pga. tilskadekomst, invalidering, arbejdsløshed eller pensionering, er dette ofte en decideret rettighed. Der findes dog i Storbritannien ikke en pendant til den danske Aktieoptionslov til at regulere dette forhold, som derfor afhænger af, hvad der er aftalt i den enkelte ordning samt af almindelige aftaleretlige principper og retspraksis.

4.2.6 Selskabsretlige regler

I Storbritannien må et selskab ikke eje sine egne aktier, og hvis det af en eller anden årsag opkøber egne aktier, skal disse straks annulleres. I forbindelse med aktieoptionsordninger er et selskab imidlertid nødsaget til at have egne aktier til rådighed, når optionerne indløses, og for at håndtere denne situation opretter mange selskaber en såkaldt *Employee Benefit Trust* (EBT)⁴⁸. Denne trust opererer på selskabets vegne og sørger bl.a. for at opfylde selskabets forpligtelser, når en medarbejder ønsker at indløse sine optioner. Dette kan ske enten ved at opkøbe selskabets aktier i markedet eller ved at anmode selskabet om at udstede nye aktier, som så overføres til trusten. Trusten får tilført den relevante kapital til dette fra selskabet. Hvis der ikke anvendes en EBT, kan selskabet alternativt selv udstede nye aktier i takt med, at optionerne indløses.⁴⁹

⁴⁶ Dette forklares nærmere i afsnit 6.4.4

⁴⁷ Euro-Kom UK 2002 s.31

⁴⁸ En britisk *trust* er en form for fond, der forvalter midler på vegne af en anden part, men til fordel for en tredje part

⁴⁹ Euro-Kom UK 2002 s.1 + s.35-36

Ud over det rent praktiske er der dog flere fordele ved at anvende en EBT. Eksempelvis søger mange selskaber at mindske udvandingen af deres eksisterende aktionærers aktier ved at oprette en EBT med det formål at opkøbe de aktier, som skal anvendes, når optionerne udnyttes. Endvidere kan trusten anvendes som markedsplads for aktierne, hvilket især kan være nyttigt i tilfælde, hvor selskabet ikke er børsnoteret.

I øvrigt kan det nævnes, at indførelse af aktieoptionsordninger i Storbritannien ikke kræver godkendelse fra den øvrige aktionærkreds.⁵⁰

4.3 Sammenfatning

Ovenfor er foretaget en gennemgang af de generelle principper og regler, der gælder for udarbejdelsen af medarbejderaktieoptionsordninger i hhv. Danmark og Storbritannien. Det kan konstateres, at begge lande har flere typer ordninger med hver sine fordele, men at der er store forskelle i den overordnede struktur mellem de to lande. Bilag 1 og 2 giver et overblik over hovedpunkterne i de danske og britiske ordninger.

I Danmark er der meget vide rammer for, hvordan et selskab kan udforme aktieoptionsordninger, men man taler hovedsageligt om tre forskellige typer ordninger: LL 7H-ordninger, som giver de største beskatningsfordele for medarbejderen, men som kræver overholdelse af visse krav; LL 28-ordninger, som ikke er skattemæssigt ligeså fordelagtige for medarbejderen, men til gengæld mere fleksible; samt ordninger, der falder uden for disse to kategorier, og som er helt uden restriktioner, men heller ikke giver nogen skattemæssige fordele. Alle tre typer giver mulighed for at tilbyde individuelle ordninger, og der er kun knyttet enkelte betingelser til disse. Det danske system er kendetegnet ved, at primære forskel ligger i beskatningen, og at man primært vælger ud fra, hvilken beskatning man ønsker for hhv. medarbejderen og arbejdsgiverselskabet (jf. afsnit 6.3).

I Storbritannien opererer man derimod med fire meget forskellige typer aktieoptionsordninger med hver sine fordele. CSOP er en individuel ordning med en øvre grænse på £30.000 pr. tildeling, og udnyttelseskursen må ikke være mindre end markedskursen. SAYE er en generel, opsparingsrelateret ordning, og den ansatte bestemmer selv hvor meget, der skal indbetales, og hvor længe ordningen skal løbe. Udnyttelseskursen må højst være 20% lavere end markedskursen. EMI er en individuel ordning specielt henvendt til små iværksættervirksomheder. Der må tildeles optioner til en maks.-værdi af £100.000, men udnyttelseskursen må ikke være lavere end markedskursen på tildelingstidspunktet. Endelig er der de ikke-godkendte programmer, som ikke er underlagt nogen særlige grænser. Der er således store

⁵⁰ Casson 2000 s.176

væsensforskelle mellem de fire typer ordninger, hvorimod beskatningen for de tre godkendte typer er stort set ens (jf. afsnit 6.4).

Det er vigtigt at pointere, at ovenstående regler kun er uddrag af den samlede lovgivning på området, hvor der er taget udgangspunkt i de mest almindelige omstændigheder. Uddragene er valgt ud fra relevansen i forhold til dette speciale. Yderligere samt evt. nyere information om de danske og britiske regler kan med fordel findes via litteraturlisten⁵¹, ligesom det anbefales at søge yderligere professionel rådgivning i forbindelse med en eventuel etablering af aktieoptionsprogrammer.

⁵¹ Se fx Banner-Voigt 2004 eller Hindhede 2005 for de danske regler og HMRC for de britiske regler

5 REGNSKABSMÆSSIGE ASPEKTER

Aktiebaseret aflønning er en udbredt form for incitamentsaflønning såvel i Danmark som i udlandet. De store værdier, som disse ordninger repræsenterer, har medført øget fokus på den regnskabsmæssige behandling af denne type aflønning. Det følgende afsnit vil handle om de regnskabsmæssige forhold, der gælder for et selskab, der anvender aktieoptioner som aflønning. Der vil først være en gennemgang af de internationale regnskabsregler på området, IFRS 2, som er gældende for både Danmark og Storbritannien. Derefter vil der kort blive set på de øvrige regler og retningslinjer, der gælder særskilt i de to lande.

5.1 IFRS 2

Dette afsnit omhandler den internationale regnskabsstandard IFRS 2, som blev implementeret i 2004, og som vedrører den regnskabsmæssige behandling af aktiebaseret vederlæggelse. Efter en kort introduktion vil der være en gennemgang af relevante regler for klassificering, indregning, værdiansættelse og oplysningsforpligtelser.

5.1.1 Introduktion til IFRS og IFRS 2

The International Financial Reporting Standards (IFRS) er en række regnskabsstandarter, som bliver udarbejdet af the International Accounting Standards Board (IASB). IASB blev oprettet i 2001 med henblik på at udforme et komplet sæt regnskabsstandarter af høj kvalitet, som skal være globalt forståelige og anvendelige og give brugerne størst mulig nytteværdi.⁵²

Næsten 100 lande verden over kræver eller tillader anvendelsen af disse standarder (her iblandt Danmark og Storbritannien) eller har en politik om at indrette egne regler i overensstemmelse med IFRS'erne. Med virkning fra 1/1-2005 blev det i 2004 i EU besluttet, at alle EU-medlemslande skulle indføre disse standarder. Dvs. at alle selskaber (både noterede og unoterede) er underlagt anvendelsen af IFRS i forbindelse med udarbejdelsen af deres regnskaber. De regler, der bliver beskrevet i det følgende, er altså gældende for selskaber i både Danmark og Storbritannien.

Indtil 2004 var der i de internationale regnskabsstandarter ingen regler for indregning af aktiebaseret aflønning i resultatopgørelsen. Dette betød, at anvendelsen af aktiebaserede aflønningsprogrammer som fx aktieoptioner ikke påvirkede et selskabs regnskabsmæssige resultat. I stedet skulle sådanne ordninger blot beskrives i regnskabets noter. Man kan således påstå, at virksomheder, der har anvendt aktiebaseret aflønning, er blevet positivt forskelsbehandlet, idet almindelig aflønning altid har skullet indregnes i regnskabet, hvilket naturligvis

⁵² IASB 2008

indvirker på resultatet. Dette til trods for at aktieaflønning i sidste ende belaster de eksisterende aktionærer (alt andet lige vil aktien blive udvandet, når optionsindehaveren udnytter optionen og erhverver aktier under markedskursen).

I 2004 blev IFRS 2 implementeret som følge af erhvervslivets stadigt større brug af aktielønsordninger. Denne standard omhandler kun aktiebaseret vederlæggelse, og den fastslår, at værdien af sådanne ordninger nu skal indregnes i resultatopgørelsen som lønomkostninger. IFRS 2's regler finder anvendelse på alle former for aktiebaseret aflønning, der ydes af en virksomhed (eller af en modervirksomhed eller et andet koncernforbundet selskab). Reglerne har udelukkende med den regnskabsmæssige del at gøre og har derfor ingen indflydelse på de enkelte landes egne regler om anvendelse, beskatning mv. IFRS 2 er gældende for regnskabsår, der begynder 1/1-2005 eller senere, og reglerne anvendes på alle aktieoptionsordninger, der er tildelt efter 7/11-2002, hvis de ikke var fuldt optjent 1/1-2005.⁵³

Der har været argumenter imod at regnskabsføre medarbejderaktieoptioner, da nogen mener, at disse ikke udgør en udgift. Men ifølge IASB udgør enhver reduktion af aktiverne en udgift, og termen *aktiv* må ikke begrænses til poster, som kan opføres på balancen. Derimod kan aktiver også være ressourcer i form af tjenesteydelser, der leveres af medarbejderne, og som forbruges, så snart de modtages.⁵⁴

I Storbritannien har man valgt at udarbejde et regelsæt, FRS 20, der er næsten identisk⁵⁵ med IFRS 2, og som er gældende for alle noterede og unoterede selskaber. FRS 20 er udarbejdet af the Accounting Standards Board (ASB) og blev ligeledes implementeret i 2004.⁵⁶

5.1.2 Grundlæggende principper for IFRS 2

Hovedtanken bag IFRS 2 er, at virksomhedens resultat ikke bliver påvirket af, hvilken form for aflønning virksomheden vælger. Det spiller således ingen rolle for resultatet, hvorvidt man aflønner sine medarbejdere med kontanter eller fx med optioner af samme værdi. Hidtil har aktieoptionsordninger ikke skullet omkostningsføres i resultatopgørelsen, men med disse regler er denne type aflønning i høj grad blevet ligestillet med almindelig aflønning.⁵⁷

Desuden er det et grundlæggende princip i IFRS 2, at aktiebaseret løn (ligesom almindelig løn) skal indregnes hen over den periode, hvori medarbejderen udfører den arbejdsindsats, som han aflønnes for (kaldet optjeningsperioden). Når aflønningen foregår i andet end kontanter,

⁵³ PwC 2004 s.79

⁵⁴ Euro-Kom 2003 s.50-53

⁵⁵ Yderligere information om dette kan ses i afsnit 5.2.2

⁵⁶ ASB 2004

⁵⁷ PwC 2004 s.11-16

skal aflønningens værdi opgøres til dagsværdien⁵⁸ af det tildelte instrument (i dette tilfælde optionen) på tildelingstidspunktet. I IFRS 2 bliver tildelingstidspunktet defineret som:

*Det tidspunkt, hvor en virksomhed og en anden part (herunder en ansat) indgår en aktiebaseret vederlæggelsesordning, dvs. når virksomheden og modparten når en fælles forståelse af ordningens vilkår og betingelser.*⁵⁹

IFRS 2 skelner mellem tre typer ordninger:

- Egenkapitalordninger
- Kontantordninger
- Valgfri ordninger

Standarden er gældende for alle tre typer ordninger, men der er forskellige regler for de tre typer.⁶⁰ Herunder vil der være en beskrivelse af egenkapitalordninger og de tilhørende regnskabsmæssige implikationer, hvorimod de to øvrige typer ordninger falder uden for dette speciales fokusområde og kun vil blive berørt meget kort.

En samlet figur over hovedindholdet i IFRS 2 kan ses i bilag 3.

Egenkapitalordninger

Denne type omfatter alle ordninger, hvor medarbejderen får en ejerandel af virksomheden eller retten til senere at erhverve en ejerandel. Dette drejer sig bl.a. om aktieoptioner, warrants og aktietildelingsordninger, hvor afregning foregår i de underliggende aktier.⁶¹

I forbindelse med aktieoptioner beregnes optionens dagsværdi som nævnt på tildelingsdagen og reguleres ikke for værdiudsving, hvis aktiekursen senere ændrer sig. Hvis der ikke er knyttet nogen kriterier til udnyttelsen, anses optionerne for fuldt optjent på tildelingstidspunktet. I så fald skal virksomheden straks indregne tildelingens samlede dagsværdi som en omkostning i resultatopgørelsen (på niveau med de almindelige lønudgifter⁶²) samt samtidig indregne en tilsvarende stigning i egenkapitalen. Hvis der er knyttet betingelser til tildelingen af optionen, skal værdien fordeles og indregnes hen over optjeningsperioden. En tilsvarende stigning i egenkapitalen indregnes.

⁵⁸ Dvs. den værdi, som aktivet ville kunne sælges for

⁵⁹ IFRS2 DK 2004 s.25

⁶⁰ Mere information kan findes i PwC 2004 s.25-41

⁶¹ Her vil kun blive set på aktieoptioner

⁶² Euro-Kom DK 2002 s.11

For at kunne foretage en beregning af dagsværdien må der også laves et skøn over hvor mange optioner, der i sidste ende vil komme til udnyttelse. Her vil selskabet beregne hvor mange medarbejdere, der forventes at forlade virksomheden, inden optjeningsperioden er slut, og som derved mister deres udnyttelsesret, samt i hvor høj grad man forventer, at eventuelle betingelser vil blive opfyldt. Hvis disse skøn senere ændrer sig, foretages der en løbende justering af indregningen. Hvis der er indregnet for høje omkostninger, tilbageføres det overskydende beløb. Hvis optjente optioner udløber uden at være blevet udnyttet, skal der dog ikke tilbageføres nogen omkostning.

Hvis det ikke er muligt at beregne en dagsværdi (fx hos ikke-børsnoterede virksomheder eller virksomheder, der kun har været noteret i kort tid), skal man i stedet indregne en omkostning med udgangspunkt i den indre værdi (dvs. forskellen mellem kursen på de underliggende aktier og udnyttelseskursen). Den indre værdi skal genberegnes løbende indtil udnyttelsen, og dermed bliver den samlede indregnede omkostning i resultatopgørelsen afhængig af den konkrete udvikling i aktiekursen hen over optjeningsperioden i modsætning til de egenkapitalordninger, hvor dagsværdien kan opgøres pålideligt.⁶³

Kontantordninger

Kontantordninger er ordninger, der kun kan afvikles ved kontant udbetaling, og hvor størrelsen af udbetalingen er afhængig af udviklingen i selskabets aktiekurs. Optionsordninger, der giver medarbejderen ret til at vælge kontant differenceafregning, hører også under kontantordninger. Hvis en sådan ordning ikke udnyttes (uanset årsag), medfører det en tilbageførsel af den allerede indregnede omkostning - dette er en vigtig forskel ift. egenkapitalordninger.⁶⁴

Valgfri ordninger

Ved en valgfri ordning forstås en ordning, hvor enten medarbejderen eller virksomheden kan vælge, om ordningen skal afvikles med aktier eller med kontant udbetaling. Hvis medarbejderen har valget, anses det som udgangspunkt som en kontantordning. Hvis virksomheden har valget, bliver den derimod som udgangspunkt betragtet som en egenkapitalordning, men der vil i hvert enkelt tilfælde ske en konkret vurdering.⁶⁵

⁶³ PwC 2004 s.30

⁶⁴ For yderligere information om dette, se fx PwC 2004 s. 30-35

⁶⁵ For yderligere information om dette, se fx PwC 2004 s. 35-41

5.1.3 Indregning af optionsaflønning

Aktiebaseret aflønning skal indregnes til dagsværdi i takt med, at medarbejderen leverer de arbejdsydelser, der berettiger til aflønningen. Dagsværdien skal basere sig på det tildelte, fx optioner, hvorimod det ikke er tilladt at fastsætte dagsværdien ud fra den løn, medarbejderen alternativt ville have fået udbetalt. Ved optionsbaserede ordninger beregnes dagsværdien ved brug af en optionsværdiansættelsesmodel (jf. afsnit 5.1.4). Dagsværdien udgøres af dels den indre værdi og dels den såkaldte tidsværdi, dvs. muligheden for fremtidig værdistigning i det underliggende aktiv.

Tildelingstidspunktet er en vigtig faktor, da det er værdien på dette tidspunkt, der skal indregnes. Tildelingstidspunktet er det tidspunkt, hvor aftalen bliver indgået mellem de to parter. Hvis aftalen kræver godkendelse fx af bestyrelsen, så er det tidspunktet for denne godkendelse. Hvis aftalens dele fastsættes på forskellige datoer, er det den seneste dato, der gælder. Hvis udnyttelseskursen først fastsættes senere end tildelingen, så er det den dato, hvor kursen fastlægges, der gælder. Som nævnt skal værdien indregnes hen over den periode, hvor medarbejderen leverer sin arbejdsindsats. Hvis tildelingen først sker, efter at arbejdet er begyndt, skal indregningen ske med tilbagevirkende kraft. I så fald baseres indregningen på et skøn over værdien på tildelingstidspunktet.⁶⁶

5.1.4 Værdiansættelse af optionsaflønning

I forbindelse med aflønning med aktieoptioner skal dagsværdien af optionerne opgøres. Da aflønningsoptioner sjældent handles, og der derfor ikke eksisterer en observerbar markedspris, anvendes ofte i stedet en værdiansættelsesmodel. Der findes to anerkendte metoder til værdiansættelse af aktieoptioner, nemlig *Black-Scholes-modellen* og *binominal-beregning*. Disse vil blive kort beskrevet herunder. Begge modeller kræver input om optionens udnyttelseskurs, markedskursen på den underliggende aktie, den risikofrie rente, det forventede udbytte i forhold til markedsprisen, optionens løbetid samt volatiliteten i de underliggende aktier.⁶⁷ Disse faktorer kan alle påvirke en options værdi.

Black-Scholes-modellen

Denne model er relativt let anvendelig, men har visse begrænsninger. Således kan den ikke håndtere ændringer af betingelser i en options løbetid, fx en stigende udnyttelseskurs. Desuden forudsætter modellen, at der er tale om europæiske optioner med et fast udnyttelsestidspunkt. Derfor anbefaler IFRS 2, at Black-Scholes kun benyttes undtagelsesvist.⁶⁸

⁶⁶ PwC 2004 s.22-25

⁶⁷ PwC 2004 s.67

⁶⁸ PwC 2004 s.66

Binominal-beregning

En binominal-beregning er en mere fleksibel metode, som kan anvendes i forbindelse med mere komplicerede optionsordninger og ved både europæiske og amerikanske optioner. Modellen kan bl.a. tage højde for ændringer hen over løbetiden, hvorfor den i mange tilfælde vil være mere egnet til at beregne værdien af aflønningsoptioner. IFRS 2 anbefaler som udgangspunkt denne metode.

Der kommer ikke nærmere ind på disse modeller eller på beregningen af optioner, da dette ikke er fokus i nærværende speciale.⁶⁹

5.1.5 Oplysningsforpligtelser

Ifølge IFRS 2 kræves der i selskabets årsrapport en række oplysninger om anvendelsen af aktiebaseret aflønning. Formålet med dette er at sikre, at læsere af årsrapporten får et dækkende indblik i de etablerede aktielønsordninger samt i påvirkningen af disse på årsregnskabet.⁷⁰ Følgende oplysningskrav skal opfyldes:

- Art og omfang af aktiebaseret aflønning, herunder generelle vilkår og betingelser, optjeningsbetingelser, løbetid, afregningsform, antallet af og gennemsnitlig udnyttelseskurs for alle optioner (udestående, tildelte, udnyttede, udløbne og bortfaldne) samt faktiske udnyttelseskurser for udnyttede optioner.
- Oplysninger om værdiansættelse af den aktiebaserede aflønning, herunder dagsværdien, anvendt værdiansættelsesmodel, forudsætninger for beregning så som markedskurs, udnyttelseskurs, løbetid, volatilitet mv. Desuden oplysninger om eventuelle ændringer i ordningen samt disses indvirkning på dagsværdien.
- Oplysninger om indvirkning af ordningerne på årets resultat og den finansielle stilling, herunder de indregnede omkostninger i perioden.

5.2 Yderligere regnskabsmæssige aspekter samt oplysningsforpligtelser

Udover de krav, der er fastsat i IFRS 2, er der enkelte yderligere krav af regnskabsmæssig eller oplysningsmæssig karakter for hhv. danske og britiske selskaber i forbindelse med aktieaflønning. Disse vil blive kort beskrevet i det følgende, og det bemærkes, at nogle er blevet erstattet af IFRS 2.

⁶⁹ Se evt. yderligere information om disse modeller i PwC 2004 s.65-72

⁷⁰ PwC 2004 s.115-117

5.2.1 Danmark⁷¹

Før IFRS 2 blev introduceret, var der i Danmark ikke nogen specifikke regler for den regnskabsmæssige behandling af aktieoptioner. Ifølge almindelig regnskabspraksis kunne disse således betragtes enten som en forpligtelse eller som et egenkapitalinstrument, hvilket havde betydning for hvor i resultatopgørelsen, de skulle fremgå og til hvilken værdi (denne kunne beregnes enten ud fra dagsværdien eller den indre værdi).⁷²

Den danske Årsregnskabslov (ÅRL) indeholder ingen specifikke regler for måling og indregning af aktiebaseret aflønning. Egenkapitalordninger, som fx aflønning med aktieoptioner, kræves ifølge denne lov ikke indregnet i hverken resultatopgørelse eller balance, da der ikke er tale om omkostninger og forpligtelser i henhold til lovens definitioner. Virksomheder i regnskabsklasse C og D (jf. ÅRL) skal oplyse om særlige incitamentsordninger for medlemmer af virksomhedens ledelse, men der er ingen yderligere oplysningskrav.

Den danske Regnskabsvejledning 20 (RV20), som omhandler aktiebaseret aflønning med egne aktier, kræver en beskrivelse af sådanne egenkapitalordninger i redegørelsen for anvendt regnskabspraksis. Der skal bl.a. redegøres for, hvordan værdien af aktielønnen beregnes, samt hvorledes den indregnes i balancen og i resultatopgørelsen. I noterne skal der ud over en generel beskrivelse af ordningen, herunder formål og eventuelle præstationsmål, desuden bl.a. oplyses om hvilke modtagere, der er omfattet af ordningen, vederlæggelsens art (fx optioner), de indregnede beløb i årsrapporten, hvor mange instrumenter, der er tildelt, udløbet og udnyttet i året samt udnyttelseskurs og løbetid for disse.

Ud over ovennævnte forpligtelser skal et dansk selskab – hvis dette er noteret på OMX Den Nordiske Børs København - i forbindelse med udstedelse af aktiebaserede aflønningsprogrammer også overholde visse oplysningsforpligtelser fastsat af OMX. Ifølge OMX skal beslutninger om indførelse af aktielønsprogrammer hurtigst muligt offentliggøres, og meddelelsen skal bl.a. indeholde oplysninger om hvilken personkreds, der er omfattet (opdelt på bestyrelse, direktion, ledende medarbejdere og medarbejdere i øvrigt) samt om udnyttelseskurs og eventuelle udnyttelsesbetingelser.⁷³

⁷¹ Afsnittet er primært baseret på PwC 2004 s.83-85

⁷² Euro-Kom DK 2002 s.11-13

⁷³ Yderligere information findes i OMX 2008 (b) s.13

5.2.2 Storbritannien

Indtil 2005 var alle britiske selskaber underlagt reglerne i UK GAAP⁷⁴ i forbindelse med deres regnskabsaflæggelse, men fra 2005 skulle alle noterede selskaber i stedet anvende IFRS og dermed IFRS 2 i forbindelse med aktieaflønning. Fra 2006 blev det ligeledes et krav, at unoterede selskaber aflægger regnskab efter IFRS 2. Storbritannien har som nævnt udarbejdet sin egen standard, FRS 20, som imidlertid er stort set ens med IFRS 2. Eneste væsentlige forskel er, at små selskaber⁷⁵ kan ansøge om i stedet at anvende FRSSE⁷⁶, hvilket letter den administrative byrde.⁷⁷

Den største forskel mellem UK GAAP og IFRS 2 er, at under IFRS 2 skal alle former for aktielønsordninger indregnes i resultatopgørelsen, hvilket ikke var tilfældet under UK GAAP, hvor SAYE- og CSOP-ordninger var fritaget. Dette betyder naturligvis, at resultatet bliver mindre, når IFRS 2 skal anvendes. Desuden er der forskel i beregningen af optionens værdi, idet man under UK GAAP regnede med optionens indre værdi (forskellen mellem aktiens dagsværdi og optionens pris) og under IFRS 2 med optionens dagsværdi oftest på baggrund af en værdiansættelsesmodel.⁷⁸

Ifølge britisk lov må britiske selskaber ikke eje egne aktier. Hvis de får tilladelse til at opkøbe egne aktier, skal disse straks annulleres. Når et selskab skal have aktier til rådighed til at opfylde sine forpligtelser i forbindelse med aktieoptionsordninger, kan dette i stedet gøres via en såkaldt *Employee Benefit Trust* (jf. afsnit 4.2.6). De aktier, der administreres af en EBT, skal integreres i selskabets balance, indtil de overgår til en medarbejder.⁷⁹

Selskaber, der er noteret på London Stock Exchange, er desuden påkrævet at oplyse om alle bestyrelsesmedlemmers lønninger, herunder aktieoptioner. Der skal bl.a. være information om hvilke mål, der skal opfyldes for at optionerne bliver optjent, hvilken politik, der ligger til grund for aflønningen, hvem der har bestemt aflønningen, samt medlemmernes gevinst i forbindelse med udnyttelse af optioner.⁸⁰ Andre gældende retningslinjer og lovgivning som fx den britiske selskabsret opfordrer ligeledes til et højt oplysningsniveau i forbindelse med incitamentsaflønning.⁸¹

⁷⁴ Generally Accepted Accounting Practice, dvs. almindelig anerkendt regnskabspraksis

⁷⁵ Maks. årlig omsætning på £ 5,6 mio.

⁷⁶ Financial Reporting Standard for Smaller Entities

⁷⁷ ASB 2004

⁷⁸ LSE 2005 s.13

⁷⁹ Euro-Kom UK 2002 s.35-37

⁸⁰ Casson 2000 s.122

⁸¹ Casson 2000 s.113 + s.118-24

5.3 Sammenfatning

Som beskrevet ovenfor har både de danske og de britiske retningslinjer for aktiebaseret aflønning førhen primært bestået af regler af oplysningsmæssig karakter med stort set ingen fokus på indregning, måling og klassifikation af denne lønform og de underliggende aktier. Denne mangel bliver opvejet af de internationale regnskabsregler i IFRS 2, som blev indført i 2004, og som både Danmark og Storbritannien er underlagt. Disse regler skelner mellem tre typer aktielønsordninger, nemlig egenkapitalbaserede, kontantbaserede og valgfrie ordninger. Kun egenkapitalordninger, som omfatter afregning med bl.a. aktieoptioner, er blevet nærmere gennemgået.

Ifølge IFRS 2 skal alle typer ordninger opgøres til dagsværdi på tildelingstidspunktet, ofte ud fra en værdiansættelsesmodel, og denne værdi skal indregnes som en lønomkostning hen over optjeningsperioden. De egenkapitalbaserede ordninger bliver reguleret over egenkapitalen, og ved brug af disse ordninger bliver et selskab altså omkostningsmæssigt belastet af værdien opgjort på tildelingstidspunktet og ikke af den faktiske værdi ved udnyttelsen.

Et interessant spørgsmål, som dog ikke er en del af dette speciale, er, hvorvidt det har nogen negativ indflydelse på udbredelsen af medarbejderaktieoptionsprogrammer, at disse nu skal indregnes i et selskabs resultat og dermed får dette til at syne mindre end før.

6 SKATTEMÆSSIGE ASPEKTER

I dette afsnit vil der først være en kort introduktion til de overordnede aspekter, der har med beskatning af medarbejderaktieoptioner at gøre, herunder hvornår beskatningen kan finde sted. Derefter vil beskatningsreglerne for de forskellige typer af aktieoptionsordninger i hhv. Danmark og Storbritannien blive gennemgået. Til slut vil disse regler blive sammenfattet og sammenlignet.

Bilag 1 og 2 giver en oversigt over hovedpunkterne i hhv. de danske og de britiske aktieoptionsordninger, herunder skattemæssige aspekter.

6.1 Generelle skattemæssige forhold for medarbejderen

Når en medarbejder skal overveje, om en optionsordning rent skattemæssigt er attraktiv, er det især vigtigt at undersøge:

- hvilken form for skat, der er gældende, samt
- hvornår beskatningstidspunktet ligger.

6.1.1 Hvilken type skat?

I de fleste skattesystemer betragtes aktieoptioner og gevinster fra disse som en arbejdsindkomst, hvoraf der skal betales personlig *indkomstskat* samt evt. bidrag til sociale ydelser. Men når optionen udnyttes, og man beslutter at beholde aktien, ses dette som en investering på linje med andre investeringer, og gevinster herfra vil ofte blive betragtet som kapitalgevinst, hvoraf der skal betales *kapitalskat* (som ofte er mere lempelig). Hvis særlige betingelser er opfyldt (fx at programmet tilbydes alle ansatte) har nogle lande dog besluttet, at der også ved udnyttelsen kun skal betales kapitalskat.⁸² Skattesatserne svinger meget fra land til land og er ofte afhængige af bl.a. indkomst, hvilket gør en sammenligning problematisk.

6.1.2 Hvornår finder beskatningen sted?⁸³

I en aktieoptions (og senere akties) livscyklus er der fem tidspunkter⁸⁴, hvor beskatning af medarbejderen vil kunne komme på tale:

- a) ved tildeling af optionen,
- b) ved retserhvervelse af optionen,
- c) ved udnyttelse af optionen,
- d) ved retserhvervelse af aktien, eller
- e) ved afhændelse af aktien.

⁸² Euro-Kom 2003 s.28-29

⁸³ Dette afsnit er i høj grad baseret på Euro-Kom 2003 s.29-35

⁸⁴ I nogle lande kan der være andre tidspunkter end disse fem, men det ses sjældent og vil ikke blive beskrevet her

Hvornår beskatningen foregår, kan have stor økonomisk relevans for både virksomheden og medarbejderen. Det er derfor et aspekt, der sandsynligvis ofte har betydning for arbejdsgiveren, når denne skal vælge, hvilken type optionsprogram, der skal tilbydes, samt for medarbejderen, når han/hun skal beslutte sig for at deltage i ordningen, udnytte optionen, sælge aktierne osv. Herunder diskuteres kort de fordele og ulemper, der kan forekomme for medarbejderen og arbejdsgiveren ved beskatning på de forskellige tidspunkter.

Det må bemærkes, at den samme option (eller tilhørende aktie) godt kan beskattes på flere forskellige tidspunkter, fx med indkomstskat ved udnyttelse af optionen og kapitalsskat ved salg af aktien.

a) Ved tildeling af optionen

Hvis beskatningen forekommer allerede ved tildeling af optionen, er der forskellige aspekter, man skal være opmærksom på. Først og fremmest er der et værdiansættelsesproblem, da det kan være svært at vurdere optionens reelle værdi, som er nødvendig for at kunne beregne beskatningsgrundlaget. Man vil ofte være nødsaget til at anvende en værdiansættelsesmodel (jf. afsnit 5.1.4) eller blot basere værdien på et skøn – begge dele indebærer en vis usikkerhed. Herudover kan der være et likviditetsmæssigt problem for optionsmodtageren, idet der skal betales skat længe før, aktien kan sælges, og der dermed kommer kontanter ud af ordningen. Det er desuden vigtigt at pointere, at hvis skatten bliver beregnet ud fra optionens værdi på tildelingstidspunktet, og denne værdi senere bliver forringet (dvs. hvis optionen kommer *out-of-the-money*), er der en risiko for, at der er betalt for meget skat. I mange landes systemer vil denne overskydende skat ikke blive refunderet.

På den positive side kan denne tidlige beskatning sende et vigtigt signal til omverdenen (inkl. eventuelle fremtidige investorer) om, at medarbejderne har stor tillid til virksomheden, når de er villige til at betale skat 'på forskud', selvom de ikke endnu kan få - og måske aldrig får - en økonomisk gevinst ud af optionerne.

b) Ved retserhvervelse af optionen

I de fleste tilfælde retserhverves optioner ikke allerede på tildelingstidspunktet, men først senere og ofte gradvist over nogle år (fx en tredjedel hvert år over tre år). Dette kan blive meget administrativt omstændeligt for virksomheden, som løbende skal underrette skattemyndighederne om samt indeholde kildekskat for de optjente optioner. Der vil desuden være samme værdiansættelsesproblematik som beskrevet i a). Hertil skal det nævnes, at ifølge en

EU-rapport fra 2003⁸⁵ udnytter mange medarbejdere deres optioner straks efter retserhvervelsen, og det vil derfor være unødvendigt at opstille særlige regler eller modeller for udregning af værdi på dette tidspunkt. Ved straksudnyttelse undgås også de likviditetsmæssige forskydninger, som ellers kan opstå (jf. punkt a)).

c) Ved udnyttelse af optionen

I de fleste landes skattesystemer sker beskatningen af medarbejderaktieoptioner på det tidspunkt, hvor optionen bliver udnyttet. Dette gælder bl.a. for visse typer af danske og britiske ordninger. Hvis der er tale om noterede aktier, vil der ikke være noget værdiansættelsesproblem, da beskatningen vil tage udgangspunkt i den underliggende akties markedskurs på dette tidspunkt. Hvis aktierne er unoterede, skal der nødvendigvis stadig foretages et skøn eller en beregning via en værdiansættelsesmodel.

Dette beskatningstidspunkt giver især medarbejderen den fordel, at optionen forbliver et risikofrit investeringsobjekt indtil den eventuelle udnyttelse. Til gengæld vil skatteprocenten ofte være højere på dette tidspunkt i forhold til ved tidligere beskatning, ligesom der ofte også skal betales bidrag til sociale sikringsordninger. Som i de to første tilfælde kan der også her opstå et likviditetsproblem, da der skal betales skat, inden aktierne er solgt, og derfor sælges aktierne ofte straks.

d) Ved retserhvervelse af aktien

I nogle optionsprogrammer er der indsat en spæringsperiode efter aktiekøbet, dvs. at aktierne ikke kan sælges i en vis periode efter udnyttelsen af optionen. Den egentlige retserhvervelse af aktierne sker altså først på et senere tidspunkt. I sådanne tilfælde vil det være logisk at udskyde beskatningen til retserhvervelsestidspunktet, da der ellers igen kan opstå likviditetsmæssige problemer for medarbejderen.

e) Ved afhændelse af aktien

Det senest mulige beskatningstidspunkt er, når aktierne sælges. Dette gælder bl.a. for alle typer af danske og britiske ordninger. Som det eneste tidspunkt vil dette ikke skabe nogen likviditetsproblemer for medarbejderen, da han/hun netop får udbetalt en kontant gevinst, som skatten kan betales ud fra. Ofte vil der skulle betales indkomstskat af den del af fortjenesten, der er opstået mellem tildelings- og udnyttelsestidspunktet, samt kapitalskat af den del af fortjenesten, der er opstået mellem udnyttelsen og salget af aktierne (hhv. arbejdsindkomst og kapitalindkomst).

⁸⁵ Euro-Kom 2003 s.32

6.1.3 Grænseoverskridende beskatning

Det skal bemærkes, at der kan være risiko for dobbeltbeskatning, hvis man fraflytter et land til et andet med andre beskatningsregler, eller hvis man bor i ét land og arbejder i et andet. Modsat kan man i visse tilfælde helt slippe for at betale skat. Dette emne vil ikke blive gennemgået nærmere, men det kan dog være vigtigt at forholde sig til i en konkret situation, da der ses stadig større mobilitet blandt arbejdstagere (fx i forbindelse med midlertidig udstationering).⁸⁶

Det er svært at lave en sammenligning mellem skattebyrder af medarbejderaktieoptioner i forskellige lande, da der ofte vil være mange forskelle. Dette kan fx være forskelle i indkomststrukturer, skattesystemet generelt, skatteopkrævningstidspunktet, beregningsgrundlaget, bidrag til sociale sikringsordninger, særligt gunstige skatteregler ved medarbejderoptioner mv.⁸⁷ En sådan sammenligning vil ikke blive foretaget i dette speciale.

6.2 Generelle skattemæssige forhold for arbejdsgiveren

For en arbejdsgiver vil udgifter til etablering og administration af aktieoptionsprogrammer generelt være fradragsberettigede, dvs. de kan trækkes fra i skat. Om udgifterne i forbindelse med selve optionerne, dvs. til at stille aktier til rådighed når medarbejderen ønsker at udnytte optionen, er fradragsberettiget, kommer an på den konkrete situation. Hvis virksomheden opkøber aktier i markedet, vil eventuelle udgifter til dette som regel være fradragsberettigede, mens de ikke er det, hvis virksomheden udsteder nye aktier (her er der reelt ikke nogen udgift for virksomheden, kun for dens ejere, dvs. aktionærerne). I nogle lande skal arbejdsgiveren indbetale bidrag til sociale sikringsordninger, da indkomst fra medarbejderaktieoptioner ofte anses for at være arbejdsindkomst. Desuden har arbejdsgiveren i mange tilfælde indeholdelsespligt i forbindelse med den ansattes skattebetaling.⁸⁸

6.3 Danske regler om beskatning af medarbejderaktieoptioner

Efter at have gennemgået nogle generelle aspekter i forbindelse med beskatning af medarbejderaktieoptioner, vil der i det følgende afsnit blive lagt vægt på de relevante danske beskatningsregler.

Den skattemæssige regulering af aktieoptioner som aflønning i Danmark findes som udgangspunkt i Ligningslovens § 7H (LL 7H) eller § 28 (LL 28).⁸⁹ Begge paragraffer er udarbejdet med henblik på at fremme anvendelsen af aktielønsordninger. Det er dog muligt at lave ordninger,

⁸⁶ Euro-Kom 2003 s.46-49

⁸⁷ Euro-Kom 2003 s.41-45

⁸⁸ Euro-Kom 2003 s.38-40

⁸⁹ For at se hele Ligningsloven, se under LL i litteraturlisten

der ikke er omfattet af disse paragraffer, hvilket også vil blive beskrevet kort i dette afsnit. I disse tilfælde vil det i stedet være Aktieavancebeskatningsloven (ABL) eller Kursgevinstloven (KGL), der skal anvendes.

6.3.1 Skatteregler for medarbejderen

Som hovedregel anses al lønindkomst samt tillæg til lønnen for at være skattepligtig indkomst i Danmark, og beskattningen finder som udgangspunkt sted på retserhvervelsestidspunktet, dvs. når medarbejderen har erhvervet retten til lønnen. Som undtagelse til denne hovedregel ses dog beskattning af bl.a. aktieoptioner, hvor beskattningen er udskudt til salgstidspunktet for aktien. I visse ordninger er der desuden beskattning på optionens udnyttelsestidspunkt. De nærmere skattemæssige implikationer for medarbejderen vil blive gennemgået nedenfor.⁹⁰

LL 7H

Som en del af regeringens konkurrenceevnepakke vedtog Folketinget i 2003 nye regler for beskattning af aktieløn som et alternativ til LL 28, nemlig LL 7H. Formålet med LL 7H var at fremme brugen af aktielønsordninger i Danmark yderligere ved at udskyde og lempe beskattning af en medarbejders aktieløn.⁹¹

Hvis et selskab vælger at tildele optioner i henhold til LL 7H, bliver medarbejderen først beskattet, når de erhvervede aktier sælges, dvs. på det senest mulige tidspunkt. Dog skal en del betingelser opfyldes, for at denne ordning kan anvendes.⁹² Dette er den mest gunstige beskattningsform for medarbejderen, som kun bliver beskattet på ét tidspunkt og med en lavere skattesats (som aktieindkomst i stedet for lønindkomst). Ved denne ordning tvinges medarbejderen ikke til straks at sælge sine aktier for at skaffe likvider til at betale skat med, hvilket hænger fint sammen med regeringens ønske om at gøre medarbejdere til medejere for bl.a. at fremme loyalitet og produktivitet over for arbejdspladsen.⁹³

Medarbejderen bliver beskattet af den opnåede aktieavance, der beregnes som forskellen mellem aktiens markedskurs og optionens udnyttelseskurs, fratrukket et evt. vederlag betalt for optionen (jf. ABL). Aktieavancebeskatning tager udgangspunkt i, hvor længe medarbejderen har ejet aktien, og i forbindelse med aktieoptioner regnes der fra det tidspunkt, hvor medarbejderen udnyttede optionen og reelt erhvervede aktierne.

⁹⁰ Christiansen 2006 s.197-204

⁹¹ Banner-Voigt 2004 s.101

⁹² Christiansen 2006 s.200-201

⁹³ Banner-Voigt 2004 s.101 (regeringens konkurrenceevnepakke)

LL 28

Denne paragraf blev indført i 1997, da aflønning med optioner begyndte at blive mere almindeligt i Danmark. Medarbejdere, der modtager optioner efter denne ordning, vil blive beskattet to gange, nemlig både på udnyttelsestidspunktet og på salgstidspunktet.

På udnyttelsestidspunktet, dvs. når medarbejderen udnytter sin ret til at erhverve aktier, vil det skattepligtige beløb være forskellen mellem aktiernes markedsværdi på udnyttelsestidspunktet og udnyttelseskursen (fratrullet et evt. vederlag betalt for optionen). Dette beløb beskattes som almindelig lønindkomst, hvilket betyder, at der skal betales A-skat, AM-bidrag og SP-bidrag. Den nøjagtige skattesats afhænger af medarbejderens indkomstniveau samt af, om man er gift eller ugift. Når/hvis aktien sælges på et senere tidspunkt, skal der også betales skat af den opnåede gevinst fratrullet et evt. vederlag betalt for optionen (jf. ABL, se evt. ovenfor under LL 7H).⁹⁴

Aktieoptioner, der tildeles efter denne paragraf, medfører altså en mindre gunstig beskatning for medarbejderen end optioner tildelt efter LL 7H.⁹⁵

Ordninger uden for LL 7H og LL 28

I de to forrige afsnit er der foretaget en gennemgang af reglerne for optioner tildelt under LL 7H eller LL 28. Set ud fra et skattemæssigt synspunkt vil det for medarbejderen være mest optimalt, hvis optionsordningen falder inden for rammerne af en af disse paragraffer. Der kan dog være andre årsager til, at en virksomhed vælger at tilbyde ordninger, der falder uden for Ligningsloven.

Medarbejdere, som tildeles optioner uden for LL 7H og LL 28, vil blive beskattet både ved retserhvervelsen af optionerne og ved salget af aktierne. På retserhvervelsestidspunktet vil beskatningsgrundlaget være værdien af optionen (dvs. dagsværdien med fradrag for evt. egenbetaling af optionen), der beskattes som personlig lønindkomst (jf. LL § 16). Desuden skal der betales AM- og SP-bidrag af værdien.

Ved et senere salg af de erhvervede aktier vil medarbejderen blive beskattet af sine optioner samt af de underliggende aktier. Dette vil typisk ske efter ABL, dog skal tre kriterier opfyldes:

- 1) Optionen kan kun opfyldes ved levering af aktier,
- 2) medarbejderen har ikke afstået optionen, og
- 3) medarbejderen har ikke indgået modgående kontrakter.

⁹⁴ Christiansen 2006 s.198-199

⁹⁵ Christiansen 2006 s.203

Gevinst/tab på aktieoptionen skal indgå i avanceopgørelsen for de erhvervede aktier, når aktierne sælges. Avancen beregnes som aktieoptionens udnyttelseskurs med tillæg af det lønbeskattede beløb på retserhvervelsestidspunktet samt en eventuel egenbetaling. Anskaffelsestidspunktet er sammenfaldende med virksomhedens afståelsestidspunkt og dermed udnyttelsestidspunktet.

Hvis ovenstående tre kriterier ikke er opfyldt, vil beskatning i stedet foregå efter KGL, hvilket som regel er mindre attraktivt for medarbejderen, idet beskatning foregår løbende efter et såkaldt lagerprincip, hvor man betaler skat af urealiserede gevinster.⁹⁶

6.3.2 Skatteregler for arbejdsgiveren

De udgifter, som et selskab har i forbindelse med etableringen af en aktieoptionsordning, er fradragsberettiget både ved ordninger omfattet af LL 7H og LL 28. Dette kan fx være udgifter til rådgivningsbistand og administration (advokat, revisor mv.).

Hvis ordningen er etableret i henhold til LL 28, har virksomheden også fradragsret for den omkostning, der opstår ved medarbejderens udnyttelse af optionerne, dvs. optionernes indre værdi på udnyttelsestidspunktet (forskellen mellem udnyttelseskursen og aktiens markedskurs). Dette er det samme beløb, som medarbejderen er skattepligtig af.

Anvendes derimod reglerne i henhold til LL 7H, har virksomheden som modstykke til de mere gunstige vilkår for medarbejderen ikke fradragsret for denne omkostning. Ifølge LL 7H stk.1 kan et selskab således ikke opnå fradragsret for en ydelse, der er skattefri for modtageren.

Et evt. fradrag for udgifter i forbindelse med udnyttelsen kan først foretages i det indkomstår, hvor der sker en udnyttelse af aktieoptionen (jf. LL 28 stk. 3). Fradrag for de øvrige udgifter kan ske, når disse afholdes.⁹⁷

Ved optionsordninger uden for LL 7H og LL 28 vil selskabets udgifter til etablering af ordningen ligeledes være fradragsberettigede og kan fratrækkes, når udgifterne afholdes. Desuden vil selskabet have fradragsret for optionens værdi på det tidspunkt, hvor medarbejderen optjener endelig ret til optionen. Hvis medarbejderen har betalt en præmie for optionen, skal dette beløb reduceres i selskabets fradrag.

⁹⁶ Banner-Voigt 2004 s.125-133

⁹⁷ Banner-Voigt 2004 s.88

Selskabet vil ved denne type optionsordning blive beskattet af optionerne efter samme regler som medarbejderen, dvs. at hvis de tre kriterier beskrevet på forrige side er opfyldt, foregår beskatning efter ABL og i modsat fald efter KGL.

Virksomheden står altså over for en beslutning om, hvorvidt en aktieoptionsordning skal etableres i hht. Ligningslovens § 7 H eller § 28 eller uden for disse, og om hvorvidt man ønsker at tilgodese virksomheden selv eller medarbejderen mest i forbindelse med beskatning af en sådan ordning. Samlet set kan man konkludere, at ordninger etableret i hht. § 7H er mest fordelagtige for medarbejderen, mens § 28-ordninger samt ordninger uden for Ligningsloven er mest fordelagtige for selskabet. Hvilken type ordning, der vælges, må anses for at være et spørgsmål om de tanker og ønsker, der ligger til grund for oprettelsen af en sådan ordning.

6.4 Britiske regler om beskatning af medarbejderaktieoptioner

Efter at have gennemgået reglerne for beskatning af danske aktieoptionsprogrammer, vil der herunder blive ser nærmere på de tilsvarende britiske skattemæssige aspekter. Hvilke skatteregler, der gælder, er først og fremmest bestemt af, hvorvidt det pågældende optionsprogram er godkendt af de britiske skattemyndigheder. Dette er et krav for at modtage særlig skattebegundstignelse, og da der fra de britiske myndigheders side er et ønske om at fremme denne aflønningsform, er der flere forskellige typer ordninger, som virksomhederne kan vælge.⁹⁸ Dog er de såkaldte ikke-godkendte programmer også meget populære.

Reguleringen af aktieoptioner som aflønning har sin base i den såkaldte All Employee Share Ownership Plan (AESOP), som er en del af Finance Act 2000. Desuden blev der i 2002 lavet et tillæg til loven i form af Employee Share Schemes Act 2002 (ESSA).⁹⁹

Herunder følger en gennemgang af de skatteregler, der gælder for medarbejderen og dernæst af reglerne for arbejdsgiveren.

6.4.1 Skatteregler for medarbejderen

I det følgende gennemgås de skattemæssige implikationer, der følger for en medarbejder ved aflønning med aktieoptioner efter hhv. CSOP, SAYE, EMI eller ikke-godkendte ordninger.

CSOP

I forbindelse med CSOP-optioner skal en medarbejder ikke betale indkomstskat (Income Tax) ved tildelingen af optionen og normalt heller ikke ved udnyttelsen. Hvis der ved udnyttelsen

⁹⁸ Beskæft. 2003 s.71-72

⁹⁹ Beskæft. 2003 s.71

har været en værdistigning i aktien siden tildelingen af optionen, skal følgende tre faktorer være overholdt for at undgå at betale indkomstskat af gevinsten:

- Optionen udnyttes i henhold til programmet, som stadig skal være godkendt.
- Optionen udnyttes mindst 3 og højst 10 år efter tildelingen.
- Hvis optionen udnyttes mindre end 3 år efter tildelingen, sker dette i henhold til en regel i programmet, der tillader tidligere udnyttelse ved ophør i virksomheden pga. tilskadekomst, invaliditet, arbejdsløshed eller pensionering. Udnyttelsen skal ske senest 6 mdr. efter ophøret.

Hvis disse forhold ikke er overholdt ved udnyttelsen, skal der betales indkomstskat og NIC¹⁰⁰ af gevinsten, dvs. differencen mellem det beløb, der er betalt for aktierne (samt en eventuel egenbetaling for selve optionen) og aktiernes markedsværdi ved udnyttelsen.¹⁰¹ Hvis man i stedet for at købe aktier får kontanter eller andet af værdi for sine optioner (fx ved nedlukning af optionsprogrammet), skal der betales indkomstskat af gevinsten.

Når aktierne senere afhændes, skal der betales kapitalindkomstskat (CGT)¹⁰² af den eventuelle gevinst (dvs. det beløb, der modtages ved salget af aktierne minus det beløb, der blev betalt ved køb af aktierne samt det eventuelle beløb, der blev betalt indkomstskat af ved køb af aktierne). I forbindelse med CGT er gevinsten også underlagt *taper relief*, dvs. en nedsættelse af den skattepligtige fortjeneste afhængig af, hvor lang tid medarbejderen har beholdt aktierne/optionserne. Taper relief beregnes af gevinsten fra den dato, hvor optionerne blev udnyttet til at købe aktier. Desuden har man et fribeløb til kapitalindkomst, og hvis ens samlede kapitalindkomst er under dette beløb i et skatteår, skal der ikke betales CGT.

SAYE

Ved en SAYE-ordning betaler medarbejderen hverken skat eller NIC ved modtagelsen af optionerne og i de fleste tilfælde heller ikke ved udnyttelse af optionen til køb af aktier. Der skal dog betales indkomstskat, hvis man får et kontantbeløb eller andet af værdi i stedet for at udnytte optionen til at købe aktier. I så fald skal man betale skat af gevinsten, dvs. det beløb man har fået for at opgive sin option minus det, man har betalt for optionen.

Når aktierne senere afhændes, skal der betales CGT af den eventuelle gevinst. I forbindelse med CGT er gevinsten også underlagt taper relief. Taper relief beregnes af gevinsten fra den

¹⁰⁰ NIC = National Insurance Contribution, dvs. sociale bidrag til dagpenge mv.

¹⁰¹ Bemærk at der gælder særlige regler for optioner modtaget før 28. april 1996, men tidsreglerne taget i betragtning er der sandsynligvis ikke mange af disse i omløb længere.

¹⁰² CGT = Capital Gains Tax (svarer til kapitalindkomstskat)

dato, hvor optionen blev udnyttet til at købe aktier. Man har desuden et fribeløb til kapitalindkomst.

EMI

EMI-optioner er skattefri for medarbejderen både ved tildeling og udnyttelse. Hvis den ansatte senere sælger aktierne med gevinst, skal der betales CGT af gevinsten, men dette vil normalt blive reduceret pga. taper relief, som beregnes fra den dato, hvor optionerne blev tildelt (og ikke fra udnyttelsen). Dvs. at man kan sælge aktierne umiddelbart efter udnyttelsen og stadig modtage taper relief. Desuden nyder ordningen godt af det årlige fribeløb i forbindelse med CGT.

Der er ingen tidsbegrænsning for, hvornår optionen kan udnyttes. Bliver den først udnyttet mere end 10 år efter tildelingen, er der dog ikke skattefritagelse ved udnyttelsen. Når en medarbejder har udnyttet sine EMI-optioner, skal der gå minimum 3 år, før han kan tildeles optioner af denne type igen. Medarbejderen har mulighed for at få en kontantbetaling i stedet for at udnytte sine optioner til at erhverve aktier. I så fald skal der dog betales normal indkomstskat af det fulde beløb. Hvis medarbejderen ikke skal betale for aktierne ved udnyttelsen af optionen, skal der betales indkomstskat af aktiernes markedsværdi på tildelingstidspunktet. Når aktierne senere afhændes, skal der betales CGT af den eventuelle gevinst.¹⁰³

Ikke-godkendte ordninger

I forbindelse med optioner tildelt efter ikke-godkendte ordninger skal medarbejderen betale almindelig indkomstskat ved tildelingen, men de nærmere regler afhænger af hvilken ansættelsesgruppe, man hører under.¹⁰⁴ Langt de fleste ansatte i Storbritannien hører til Case I, dvs. at den ansatte er bosiddende i Storbritannien og udfører sit arbejde der.¹⁰⁵ Hvis man tilhører Case I og modtager ikke-godkendte aktieoptioner i forbindelse med sit arbejde, skal der dog ikke betales indkomstskat ved tildelingen, hvis:

- optionen skal udnyttes senest ti år efter tildelingen, og
- udnyttelseskursen svarer til markedskursen (eller højere) på tildelingstidspunktet.¹⁰⁶

¹⁰³ Euro-Kom 2003 s.63

¹⁰⁴ I Storbritannien er der tre ansættelsesgrupper under det såkaldte Schedule E, nemlig Case I, II eller III-ansættelse, jf. HMRC (a).

¹⁰⁵ Forklaring af de to øvrige grupper: Case II: Den ansatte er ikke bosiddende i Storbritannien, men udfører alt eller en del af sit arbejde der. Case III: Den ansatte er bosiddende i Storbritannien og modtager løn der, men udfører sit arbejde uden for landet. Jf. HMRC (b)

¹⁰⁶ Euro-Kom UK 2002 s.13

Hvis disse betingelser ikke er opfyldt, skal der betales indkomstskat af optionens markedsværdi ved tildelingen minus et eventuelt beløb betalt for optionen. Markedsværdien udregnes som den difference, der er på tildelingstidspunktet mellem aktiens markedsværdi og optionens udnyttelseskurs. Denne indkomstskat bliver trukket fra, når der senere skal betales indkomstskat ved udnyttelsen. Her skal der i alle tilfælde betales indkomstskat af differencen mellem aktiernes markedsværdi og udnyttelseskursen.¹⁰⁷

Når aktien senere afhændes, skal der også betales skat af den eventuelle gevinst. Rent skattemæssigt er denne ordning således ikke at foretrække, men da den er fuldstændig fleksibel på alle andre områder, giver den arbejdsgiveren en række fordele, og det er som nævnt en meget populær ordning til trods for den dobbelte beskatning.

6.4.2 Skatteregler for arbejdsgiveren

De omkostninger, en virksomhed har vedrørende oprettelsen og administrationen af hhv. CSOP-, SAYE- og EMI-ordninger, kan trækkes fra i beregningen af virksomhedens overskud i forbindelse med betaling af selskabsskat, hvorimod dette ikke er tilfældet for ikke-godkendte ordninger. Omkostningerne skal trækkes fra i den periode, hvor de afholdes.

Når en medarbejder ønsker at udnytte sin option til køb af aktier, kan virksomheden stille aktier til rådighed ved enten at anvende en såkaldt Employee Benefit Trust¹⁰⁸, udstede nye aktier eller opkøbe aktier i markedet. Uanset metoden kan virksomheden trække de omkostninger fra i skat, som den har i forbindelse med udnyttelsen, hvis optionerne er tildelt under enten en CSOP-, SAYE- eller EMI-ordning. Ved ikke-godkendte ordninger er denne omkostning kun fradragsberettiget, hvis der er tale om såkaldte *qualifying shares*, hvilket vil sige, at aktierne skal være ordinære, fuldt betalte og ikke-indløselige.¹⁰⁹

Når den ansatte i forbindelse med ikke-godkendte optioner skal betale indkomstskat ved udnyttelsen, er arbejdsgiveren forpligtet til at indeholde skatten samt til at betale NIC via det såkaldte PAYE-system.¹¹⁰ Dette er ikke tilfældet ved de øvrige ordninger, idet der ikke betales indkomstskat eller NIC af disse.¹¹¹

Når en arbejdsgiver vælger at tilbyde sine ansatte en form for aktieoptionsordning, er der således ikke de store skattemæssige forskelle at tage hensyn til. Skattereglerne for CSOP-,

¹⁰⁷ Afsnittet er i høj grad baseret på Euro-Kom UK 2002

¹⁰⁸ Se afsnit 4.2.6

¹⁰⁹ HMRC (c)

¹¹⁰ Pay as You Earn

¹¹¹ HMRC (d)

SAYE- og EMI-ordningerne er stort set ens for både virksomheden og medarbejderen, hvorimod der dog er hårdere beskatning af både virksomhed og medarbejder i forbindelse med de ikke-godkendte ordninger. Som nævnt tidligere giver disse ordninger imidlertid andre fordele. Det er derfor ikke muligt at give et entydigt svar på hvilken ordning, der er mest fordelagtig.

6.5 Sammenfatning

Gennemgangen af de danske og de britiske skatteregler i forbindelse med medarbejderaktieoptioner har vist, at det er et temmelig kompliceret og omfattende område, som kræver stor ekspertise og kompetence inden for skatteret. Begge regelsæt giver mange mulige aktielønskombinationer, og det kan derfor virke uoverskueligt, hvis man ikke har et indgående kendskab til området.

Rent skattemæssigt er der ingen tvivl om, at det i Danmark er mest optimalt at modtage aktieoptioner under en LL 7H-ordning, hvor der kun skal betales skat i forbindelse med salg af aktierne. Det er sværere at lave en konklusion i forhold til de britiske ordninger, som hver har sine fordele og ulemper på andre områder, men hvor beskatningsrammerne er stort set ens (med undtagelse af de mindre fordelagtige ikke-godkendte programmer).

Det er vigtigt at pointere, at det i dette afsnit kun er forsøgt at give et overblik over og en sammenligning af de mest almindelige regler vedrørende skatteforhold i forbindelse med medarbejderaktieoptioner. Både i det danske og det britiske system kan der findes mange undtagelser, særlige forhold og kombinationsmuligheder og dermed andre beskatningsregler. Yderligere er de nærmere regler ang. skattesatser, udregning af skattegrundlaget, selve skatteopkrævningen, rapportering til skattevæsenet mv. ikke beskrevet her. Beskatning i internationale tilfælde (fx ved udstationering) er heller ikke berørt. Dette bliver mere og mere almindeligt i kraft af den øgede mobilitet blandt arbejdstagere, og det er nødvendigt at undersøge emnet nærmere for at undgå dobbeltbeskatning eller ikke-beskatning.

Derfor er det afgørende, at en virksomhed, der allerede har eller ønsker at etablere optionsordninger, samarbejder med nogle professionelle økonomiske rådgivere, så der kommer det mest optimale resultat ud af de ordninger, som den pågældende virksomhed ønsker at tilbyde sine medarbejdere. Nærmere information om de skattemæssige aspekter kan med fordel bl.a. findes hos de to landes skattemyndigheder.¹¹²

¹¹² Se under hhv. Skat og HMRC i litteraturlisten

7 KONKLUSION PÅ REALIADEL

Formålet med dette speciales realiadel var at foretage en komparativ analyse af emnet aktieoptionsaflønning, herunder af den relevante lovgivning, i hhv. Danmark og Storbritannien med henblik på at anskueliggøre forskelle og ligheder inden for dette område. I denne konklusion foretages en sammenfatning af de væsentligste forskelle og ligheder.

Den komparative analyse har vist, at der er visse lighedspunkter de to lande imellem, navnlig på det teoretiske plan, men at der ligeledes er en række betydelige forskelle, især i forbindelse med den praktiske udførelse.

I begge lande er der en stigende tendens til, at incitamentsaflønning, herunder aflønning med aktieoptioner, tilbydes en bredere skare af medarbejdere og ikke længere kun topledere. Dog gælder det for begge lande, at udbredelsen stadig er størst i store selskaber. Endvidere anbefaler man fra officiel side i både Danmark og Storbritannien, at bestyrelsesmedlemmer ikke aflønnes med aktieoptioner, jf. reglerne om god selskabsledelse.

En væsentlig forskel mellem det danske og det britiske system er den overordnede struktur for de to landes typer af aktieoptionsaflønning. Således taler man i Danmark om tre typer af optionsordninger alt efter hvilken beskatningsform, de hører under (LL 7H, LL 28 eller uden for Ligningsloven). Den primære forskel mellem disse ligger således i beskatningsforholdet, mens de indholdsmæssigt ligger meget tæt op ad hinanden og alle har meget fleksible rammer. I Storbritannien opererer man derimod med fire faste kategorier for optionsaflønning (CSOP, SAYE, EMI samt ikke-godkendte) til hvert sit formål. Disse er i struktur og indhold meget forskellige fra hinanden, hvorimod beskatningen er stort set den samme (med undtagelse af de ikke-godkendte ordninger, der beskattes hårdere).

Den voksende brug af aktiebaserede aflønning har medført en øget fokus på den regnskabsmæssige behandling af denne form for aflønning. IASB har derfor udarbejdet den internationale regnskabsstandard IFRS 2, som omfatter et regelsæt for netop den regnskabsmæssige behandling på dette område. Bestemmelserne i IFRS 2 foreskriver, at der skal ske indregning af aktieoptionsaflønningen i resultatopgørelsen på tildelingstidspunktet på baggrund af optionernes dagsværdi, dog skal omkostningen indregnes hen over optjeningsperioden. Før indførelsen af IFRS 2 var der ingen krav til indregning af selskabers aktielønsordninger, som i stedet blot skulle beskrives i regnskabets noter. Med IFRS 2 er aflønning med aktieoptioner således regnskabsmæssigt blevet ligestillet med almindelig aflønning. Idet EU har vedtaget, at

alle EU-lande skal leve op til disse regler, gælder ovenstående således for alle selskaber i både Danmark og Storbritannien.

Ud over reglerne i IFRS 2 gælder der enkelte andre nationale retningslinjer for hhv. danske og britiske selskaber, der anvender optionsaflønning. Disse er dog primært af oplysningsmæssig karakter. Især hvis et selskab er noteret på en fondsbørs, kræves der et højt oplysningsniveau vedrørende aflønning med aktieoptioner.

Gennemgangen af de skattemæssige aspekter vedrørende aktieoptionsaflønning konkluderede, at der især i det danske tilfælde er betydelige beskatningsmæssige forskelle mellem de tre typer ordninger. Således er optionsordninger etableret i hht. Ligningslovens § 7H mest fordelagtige for medarbejderen, mens § 28-ordninger samt ordninger uden for Ligningsloven er mest fordelagtige for selskabet. Denne implikation vil sandsynligvis ofte være udslagsgivende for, hvilken type ordning et dansk selskab vælger at tilbyde. Hvad angår de britiske forhold er den skattemæssige forskel ikke ligeså fremtrædende. Som nævnt tidligere er beskatningen af de tre typer godkendte ordninger stort set ens med fordele for både den ansatte og selskabet, mens de ikke-godkendte ordninger, der er mindre fordelagtige for medarbejderen rent skattemæssigt, til gengæld byder på andre fordele. Det er derfor primært andre forhold, der er gældende for, hvilken ordning et selskab tilbyder sine ansatte.

Det kan endvidere bemærkes, at den komparative analyse har vist, at udregningen af omkostninger til optionsordninger varierer alt efter, om der er tale om det skattemæssige eller det regnskabsmæssige aspekt. I forbindelse med beskatning regnes således med optionens indre værdi på udnyttelsestidspunktet (dvs. forskellen mellem optionens udnyttelseskurs og den underliggende akties markedskurs), mens man hvad angår regnskabsføring regner med optionens dagsværdi på tildelingstidspunktet (dvs. den indre værdi plus tidsværdien). Det er i denne sammenhæng væsentligt at nævne, at der i specialet ikke er foretaget en egentlig økonomisk analyse af sådanne implikationer.

Første del af specialets hypotese, som blev fremsat i afsnit 1.2, kan hermed bekræftes, idet analysen har vist, at anvendelsen af aktieoptionsordninger som aflønning er i vækst i både Danmark og Storbritannien, og at der løbende er sket en udvikling inden for især de skatte- og regnskabsmæssige aspekter. Analysen har desuden slået fast, at der er store væsensforskelle mellem de to landes regler og lovgivning inden for området, og disse er således langt fra identiske.

I den følgende terminologidel vil det med udgangspunkt i en række for emnet relevante termer blive undersøgt, hvorvidt ovennævnte forskelle og ligheder giver anledning til udfordringer i forbindelse med oversættelse fra dansk til engelsk. Herved vil det være muligt at be- eller afkræfte anden del af hypotesen, nemlig at terminologien inden for området ikke er fuldstændig identisk i hhv. Danmark og Storbritannien, og at dette kan skabe oversættelsesmæssige udfordringer.

8 INDLEDNING TIL TERMINOLOGIDEL

På baggrund af nærværende speciales realiadel vil emnet aktieoptionsafløbning blive afrundet med denne terminologidel, hvori 14 termer vil blive behandlet og kommenteret. De udvalgte termer og begreber anses dels for at være centrale for emnet og dels for at være udfordrende i oversættelsesmæssig sammenhæng. Desuden har flere af termerne mange synonymer, hvilket kan gøre en oversættelse mere kompleks og interessant.

I en oversættelsessituation er det af største vigtighed at have et vist kendskab til det emne, som oversættelsen omhandler. Dette gælder ikke mindst, hvis der ikke er fuld ækvivalens¹¹³ mellem kildesprog og målsprog. Nedenstående terminologigennemgang kan derfor anvendes til at få et hurtigt overblik over emnet samt en oversigt over de mange oversættelsesmuligheder og eventuelle faldgruber.

8.1 Metode og teori

Til denne terminologidel er valgt den leksikografiske metode snarere end terminologilærens principper. Dette betyder, at der er mere fokus på termerne - altså det sproglige udtryk - end på begreberne, dvs. det bagvedliggende indhold, og det medfører bl.a., at der ikke udarbejdes et begrebssystem over de udvalgte termer. I forbindelse med dette speciale er det vigtigt at skelne mellem de to betegnelser term og begreb, idet en term kan have adskillige synonymer, mens begrebet skal forblive uændret, uanset hvilken sproglig benævnelse man vælger at anvende.

Termgennemgangen er baseret på MultiTerm-formatet, men i forhold til det originale format er der lavet lidt om på felternes rækkefølge. Det drejer sig fx om de termorienterede felter, der er rykket op øverst i opstillingen. De begrebsorienterede felter er dermed rykket længere ned. Formålet med dette er at gøre opstillingen mere overskuelig på papirformat. Enkelte felter er udeladt, da de ikke menes at være relevante i denne sammenhæng (emne¹¹⁴ samt syst, pos og rel¹¹⁵). Desuden er der tilføjet enkelte felter (daop, daopkom og konk) for at tilpasse opstillingen og dens indhold til dette speciale.

Idet specialet tager udgangspunkt i det danske sprog og især henvender sig til danske oversættere og studerende, synes det logisk, at termartiklerne går fra dansk til engelsk og altså begynder med de danske felter. Artiklerne bliver præsenteret i alfabetisk rækkefølge,

¹¹³ Med ækvivalens menes lighed i betydningen mellem de to sprog

¹¹⁴ Dette refererer til DANTERM-klassifikationen

¹¹⁵ Disse har at gøre med begrebssystemer

baseret på den danske hovedterm. Med hovedterm menes den term, som ud fra det anvendte kildemateriale anses for at være mest gængs.

Det skal nævnes, at med engelsk tænkes der her primært på britisk engelsk, da fokus igennem opgaven er på det britiske system. Der vil som udgangspunkt ikke blive set på amerikanske eller internationalt engelske tekster, dog kan der forekomme tilfælde, hvor det vil være relevant også at inkludere en amerikansk eller international engelsk term. Dette vil blive klart specificeret med forkortelserne US og Int i parentes samt en kommentar. I alle øvrige tilfælde gælder termen kun britisk engelsk (selvom den muligvis også vil være gældende for US/Int engelsk – dette er blot ikke undersøgt).

Ved enkelte termer har det været nødvendigt at redigere eller tilføje oplysninger i definitionen for at gøre denne mere præcis og anvendelig. Dette er angivet ved at indsætte forfatterens egne initialer (MSB) efter kildens navn. Dette kan ligeledes være tilfældet i forbindelse med andre felter, fx facts-feltet.

Den terminologiske behandling vil blive afrundet med en sammenfatning og konklusion.

8.2 Terminologigennemgangens felter

Herunder forklares de enkelte felter, der findes relevante at udfylde i forbindelse med den terminologiske bearbejdelse af de udvalgte termer. Som det kan ses, begynder næsten alle felter med da- eller en-. Disse forkortelser refererer til hhv. dansk og engelsk.

Hvis det ikke er muligt eller relevant at udfylde et felt, vil der i feltet fremstå et 'Ø'.

løbenum	Termens løbenummer i denne termgennemgang.
daterm	Den danske hovedterm. Med hovedterm menes den term, som i det anvendte kildemateriale ses at være den mest gængse. Hvis der er synonymer, vil disse komme efter dagram-feltet i separate felter kaldet daterm2, daterm3 osv. med tilhørende dakilde-felter. Termen er fremhævet med fed skrift.
dakilde	Kilde til termen.
dagram	Grammatiske oplysninger om termen. Der vil kun være yderligere dagram-felter, hvis synonymernes grammatik adskiller sig fra hovedtermens.
dadef	Dansk definition af termen. I enkelte tilfælde kan det være relevant at have flere def-felter, kaldet dadef2 osv. I så fald vil dette blive berørt i kom-feltet.
dakilde	Kilde til den danske definition.
dafacts	Faglige oplysninger om det danske begreb eller om termen.
dakilde	Kilde til de faglige oplysninger.
datekst	Dansk teksteksempel, hvori termen eller dens synonymer indgår, og som giver sproglige og/eller faglige oplysninger. Termen er fremhævet med fed skrift.
dakilde	Kilde til teksteksempel.
dakoll	Fraser, der viser typiske danske kollokationer, fx hvilke adjektiver eller verber, der forbindes med termen. I en termbase ville disse fraser være oversat til engelsk. Dette er anbefalelsesværdigt, idet det er en hjælp til brugeren, men gøres ikke her af pladshensyn.
dakom	Forfatterens egne kommentarer til termen, dens anvendelse eller dens faglige indhold. Hvis der er synonymer, angives det hvilken term, der er mest anvendt.
daop	Ordbogspraksis; det angives, hvilke eventuelle forslag til oversættelse af den danske term til engelsk, der er fundet i de udvalgte ordbøger.
daopkom	Forfatterens kommentarer til ordbogsopslagene.
enterm	Den britiske hovedterm (jf. daterm), som er helt eller delvist ækvivalent til den danske term. Hvis der er synonymer, vil disse komme efter engram-feltet i separate felter kaldet enterm2, enterm3 osv. med tilhørende enkilde-felter. Termen er fremhævet med fed skrift, og det vil være markeret i parentes, hvis det er en primær UK eller US term.
enkilde	Kilde til den britiske term.
engram	Grammatiske oplysninger om den britiske term. Der vil kun være yderligere engram-felter, hvis synonymernes grammatik adskiller sig fra hovedtermens.
endef	Definition af den britiske term.
enkilde	Kilde til den britiske definition.

enfacts	Faglige oplysninger om det britiske begreb eller om termen.
enkilde	Kilde til de faglige oplysninger.
entekst	Britisk teksteksempel, hvori termen eller dens synonymer indgår. Termen er fremhævet med fed skrift.
enkilde	Kilde til britisk teksteksempel.
enkoll	Fraser, der viser typiske britiske kollokationer. I en termbase ville disse fraser være oversat til dansk. Dette er anbefalelsesværdigt, idet det er en hjælp til brugeren, men gøres ikke her af pladshensyn.
enkom	Forfatterens egne kommentarer til den britiske term eller dens anvendelse.
konk	Forfatterens konklusion på termgennemgangen, herunder kommentarer til ækvivalens, forskelle og eventuelle oversættelsesmæssige problemer.

8.3 Kildemateriale

Ved udvælgelsen af kildemateriale til terminologidelen er der lagt stor vægt på at anvende autentisk kildemateriale, dvs. ikke-oversatte kilder. Dette er for bedst muligt at sikre autentisk og korrekt terminologi, herunder kollokationer i forbindelse med de enkelte termer. Der er foretaget en bevidst selektion af det engelsksprogede materiale, så der så vidt muligt kun anvendes britiske kilder. I nogle tilfælde har det dog været nødvendigt at hente information fra amerikanske eller internationalt engelske kilder, men dette specificeres i kommentar-feltet.

Kildematerialet udgøres i høj grad af faglitteratur, herunder lovtekster, ligesom der er anvendt relevante fagordbøger, både monolingvale og bilingvale inden for de for specialet relevante sprog. Der er udvalgt to bilingvale ordbøger, *Dansk-Engelsk Økonomisk Ordbog* (forkortet ALS 2008) samt *Regnskabsordbogen* (forkortet Regn), som begge anvendes på cand. ling. merc.-studiet samt af oversættere, og som anses for at være relevante for fagområdet. Der er i mindre grad gjort brug af avis- og internetartikler, fortrinsvist som inspiration. Der er primært anvendt trykte kilder, men i det omfang at der er anvendt internet-kilder, er det udelukkende nogle, som er fundet pålidelige og troværdige, eksempelvis fra offentlige hjemmesider, faglige organisationer og store virksomheder.

8.4 Liste over udvalgte termer

Herunder er en oversigt over de udvalgte danske termer med de tilsvarende britiske termer i parentes. Disse termer benævnes *hovedtermer* baseret på, at de vurderes at være de mest gængse i det anvendte kildemateriale. Det er dog vigtigt at pointere, at mange af disse termer har synonymer, og at nedenstående oversættelses anbefalinger derfor ikke nødvendigvis er de eneste korrekte. Det bør bemærkes, at de angivne synonymer alle er fundet i det empiriske materiale og ikke blot i ordbogsops lag.

1. Aktieoption (Share option)
2. At-the-money (At-the-money)
3. Dagsværdi (Fair value)
4. Differenceafregning (Cash settlement)
5. Indre værdi (Intrinsic value)
6. In-the-money (In-the-money)
7. Købsoption (Call option)
8. Løbetid (Life of the option)
9. Optjeningsperiode (Vesting period)
10. Out-of-the-money (Out-of-the-money)
11. Tidsværdi (Time value)
12. Tildelingstidspunkt (Grant date)
13. Udnyttelseskurs (Exercise price)
14. Underliggende aktie (Underlying share)

8.5 Terminologisk gennemgang

løbenum	1
daterm1	Aktieoption
dakilde	Hansen 2005 s.15
dagram	subst. <en; -en; -er>
dadef	Aktieoptioner er en ret, men ikke en pligt til på et fremtidigt tidspunkt eller i en fremtidig periode at købe eller sælge en given mængde (eksisterende) aktier til en på forhånd fastsat pris (udnyttelseskurs).
dakilde	Banner-Voigt 2004 s.31
dafacts	Ø
dakilde	Ø
datekst	Først når de tildelte aktieoptioner er modnede, kan medarbejderen udnytte dem.
dakilde	Hansen 2005 s.18
dakoll	aktieoptionsprogram/-ordning medarbejderaktieoption aktieoptionsafløgning aktieoptionsloven at modtage/udnytte optioner
dakom	<i>Aktieoption</i> er et overbegreb, der kan anvendes om både købs- og salgsoptioner og i forbindelse med både aflønningsoptioner og handlede optioner.¹¹⁶ Konteksten vil dog som regel afsløre hvilken betydning, der er tale om. I forbindelse med medarbejderafløgning vil det altid dreje sig om købsoptioner, og overbegrebet <i>aktieoption</i> anvendes med største selvfølgeghed i de fleste tekster uden nærmere forklaring. I tekster omhandlende dette emne ses også ofte den kortere betegnelse <i>option</i>, der reelt blot betyder mulighed, anvendt om aktieoptioner. Optioner kan dække over flere forskellige typer underliggende aktiv, ikke nødvendigvis aktier. Det anbefales derfor ikke at anvende denne term, med mindre det gøres i en kontekst, hvor det ikke kan misforstås. Yderligere er det vigtigt at bemærke, at termen <i>aktieoption</i> kan dække over

¹¹⁶ Jf. realiadelen afsnit 3.1 samt figur 1

	både retten til at købe eksisterende aktier (aktiekøbsoption) og retten til at tegne nyudstedte aktier (aktietegningsoption/warrant).¹¹⁷ Begge typer ses anvendt i forbindelse med aflønning. Aktieoptioner modtaget som en form for aflønning kan som regel ikke handles i modsætning til de såkaldte <i>traded options</i>. Disse handles derimod på det åbne marked og dækker over retten til enten at købe eller sælge et aktiv. I forbindelse med medarbejderaktieoptioner er der altid tale om købsoptioner.¹¹⁸
daop	ALS 2008: share option (UK), stock option (US) Regn: share option (UK), stock option (US)
daopkom	Der er fuld enighed om oversættelsen af <i>aktieoption</i> til hhv. <i>share option</i> på britisk og <i>stock option</i> på amerikansk. Dette er helt i tråd med, hvad der ses i det anvendte kildemateriale.
enterm1	Share option (UK)
enkilde	Casson 2000 s.1
engram	subst. <a; the; -s>
enterm2	Stock option (US)
enkilde	Euro-Kom UK 2002 s.1
endef	A right to buy or sell shares at an agreed price at a time in the future.
enkilde	Collin 2007
enfacts	Ø
enkilde	Ø
entekst	To the extent that the grant of the share option affects the actions and decisions of their holders, this influence must be taken account of in determining the options' value.
enkilde	Casson 2000 s.83
enkoll	share option programme/scheme/plan share option compensation/remuneration executive/employee share options sign-on/stay-on option the option holder approved/non-approved options unexercised options to exercise share options

¹¹⁷ Jf. realiadelens afsnit 3.1.1

¹¹⁸ Se Løbenummer 7 for mere information om købsoptioner

	to grant options
enkom	<i>Share option</i> anvendes oftest på britisk engelsk og <i>stock option</i> på amerikansk engelsk, men der ses eksempler på, at <i>stock option</i> også anvendes på britisk. Termerne er synonyme. Ifølge Hindhede 2005 (s.29) ses begrebet <i>stock options</i> dog også i udlandet at omfatte retten til at tegne aktier (warrants). Derfor anbefales det at anvende termen <i>share option</i> i britiske sammenhænge for at undgå misforståelser. Det anvendte britiske kildemateriale, inkl. FRS 20-standarden, samt den internationale IFRS 2 benytter ligeledes termen <i>share option</i>.
konk	Som det kan ses fra ovenstående gennemgang, er termen <i>aktieoption</i> ganske kompleks, idet den fungerer som et overbegreb til både købs- og salgsoptioner, ligesom den også kan dække over warrants. I forbindelse med medarbejderaktieoptioner anses termerne <i>aktieoption</i> og <i>share option</i> for at være de mest gængse, og det anbefales at anvende disse. Der er fuld ækvivalens mellem de to termer.

løbenum	2
daterm1	At the money
dakilde	Banner-Voigt 2004 s.32
dagram	Adj.
daterm2	At-the-money
dakilde	Hammer 2003
dadef	En At-the-Money Option er en <i>option</i> , hvor den aktuelle markedskurs er lig med optionens aftalekurs.
dakilde	Dansk Akt. 2007
dafacts	Når en option er 'at the money', har den ingen indre værdi, men kun tidsværdi (det samme gælder for 'out of the money'-optioner, jf. løbenum 10).
dakilde	MSB
datekst	Virksomheden har valgt at tildele optioner at the money .
dakilde	Møller 2004 (a) s.462
dakoll	at tildele optionerne at-the-money en 'at the money'-option
dakom	Denne term er et låneord fra engelsk og kan på dansk skrives både med og uden bindestreger. Uden bindestreger vil den ofte i stedet være i anførselstegn. Der er fuld ækvivalens mellem daterm1 og 2, som begge ses hyppigt og derfor kan anbefales. I en enkelt artikel (Hammer 2003) er termen <i>pari-option</i> set med samme betydning som en at-the-money-option. Dette synes dog ikke at være en gængs term. I samme artikel forekommer termene <i>plus-</i> og <i>minus-option</i> om hhv. in-the-money- og out-of-the-money-optioner.¹¹⁹
daop	ALS 2008: Ø Regn: Ø
daopkom	Ingen af ordbøgerne har denne term på dansk. I ALS 2006 forekommer den dog fra engelsk til dansk, men kun med en definition og ikke med en oversættelse.
enterm1	At the money
enkilde	Thomsett 2003 s.32
engram	Adj.
enterm2	At-the-money
enkilde	Taylor 1996 s.59

¹¹⁹ For mere information om disse to begreber, se løbenummer 6 og 10

enterm3	ATM
enkilde	Taylor 1996 s.59
endef	An option is at the money if its strike price is the same as the prevailing market price of the underlying asset.
enkilde	Inglis-Taylor 1995 s.6
enfacts	Ø
enkilde	Ø
entekst	It's very helpful for recruiting purposes, retention purposes and just understanding purposes if every option we grant has a value, whether it's in the money, at the money or underwater.
enkilde	Bawden 2006
enkoll	to issue options at-the-money
enkom	På engelsk kan <i>at the money</i> skrives både med og uden bindestreger. Der vurderes at være en tendens til, at hvis det kommer før substantivet, så skrives det med bindestreger (an at-the-money option), men uden bindestreger, hvis det kommer efter substantivet (the option is at the money). Både enterm1 og 2 kan anbefales. Forkortelsen <i>ATM</i> er kun set enkelte steder. Denne kræver en større indforståethed med emnet og anbefales ikke. Ifølge Oxford 2005 er termen <i>on-the-money</i> et synonym, men denne er ikke set i det empiriske materiale.
konk	<i>At-the-money</i> (med eller uden bindestreger) er uden tvivl den mest anvendte term på både dansk og engelsk, hvorfor denne anbefales. Der er fuld ækvivalens mellem de to sprog.

løbenum	3
daterm1	Dagsværdi
dakilde	Novo DK 2007 s.61
dagram	subst. <en, -en, -er>
daterm2	Markedsværdi
dakilde	Hindhede 2005 s.306
dadef	Det beløb, som et aktiv kan overdrages for, en forpligtelse kan afvikles til eller et tildelt egenkapitalinstrument kan overdrages for mellem fuldt oplyste villige parter i en 'arms længde'-transaktion
dakilde	PwC 2004, s.92
dafacts	Ø
dakilde	Ø
datekst	I perioden fra tildelingen til udnyttelsen af optionen skal optionen løbende værdireguleres og optages til dagsværdien af optionen.
dakilde	Banner-Voigt 2004 s.333
dakoll	optages til dagsværdi opgørelse af dagsværdi
dakom	I flere af de danske kilder anvendes daterm1 og 2 synonymt (fx Hindhede 2005 s.289), men der er muligvis en tendens til, at <i>dagsværdi</i> anvendes mest i regnskabsmæssige sammenhænge, hvorimod <i>markedsværdi</i> anvendes oftere i almindeligt økonomisk sprog. Termen <i>markedsværdi</i> kan også anvendes om værdien af et selskab baseret på værdien af selskabets aktier og oversættes i denne betydning til <i>market value</i> eller <i>market capitalisation</i>. Man bør være opmærksom på denne betydningsforskel og på konteksten, når man vælger term. Bemærk at termene <i>spotpris</i> og <i>spotkurs</i> (oversættes <i>spot price</i> og <i>spot rate</i>) også kan anvendes i betydningen dagsværdi, men kun i forbindelse med varer, der bliver leveret umiddelbart, fx valuta eller råvarer. Man vil sjældent se denne term anvendt i forbindelse med aktieoptioner (Collin 2007 s.210/MSB).
daop	ALS 2008: dagsværdi = fair (market) value; markedsværdi = market value, trade value Regn: dagsværdi = fair value; markedsværdi = market value
daopkom	Termen <i>trade value</i> er ikke set i kildematerialet og må anses for ikke at være

	gængs inden for emnet. De øvrige foreslåede termer er alle anvendt flittigt. Ifølge ALS 2008 og Regn er <i>dagsværdi</i> og <i>markedsværdi</i> ikke synonymmer, idet de oversættes forskelligt. Det har dog ikke været muligt at dokumentere denne forskel vha. kildematerialet, som derimod ofte bruger termerne i samme betydning.
enterm1	Fair value
enkilde	Casson 2000 s.131
engram	subst. <ingen ubestemt artikel; the; ingen pluralis>
enterm2	Fair market value
enkilde	Gerard 2006 s.121
enterm3	Market value
enkilde	OECD 2005 s.43
endef	The amount for which an asset could be exchanged, a liability settled, or an equity instrument granted could be exchanged between knowledgeable, willing parties in an arm's length transaction.
enkilde	IFRS2 UK 2004 s.20-21
enfacts	The fair value of an option may be seen as made up of two components: its intrinsic value and its time value.
enkilde	Casson 2000 s.128
enfacts	En options <i>fair value</i> beregnes oftest ud fra en optionsprisfastsættelsesmodel.
enkilde	Inglis-Taylor 1995 s.53
entekst	Any difference between the fair value of the option and the amount paid for it is argued to represent the value of services provided by the employee in return for the option.
enkilde	Casson 2000 s.132
enkoll	fair value measures measured at fair value estimate the fair value on the basis of the fair market value
enkom	Ifølge Barron's 1994 har <i>fair (market) value</i> og <i>market value</i> samme definition. Bemærk dog at dette er en amerikansk ordbog. Men med basis i kildematerialet anses dette for også at være gældende for britiske forhold. IFRS 2 samt den britiske FRS 20-standard anvender termen <i>fair value</i>, som også vurderes at være den hyppigst anvendte i kildematerialet, hvorfor denne

	anbefales.
konk	Den danske og den britiske definition er enslydende, og der må derfor antages at være fuld ækvivalens mellem de to sprogs termer. Der hersker dog en smule tvivl om, hvorvidt synonymerne også er helt ækvivalente, idet de anvendes i samme betydning i kildematerialet, hvorimod de anvendte bilingvale ordbøger ikke har dem anført som synonymer. På baggrund af ovenstående anbefales det at anvende termene <i>dagsværdi</i> og <i>fair value</i>.

løbenum	4
daterm	Differenceafregning
dakilde	Banner-Voigt 2004 s.32
dagram	Subst. <en, -en, -er>
dadef	Ordning, hvor medarbejderen i stedet for at udnytte optionerne til at erhverve aktier kan få udbetalt et beløb svarende til differencen mellem udnyttelseskursen og markedskursen på udnyttelsestidspunktet.
dakilde	Christiansen 2006 s.26
dafacts	Optionsordninger, der kun kan afvikles med en kontant udbetaling af et beløb opgjort på baggrund af kursen på selskabets aktier, kaldes kontantordninger i modsætning til egenkapitalordninger, der afvikles ved levering af de underliggende aktier. Denne skelnen har især regnskabsmæssig betydning for selskabet.
dakilde	PwC 2004 s.12
dafacts	Ved differenceafregning mister medarbejderen muligheden for at opnå en yderligere gevinst ved en fremtidig værdistigning på aktierne, og medarbejderen bliver ikke aktionær i selskabet.
dakilde	Christiansen 2006 s.60
datekst	Det ses også, at medarbejderen og/eller selskabet har ret til at foretage differenceafregning ved udnyttelsen af aktieoptioner. Ved differenceafregning bortfalder medarbejderens finansieringsbehov.
dakilde	Hansen 2005 s.17
dakoll	at foretage differenceafregning udnyttelse ved differenceafregning krav på eller ret til differenceafregning
dakom	Termen ses sjældent med bestemt artikel eller i flertal, men derimod oftest i ubestemt ental. Der er ikke fundet synonymer til denne term, som også benyttes i forbindelse med handlede optioner.
daop	ALS 2008: Ø Regn: cash settlement
daopkom	Ifølge Regn anbefales det at anvende termen <i>kontantafregning</i> i stedet for <i>differenceafregning</i> . Denne term er dog ikke set i det anvendte kildemateriale og anses derfor ikke for at være gængs inden for området. Den er derfor ikke medtaget som synonym herover.

	Yderligere bemærkes, at ALS 2008 ikke har termen <i>differenceafregning</i> , men derimod termen <i>differentiafregning</i> , som oversættes til <i>net settlement</i> . En uvidenskabelig Google-søgning på dansk viser, at <i>differentiafregning</i> anvendes meget sjældent (10 hits) og ikke i sammenhæng med optioner, hvorimod <i>differenceafregning</i> har 1110 hits (27/11-2008).
enterm1	Cash settlement
enkilde	Taylor 1996 s.278
engram	Subst. <a, the, -s>
enterm2	Cash-settlement
enkilde	OECD 2005 s.118
enterm3	Cash alternative
enkilde	IASC 2000 s.29
enterm4	Net settlement
enkilde	Danisco 2004 s.52
endef	To receive cash equal to the spread between the strike price and the share price as of the date of exercise, rather than receiving shares in exchange for payment of the strike price.
enkilde	OECD 2005 s.118
enfacts	Dette begreb er på britisk kun set i få tekster om aflønningsoptioner, men ses derimod primært i tekster om handlede optioner. Det vurderes på den baggrund ikke at være et særligt udbredt fænomen i forbindelse med aktieoptionsaflønning i Storbritannien.
enkilde	MSB
entekst	Why has the delivery option not been dropped in favour of cash settlement long ago?
enkilde	Steinherr 2000 s.128
enkoll	to pay/receive cash settlement a cash settlement contract cash-settled options
enkom	Enterm1 og 2 ses oftest i ubestemt entalsform. Når de ses med bestemt eller ubestemt artikel, er det typisk i en sammenhæng, hvor <i>cash settlement</i> (med eller uden bindestreg) anvendes som et adjektiv foran et andet substantiv (fx a/the cash settlement contract). Termen ses hyppigst uden bindestreg. IFRS 2 samt den britiske FRS 20-standard anvender adjektivet <i>cash-settled</i> foran fx <i>transaction</i> , men substantivet <i>cash settlement</i> er ikke set anvendt her.

	Enkelte steder er termen <i>cash alternative set</i>, bl.a. i dokumenter fra IASC.¹²⁰ Her er termen <i>cash settlement</i> derimod ikke set. Alt i alt vurderes denne term dog at være den mest benyttede og anbefales derfor. Bemærk, at termen <i>cash settlement</i> også kan anvendes i situationer, hvor der bliver indgået et kontant forlig, fx i en erstatningssag. Enterm4 er kun set i en enkelt kilde, og det skal bemærkes, at denne kilde må anses for at være ikke-autentisk. Pga. dette samt jf. daopkom anbefales denne term ikke.
konk	Det anbefales at anvende termene hhv. <i>differenceafregning</i> og <i>cash settlement</i>, som vurderes at være de mest gængse. Der synes at være fuld ækvivalens mellem disse. Der er tale om et begreb, der benyttes hyppigst i forbindelse med handlede optioner og ikke så tit ved aktieoptionsafløgning.

¹²⁰ The International Accounting Standards Committee

løbenum	5
daterm1	Indre værdi
dakilde	PWC 2004 s.30
dagram	Subst. <en, den, -er>
daterm2	Difference
dakilde	Euro-Kom 2003 s.32
dagram	Subst. <en, -n, -r>
dadef	Den indre værdi af en option er den værdi, en option har, såfremt den indl6ses på det pågældende tidspunkt. Den indre værdi er lig differencen mellem indfrielseskursen og den aktuelle kurs på det underliggende aktiv.
dakilde	Grunds6e 2005 s.353
dafacts	En options indre værdi kan være 'in the money', 'at the money' eller 'out of the money', alt efter om den aktuelle kurs på det underliggende aktiv er højere, lig med eller lavere end udnyttelseskursen (jf. løbenum 6, 2 og 10).
dakilde	Euro-Kom 2003 s.69/MSB
datekst	Hvad angår værdiansættelsen af en medarbejderaktieoption, har manglen på afhændelighed den virkning, at optionsindehaveren aldrig kan realisere tidsværdien af en option (der repræsenterer forventningen om fremtidige prisstigninger på det underliggende aktiv), men kun den indre værdi (forskellen mellem udnyttelsesprisen og prisen på det underliggende aktiv).
dakilde	Euro-Kom 2003 s.13-14
dakoll	optionens indre værdi beregning af den indre værdi den opgjorte indre værdi
dakom	Den klart mest gængse term i det danske kildemateriale er <i>indre værdi</i> , hvorfor denne anbefales. Daterm2 er kun set anvendt få gange og anbefales ikke. Termen <i>indre værdi</i> kan også bruges i forbindelse med værdiansættelsen af et selskab, idet et selskabs indre værdi er lig med dets bogførte egenkapital delt med antallet af aktier. I denne betydning bruges også synonymerne (og oversættelserne) <i>NAV/net asset value</i> (Dansk Akt. 2007). Disse termer anvendes dog ikke i forbindelse med aktieoptioner.
daop	ALS 2008: indre værdi = intrinsic value; difference = difference Regn: indre værdi = intrinsic value; difference = difference
daopkom	Der synes at være enighed om oversættelsen af <i>indre værdi</i> til <i>intrinsic value</i> .

	Termen <i>difference</i> forekommer også i begge ordbøger, men i en mere generel betydning og oversættes til <i>difference</i>. Ifølge ALS 2008 kan termen <i>egenværdi</i> også bruges som synonym til <i>indre værdi</i>, men denne term er ikke set i det anvendte kildemateriale og er derfor ikke medtaget som synonym. Desuden foreslås den engelske term <i>intrinsic worth</i>, men denne er heller ikke fundet i kildematerialet.
enterm	Intrinsic value
enkilde	IFRS2 UK s.8
engram	Subst. <an, the, -s>
endef	The difference between the exercise price of the option and the fair value of the underlying share.
enkilde	Casson 2000 s.128
enfacts	Out-of-the-money options do not have an intrinsic value.
enkilde	Casson 2000 s.15+128
entekst	The intrinsic value of options, unlike their fair value, can be readily determined for companies whose shares are listed.
enkilde	Casson 2000 s.155
enkoll	the option's intrinsic value measures of intrinsic value
enkom	Der er ikke fundet synonymer til <i>intrinsic value</i> . Denne term anvendes bl.a. i IFRS 2 og i den britiske FRS 20-standard.
konk	Definitionerne er enslydende, og der må derfor antages at være ækvivalens mellem de to sprog. Det anbefales at anvende termene hhv. <i>indre værdi</i> og <i>intrinsic value</i> , som begge er meget gængse inden for området.

løbenum	6
daterm1	In the money
dakilde	Møller 2004 (a) s.467
dagram	Adj.
daterm2	In-the-money
dakilde	Grundsøe 2005 s.354
daterm3	Above water
dakilde	Hansen 2005 s.16
dadef	Når optionen er in-the-money, er aktiekursen på den underliggende aktie over indfrielseskursen.
dakilde	Grundsøe 2005 s.354
dafacts	Det er rentabelt at udnytte en option, der er in-the-money. I forbindelse med handlede optioner, vil prisen for disse afspejle, hvorvidt optionerne er in-the-money, idet de alt andet lige vil være dyrere at investere i end optioner, der er at-the-money eller out-of-the-money (se løbenum 2 og 10). Dette gælder dog sjældent for aflønningsoptioner, da disse som regel har en på forhånd fastsat pris i kontrakten eller tildeles uden medarbejderbetaling.
dakilde	Inglis-Taylor 1995 s.67/MSB
datekst	Optioner, som har en faktisk værdi, siges at være ' in the money ' og kaldes plus-optioner af professionelle.
dakilde	Hammer 2003
dakoll	optionen er in-the-money/above water incitament til at få optionen in-the-money at tildele en option in-the-money
dakom	Alle tre termer er låneord fra engelsk. <i>In-the-money</i> kan på dansk skrives både med og uden bindestreger. Hvis termen skrives uden bindestreger, vil den ofte i stedet være i anførselstegn. I en enkelt artikel (Hammer 2003) er termen <i>plus-option</i> set med samme betydning som en in-the-money-option. Dette vurderes dog ikke at være en gængs term. Desuden oplyser en mundtlig kilde, at man i daglig tale ofte bruger betegnelsen <i>over vandet</i> i forbindelse med optioner, men denne er heller ikke set i det øvrige kildemateriale.
daop	ALS 2008: Ø Regn: Ø

daopkom	Termen findes ikke i de to ordbøger, dog forekommer den i ALS 2006, men kun med en definition på dansk og ikke med en oversættelse.
enterm1	In the money
enkilde	Gerard 2006 s.113
engram	Adj.
enterm2	In-the-money
enkilde	Casson 2000 s.14
enterm3	ITM
enkilde	Taylor 1996 s.59
endef	An in-the-money option is an option to buy shares (call option) for which the price on the open market has risen above the exercise price.
enkilde	Clark 1999/MSB
enfacts	Ø
enkilde	Ø
entekst	The intrinsic value of an "in-the-money" option is the greater of the difference between the market value of the underlying shares and the exercise price of the option.
enkilde	Casson 2000 s.15
enkoll	to be deep-in-the-money an in-the-money option has positive intrinsic value to expire in the money the option price rises above water
enkom	Enterm1 og 2 ses mest hyppigt, hvorfor disse to kan anbefales. Enterm3 er kun set få steder og anbefales ikke. Der er dog fuld ækvivalens mellem dem alle. Termen <i>above water</i> er set i enkelte internetartikler, men ikke i det anvendte britiske kildemateriale og er derfor ikke medtaget som synonym. Der vurderes at være en tendens til, at hvis adjektivet kommer før substantivet, så skrives det med bindestreger (an in-the-money option), men uden bindestreger, hvis det kommer efter substantivet (the option is in the money).
konk	Termen <i>in-the-money</i> (med eller uden bindestreger) er den mest gængse på både dansk og engelsk, og der er fuld ækvivalens mellem de to sprog. Derfor anbefales denne term.

løbenum	7
daterm1	Købsoption
dakilde	Banner-Voigt 2004 s.31
dagram	subst. <en; -en; -er>
daterm2	Call-option
dakilde	OMX 2008 (a)
daterm3	Call option
dakilde	Beskæft. 2003 s.25
daterm4	Aktiekøbsoption
dakilde	Hansen 2005 s.15
daterm5	Køberet
dakilde	Banner-Voigt 2004 s.31
dagram	subst. <en; -ten; -ter>
daterm6	Aktiekøberet
dakilde	Christiansen 2006 s.17
daterm7	Aktiekøberettighed
dakilde	Hansen 2005 s.11
dadef	Ved aktiekøbsoptioner forstås en ret til på et fremtidigt tidspunkt at købe allerede eksisterende aktier til en nærmere fastsat kurs.
dakilde	Christiansen 2006 s.17
dafacts	Der skelnes, både på dansk og engelsk, mellem europæiske og amerikanske optioner. Betegnelserne har dog ingen geografisk betydning. Europæiske optioner kan kun udnyttes på en bestemt dato, hvorimod amerikanske optioner kan udnyttes inden for en fastsat periode. I forbindelse med aktieoptionsafløjning anvendes primært amerikanske optioner, som er mest fleksible.
dakilde	MSB
datekst	Aktiekøbsoptioner forudsætter derfor, at arbejdsgiverselskabet er i besiddelse af eksisterende aktier, som kan leveres, når medarbejderen udnytter de tildelte optioner.
dakilde	Christiansen 2006 s.193
dakoll	tildeling af aktiekøbsoptioner modtage købsoptioner udnyttelse af købsoptioner en aftale om aktiekøberetter udstede en købsoption

	europæisk/amerikansk call option
dakom	Alle disse termer kan anvendes som synonymer inden for området medarbejderaktieoptioner. Dog skal det nævnes, at <i>købsoption</i>, <i>køberet</i> og <i>call-option</i> også kan anvendes om optioner med andre underliggende aktiver end aktier i andre sammenhænge. Bemærk at <i>da-def</i> går specifikt på aktier som underliggende aktiv. Ofte anvendes overbegrebet <i>aktieoption</i> eller blot <i>option</i> i stedet for en af de mere præcise termer herover (se løbenum 1). Ifølge Banner-Voigt 2004 (s.31) anvendes <i>da-term</i> 4, 5 og 6 primært i juridisk sammenhæng, fx i Aktieoptionsloven og Kursgevinstloven. Det modsatte af <i>købsoption</i> er <i>salgsoption</i> med synonymerne <i>put-option</i> og <i>salgsret</i>. Både købs- og salgsoption er underbegreber til overbegrebet <i>aktieoption</i>.¹²¹ I forbindelse med medarbejderaflønning anvendes kun købsoptioner, hvorimod der på det åbne marked handles med både købs- og salgsoptioner. <i>Call-option</i> er et låneord fra engelsk og kan på dansk skrives med eller uden bindestreg.
daop	ALS 2008: call option, option to purchase Regn: call option
daopkom	Termen <i>option to purchase</i> er ikke set i nogen af de anvendte kilder, mens der synes at være bred enighed om termen <i>call option</i> , både på britisk og amerikansk engelsk.
enterm	Call option
enkilde	Casson 2000 s.14
engram	subst. <a; the; -s>
endef	An option to buy shares, commodities or financial futures at an agreed price on or before an agreed future date.
enkilde	Clark 1999
enfacts	Ø
enkilde	Ø
entekst	A European call option represents the right, but not the obligation, for its holder to purchase shares in the company for a set price, the exercise price, on the expiry date.

¹²¹ Jf. realiadelen afsnit 3.1

enkilde	Casson 2000 s.14
enkoll	to exercise a call option to be granted/to receive call options European/American call option
enkom	I et ordbogsopslag er termen <i>share purchase option</i> angivet som synonym til <i>call option</i>. Denne term er dog ikke set i det anvendte kildemateriale, hvorfor den ikke er medtaget som synonym. En Google-søgning viser, at termen kun sjældent anvendes i britiske tekster, men derimod oftere i amerikanske og internationalt engelske tekster. Det modsatte af <i>call option</i> er <i>put option</i>, som dækker over retten til at sælge. Begge termer er underbegreber til overbegrebet <i>share option</i> (se løbenum 1).
konk	I det anvendte kildemateriale ses termene <i>købsoption</i>, <i>aktiekøbsoption</i> og <i>call-option</i> at være de mest gængse på dansk og <i>call option</i> på engelsk. Det anbefales at anvende en af disse eller blot <i>aktieoption/option</i>, som ofte ses anvendt i forbindelse med aktieoptionsafløgning. Man skal dog være opmærksom på, at hvis termen ikke specifikt refererer til aktier, bør dette fremgå af konteksten. Der er fuld ækvivalens mellem alle de anførte termer inden for det behandlede emne. I andre sammenhænge kan der som nævnt være betydningsforskelle.

løbenum	8
daterm	Løbetid
dakilde	Hammer 2003
dagram	Subst. <en, -en, -er>
dadef1	Den samlede periode, aktieoptionsordningen løber over.
dakilde	Christiansen 2006 s.25
dadef2	Perioden fra tildeling af et aktiebaseret aflønningsinstrument til det tidspunkt, hvor det udnyttes.
dakilde	PwC 2004 s.94
dafacts	En lang løbetid vil ofte tvinge medarbejderen til at tænke mere langsigtet og ikke kun på selskabets kortsigtede resultat. Løbetiden skal dog ikke være for lang, idet der så er risiko for, at medarbejderen vil miste fokus, og den incitamentsskabende effekt vil mindskes.
dakilde	Nyholm 2000 s.67/MSB
datekst	De fleste får tildelt optionerne løbende, og de har som regel en løbetid på tre til fem år, før de kan indløses. ¹²²
dakilde	Haugaard 2007
dakoll	optionens løbetid kontraktlig løbetid resterende løbetid restløbetid lang/kort løbetid
dakom	Termen <i>løbetid</i> er ikke specifik inden for området, men kan også anvendes om fx et lån, dvs. hvor lang tid det løber, før det skal tilbagebetales. Det bør derfor fremgå af konteksten, at der er tale om optioner for at undgå misforståelser. I ganske få tilfælde på internettet er den sammensatte og mere specifikke term <i>optionsløbetid</i> set, men denne er ikke medtaget som synonym, da den ikke er set i det anvendte kildemateriale. Termen kan synes lidt klodset på dansk, men er dog korrekt og fuldt ud synonymt med enterm1. Der er indsat to definitioner, som synes relativt ens, men har en betydningsforskel. Dadef1 er ikke så specifikt formuleret, men den formodes implicit at dække over, at løbetiden strækker sig fra tildeling og helt indtil ordningens

¹²² Citat af professor Ken L. Bechmann

	kontraktlige udløb. Ifølge dadef2 slutter løbetiden ved udnyttelsen af optionerne, hvilket ofte sker før den aftalte udløbsdato. Jf. realiadelens afsnit 3.1.2 og figur 2 er dadef2 mest korrekt. I sidste ende vil resultatet af de to definitioner dog være det samme, da ordningen ikke længere er gældende efter udnyttelse, og den oprindeligt aftalte udløbsdato dermed bortfalder.
daop	ALS 2008: option life, life of the option, term Regn: life
daopkom	Termerne <i>term</i> og <i>life</i> henviser ikke specifikt til optioner, men kan også anvendes i andre sammenhænge. Begge termer er set i kildematerialet, dog ikke i udbredt grad, hvilket sandsynligvis skyldes, at de begge er polyseme og meget generelle termer og dermed kan være kilde til misforståelser. Derimod ses den sammensatte og mere specifikke term <i>life of the option</i> meget hyppigt i kildematerialet, og denne anses for at være det bedste oversættelsesforslag. <i>Option life</i> er primært set i amerikanske og internationalt engelske tekster (fx i IFRS 2).
enterm1	Life of the option
enkilde	Casson 2000 s.94
engram	Subst. <a life of an option; the; lives of the options>
enterm2	Option life
enkilde	IFRS2 UK s.16
engram	Subst. <an, the, - lives>
enterm3	Option's life
enkilde	IFRS2 UK s.8
engram	Subst. <an, the, options' lives>
enterm4	Life
enkilde	Casson 2000 s.15
enterm5	Term
enkilde	Euro-Kom UK 2002 s.5
engram	Subst. <a, the, -s>
endef	The lifetime of the option as specified in the contract and within which the buyer must execute.
enkilde	IFR 1992 s.235
enfacts	Ø
enkilde	Ø
entekst	The holder of an ESO usually cannot exercise it during the vesting period which is in the early part of an option's life .

enkilde	Casson 2000 s.15
enkoll	during the life of the option short/long life expected option life minimum term
enkom	Den britiske FRS 20-standard anvender termen <i>life of the option</i>, og denne synes også at være den mest gængse inden for området sammen med enterm³. Enterm² ses sjældent, men der er fuld ækvivalens mellem disse tre, og de kan alle anbefales. Ofte vil man dog også se andre formuleringer, som ikke anvender disse termer, fx 'The options are allotted on (date) and must be exercised within (x) years'. Enterm¹ ses oftest i bestemt ental. Der er ikke set eksempler på anvendelse i ubestemt ental eller i flertal. <i>Term</i> kan også betyde vilkår, og denne term anbefales derfor ikke pga. risikoen for misforståelser. Ligeledes er <i>life</i> en bred term og bør kun anvendes alene, hvis det af konteksten er klart, at det drejer sig om en options løbetid. Som det kan ses, er endef mere i tråd med dadef¹ end dadef², idet der her specificeres, at løbetiden går helt indtil, optionen udløber, og ikke kun indtil den udnyttes.
konk	Der er ikke fuld ækvivalens mellem daterm og enterm¹ og ², idet <i>løbetid</i> ikke refererer specifikt til optioner, hvilket derimod er tilfældet med de to engelske termer. Den danske term vil dog ofte forekomme i en kontekst, hvorved dette gøres klart (fx 'optionernes løbetid'). Jf. dakom og enkom er der lidt uklarhed om den mest præcise definition af <i>løbetid/option life</i>. Ifølge nærværende speciales realiadef¹²³ taler man om hhv. <i>løbetid</i> og <i>kontraktlig løbetid</i>, og dadef² er dermed mest korrekt her, dvs. at løbetiden går indtil udnyttelsen af optionen. At en option ofte udnyttes før det kontraktlige udløb, og at den 'reelle' løbetid dermed er kortere, synes dog ikke af stor betydning i denne sammenhæng, da det ikke spiller ind på termernes oversættelse. I andre sammenhænge, fx juridisk/kontraktligt, er det naturligvis vigtigt, at den konkrete betydning er specificeret.

¹²³ Afsnit 3.1.2

løbenum	9
daterm1	Optjeningsperiode
dakilde	PwC 2004 s.21
dagram	subst. <en, -n, -r>
daterm2	Retserhvervelsesperiode
dakilde	Hindhede 2005 s.349
daterm3	Modningsperiode
dakilde	Christiansen 2006 s.20
daterm4	Vestingperiode
dakilde	Christiansen 2006 s.20
daterm5	Betingelsesperiode
dakilde	Hindhede 2005 s.28
daterm6	Bindingsperiode
dakilde	Novo DK 2007 s.78
dadef1	Optjeningsperiode: den periode over hvilken medarbejderen skal opfylde de til aftalen knyttede optjeningsbetingelser.
dakilde	PwC 2004 s.21
dadef2	Optjeningsperiode: den periode, hvor medarbejderen optjener retten til at få tildelt aktieoptioner.
dakilde	Christiansen 2006 s.25
dadef3	Modningsperiode: Den periode, der løber fra tildelingen af aktieoptioner og frem til det tidspunkt, hvor optionerne kan udnyttes til erhvervelse af aktier.
dakilde	Christiansen 2006 s.25
dadef4	Betingelsesperiode: den periode, som strækker sig fra tildelingen af en tegningsoption indtil det tidspunkt, hvor der ikke længere er knyttet betingelser til erhvervelsen eller udnyttelsen af tegningsoptionen.
dakilde	Hindhede 2005 s.28
dafacts	Ø
dakilde	Ø
datekst	I modningsperioden fastholdes medarbejderne i virksomheden, og der er en fælles interesse mellem medarbejdere og aktionærer i udviklingen af aktiekursen (shareholder-value).
dakilde	Beskæft. 2003 s.28
dakoll	en optjeningsperiode på tre år indregnes i resultatopgørelsen hen over optjeningsperioden

	der er krav om ansættelse i optjeningsperioden aktieoptionerne kan først udnyttes efter udløbet af en vestingperiode aktieoptionerne har en tre-årig bindingsperiode
dakom	Som det kan ses ovenfor, er dette et kompliceret begreb med flere forskellige betegnelser. Der er indsat fire varierende definitioner med henblik på at vise, at der ikke er fuldstændig overensstemmelse mellem disse. Når man læser forskellige kilder, er det tydeligt, at de ikke alle er enige om termernes indhold og betydning, og disse er derfor ikke nødvendigvis helt synonyme.¹²⁴ Ifølge dadef2 og 3 falder optjeningsperioden før modningsperioden, idet Christiansen 2006 (s.20) anfører, at optionerne først skal optjenes over en periode (fx ved opnåelse af visse resultater), før de tildeles. Herefter skal de modne i en periode, før de kan udnyttes til køb af aktier. Andre kilder har ikke denne skelnen. Eksempelvis opererer IFRS 2 slet ikke med begrebet modning, men går direkte fra optjening til udnyttelse (PwC 2004 s.21-22). Dadef1 ligger tæt op ad dadef2, mens dadef4 er en blanding af dadef1 og 3. Grunden til denne forvirring kan måske findes i den forskel, der er i udformningen af mange aktieoptionsprogrammer. De fleste ordninger har en periode efter aftalens indgåelse, og inden den ansatte reelt får ret til optionerne (kaldes typisk optjenings-, retserhvervelses-, vesting- eller betingelsesperiode), hvor eventuelle betingelser skal opfyldes, for at optionerne optjenes. Hvis der ikke er knyttet betingelser til optjeningen, synes det ikke relevant at anvende daterm5. I nogle programmer er der desuden indlagt en periode efter optjeningen, hvor optionerne ikke kan udnyttes (denne periode kaldes typisk modnings- eller bindingsperiode). I andre programmer er disse perioder lagt sammen, og det er således ikke nødvendigt at skelne mellem de forskellige termer (dette ses fx hos Danisco).¹²⁵ Det vurderes dog at være mest almindeligt at have både en optjenings- og en modningsperiode (dette ses fx hos Novo Nordisk).¹²⁶ Daterm1 er den meste gængse term i det anvendte kildemateriale, og da den ligeledes benyttes i IFRS 2, anbefales denne. Daterm2 anvendes primært i skatteretlige sammenhænge. Hvis der skelnes mellem optjening og modning,

¹²⁴ Se realiadelens afsnit 3.1.2 for yderligere information om dette

¹²⁵ Jf. Danisco 2004 s.52

¹²⁶ Jf. Novo DK 2007 s.78

	anbefales ligeledes daterm3, som også ses hyppigt. Det er vigtigt ved valg af term at være sig konteksten og betydningen bevidst, jf. ovenstående overvejelser. Daterm3 er en direkte oversættelse fra engelsk og siger ikke noget om, hvad begrebet indeholder. På dansk ses ligeledes udtryk som 'at veste', 'de vestede optioner' o. lign. Disse termer er ikke til meget hjælp for den danske bruger og anbefales derfor ikke.
daop	ALS 2008: vesting period Regn: vesting period
daopkom	I både ALS 2008 og Regn forekommer kun termene <i>optjeningsperiode</i> og <i>bindingsperiode</i>, som begge steder oversættes til <i>vesting period</i>. De øvrige danske termer, som er set i det anvendte kildemateriale, optræder ikke i disse ordbøger. Der synes altså at være enighed om termen <i>vesting period</i> på engelsk, men det er vigtigt at være opmærksom på, at denne term kan have forskellige betydninger på dansk (optjening > < modning), jf. dakom ovenfor.
enterm	Vesting period
enkilde	Casson 2000 s.163
engram	subst. <a, the, -s>
endef	The period during which all the specified vesting conditions of a share-based payment arrangement are to be satisfied.
enkilde	IFRS2 2004 s.22-23
enfacts	Ø
enkilde	Ø
entekst	The fair value of the share-based payment, determined at the grant date, should be expensed over the vesting period .
enkilde	Deloitte 2004
enkoll	the expected vesting period a three-year vesting period during the vesting period at the end of the vesting period
enkom	I det britiske kildemateriale er kun set termen <i>vesting period</i> og ingen synonymer, hvilket er i overensstemmelse med ordbogsopslagene. Ligeledes anvender IFRS 2 samt den britiske FRS 20-standard begge <i>vesting period</i> ,

	hvorfor denne anbefales. Ved oversættelse fra engelsk til dansk er det afgørende at være helt sikker på den rette betydning og placering i optionens tidsforløb for at kunne vælge den korrekte danske term.
konk	<i>Vesting period</i> er en kompliceret term, da den kan oversættes til flere forskellige termer på dansk, som ikke nødvendigvis er helt synonyme. Således kan man argumentere for, at termen er polysem, idet den har forskellige betydninger. Det er derfor meget vigtigt at gøre sig klart, hvilken betydning man har med at gøre for at undgå fejl og misforståelser. På britisk anvendes kun termen <i>vesting period</i>, mens det på dansk anbefales at benytte enten <i>optjeningsperiode</i> eller <i>modningsperiode</i> alt efter den konkrete kontekst (jf. dakom). Idet den britiske term dækker over flere betydninger, kan der ikke siges at være fuld ækvivalens mellem de danske og den britiske term eller mellem de danske termer indbyrdes.

løbenum	10
daterm1	Out of the money
dakilde	Christiansen 2006 s.22
dagram	Adj.
daterm2	Out-of-the-money
dakilde	Grundsøe 2005 s.354
daterm3	Out of the moneys
dakilde	Banner-Voigt 2004 s.32
daterm4	Under water
dakilde	Christiansen 2006 s.22
daterm5	Underwater
dakilde	Euro-Kom 2003 s.69
dadef	Når optionen er out-of-the-money, er aktiekursen på den underliggende aktie under indfrielseskursen.
dakilde	Grundsøe 2005 s.354
dafacts	Hvis en option er 'underwater', vil den ikke blive udnyttet, da man må betale en højere pris for aktien, end hvis man købte den direkte på markedet. Dermed har optionen ingen indre værdi, men den har dog stadig en tidsværdi, idet den kan nå at komme 'above water', inden den udløber.
dakilde	Euro-Kom 2003 s.69/MSB
datekst	Er udnyttelseskursen højere end markedskursen, er optionerne ' out of the money ' eller ' under water ', idet de ikke giver mulighed for nogen gevinst.
dakilde	Hansen 2005 s.16
dakoll	optionerne er out-of-the-money/under water en 'out of the money'-option optionen er kraftigt out-of-the-money hvis optionen udløber out-of-the-money, udnyttes den ikke
dakom	Daterm1 og 2 synes at være de mest gængse på dansk. Daterm4 og 5 er kun set få steder i det danske kildemateriale og daterm3 kun et enkelt sted. Idet <i>money</i> i flertal staves <i>monies</i> , er det sandsynligt, at denne term er forkert og bunder i en stavfejl. Den anbefales derfor ikke. Derimod kan de øvrige termer anbefales, dog primært daterm1 og 2. Der er fuld ækvivalens mellem alle termene. <i>Out-of-the-money</i> kan på dansk skrives både med og uden bindestreger. Hvis

	termen skrives uden bindestreger, vil den ofte i stedet være i anførselstegn. <i>Underwater</i> kan på dansk skrives i et eller to ord. Hvis det skrives i to ord, vil det ofte være i anførselstegn. Som det kan ses, består dette begrebs danske udtryksside udelukkende af engelske låneterner. I en enkelt avisartikel (Hammer 2003) er termen <i>minus-option</i> set med samme betydning som en out-of-the-money-option. Dette virker dog ikke til at være en gængs term. Desuden oplyser en mundtlig kilde, at man i daglig tale ofte bruger betegnelsen <i>under vandet</i> i forbindelse med optioner, men denne er heller ikke set i det øvrige kildemateriale.
daop	ALS 2008: Ø Regn: Ø
daopkom	Ingen af termerne figurerer i de to ordbøger. Dog har ALS 2006 en forklaring på dansk af det engelske udtryk, men ikke en oversættelse.
enterm1	Out of the money
enkilde	OECD 2005 s.23
engram	Adj.
enterm2	Out-of-the-money
enkilde	Casson 2000 s.14
enterm3	OTM
enkilde	Taylor 1996 s.59
enterm4	Underwater
enkilde	Gerard 2006 s.114
enterm5	Under water
enkilde	Bawden 2006
endef	Underwater options are those in which the option's exercise price exceeds the current share price.
enkilde	Greaves 2003
enfacts	Ø
enkilde	Ø
entekst	The option holder will let the option lapse if the option is ' out-of-the-money '.
enkilde	Casson 2000 s.14
enkoll	an out-of-the-money option to be deep out of the money to go underwater an underwater share option has no intrinsic value

enkom	Enterm1 og 2 synes at være de mest anvendte, mens enterm3, 4 og 5 ses sjældnere. Forkortelsen <i>OTM</i> kræver endvidere en større indforståethed med emnet. Derfor anbefales de to første. Der er dog fuld ækvivalens mellem dem alle. '<i>Out of the money</i>' kan skrives både med og uden bindestreger og ses ofte i anførselstegn. Der vurderes at være en tendens til, at hvis adjektivet kommer før substantivet, så skrives det med bindestreger (an out-of-the-money option), men uden bindestreger, hvis det kommer efter substantivet (the option is out of the money).
konk	Idet der ikke findes en indarbejdet dansk term, anvendes de engelske termer helt naturligt i danske tekster. Det anbefales at benytte termen <i>out-of-the-money</i> (med eller uden bindestreger) på både dansk og engelsk, idet dette synes at være den mest gængse, samt fordi den har en klar reference til de to 'søskende-termer' <i>at-the-money</i> og <i>in-the-money</i> (løbenum 2 og 6). Der er fuld ækvivalens mellem de to sprog.

løbenum	11
daterm	Tidsværdi
dakilde	Hammer 2003
dagram	Subst. <en, -en, -er>
dadef	Tidsværdien er forskellen mellem markedskursen på en option og dens indre værdi. Tidsværdien repræsenterer muligheden for gevinst som følge af en fremtidig stigning i det underliggende aktivs værdi.
dakilde	Euro-Kom 2003 s.71
dafacts	Tidsværdien udgør sammen med den indre værdi optionens dagsværdi. En options tidsværdi stiger med løbetiden, renteniveauet og volatiliteten på det underliggende aktiv.
dakilde	König 2003 s.272-273
dafacts	Ved optionsperiodens slutning nærmer tidsværdien sig nul.
dakilde	Euro-Kom 2003 s.71
datekst	De fleste medarbejdere tillægger tidsværdien af optionen mindre vægt end den indre værdi.
dakilde	Hindhede 2005 s.52
dakoll	tidsværdien af en option en ændring i optionens tidsværdi
dakom	Termen <i>tidsværdi</i> er hyppigt anvendt som en af flere faktorer i forbindelse med værdiansættelse af optioner, og der er ikke set synonymer til denne term.
daop	ALS 2008: time value Regn: time value
daopkom	Der er fuld enighed om oversættelsen af <i>tidsværdi</i> til <i>time value</i> .
enterm	Time value
enkilde	Taylor 1996 s.61
engram	Subst. <a, the, -s>
endef	The market value of an option over and above its intrinsic value. Thus the time value represents the value of the possibility that the option will be worth exercising before it expires.
enkilde	Butler 1997 s.352-53
enfacts	Tidsværdien reduceres med tiden, idet chancen for at optionen bliver udnyttet mindskes.
enkilde	Taylor 1996 s.62
entekst	Options that are at the money or out of the money possess no intrinsic value at

	all, so the premiums charged for them represent purely their time value .
enkilde	Inglis-Taylor 1995 s.121
enkoll	the time value of an option time value will decay through time
enkom	Ifølge Webster's 2003 (s.328) kaldes <i>time value</i> også for <i>extrinsic value</i>. Denne betegnelse er dog ikke set anvendt i kildematerialet, hvorfor den ikke er angivet som synonym. Dette kan måske skyldes, at kilden er amerikansk, samt at betegnelsen primært anvendes i forbindelse med handlede optioner og ikke aflønningsoptioner. Den britiske FRS 20-standard anvender termen <i>time value</i>, som også er meget udbredt i de øvrige kilder. Denne anbefales derfor.
konk	Det anbefales at anvende termene hhv. <i>tidsværdi</i> og <i>time value</i> , som begge er meget gængse inden for emnet, og mellem hvilke der er fuld ækvivalens.

løbenum	12
daterm1	Tildelingstidspunkt
dakilde	Banner-Voigt 2004 s.346
dagram	Subst. <et, -et, -er>
daterm2	Løftetidspunkt
dakilde	Beskæft. 2003 s.27
daterm3	Aftaletidspunkt
dakilde	Skat 2004
dadef1	Det tidspunkt, hvor medarbejderen accepterer at yde en arbejdsydelse mod at modtage aktieløn.
dakilde	Banner-Voigt 2004 s.346
dadef2	Det tidspunkt, hvor aktieoptioner tildeles medarbejderen ved et tildelingsdokument eller anden meddelelse/aftale.
dakilde	Christiansen 2006 s.25
dafacts	Hvis en optionsaftale skal godkendes, fx på en generalforsamling, er tildelings-tidspunktet den dato, hvor denne godkendelse foreligger.
dakilde	PwC 2004 s.92
datekst	Typisk svarer udnyttelseskursen til markedsprisen på det tidspunkt, hvor optionen tildeles medarbejderen, tildelingstidspunktet .
dakilde	Christiansen 2006 s.21
dakoll	optionens værdi på tildelingstidspunktet børskursen på tildelingstidspunktet ingen beskatning ved tildeling af optionerne det faktiske tildelingstidspunkt
dakom	Ifølge en rapport fra Europakommissionen er definitionen af, hvad der udgør en tildeling, ikke utvetydig. I princippet kan det være tilbuddet om en option, accepten af et sådant tilbud, ikke-afslag på tilbuddet inden for et bestemt tidsrum efter tilbuddet eller det tidspunkt, hvor medarbejderen reelt modtager optionen, dvs. når optionen på en eller anden måde registreres i hans/hendes navn.¹²⁷ Denne tvivl er ganske forståelig, men jf. definitionen i realiadelens afsnit 3.1.2 må det være den ansattes accept af tilbuddet, der er afgørende. Der er her indsat to definitioner, som varierer, idet dadef1 anser tildelings-tidspunktet for at være det tidspunkt, hvor aftalen om tildeling af optioner

¹²⁷ Euro-Kom 2003 s.29

	indgås, mens dadef2 regner med det tidspunkt, hvor medarbejderen reelt modtager optionerne. Dette kan skabe tvivl i en oversættelsessituation, men dadef1 vurderes af være mest korrekt.¹²⁸ I en enkelt kilde er termen <i>løftetidspunkt</i> set, ligesom <i>aftaletidspunkt</i> er set i enkelte internetkilder. Aktieoptionsloven, IFRS 2 samt al øvrig kildemateriale anvender dog termen <i>tildelingstidspunkt</i>, som er meget gængs, hvorfor denne anbefales. Det er dog vigtigt at være bevidst om ovennævnte definitionstvivil.
daop	ALS 2008: Ø Regn: Time of granting, grant date
daopkom	I ALS 2008 findes ikke et oversættelsesforslag til <i>tildelingstidspunkt</i>, men under termen <i>tildeling</i> står der, at denne i forbindelse med aktieoptioner oversættes til <i>grant</i>. Ifølge Regn anbefales det ikke at anvende termen <i>date of grant</i>, men i stedet <i>grant date</i>. Det fremgår ikke hvorfor, men <i>grant date</i> vurderes at være den mest mundrette term. Termen <i>time of granting</i> er ikke set i kildematerialet, hvorfor den ikke er medtaget som synonym. Den er dog set i adskillige dokumenter på internettet, men disse vurderes at være primært ikke-britiske. Det står således klart, at <i>grant</i> skal anvendes i en eller anden form, men ikke hvilken form, der er den bedste.
enterm1	Grant date
enkilde	IFRS2 UK s.4
engram	Subst. <a, the, -s>
enterm2	Time of grant
enkilde	Casson 2000 s.20
engram	Subst. <a, the, times of grant>
enterm3	Date of grant
enkilde	OECD 2005 s.44
endef	The date on which the employer and employee agree the terms of the compensation award.
enkilde	Casson 2000 s.134
enfacts	If that agreement is subject to an approval process (for example, by shareholders), grant date is the date when that approval is obtained.

¹²⁸ Se yderligere information om dette i realiadelen afsnit 3.1.2

enkilde	IFRS2 UK s.21
entekst	Share options are generally granted with an exercise price equal to the market price of the shares at the time of grant .
enkilde	Casson 2000 s.1
enkoll	the grant date fair value of the option market value at grant no taxation at grant actual/effective grant date the value of the options at the time of grant within 10 years from the date of grant
enkom	Alle tre britiske termer er set hyppigt i det empiriske materiale. Årsagen til, at <i>grant date</i> er anført som hovedterm, er, at denne anvendes i den relevante lovgivning. Det kan argumenteres, at der er en betydningsforskel mellem <i>date</i> og <i>time</i>, og på dansk bruges da også <i>tidspunkt</i> og ikke <i>dato</i> i denne sammenhæng, men dette vurderes at være uproblematisk, idet alle tre britiske termer anvendes på lige fod og med samme betydning. Der synes således at være fuld ækvivalens. Det ses i visse sammenhænge, at der blot skrives <i>at grant</i> (oversættes ved <i>tildeling</i>), jf. dakoll og enkoll. Denne 'forkortelse' anses dog for at være både sprogligt og indholdsmæssigt korrekt. Yderligere kan bemærkes, at <i>grant</i> også kan bruges som verbum (fx <i>to grant share options</i>), hvilket oversættes til <i>at tildele</i> på dansk.
konk	Termen <i>tildelingstidspunkt</i> bør anvendes på dansk, da den utvivlsomt er mest gængs. Som nævnt kan der være tvivl om den konkrete definition af tildelingstidspunkt, hvorfor dette bør specificeres klart i en aftale. På britisk er der flere oversættelsesmuligheder, men de tre ovenfor nævnte synonymmer vurderes at være nogenlunde lige gængse. Dog anbefales primært <i>grant date</i>, idet denne anvendes i bl.a. IFRS 2. Der er fuld ækvivalens mellem de britiske termer, hvorimod der på dansk kan være tvivl om den konkrete definition. Dog anses <i>date</i> at være den korrekte, og der er dermed ækvivalens mellem dansk og engelsk.

løbenum	13
daterm1	Udnyttelseskurs
dakilde	Christiansen 2006 s.21
dagram	subst. <en, -en, -er>
daterm2	Udnyttelsespris
dakilde	Hindhede 2005 s.51
daterm3	Exercisekurs
dakilde	Beskæft. 2003 s.25
daterm4	Exercise-kurs
dakilde	Grundsøe 2005 s.362
daterm5	Exercisepris
dakilde	Banner-Voigt 2004 s.225
daterm6	Aftalekurs
dakilde	Hammer 2003
daterm7	Strikekurs
dakilde	Lambek 2008
daterm8	Strikepris
dakilde	Euro-Kom 2003 s.71
daterm9	Indfrielseskurs
dakilde	Grundsøe 2005 s.356
dadef	Den pris, medarbejderen skal betale for at erhverve en aktie, når optionerne udnyttes.
dakilde	Christiansen 2006 s.26
dafacts	Ø
dakilde	Ø
datekst	Udnyttelseskursen er fast i aktieoptionsordningens løbetid.
dakilde	Novo DK 2007 s.78
dakoll	en strikekurs på 110 pct. af gennemsnittet at fastsætte udnyttelsesprisen at-the-money lav/høj/gennemsnitlig exercisekurs udnyttelseskursen kan løbende reguleres indekseret udnyttelseskurs fast/variabel exercisekurs
dakom	Det skal bemærkes, at ovenstående definition kun går på aktier, hvorimod flere af termene også kan anvendes i forbindelse med andre underliggende aktiver,

	fx valuta eller varer. Der er fuld ækvivalens mellem de første otte termer. Daterm1, 3 og 4 vurderes at være de mest gængse på dansk inden for området aktieoptioner, og det anbefales derfor at anvende en af disse termer. I den danske aktieoptionslov anvendes termen <i>kurs</i> (dog uden et specificerende førsteled), hvilket også kan tages med i betragtning ved valg af term. Daterm9, <i>indfrielseskurs</i>, er set i en enkelt kilde i forbindelse med optioner, men anvendes ellers i forbindelse med indfrielse (dvs. tilbagebetaling) af lån (jf. Regn). Det har da også en helt anden oversættelse, jf. daopkom. Denne term anses derfor ikke for at være korrekt inden for dette område og anbefales ikke. Yderligere kan det nævnes, at verbet <i>at realisere</i> også kan anvendes i forbindelse med udnyttelse af optioner, fx: '... de optioner, der nu bliver realiseret' (Crone 2006), ligesom der er set eksempler på, at det engelske verbum <i>to exercise</i> bruges på dansk, fx: '... fordelagtigt for lederen at exercise ...' (Grundsøe 2005 s.362).
daop	ALS 2008: exercise price, strike price Regn: exercise price, strike price
daopkom	I ALS 2008 forekommer daterm1, 3 og 6, som alle oversættes til <i>exercise price/strike price</i>. Daterm9 oversættes derimod til <i>redemption price</i>. De øvrige termer forekommer ikke her. I Regn oversættes daterm1, 2, 3 og 4 til <i>exercise price</i> og daterm6 og 7 til <i>strike price</i>. Ud fra ordbogens definitioner af disse termer må de dog alle anses for at være synonyme. Daterm9 oversættes også her til <i>redemption price</i>. De øvrige termer forekommer ikke i Regn.
enterm1	Exercise price
enkilde	Casson 2000 s.86
engram	subst. <an, the, -s>
enterm2	Strike price
enkilde	OECD 2005 s.36
engram	subst. <a, the, -s>
enterm3	Redemption price
enkilde	Danisco 2004 s.52

endef	The price at which an option holder may buy the underlying as defined in the terms of the option contract.
enkilde	Oxford 2005/MSB
enfacts	Ø
enkilde	Ø
entekst	The exercise price is fixed during the life time of the share option plan.
enkilde	Novo UK 2007 s.78
enkoll	an exercise price set at market value the exercise price of the option nominal/average/fixed exercise price at a strike price of
enkom	Ifølge et britisk ordbogsopslag (Oxford 2005) anvendes enterm1 og 2 samt termen <i>striking price</i> alle i forbindelse med udnyttelse af aktieoptioner, hvorimod termene <i>exercise rate</i> og <i>strike rate</i> anvendes ved udnyttelse af renteoptioner. Disse to termer er da heller ikke set i kildematerialet og er derfor ikke taget med som synonyme. <i>Striking price</i> er kun set i ordbogsopslag (bl.a. ALS 2006) og ikke i det empiriske materiale og anses således ikke for at være en reel mulighed. Der er fuld ækvivalens mellem de to termer. IFRS 2 samt den britiske FRS 20-standard anvender termen <i>exercise price</i>, som også synes at være mest gængs i det øvrige kildemateriale. <i>Strike price</i> ses dog også hyppigt og vurderes at være ligeså korrekt. Derfor kan begge termer anbefales på britisk. Enterm3 er kun set i en enkelt kilde, og det skal bemærkes, at denne kilde må anses for at være ikke-autentisk. Pga. dette samt jf. dakom anbefales denne term ikke.
konk	Som det kan ses, er den danske terminologi meget påvirket af den engelske med indtil flere lånetermer. Da der også findes flere tilsvarende danske termer, er der mange synonyme at vælge imellem på dansk. På britisk er udvalget mere begrænset, nemlig to reelle muligheder. Det kan desuden nævnes, at der er en mindre betydningsforskel mellem <i>kurs</i> og <i>pris</i> (hhv. <i>rate</i> og <i>price</i>), hvilket dog ikke synes at have nogen betydning i denne sammenhæng, men det er værd at bemærke, at man på dansk primært bruger termer, der ender på <i>-kurs</i> og på britisk <i>price</i>.

	Ud fra det anvendte kildemateriale anses termerne hhv. <i>udnyttelseskurs</i>, <i>exercisekurs</i> og <i>exercise-kurs</i> på dansk samt <i>exercise price</i> og <i>strike price</i> på britisk at være de mest gængse, hvorfor disse termer anbefales. Der er fuld ækvivalens mellem alle termerne.
--	--

løbenum	14
daterm	Underliggende aktie
dakilde	Banner-Voigt 2004 s.32
dagram	subst. <en; den; -r>
dadef	De aktier, som optionen giver ret til at købe eller sælge. Hvad angår medarbejderaktieoptioner, er der tale om den beskæftigende virksomheds aktier.
dakilde	Euro-Kom 2003 s.72/MSB
dafacts	Ø
dakilde	Ø
datekst	Optionsindehaveren vil vælge at udnytte optionen, såfremt kursen på den underliggende aktie overstiger udnyttelseskursen. Optionen kan udnyttes ved, at der sker faktisk levering af den underliggende aktie .
dakilde	Banner-Voigt 2004 s.32
dakoll	aktiekursen på den underliggende aktie udviklingen i den underliggende akties kurs den underliggende akties værdi volatiliteten i/på den underliggende aktie
dakom	I kildematerialet ses også ofte den beslægtede term <i>underliggende aktiv</i> . Den er dog ikke et synonym, men rettere et overbegreb til daterm1, men ses i forbindelse med aktieoptioner ofte anvendt som et synonym. Ved andre typer optioner kan det underliggende aktiv fx være varer, valuta eller andre værdipapirer. Vedrørende aktieafløjning vil det underliggende aktiv dog altid være en aktie (jf. Regn). I tekster om aktieoptioner ses det ofte, at der fx står 'aktiens markedskurs', hvor der egentlig er tale om den underliggende akties kurs. Denne præcisering kan ofte undværes, da den er implicit i konteksten.
daop	ALS 2008: Ø Regn: Ø
daopkom	I ALS 2008 findes ikke termen <i>underliggende aktie</i> , men kun <i>underliggende aktiv</i> , som oversættes til <i>underlying asset</i> . I Regn har man valgt kun at medtage adjektivet <i>underliggende</i> , som oversættes til <i>underlying</i> , men i kollokationerne findes det bl.a. sammen med <i>aktie</i> og <i>aktiv</i> , som oversættes til hhv. <i>share</i> og <i>asset</i> . Der synes altså at være bred enighed om termernes anvendelse og

	oversættelse.
enterm1	Underlying share (UK)
enkilde	Casson 2000 s.1
engram	subst. <an; the; -s>
enterm2	Underlying stock (US)
enkilde	OECD 2005 s.119
endef	The share that an option has the contractual right to buy or sell.
enkilde	Oxford 2005/MSB
enfacts	Ø
enkilde	Ø
entekst	Disclosure can be made of the market price of the underlying shares at the time of exercise.
enkilde	Casson 2000 s.18
enkoll	the fair value of the underlying share the right to buy or sell an underlying share the volatility of the underlying share
enkom	Ligesom den danske term har den engelske term overbegrebet <i>underlying asset</i>, som kan anvendes i forbindelse med andre typer optioner, men som også ses anvendt synonymt med <i>underlying share</i>. Det har dog en bredere betydning og er derfor ikke et synonym. I visse ordbogsopslag er termen <i>underlying</i> set alene i samme betydning. Det er også et substantiveret adjektiv. Denne term er dog ikke set i det øvrige kildemateriale og anses derfor ikke for at være gængs inden for emnet. Desuden anvendes den kun, når det af konteksten fremgår, hvilket aktiv der er tale om. I enkelte tilfælde er også termen <i>underlier</i> set anvendt. Begge disse termer virker meget uformelle og anbefales derfor ikke.
konk	Der er her tale om en frase, der består af et adjektiv og et substantiv. Dog ses det i enkelte tilfælde på britisk, at adjektivet anvendes alene med funktion som et substantiv. Denne brug synes noget uformel og anbefales ikke. I forbindelse med aktieoptionsordninger anbefales det at anvende termene hhv. <i>underliggende aktie</i> og <i>underlying share</i>, som er de mest præcise. Der er fuld ækvivalens mellem den danske og den britiske term.

9 SAMMENFATNING OG KONKLUSION PÅ TERMINOLOGIDEL

På baggrund af de oplysninger om hhv. danske og britiske aflønningsordninger med aktieoptioner, der blev klarlagt i specialets realiadel, var det formålet med terminologidelen at se nærmere på nogle af de termer, der anvendes hyppigt inden for området. 14 danske termer blev udvalgt, da disse syntes at være særligt interessante og/eller udfordrende i oversættelsesmæssig sammenhæng.

Dette blev i høj grad bekræftet i ovenstående terminologigennemgang. Flere af termerne viste sig at have adskillige synonymer på dansk og/eller engelsk, hvilket kan gøre en oversættelse mere kompliceret, idet de termer, der i praksis ses anvendt synonymt, ikke altid er fuldt ud ækvivalente. Desuden er der tilfælde, hvor en dansk eller britisk term er polysemt, dvs. at det har flere betydninger. Fx kan nævnes termen *optjeningsperiode* (løbenum 9), der på dansk har fire synonymer, som ved nærmere undersøgelse viste sig ikke at være fuldstændig ækvivalente. De oversættes dog alle til *vesting period*, som på britisk derfor har flere betydninger. I sådanne tilfælde er det vigtigt at være helt sikker på, hvilken betydning man har med at gøre, inden man foretager sit oversættelsesvalg.

Det viste sig dog også, at ikke alle termer volder særlige oversættelsesmæssige problemer, fx *tidsværdi*, som ikke har nogen synonymer og som er fuldt ækvivalent med sin britiske pendant *time value*, ligeledes uden synonymer.

I forbindelse med termerne *at-the-money*, *in-the-money* og *out-of-the-money* kan det nævnes, at disse engelske benævnelser anvendes hyppigt og fuldt ud ækvivalent på dansk, hvilket formentlig kan tilskrives den indflydelse, som det engelske sprog har på det danske. Der er i kildematerialet fundet enkelte forsøg på at give begreberne danske betegnelser i stedet, men dette virker ikke til at have slået an.

Termgennemgangen gjorde klart, at alle de udvalgte danske termer havde en tilsvarende britisk term, og det har derfor ikke været nødvendigt at udarbejde egne oversættelsesforslag. I alle tilfælde er der dog foretaget en vurdering af, hvorvidt de fundne termer synes at være fuldt ækvivalente og i tilfælde af synonymer, hvilken der virker mest gængs. På baggrund af dette er der givet en anbefaling af hvilke term-valg, der synes mest hensigtsmæssige, både på dansk og på britisk.

Ved de fleste termer ses det, at der er fuld ækvivalens mellem de to sprogs termer, hvilket sandsynligvis er fordi, det er et sprogområde, der først er udviklet på engelsk og senere

adopteret til dansk. Dette er formodentlig også årsagen til, at der ses mange låneord fra det engelske sprog.

Som nævnt i indledning til termdelen er der som udgangspunkt kun set på de britiske termer og ikke på fx de tilsvarende amerikanske. Enkelte steder (fx ved termen *aktieoption*) er både den britiske og den amerikanske betegnelse medtaget, da disse begge er meget gængse, og da der er set eksempler på, at de bruges 'omvendt'. Herudover er der ikke lavet en særlig undersøgelse af, hvilke termer der anvendes på hhv. amerikansk eller international engelsk, men ud fra en generel informationssøgning om emnet aktieoptioner vurderes det, at mange af begreberne har samme udtryksside på både UK, US og Int engelsk. Det må dog klart anbefales at undersøge dette nærmere, hvis man har specifikt brug for US/Int-engelske termer, ligesom vigtigheden af løbende at opdatere sig om den sproglige og den faglige udvikling inden for området skal nævnes for at være i stand til at producere korrekte oversættelser.

Enkelte termer har ikke været mulige at slå op i en af eller begge de udvalgte bilingvale ordbøger. Nogle af de termer, der ikke forekom i Regn (fx *in-the-money*), anvendes ikke normalt i regnskabsmæssige sammenhænge, som jo er kildens hovedområde, og dette kan være forklaringen på, hvorfor de ikke er at finde her. Det er mere overraskende, at ALS 2008, som har et bredere anvendelsesområde, ikke har disse termer med, da de anvendes fuldt ud i danske økonomiske tekster.

På baggrund af denne terminologiske gennemgang kan det konkluderes, at det er yderst vigtigt som oversætter at have et indgående kendskab til det behandlede emne samt til den tilhørende terminologi for at kunne foretage et retvisende oversættelsesvalg, idet man ofte ikke kan forlade sig udelukkende på ordbøgernes forslag (hvis de i det hele taget indeholder et forslag). Dette viser med al tydelighed, hvor vigtigt det er at have relevant kildemateriale på både kilde- og målsprog for at kunne udrede en terms rette betydning og dermed kunne formulere en korrekt oversættelse. Dette afhænger naturligvis af, om der findes en fuldt eller delvist ækvivalent term på det pågældende målsprog.

Alt i alt kan det hermed konkluderes, at sidste del af hypotesen¹²⁹, som blev opstillet i afsnit 1.2, kun delvist kan bekræftes, idet den anvendte terminologi på dansk og britisk inden for aktieoptionsafløbning i nogle tilfælde afviger en del fra hinanden, men også har vist sig at have mange lighedspunkter.

¹²⁹ Dvs. at terminologien ikke er fuldstændig identisk i hhv. Danmark og Storbritannien

10 SAMLET KONKLUSION

Specialets problemformulering lød således:

"Hvilke forskelle og ligheder er der mellem aktieoptionsaflønningsordninger i Danmark og Storbritannien inden for anvendelse, regler og lovgivning, og hvilken betydning har disse forskelle og ligheder for den tilhørende terminologi?"

Med udgangspunkt i specialets realia- og terminologidel samt tilhørende konklusioner kan det udledes, at der er stor forskel mellem de to landes overordnede struktur for aflønning med aktieoptioner samt på skatteområdet. Dette er afgørende for, hvilke typer ordninger et selskab kan tilbyde, og hvordan disse kan udformes. Især de specifikke danske og britiske begreber og ordninger kan i nogen grad vanskeliggøre en adækvat oversættelse.

Derimod er de to lande underlagt de samme internationale regnskabsmæssige forpligtelser på området. Dette indebærer, at der eksisterer en officiel definition og oversættelse til dansk af mange af de udvalgte termer. På trods af dette har termgennemgangen vist, at der i kilde-materialet forekommer adskillige synonymer til mange af termene, samt at der for enkelte af termernes vedkommende ikke er fuldstændig enighed om definitionen. Dette kan give anledning til visse oversættelsesmæssige udfordringer.

LITTERATURLISTE

Nedenstående litteraturliste er delt op i hhv. trykte kilder og internetkilder. Trykte kilder omfatter bøger, ordbøger, avisartikler, magasinartikler, årsrapporter og andre rapporter, som er anvendt i trykt version. Internetkilder omfatter alle de kilder, der er fundet på internettet. Dette drejer sig om internetartikler, rapporter, lovtekster, regnskabsstandarder samt en internetbaseret ordbog. De anvendte ordbøger er angivet for sig selv øverst under hhv. trykte kilder og internetkilder.

Trykte kilder

Ordbøger

ALS 2006	Svensson, Annemette Lyng (2006, 5. udg). <i>Engelsk-Dansk Økonomisk Ordbog</i> . Frederiksberg, Forlaget Samfundslitteratur.
ALS 2008	Svensson, Annemette Lyng (2008, 4. udg). <i>Dansk-Engelsk Økonomisk Ordbog</i> . Frederiksberg, Forlaget Samfundslitteratur.
Barron's 1994	Crumbly, Larry D.; Friedman, Jack P.; Anders, Susan B. (1994). <i>Barron's Dictionary of Tax Terms</i> . New York, Barron's.
Butler 1997	Butler, Brian; Butler, Davis; Isaacs, Alan (1997, 2. Udg.). <i>A Dictionary of Finance and Banking</i> . Oxford, Oxford University Press.
Clark 1999	Clark, John (1999). <i>International Dictionary of Finance and Banking</i> . London, Glenlake/Fitzroy Dearborn Publishers.
Collin 2000	Collin, Peter (2000, 2. udg). <i>Dictionary of Banking and Finance</i> . Teddington, Peter Collin Publishing Ltd.
Collin 2007	Collin, Peter (2007, 4. udg.). <i>Dictionary of Accounting</i> . London, A & C Black Publishers Ltd.
Dansk Akt. 2008	Dansk Aktionærforening (2008, 5. udg.). <i>Aktionærens Ordbog</i> . Holte, Dansk Aktionærforening.
IFR 1992	IFR (1992, 3. udg.). <i>The IFR Financial Glossary</i> . London, IFR Publishing Ltd.
Inglis-Taylor 1995	Inglis-Taylor, Andrew (1995). <i>The Dictionary of Derivatives</i> . London, Macmillan Press Ltd.
König 2003	König, Thomas; Honoré, Peter Arthur (2003, 2. udg). <i>Økonomisk Leksikon</i> . København, Jurist- og Økonomforbundets Forlag.
Oxford 2002	Black, John (2002, 2. udg.). <i>Oxford Dictionary of Economics</i> . Oxford, Oxford University Press.

Oxford 2005 Moles, Peter; Terry, Nicholas (2005, 2. udg.). *The handbook of international financial terms*. Oxford, Oxford University Press.

Webster's 2003 Etzel, Barbra J. (2003). *Webster's New World Finance and Investment Dictionary*. Indianapolis, Wiley Publishing, Inc.

Andre trykte kilder

Banner-Voigt 2004 Banner-Voigt, Erik; Rasmussen, Søren (2004, 3. udg.). *Aktieløn*. København, Forlaget Thomson.

Bechmann 2006 Bechmann, Ken L.; Hjortshøj, Toke (2006). Anvendelsen af optionsaflønnning i de børsnoterede selskaber. Trykt i: *Revision & Regnskabsvæsen*, nr. 11, november 2006, s.10-19. København, Forlaget Thomson.

Bechmann 2007 Bechmann, Ken L. (2007). *Anvendelsen af optionsaflønnning i danske børsnoterede selskaber i perioden 1995-2006*. København, Økonomi- og Erhvervsministeriet.

Beskæft. 2003 Beskæftigelsesministeriet (2003). *Betænkning fra Udvalget om Aktieoptioner. Betænkning nr. 1430*. København, Beskæftigelsesministeriet.

Casson 2000 Casson, Peter (2000). *Company Share Options*. Chichester, John Wiley & Sons, Ltd.

Christiansen 2006 Christiansen, Erik Wendelboe; Kildegaard, Heidi; Moalem, Dan (2006). *Aktieoptionsloven - ansættelsesretlig regulering af aktieaflønnning*. København, Nyt Juridisk Forlag.

Crone 2006 Crone, Morten (2006). Storudsalg af direktionens aktier og optioner. I: *Berlingske Tidende*, 6/3-2006. 3. sektion Business s.5.

Danisco 2004 Danisco A/S (2004). *Annual Report 2003/04*. Engelsk version.

Gerard 2006 Gerard, Patrick (2006). *Performance & reward – Managing Executive Pay to Deliver Shareholder Value*. Leicester, Matador, Troubador Publishing Ltd.

Grundsøe 2005 Grundsøe, Mikael; Lundsgaard, Conrad; Vamósi, Tamás (2005). Fordele og ulemper ved aktiebaseret optionsaflønnning – når ejerne og lederne skal have samme interesser! Trykt i: *Økonomistyring & Informatik 4, februar 2005*. København, Jurist- og økonomiforbundets Forlag.

Hansen 2005 Hansen, Claus Juel (2005). *Aktieoptionsloven med kommentarer*. København, Forlaget Thomson.

Haugaard 2007 Haugaard, Sune; Beder, Charlotte (2007). Kursudvikling barberer millioner af topchefers aktieoptioner. I: *Berlingske Tidende*, 23/11-2007. 3. sektion Business s.5.

- Hindhede 2005 Hindhede, Ole Lykke; Kapsch, Mette; Lavesen, Anders (red.) (2005, 2. udg.). *Aktieaflønning – erfaringer, jura, regnskab, værdi og skat*. København, Forlaget Thomson.
- IASC 2000 International Accounting Standards Committee (juli 2000). *G4+1 Position Paper: Accounting for Share-based Payment*. London, IASC.
- Kristensen 2000 Kristensen, Mogens (2000). Pas på aktieoptioner. Trykt i: *Civiløkonomen*, nr. 3, marts 2000, s.8-10. København, Civiløkonomerne.
- Lambek 2008 Lambek, Bjørn (2008). Mærsk-chefer får økonomisk gulero. I: *Berlingske Tidende*, 14/3-2008. 3. sektion Business.
- Møller 2004 (a) Møller, Michael; Nielsen, Niels Chr. (2004). Ti udbredte misopfattelser vedrørende aflønningsoptioner. Trykt i: *Nordisk Tidsskrift for Selskabsret*, nr. 4, 2004. København, Jurist- og økonomforbundets Forlag.
- Møller 2004 (b) Møller, Michael; Nielsen, Niels Chr. (2004). *Den Kapitalmarkeds-styrede Virksomhed*. København, Handelshøjskolens Forlag.
- Novo DK 2007 Novo Nordisk A/S (2007). *Årsrapport 2006*. Dansk version.
- Novo UK 2007 Novo Nordisk A/S (2007). *Annual Report 2006*. Engelsk version.
- Nyholm 2000 Nyholm, Philip; Smed, Torsten Lodberg (2000). *Aflønning med Finansielle Instrumenter*. København, Handelshøjskolens Forlag.
- OECD 2005 OECD Tax Policy Studies (2005, nr. 11). *The Taxation of Employee Stock Options*. Paris, OECD Publishing.
- PwC 2004 PricewaterhouseCoopers (2004). *Regnskabsmæssig behandling af aktiebaseret vederlæggelse – IFRS 2 og årsregnskabsloven*. Hellerup, PricewaterhouseCoopers.
- PwC 2006 PricewaterhouseCoopers (2006). *Regnskabshåndbogen 2007 – Håndbog om regnskab, skat og selskabsret*. Hellerup, PricewaterhouseCoopers.
- Quist 2000 Quist, Christian (2000, 2. udg.). *Manual nr.10, Oprettelse af individuel termbase MultiTerm 95+*. Frederiksberg, VISTA.
- Steinherr 2000 Steinherr, Alfred (2000). *Derivatives – The Wild Beast of Finance*. Chichester, John Wiley & Sons Ltd.
- Taylor 1996 Taylor, Francesca (1996). *Mastering Derivatives Markets – A step-by-step guide to the products, applications and risks*. London, Pitman Publishing.
- Thomsett 2003 Thomsett, Michael C. (2003, 5. udg.). *Getting started in options*. New Jersey, John Wiley & Sons, Inc.

Internetkilder

Ordbøger

Regn Nielsen, Sandro; Mourier, Lise; Bergenholtz, Henning.
Regnskabsordbøgerne. Handelshøjskolen i Århus. Internet:
www.regnskabsordbogen.dk (anvendt i perioden 1/2-18/12-2008).

Andre internetkilder

- AL *Aktieselskabsloven*. Internet:
<http://www.themis.dk/synopsis/index.asp?hovedramme=/synopsis/docs/lovsamling/aktieselskabsloven.html> (5/11-2008).
- ASB 2004 Accounting Standards Board (2004). *Share-based Payment, FRS 20 (IFRS 2)*. Internet:
<http://www.frc.org.uk/asb/technical/standards/pub0524.html> (10/7-2008).
- Bawden 2006 Bawden, Tom (14. december 2006). *Google staff get share option safeguard*. TimesOnline. Internet:
http://business.timesonline.co.uk/tol/business/markets/nited_states/articles753884.ece (21/10-2008).
- CG Komitéen for god Selskabsledelse. *Corporate Governance*. Internet:
www.corporategovernance.dk (15/10-2008).
- Combined Code 2003 Financial Services Authority (2003). *The Combined Code on Corporate Governance*. Internet:
http://www.fsa.gov.uk/pubs/ukla/lr_comcode2003.pdf (19/11-2008).
- Deloitte 2004 Deloitte Touche Tohmatsu (februar 2004). *IAS Plus*. Internet:
<http://www.iasplus.com/iasplus/0402sharebased.pdf> (28/9-2008).
- Deloitte 2005 Deloitte Touche Tohmatsu (2005). *IFRS. Introduktion til de internationale regnskabsstandarder – med fokus på aktieløn og andre personaleydelse r*. Internet:
<http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/IFRS%20Deloitte%20Fokus%20juni%20final.pdf> (11/2-2008).
- Euro-Kom DK 2002 Europa-Kommissionen, Generaldirektoratet for Erhvervspolitik (august 2002). *Employee Stock Options in the EU and the USA, Final Report, Denmark*. Bruxelles. Internet:
http://ec.europa.eu/enterprise/entrepreneurship/support_measures/stock_options/denmark.pdf (13/3-2008).
- Euro-Kom UK 2002 Europa-Kommissionen, Generaldirektoratet for Erhvervspolitik (august 2002). *Employee Stock Options in the EU and the USA, Final Report, United Kingdom*. Bruxelles. Internet:
http://ec.europa.eu/enterprise/entrepreneurship/support_measures/stock_options/uk.pdf (1/4-2008).

Euro-Kom 2003	Europa-Kommissionen, Generaldirektoratet for Erhvervspolitik (2003). <i>Medarbejderaktieoptioner – det retlige og administrative miljø for medarbejderaktieoptioner i EU</i> . Bruxelles. Internet: http://ec.europa.eu/enterprise/entrepreneurship/support_measures/stock_options/final_report_stock_da.pdf (12/2-2008).
Greaves 2003	Greaves, Judith; Armstrong, Colin (11. april 2003). <i>Grin and bear it? – Share options and the bear market</i> . The Pinsent Company Guide. Internet: http://company-guide.co.uk/Focus/7805.htm (24/1-2008).
Hammer 2003	Hammer, Tobias (2003). Værdiansættelse af optioner. I: <i>Option nr.2, 2003</i> . Internet: http://omxnordicexchange.com/produkter/optionsandfutures/vurderingafoptioner (28/9-2008).
HMRC	HM Revenues & Customs. Internet: www.hmrc.gov.uk (anvendt i perioden 11/2-8/10-2008).
HMRC (a)	HM Revenues & Customs. <i>The Cases of Schedule E</i> . Internet: http://www.hmrc.gov.uk/manuals/senew/SE40002.htm (11/2-2008).
HMRC (b)	HM Revenues & Customs. <i>Taxation of Non-IR Approved Share & Option Awards</i> . Internet: http://www.hmrc.gov.uk/pdfs/ir16_options.htm (11/2-2008).
HMRC (c)	HM Revenues & Customs. <i>BIM44015 - Specific deductions: Employee share schemes: approved and unapproved schemes: summary of tax and NICs treatment</i> . Internet: http://www.hmrc.gov.uk/manuals/bimmanual/BIM44015.htm (10/2-2009).
HMRC (d)	HM Revenues & Customs. <i>Enterprise Management Incentives. A guide for employees, employers and advisers</i> . Internet: http://www.hmrc.gov.uk/shareschemes/emi-new-guidance.htm (10/2-2009).
HMRC 2007	HM Revenues & Customs (2007). <i>Employee Share Schemes – An Introductory Note to the National Statistics</i> . Internet: http://www.hmrc.gov.uk/stats/emp_share_schemes/menu.htm (6/5-2008).
IASB 2008	IASB (2008). <i>IASB and the IASC Foundation – Who we are and what we do</i> . Internet: http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/0A5A767C-E7DE-49E5-8B12-499F62F8870C/0/WhoWeAre_Final12508.pdf (1/5-2008).
IFRS2 DK 2004	<i>IFRS 2 – Aktiebaseret vederlæggelse</i> (2004). Internet: http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/arc/ifrs2/ifrs2_da.pdf (23/10-2008).
IFRS2 UK 2004	<i>International Financial Reporting Standard 2 – Share-based Payment</i> (2004) Internet: http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/arc/ifrs2/ifrs2_en.pdf (14/10-2008).

LL	<i>Ligningsloven</i> . Internet: http://www.skm.dk/tal_statistik/satser_og_beloeb/ligningslov.html (15/4-2008).
LSE 2005	London Stock Exchange (2005). <i>International Financial Reporting Standards</i> , 12 April 2005. Internet: www.londonstockexchange.com/NR/rdonlyres/D91CE20D-3F69-453C-A850-D82982E1C647/0/ifrs05.pps (20/1-2009).
OMX 2008 (a)	OMX Nordic Exchange (2008). <i>Hvad er futures og optioner?</i> Internet: http://www.omxnordicexchange.com/produkter/optionsandfutures/hvaderoptionerogfutures/?languageId=5 (15/10-2008).
OMX 2008 (b)	Nasdaq OMX (2008). <i>OMX Den Nordiske Børs – Oplysningsforpligtelser for udstedere af aktier</i> . Internet: http://www.omxnordicexchange.com/digitalAssets/45/45398_Oplysningsforpligtelser_2008-03-01.pdf (13/1-2009).
Postlethwaite 2006	Postlethwaite, Robert (2006). <i>Rewarding Growth Shares – the 2006 AIM Share Plan Survey</i> . Internet: http://www.postlethwaiteco.com/documents/Rewarding_Growth_in_Shares.pdf (13/3-2008).
Skat	SKAT. Internet: www.skat.dk (9/6-2008).
Skat 2004	Skat (2004). <i>Medarbejderaktieordning – Aktieløn</i> . Internet: http://www.skat.dk/SKAT.aspx?oID=230040 (10/2-2009).
Skat 2006 (a)	Skat (2006). <i>Hvis du har aktier eller investeringsforeningsbeviser</i> . Internet: http://www.skat.dk/SKAT.aspx?oId=1617780&vId=201471&i=11#i1617780 (9/6-2008).
Skat 2006 (b)	Skat (2006). <i>Hvis du har aktier</i> . Internet: http://www.skat.dk/SKAT.aspx?oId=362811&vId=201023&i=2#i362811 (9/6-2008).
Skat 2007	Skat (2007). <i>Hvordan beskattes jeg, når jeg sælger aktier?</i> Internet: http://www.skat.dk/SKAT.aspx?oId=393181&vId=0 (9/6-2008).

Bilag 1

Danske aktieoptionsordninger, sammenligning af hovedpunkter

Egen tilvirkning.

	Ligningsloven § 7H	Ligningsloven § 28	Uden for Ligningsloven
Type ordning	Individuel	Individuel	Individuel
Begrænsninger ved tildeling	Ja, udnyttelseskursen skal være minimum 85% af markeds-kursen, <i>eller</i> tildelingen må udgøre maksimum 10% af samlet årsløn	Nej	Nej
Må være overdragelig	Nej	Ja	Ja
Må tildeles bestyrelsesmedlemmer	Nej	Ja	Ja
Skat, medarbejder:			
Beskatning ved tildeling	Nej	Nej	Nej
Beskatning ved retserhvervelse	Nej	Nej	Ja, indkomstskat
Beskatning ved udnyttelse	Nej	Ja, indkomstskat	Nej
Beskatning ved salg af aktier	Ja, aktieavanceskat af gevinsten	Ja, aktieavanceskat af gevinsten	Ja, aktieavanceskat af gevinsten ¹
Skat, virksomhed:			
Omkostninger til ordningen kan trækkes fra i skat	Ja	Ja	Ja
Omkostninger ved udnyttelsen kan trækkes fra i skat	Nej	Ja	Ja

¹ Dog skal tre kriterier være opfyldt (jf. afsnit 6.3.1), ellers betales kursgevinstskat i stedet

Bilag 2

Britiske aktieoptionsordninger, sammenljning af hovedpunkter

Egen tilvirkning.

	CSOP	SAYE	EMI	Ikke-godkendte
Type ordning	Individuel	Generel	Individuel	Individuel
Maks. værdi pr tildeling	£ 30.000	Maks. indbetaling af £ 250 pr måned	£ 100.000	Ubegrænset
Udnyttelseskurs	Skal være lig med eller højere end markedskursen ved tildelingen ²	Minimum 80% af markedskursen ved tildelingen ¹	Skal være lig med eller højere end markedskursen ved tildelingen ¹	Ingen regler
Udnyttelsestidspunkt	3-10 år efter tildeling ¹	Ordningen løber i 3, 5 eller 7 år	Senest 10 år efter tildeling ¹	Ingen regler
Skat, medarbejder:				
Skat ved tildeling	Nej	Nej	Nej	Ja, indkomstskat (Case I) ³
Skat ved udnyttelse	Nej	Nej	Nej	Ja, indkomstskat (Case I)
Skat ved salg af aktier	Ja, CGT af gevinsten	Ja, CGT af gevinsten	Ja, CGT af gevinsten	Ja, CGT af gevinsten
Taper relief	Ja, fra udnyttelsen	Ja, fra udnyttelsen	Ja, fra tildelingen	Ja, fra udnyttelsen
Skat, virksomhed:				
Omkostninger til ordningen kan trækkes fra i skat	Ja	Ja	Ja	Nej
Omkostninger ved udnyttelsen kan trækkes fra i skat	Ja	Ja	Ja	Ja, hvis aktierne er 'qualifying' ⁴

² For at være godkendt til skattebegunstigelse

³ Dog ingen beskattning ved tildeling, hvis to faktorer er opfyldt (jf. afsnit 6.4.1)

⁴ Se afsnit 6.4.2

Bilag 3

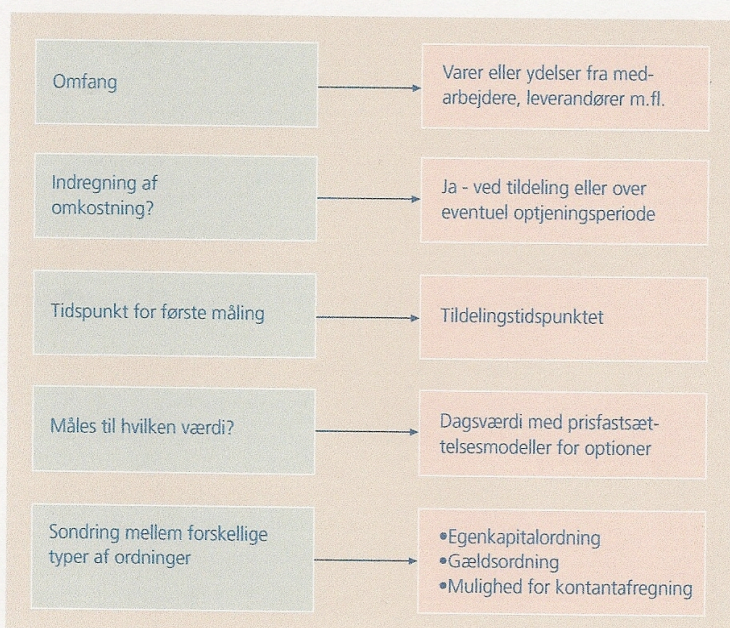
IFRS 2, hovedindhold⁵

IFRS 2 – Aktiebaseret vederlæggelse

IFRS 2 kræver, at aktiebaseret vederlæggelse i form af fx aktier, optioner og warrants, der ydes som vederlag til ledelse, medarbejdere, leverandører m.fl., skal omkostningsføres i resultatopgørelsen hen over optjeningsperioden, opgjort til dagsværdien af egenkapitalinstrumentet på tildelingstidspunktet.

Indregning af omkostning

Hovedindholdet af IFRS 2 kan beskrives som angivet i figuren:



Omfanget af aktiebaseret vederlæggelse er bredere end aktieløn til ledelsen og medarbejdere. IFRS 2 omhandler også tildeling af aktier eller andre egenkapitalinstrumenter til leverandører mv. som betaling for varer eller tjenesteydelser. IFRS 2 omfatter dog ikke andre egenkapitaltransaktioner, såsom køb og salg af egne aktier, som er omfattet af IAS 32, *Finansielle instrumenter: Oplysning og præsentation*.

Hvilke ordninger er omfattet?

Der sondres mellem tre typer af aktiebaseret vederlæggelse:

1. **Egenkapitalordninger** – hvor modparten alene kan vælge levering i egenkapitalinstrumenter, fx aktier eller aktieoptioner
2. **Gældsordninger** – hvor modparten alene kan vælge kontantafregning baseret på kursen på virksomhedens aktier eller andre egenkapitalinstrumenter
3. **Ordninger med mulighed for kontantafregning** – hvor enten modparten eller virksomheden kan vælge mellem levering af egenkapitalinstrumenter og kontantafregning.

Denne klassifikation af virksomhedens ordninger er afgørende for, om der skal ske genmåling i efterfølgende regnskabsår, og dermed har klassifikationen betydning for størrelsen (målingen) og fordelingen af omkostningerne i resultatopgørelsen.

⁵ Deloitte 2005 s.3

Bilag 4

Historisk udvikling i anvendelsen af aktieoptionsaflønning

Incitamentsaflønning med aktieoptioner er et begreb, der opstod i USA og har været anvendt der længe, dog mest udbredt på ledelsesniveau. Senere spredte denne aflønningsform sig til Europa, herunder Danmark og Storbritannien, men i begyndelsen primært i IT-virksomheder og amerikanskejede datterselskaber. Op gennem 1990'erne og indtil nu er det blevet mere og mere udbredt, at både danske og britiske selskaber tilbyder deres medarbejdere (eller nogle af disse), at en del af aflønningen kan ske i aktieoptioner (eller andre aktielønsformer).

Den seneste tids uro på aktiemarkedet og i finansverdenen generelt har skabt en del negativ omtale af meget voldsomme aktieoptionsordninger i både Danmark og udlandet. Dette har bl.a. i Danmark ført til mere restriktive regler for optionsaflønning inden for banksektoren, men det er endnu ikke muligt at afgøre, om dette vil medføre en generel nedadgående tendens for brugen af optionsordninger.

At optionsprogrammer primært anvendes i større virksomheder støttes af en rapport fra EU-Kommissionen, hvori det fremgår, at selvom 99% af europæiske virksomheder falder ind under kategorien 'små og mellemstore virksomheder'⁶, så anvender kun 2-4% af disse medarbejderaktieoptioner. Årsagen til dette er sandsynligvis, at de faste udgifter og administrative omkostninger ved sådanne ordninger ofte er for store, samt at det kræver en aktiebaseret struktur i virksomheden.⁷

Udbredelse i Danmark

Den nuværende danske regering har et ønske om at støtte udbredelsen af aktieoptioner som aflønningsform, og derfor nedsatte den i 2002 Udvalget om aktieoptioner. Dette udvalg havde til opgave dels at fastsætte klare regler for brugen af aktieoptioner og warrants i ansættelsesforhold og dels at undersøge, hvordan vilkårene for dette kunne forbedres for det danske erhvervsliv. Dette arbejde mandede bl.a. ud i en lempeligere beskatning af optionsaflønning, samt at området i 2004 fik sin egen lov, Aktieoptionsloven.⁸

Ifølge flere forskere⁹ var det først i midten af 1990'erne, at der rigtig kom skred i anvendelsen af aktieoptionsprogrammer. En undersøgelse fra 2003 viser, at andelen af danske børs-noterede selskaber, der havde en form for aktielønsordning, steg fra knap 2% til godt 47% i

⁶ Dvs. færre end 250 ansatte

⁷ Euro-Kom 2003 s.17

⁸ Hansen 2005 s.5

⁹ fx Bechman 2006

perioden 1995-2002.¹⁰ Blandt selskaberne i Københavns Fondsbørs' daværende KFX-indeks steg andelen fra 0% til 80%. 53% af disse ordninger byggede på aktieoptioner (de resterende på andre former for aktieaflønning). De selskaber, der anvendte en form for aktieaflønning, repræsenterede alle dele af industrien, dog med industri- og forsikringsselskaber som topscorere (hhv. 73 og 67%).¹¹

Ifølge en nyere undersøgelse fra 2006¹² er der siden 2003 sket et fald i antallet af børsnoterede selskaber i Danmark, der anvender aktieoptionsaflønning. Således var det ultimo 2005 ca. 40%. Årsagen til dette fald er bl.a., at der har været en række afnoteringer fra fondsbørsen af selskaber med aktieoptionsordninger. Ser man kun på de 100 største selskaber, var der i 2006 63%, der anvendte optionsaflønning, og det tilsvarende tal for de daværende C20-selskaber var 80%. Der findes ingen tilsvarende undersøgelser af ikke-børsnoterede selskaber, men eksperter vurderer dog, at udviklingen i udbredelse og omfang svarer nogenlunde til de børsnoterede selskabers.¹³

Forskellige undersøgelser viser, at anvendelsen af optionsaflønning sker hyppigere jo større virksomheder, der er tale om, og at det især er meget brugt inden for IT- og biotek-brancen samt i industrien.¹⁴ På trods af at Nørby-udvalget i 2001 konkluderede, at optionsordninger ikke bør tilbydes bestyrelsesmedlemmer, viste en undersøgelse fra 2004, at dette stadig skete i 22% af de selskaber, der brugte optionsaflønning.¹⁵

Det kan konkluderes, at siden den egentlige begyndelse med aktieoptioner som aflønning i midten af 1990'erne skete der en kraftig stigning i antallet af selskaber indtil starten af 2000'erne, og herefter er antallet faldet jævnt igen. Den samlede værdi af disse ordninger er imidlertid blevet ved med at stige (dog med en pludselig nedgang i 2002, hvilket kan forklares med den samtidige generelle afmatning på aktiemarkedet). Anvendelse er mest udbredt blandt de største selskaber, og de fleste ordninger inkluderer medarbejdere og ikke kun direktionen.

Udbredelse i Storbritannien

Ligesom i Danmark er reguleringen af aktieoptionsordninger i Storbritannien baseret på et ønske om at fremme denne aflønningsform.¹⁶ Via skattelovgivningen er det gjort attraktivt for virksomheder at indføre optionsprogrammer som Company Share Option Plan (CSOP), Save As You Earn (SAYE) og Enterprise Management Incentive (EMI), men andre typer programmer,

¹⁰ Fra 5 ud af 252 selskaber og til 95 ud af 201 selskaber

¹¹ Banner-Voigt 2004 s.37-39

¹² Bechman 2006

¹³ Hansen 2005 s.15

¹⁴ Beskæft. 2003 s.35-36

¹⁵ Aktieoptionsloven, i Hansen 2005 s.13-15

¹⁶ Beskæft. 2003 s.71-72

der ikke modtager særlig skattebegunstigelse, er også udbredte.¹⁷ Dette kan skyldes, at det ligesom i mange andre lande har været svært for mange britiske virksomheder af skaffe kvalificeret arbejdskraft. I sådan en situation er det sandsynligt, at forskellige former for incitamentsaflønni ng vil vinde større indpas.

De første eksempler på retspraksis (case law) vedrørende medarbejderaktieoptioner i Storbritannien er fra 1950'erne, og forløberne for de nuværende CSOP- og SAYE-ordninger blev indført i hhv. 1984 og 1980, men ligesom i Danmark var det først i 1990'erne, at brugen af aktieoptioner rigtig tog fart. EMI-ordningen, der blev indført i 2000, blev også hurtigt populær, og ifølge en rapport fra Europa-Kommissionen var aktieoptioner i starten af 2000'erne den mest anvendte form for incitamentsaflønni ng i Storbritannien.¹⁸

I 2006 blev der foretaget en undersøgelse¹⁹ af anvendelsen af aktielønsordninger blandt de 100 største selskaber på den engelske AIM-børs²⁰. Denne undersøgelse viste, at 90% af disse selskaber anvendte en form for optionsordning til ledelsen samt evt. andre udvalgte medarbejdere. Disse 90 selskaber havde alle en såkaldt ikke-godkendt ordning²¹, 26% havde en form for godkendt ordning (CSOP eller SAYE), og 14% havde en EMI-ordning. I 32% af selskaberne modtog bestyrelsesmedlemmer også aktieoptioner, på trods af at dette fra officiel side ikke anbefales.

Det har ikke været muligt at finde tilsvarende tal fra hovedmarkedet på London Stock Exchange eller for ikke-noterede britiske selskaber, men en mere generel undersøgelse fra National Statistics viser, at blandt britiske selskaber er der fra 2000 til 2006 næsten sket en tidobling i antallet af EMI-ordninger, mens antallet af CSOP- og SAYE-ordninger er faldet med hhv. ca. 40% og 30%. I alt var der i 2006 næsten 10.000 godkendte aktieoptionsordninger i Storbritannien.²² Sammenholdt med AIM-undersøgelsen må det formodes, at der desuden findes langt flere ikke-godkendte ordninger.

¹⁷ Euro-Kom 2003 s.26

¹⁸ Euro-Kom UK 2002 s.3

¹⁹ Postlethwaite 2006

²⁰ Alternative Investment Market, en såkaldt minibørs

²¹ Dvs. ikke godkendt til at modtage særlig skattebegunstigelse

²² HMRC 2007

Bilag 5

Corporate Governance

Begrebet Corporate Governance, på dansk *selskabsledelse*, nævnes ofte i forbindelse med incitamentsaflønning og har været ivrigt debatteret i både Danmark og internationalt igennem det seneste årti. Dette førte i Danmark i 2001 til dannelsen af Komitéen for god Selskabsledelse, det såkaldte Nørby-udvalg, som siden har udgivet flere rapporter inden for området.²³ Især emnerne ledelsesaflønning og incitamentsaflønning er relevante for dette speciale, og her fremhæver udvalget, at incitamentsaflønning kan være en medvirkende faktor til, at medarbejdere og ledelse får samme interesser som aktionærene, hvilket kan bidrage til en øget værdiskabelse for selskabet.²⁴

Ifølge udvalget bør bestyrelsesmedlemmer dog ikke aflønnes med aktieoptioner med henblik på at sikre objektivitet i bestyrelsesarbejdet. Sker dette alligevel, anbefales det, at tildelingen sker successivt, dvs. i rater over nogle år i stedet for én stor portion på en gang. Samtidig anbefaler udvalget, at udnyttelseskursen er højere end markedskursen på tildelingstidspunktet. Herudover bør incitamentsaflønningen generelt stå i rimeligt forhold til de opgaver og det ansvar, der varetages, og det anbefales, at udformningen af aflønningsaftalen fremmer en langsigtet adfærd. Disse retningslinjer har alle til formål at minimere risikoen for, at bestyrelsen eller andre i selskabet for egen vindings skyld tager beslutninger, der kan føre til en kortsigtet økonomisk gevinst, men som på længere sigt kan få negative økonomiske følger for den øvrige aktionærgruppe.

Ligesom i Danmark har begrebet Corporate Governance været bredt diskuteret i Storbritannien, og siden starten af 1990'erne har der været nedsat flere komitéer med henblik på at fremme god selskabsledelse, herunder Cadbury- og Greenbury-komitéerne. Dette arbejde har bl.a. resulteret i markant øgede krav til selskabernes oplysningsforpligtelser i forbindelse med incitamentsaflønning. Desuden anbefales det at udforme langsigtede optionsprogrammer, der tilsigter, at modtageren beholder sine optioner/aktier i længere tid for at sikre interessefællesskabet med de øvrige aktionærer.²⁵

Den såkaldte Combined Code fra 2003 anbefaler generelt brugen af incitamentsaflønning til direktører, men tilråder at aktieoptioner ikke tilbydes til under markedskurs. Desuden frarådes det at tildele aktieoptioner som aflønning til bestyrelsesmedlemmer for at sikre objektivitet i bestyrelsesarbejdet og for at hindre en eventuel konflikt mellem selskabets overordnede

²³ For yderligere information, se fx CG i litteraturlisten

²⁴ Hindhede 2005 s.225-228

²⁵ Casson 2000 s.118-124

interesser og personlige økonomiske interesser. Hvis dette alligevel sker, bør tildelingen godkendes på en generalforsamling. Vigtigst er det dog, at bestyrelsesaflønni ngen altid bør være rimelig og afspejle den tid og det ansvar, der ligger i arbejdet.²⁶

²⁶ Combined Code 2003 s.12-13