

kommer som en overraskelse for de tidligere aktionærer, at der umiddelbart efter gennemførelsen af et overtagelsestilbud foretages store udbetalinger af målselskabets midler.

Lovforslaget vil omfatte kapitalfondes og andre fysiske og juridiske personers overtagelsestilbud på selskaber, der har aktier optaget til notering eller handel på en fondsbørs, en autoriseret markedsplads eller en alternativ markedsplads.

2.4. Incitamentsafklønning

Som led i regeringens samlede åbenhedspakke omhandler dette lovforslag elementet om større åbenhed omkring virksomheders, der har aktier optaget til notering eller handel på en fondsbørs, en autoriseret markedsplads eller et tilsvarende reguleret marked, incitamentsafklønning af bestyrelses- og direktionsmedlemmer.

Der er i de senere år sket en væsentlig stigning i brugen af incitamentsafklønning i danske selskaber, der har aktier optaget til notering eller handel på en fondsbørs, en autoriseret markedsplads eller et tilsvarende reguleret marked – i forhold til bl.a. selskabets ledelse. Stigningen omfatter både antallet af virksomheder, der anvender incitamentsafklønning, og værdien af de konkrete aftaler.

Udbredelsen af aktieoptionsprogrammer m.v. kan i en række henseender være naturlig f.eks. for at fastholde og tiltrække kvalificerede ledelsesmedlemmer og for at belønne værdiskabelse i selskabet.

Det er principielt selskabets eget anliggende, hvordan det ønsker at aflønne ledelsen. Bestyrelseshonorar og eventuelle konkrete aftaler om incitamentsafklønning af de enkelte bestyrelsesmedlemmer fastsættes i dag af aktionærerne enten i selskabets vedtægter eller – efter indstilling fra bestyrelsen – ved beslutning på den ordinære generalforsamling, hvor selskabets årsrapport, inklusiv ledelsesaflønning, godkendes. I dag finder der således ikke en særskilt forudgående godkendelse af honoreringen sted, idet dette sker ved godkendelsen af årsrapporten. Direktionen ansættes af bestyrelsen, og det er bestyrelsen, der fastlægger direktionens lønmæssige vilkår, herunder eventuel incitamentsafklønning af de enkelte direktionsmedlemmer. Bestyrelsen er i den sammenhæng ansvarlig over for selskabets aktionærer for sine dispositioner. Det står til enhver tid aktionærerne frit for at afsætte bestyrelsen ved beslutning herom på generalforsamlingen.

Gennem de senere år har aktionærerne fået stigende information om aflønningen af direktionen og bestyrelsen. Ikke mindst er der kommet bedre og flere informationer om aktiebaseret aflønning. Informationen

findes primært i årsrapporterne, når disse er aflagt i henhold til IFRS (International Financial Reporting Standards). Informationen har dog den svaghed, at den alene omhandler allerede foretagne dispositioner. Den fortæller således om, hvad der er givet i vederlag og ikke, hvad der fremover vil blive givet i vederlag. Aktionærerne kan således alene forholde sig til allerede foretagne dispositioner og har ikke krav på oplysninger, inden der indgås konkrete aftaler om incitamentsafklønning.

Lovforslaget vil ændre dette forhold, så aktionærerne på forhånd får de fornødne informationer til at tage stilling til selskabets generelle retningslinjer på området. Hvordan de udmøntes i praksis vil fremgå af årsrapporten. Aktionærerne vil så kunne se, om bestyrelsen overholder de retningslinjer, som er godkendt af aktionærerne.

Konkrete aftaler om incitamentsafklønning af de enkelte medlemmer af bestyrelse eller direktion, som har været gældende før lovens ikrafttræden, og som er uændrede, vil ikke blive berørt af lovens regler. Oplysninger om disse uændrede aftaler vil også fremover alene fremgå af årsrapporten. Det vil dog være naturligt, hvis bestyrelsen på generalforsamlingen gør særskilt opmærksom på denne del af årsrapporten.

Krav om større åbenhed om de overordnede retningslinjer for selskabets incitamentsafklønning af selskabets ledelse vil forhindre, at konkrete aftaler om incitamentsafklønning af selskabets ledelse indgås uden, at ejerne er indforstået med de overordnede retningslinjer for denne form for ledelsesaflønning.

Behovet for større åbenhed er stort i selskaber, der har aktier optaget til notering eller handel på en fondsbørs, en autoriseret markedsplads, et tilsvarende reguleret marked eller en alternativ markedsplads. Disse selskaber er generelt kendetegnet ved, at aktierne i selskabet er spredt ud på en række aktionærer. Aktionærerne vil derfor ikke have en så tæt tilknytning til selskabet, således som de typisk vil have i selskaber, der ikke har aktier optaget til notering eller handel på en fondsbørs, en autoriseret markedsplads, et tilsvarende reguleret marked eller en alternativ markedsplads, hvor der ofte er personsammenfald mellem ledelsen og aktionærerne. I noterede selskaber er der endvidere en investorinteresse, som følge af selskabets offentligt udbudte værdipapirer.

For at styrke aktionærernes mulighed for at kunne forholde sig til bestyrelsens dispositioner i selskaber, der har aktier optaget til notering eller handel på en fondsbørs, en autoriseret markedsplads eller et tilsvarende reguleret marked, foreslås det i lovforslaget, at