

Del I: Aksjeopsjoner og medeierskap

Opsjonsprogrammer og opsjonsavtaler

Medeierskap og aksjeopsjoner for ansatte reiser en rekke spørsmål av avtalerettslig, selskapsrettslig og skattemessig art. Vi vil i denne artikkelserien belyse de mange spørsmålstillingene fra ulike perspektiver.



Artikkelen er forfattet av:

Advokat
Erlend Balsvik
Partner i Advokatfirmaet Føyen Torkildsen

Han har i mange år arbeidet med transaksjoner og andre rettslige spørsmål relatert til teknologi- og utviklingsbedrifter, der gründere og nøkkelpersoners medeierskap og aksjeopsjoner står sentralt.

Ansattes medeierskap

Gjennom de senere årtiene har ansattes direkte eller indirekte eierskap i bedrifter blitt svært utbredt. Slike ordninger, brukt på en god måte, kan være et avgjørende redskap for at nye virksomheter skal lykkes med å realisere sine ambisjoner. Temaet medeierskap kan dermed være viktig for norsk økonomi i en omstillingsfase, der teknologi- og utviklingsbedrifter trolig vil spille en enda viktigere rolle. Hovedfokus for denne artikkelserien blir derfor de små og mellomstore norske virksomhetene, der eierskapet er knyttet til egenkapitalen i selve virksomheten, og der ordningen omfatter en begrenset krets med nøkkelpersoner eller gründere.

Under de avtalerettslige temaene vil spørsmål om tilknytning til arbeidsforholdet og verdsettelse av opsjonsrettigheten i ulike situasjoner stå sentralt. Vi vil i den første artikkelen rette et hovedfokus mot opsjonsprogrammer og opsjonsavtaler.

Hvorfor medeierskap?

Det er viktig å klarlegge motivet for å tildele aksjer eller opsjoner. Mange synes å ta for gitt at medeierskap skaper riktige incentiver i seg selv, og ordninger etableres uten nærmere analyse av hva man ønsker å motivere de ansatte til. I praksis ser man gjerne også at ansatte har «blitt lovet» opsjoner, uten at vilkår og formål er nærmere bestemt. I noen tilfeller brukes aksjer eller opsjoner som ren etterfølgende kompensasjon for ansatte som bedriften ikke ville klart å honorere med markedsmessig lønn. Om man ønsker at de ansatte skal maksimere selskapets omsetning eller resultat, kan dette tilsi en annen ordning enn om man ønsker at de ansatte skal bli værende i virksomheten så lenge som mulig.

Noen bedrifter vegrer seg for å kreve at ansatte kjøper aksjer og tar en personlig økonomisk risiko, gjerne fordi medarbeiderne har begrensede midler. Imidlertid kan det virke mer motiverende å eie noen aksjer

som man har betalt for, enn å sitte med opsjoner med tegningsrett om tre år. Det finnes ikke noe fasitsvar på hvilken ordning som skaper rett motivasjon i enhver situasjon, og det handler om flere parametere som bør justeres i hvert enkelt tilfelle.

Opsjoner er egenkapitalinstrumenter

Aksjeopsjoner kan være et fristende instrument å benytte. Et selskap kan med et pennestrek trykke opp verdipapirer som erstatning for lønnsforhøyelser og andre forventninger. Opsjoner har imidlertid utvanningseffekt på lik linje med aksjer, og aksjeverdien må justeres for effekten av opsjonene.

Det aksjerettslige utgangspunktet er at kun aksjonærene kan disponere over egenkapitalen, og dermed tildele aksjer. Det finnes eksempler på at ledelsen i virksomheter har utstedt opsjoner uten sikker forankring blant sine eiere. Spørsmålet som da kan oppstå, er om selskapet er bundet av opsjonsavtalen, eller om ledelsen kan komme i ansvar for å ha inngått en avtale man ikke kan inntestå for.

Aksjeopsjoner blir ikke nødvendigvis registrert noe sted, og over tid, når gamle avtaler blir erstattet, aksjer spleises eller selska-

pet gjennomgår en fusjon, så kan bildet bli mindre oversiktlig. Styret må derfor sørge for at det finnes en oversikt over utestående aksjeopsjoner og hvilke betingelser som gjelder. Det virker lite tillitsvekkende for en investor dersom det i en due diligence dukker opp nye egenkapitalinstrumenter som man tidligere ikke har blitt fortalt om.

Opsjonsprogram

Det er på bakgrunn av slike erfaringer at vi anser det som påkrevet at styret etablerer et opsjonsprogram som forelegges selskapets generalforsamling før den enkelte opsjonsavtalen inngås. Et slikt opsjonsprogram bør inneholde rammene for tildeling av opsjoner, herunder hvem som er kvalifisert, i hvilket omfang de ulike stillingskategoriene skal kunne få tildelt opsjoner, og på hvilke generelle vilkår. Med et slikt program vedtatt av generalforsamlingen vil styret kunne tildele opsjoner med større visshet om at aksjonærfellesskapet er forpliktet til å innfri opsjonene når den tid kommer. Aksjonærfellesskapet har på sin side en visshet om at tildelingen av opsjoner skjer innenfor nærmere angitte rammer.

Enkelte bedrifter praktiserer en ordning med å gi styret fullmakt til å utstede aksjer

i henhold til opsjonene. Dette er en praktisk måte å unngå at det må avholdes ekstraordinær generalforsamling hver gang en rettighetshaver gjør gjeldende sin opsjon. Rent avtalemessig er imidlertid en slik fullmakt i seg selv neppe bindende for generalforsamlingen. Dessuten kan fullmakten kun gis for to år av gangen, og må fornyes for opsjoner med lengre løpetid. Et generalforsamlingsvedtatt opsjonsprogram skaper derfor et langt sikrere fundament for avtalegrunnlaget enn en mer indirekte tilslutning som en fullmakt gjerne vil være. Det er selvsagt ingenting i veien for å praktisere begge deler.

Opsjonsavtalen

Det bør inngås en skriftlig opsjonsavtale med den enkelte ansatte. Dersom opsjonsprogrammet inneholder standardiserte vilkår, kan en slik avtale gjøres ganske enkel, ved å henvise til programmet utover de helt individuelle vilkårene, som f.eks. antall aksjer opsjonen gir rett til.

Opsjonsavtalen, eventuelt gjennom henvisning til opsjonsprogrammet, vil måtte ha bestemmelser om en rekke forhold. De

grunnleggende kommersielle forholdene er antall aksjer opsjonen gir rett til, utøvelsespris og opptjening (gjerne kalt «vesting» på engelsk). Med opptjening sikter vi til det forhold at opsjonen, eller deler av denne, kan utøves fordi den ansatte har vært kontinuerlig ansatt i en periode forut for opptjeningstidspunktet. Fratrer den ansatte tidligere, faller rettigheten bort.

Når det reguleres hvilket antall aksjer opsjonen gir rett til, kan det være hensiktsmessig å presisere at dette antallet skal justeres tilsvarende dersom aksjene splittes eller spleises. Det finnes mer avanserte former for utvanningsbeskyttelse for opsjonshavere, og man bør ha en oppfatning av hvilken stilling opsjonshaverne skal ha ved fremtidige kapitalutvidelser, oppkjøp, fusjoner eller fisjoner dersom opsjonen er opptjent, men ikke benyttet.

Utøvelsesprisen er naturligvis helt sentral for verdien av opsjonen. Det naturlige utgangspunktet etter vårt syn er en utøvelsespris som reflekterer virkelig verdi av aksjene på tildelingstidspunktet for opsjonen. Dette vil medføre at opsjonene kun

får en verdi dersom selskapet gjennomgår en positiv verdiutvikling. Det er nettopp dette opsjonene skal motivere den ansatte til å bidra til. Setter man utøvelsesprisen lavere enn virkelig verdi på tildelingstidspunktet, foretar man i realiteten en verdi-overføring til den ansatte der og da, noe som etter vår oppfatning krever en annen begrunnelse enn å danne incentiv for fremtidig verdiskapning. Setter man utøvelsesprisen vesentlig høyere enn virkelig verdi på tildelingstidspunktet, risikerer man at listen legges for høyt, og den ansatte kan få en mer likegyldig holdning til opsjonen.

Opptjeningstidspunktet (eller tidligste tidspunkt for utøvelse) må ses i sammenheng med ønsket om å beholde den ansatte i virksomheten. Dersom opsjonen kan utøves allerede fra tildelingstidspunktet, vil den ansatte raskere kunne realisere eventuelle merverdier i aksjen enn om det tidligste utøvelsestidspunktet skyves frem i tid. Etter vår oppfatning er det derfor naturlig å sette opptjeningstidspunktet 2–3 år frem i tid. Det er også vanlig å dele opp i flere opptjeningstidspunkter, slik at

FAGLIG OPPDATERT



Verdivurdering

Teoretiske modeller og praktiske teknikker for å verdsette selskaper
Boken gir en helhetlig fremstilling av de ulike problemstillingene man står overfor, og er tilpasset norske forhold. 2. utgave 2016.

kr 679,-

Ny utgave!



Fusjon og fisjon

Skatt, regnskap, selskapsrett
En praktisk veiledning i gjennomføring av fusjon og fisjon, godt illustrert med eksempler. 2. utg. 2015.

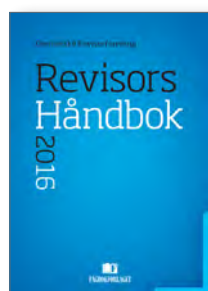
kr 739,-



Egenkapitaltransaksjoner

En oversikt over transaksjoner mellom et foretak og dets eiere. 6. utg. (2015) er lik 5. utg., men uten eBook.

kr 499,-



Revisors Håndbok 2016

En samling av lover, forskrifter, regler mm. som er viktig i regnskap og revisjon.

kr 1129,-



Norsk merverdiavgift ved internasjonal handel

Import og eksport
Advokat Marianne Scheel gir en bred oversikt. 3. utg. 2015.

kr 659,-

HOLD DEG OPPDATERT PÅ BØKER INNENFOR REVISJON OG REGNSKAP!

Abonner på nyhetsbrev fra Fagbokforlaget. Gå til fagbokforlaget.no/nyhetsbrev for å melde deg på.



FAGBOKFORLAGET



facebook.com/fagbokforlaget

e-post: ordre@fagbokforlaget.no

telefon: 55 38 88 00

fagbokforlaget.no



EIERSKAP: Ansattes direkte eller indirekte eierskap i bedrifter er blitt svært utbredt.

f.eks. 1/3 av opsjonen kan utøves etter ett år, neste 1/3 etter to år osv.

Bortfall av opsjonen før opptjening

Hovedpoenget med at opptjeningstidspunktet settes frem i tid er at den ansatte må opprettholde sitt ansettelsesforhold kontinuerlig for å kunne utøve opsjonen. De fleste avtaler har et ubetinget krav om sammenhengende ansettelse frem til opptjeningstidspunktet, og de fleste anser dette som rimelig, selv om det naturligvis kan tenkes situasjoner der det kan vært aktuelt å gjøre unntak, f.eks. dersom en ansatt blir rammet av nedbemanning rett før opptjening.

Frist for bruk av opsjonen

Bruk av en opsjon til å motta aksjer i forbindelse med et ansettelsesforhold vil medføre at fordelen ved dette blir ansett som arbeidsvederlag, og beskattet som lønn. I tillegg vil arbeidsgiver måtte svare arbeidsgiveravgift. Man bør derfor kritisk vurdere behovet for ulike frister for bruk av opsjonen, da dette, ved fristens utløp, kan fremtvinge en transaksjon på et uheldig tidspunkt. Er det snakk om store verdier, og det ikke finnes en kjøper til aksjene der og da, vil opsjonshaveren kunne få en stor likviditetsmessig belastning som følge av skatten som utløses. Derfor vil opsjonshaveren helst vente med å bruke opsjonen til det skjer en transaksjon knyttet til selskapets aksjer, slik at man får et kontantvederlag til å dekke skatten. Ettersom det sjelden er mulig å si når en slik transaksjon vil finne sted, og dette uansett ikke er noe en ansatt har mulighet til å påvirke i stor grad, vil vi normalt anbefale at endelig tidsfrist for

bruk av opsjonen settes så langt frem i tid at det med stor grad av sikkerhet vil komme en realisasjonsmulighet på veien.

Bortfall av opsjonen etter opptjening

Bortfall av opsjonen ved fratreden etter opptjeningstidspunktet reiser flere spørsmål i praksis. Noen velger å la den ansatte beholde opsjonen uavhengig av hva man foretar seg etter opptjening, og vi mener at dette er det naturlige utgangspunktet ettersom det ofte vil bero på andre forhold om den ansatte har hatt en passende anledning til å omgjøre sin opsjon til aksjer før eventuell fratreden. Da kan man heller avtale å anse opptjente opsjoner som aksjer for visse formål, og anvende det regelsettet man vil ha for ansattes medeierskap, noe vi kommer tilbake til i neste artikkel.

Noen opsjonsavtaler har likevel avanserte reguleringer av i hvilke fratredelsessituasjoner man beholder opsjonen, og i hvilke tilfeller den bortfaller. Man kan for eksempel tenke seg en bestemmelse som sier at man mister den ubenyttede opsjonen dersom man blir oppsagt grunnet forhold på arbeidstakerens side. Dette kan virke rimelig sett fra arbeidsgivers ståsted, men kan også forsterke en vanskelig arbeidstvist.

Noen virksomheter har en frist for å bruke den opptjente opsjonen etter fratreden, f.eks. på 90 dager. Vi mener dette kan være uheldig av grunner som nevnt, og slike frister blir i praksis ofte forlenget. Også for virksomheten kan nemlig slike frister være upraktisk, da man i så fall må foreta en verdiberegning av aksjen for en mindre enkeltpost dersom opsjonen

benyttes. Da kan det være bedre å avvente til en felles realisasjonsmulighet oppstår, når flere opsjonshavere vil gjøre opsjonen om til likvide aksjer i forbindelse med dette. På den annen side ønsker ikke virksomheten å ha mange opsjonshavere som ikke lenger er ansatt i selskapet, slik at dette blir en avveining av ulike hensyn.

Aksjonærrettigheter

Vi har så langt lagt til grunn at opsjonshaveren oppnår vanlige aksjonærrettigheter ved bruk av opsjonen, og først da. Det er mulig å avvike fra dette på ulike måter, for eksempel slik at adgangen til å selge aksjen er begrenset i en viss tid, eller at selskapet har rett til å kjøpe aksjen tilbake til en bestemt pris dersom den ansatte slutter i selskapet. Nærmere regulering av medeierskapets relasjon til arbeidsforholdet, som salgs- eller kjøpsopsjoner ved arbeidsforholdets slutt mv., reiser en rekke spørsmål rundt avtalevilkår, verdifastsettelse og skatt. Disse spørsmålene gjelder ansattes erverv av aksjer generelt, og vi vil gå nærmere inn på dette senere.

Et moment vi likevel vil fremheve allerede nå, er at tildeling av opsjonen bør være betinget av at visse elementer av en aksjonæravtale tiltres. Her er det særlig medsalgsplikten vi har i tankene. En liten gruppe ansatte bør ikke gis muligheten til å vanskeliggjøre et samlet salg av aksjene i et selskap. Dette vil kunne skape usikkerhet rundt transaksjonen, og i verste fall virke avskrekkende på en kjøper. Derfor er det vanlig at virksomheten eller en kjøper gis anledning til å kjøpe ut alle opsjoner ved en samlet overtakelse av aksjene eller ved fusjon.