

(udeladt)

17. december 2014

Ref. GOVN

J.nr. 500-0020

## Tilsynsreaktioner over for Alm. Brand A/S

Finanstilsynet og virksomheden skal offentliggøre tilsynsreaktionerne i medfør af § 354 a, stk. 1, jf. § 345, stk. 7, nr. 4, i FiL.

### 1. Finanstilsynets afgørelse

Finanstilsynet påbyder Alm. Brand A/S at bringe lønpolitikken i overensstemmelse med §§ 77 a-d, jf. § 5, stk. 1, nr. 42, i FiL, og herunder sikre at

- det ikke længere fremgår af lønpolitikken, at aktieoptioner tildelt direktionsmedlemmer og andre væsentlige risikotagere på de nuværende vilkår for Alm. Brand-koncernens aktieoptionsordning anses som en del af den faste grundløn
- der ikke indgås nye aftaler med direktionsmedlemmer og andre væsentlige risikotagere om tildeling af aktieoptioner på de nuværende vilkår for Alm. Brand-koncernens aktieoptionsordning efter den 17. december 2014, herunder sker forlængelse af de nugældende aftaler, når disse udløber den 31. marts 2016, medmindre reglerne for variable løndelev overholdes
- den reviderede lønpolitik forelægges virksomhedens generalforsamling til godkendelse på førstkomende generalforsamling

Finanstilsynet påbyder Alm. Brand A/S at sikre, at virksomhedens årsrapport i overensstemmelse med § 77 d, stk. 3, i FiL fremover indeholder oplysninger om det samlede vederlag, som hvert enkelt medlem af direktionen og bestyrelsen har optjent fra virksomheden i det pågældende regnskabsår, og som vedkommende i samme regnskabsår har optjent som medlem af bestyrelsen eller direktionen i en virksomhed inden for samme koncern.

Afgørelsen har været forelagt Finanstilsynets bestyrelse.

### 2. Sagsfremstilling

*Alm. Brand-koncernens aktieoptionsordning*

**FINANSTILSYNET**  
Århusgade 110  
2100 København Ø

Tlf. 33 55 82 82  
Fax 33 55 82 00  
CVR-nr. 10 59 81 84  
finansstilsynet@ftnet.dk  
www.finanstilsynet.dk

ERHVERVS- OG VÆKSTMINISTERIET

Finanstilsynet har i forbindelse med en aflønningsundersøgelse i henholdsvis Alm. Brand Forsikring A/S og Alm. Brand Bank A/S gennemgået Alm. Brand-koncernens (koncernens) aflønningspolitikker for perioden 2012-2014. Aflønningspolitikkerne omfatter Alm. Brand af 1972 f.m.b.a., Alm. Brand A/S, Alm. Brand Forsikring A/S, Alm. Brand Bank A/S og Forsikrings-selskabet Alm. Brand Liv & Pension A/S.

Det fremgår af lønpolitikkerne, at de af koncernens direktionsmedlemmer og væsentlige risikotagere, der er medlemmer af Alm. Brands koncernkoordineringsgruppe (ABKO), deltager i en aktieoptionsordning.

Aktieoptionsordningen er baseret på en aktieoptionsaftale, der gælder for en toårig periode. Koncernen oplyser, at de gældende aftaler vedrørende aktieoptionsordningen for perioden fra den 1. april 2014 til den 31. marts 2016 er indgået med de enkelte ABKO-medlemmer den 26. februar 2014.

Deltagelse i aktieoptionsordningen er obligatorisk for alle ABKO-medlemmer i koncernen.

Aktieoptionsaftalen indgås mellem det enkelte ABKO-medlem og Alm. Brand A/S, der er børsnoteret, og tiltrædes af den virksomhed i koncernen, hvori den pågældende er ansat. Aktieoptionsaftalen udgør et tillæg til ansættelseskontrakten mellem det enkelte ABKO-medlem og den virksomhed i koncernen, hvori den pågældende er ansat. De aktieoptioner, som ABKO-medlemmet tildeles i henhold til aftalen, tildeles af Alm. Brand A/S.

Ved indgåelse af aktieoptionsaftalen forpligter ABKO-medlemmet sig til at hensætte 13 pct. af det faste månedlige vederlag på en til formålet oprettet fiktiv aktieoptionskonto. Resten af det månedlige vederlag, svarende til 87 pct., erlægges kontant, hvoraf der skal svares skat m.v.

I løbet af den toårige periode, hvor aktieoptionsaftalen er gældende, tildeles ABKO-medlemmet aktieoptioner på baggrund af fem tildelingsperioder, hvis datoer på forhånd er fastlagt i aktieoptionsaftalen. Tildeling sker efter tildelingsperiodens udløb på den 8. handelsdag efter Alm. Brand A/S' offentliggørelse af henholdsvis års- og halvårsrapport. En handelsdag er defineret som en dag, hvor Nasdaq OMX Københavns Fondsbørs har åbent for handel med aktier.

Ved tildeling af aktieoptioner i henhold til aktieoptionsaftalen erlægges værdien af det på aktieoptionskontoen hensatte beløb i aktieoptioner. Antallet af aktieoptioner, som tildeles den enkelte, afhænger af størrelsen af det på aktieoptionskontoen hensatte beløb og værdien af aktieoptionerne. Værdien af aktieoptionerne beregnes på tildelingstidspunktet ud fra Black-Scholes-

modellen på baggrund af forudsætninger nærmere fastlagt i aktieoptionsaftalens pkt. 4.2.

Senest 14 dage efter tildelingen modtager ABKO-medlemmet en skriftlig meddelelse om bl.a. antallet af tildelte aktieoptioner og den udnyttelseskurs og udnyttelsesperiode, der gælder for de pågældende aktieoptioner.

Hver aktieoption giver ABKO-medlemmet ret til at købe én aktie a nominelt 10 DKK til en udnyttelseskurs, der svarer til summen af følgende to beløb:

- A. Gennemsnittet af gennemsnitskurserne for én aktie i Alm. Brand A/S a nominelt 10 DKK på den 5., 6. og 7. handelsdag efter Alm. Brand A/S' offentliggørelse af henholdsvis års- eller halvårsrapport for den periode, der – helt eller delvis – omfatter den periode, som den pågældende tildelingsperiode vedrører.
- B. 10 pct. af det under A fastsatte beløb.

De aktieoptioner, som tildeles ABKO-medlemmer i henhold til aktieoptionsaftalen, kan udnyttes inden for en periode, der begynder og slutter henholdsvis 35 og 50 måneder efter tidspunktet for tildelingen af de pågældende aktieoptioner (udnyttelsesperioden), dog med de begrænsninger der følger af, at udnyttelse kun må ske i overensstemmelse med de tilladte handelsvinduer og værdipapirhandelslovens regler om intern viden.

ABKO-medlemmet kan alene udnytte tildelte aktieoptioner, hvis medlemmet på det tidspunkt, hvor vedkommende ønsker at udnytte aktieoptionerne, udnytter enten 50 pct. eller 100 pct. heraf.

Såfremt ABKO-medlemmet ikke har udnyttet aktieoptioner inden for den udnyttelsesperiode, som er knyttet til aktieoptionerne, bortfalder aktieoptionerne uden kompensation herfor.

Det fremgår af koncernens lønpolitik, at koncernen betragter aktieoptionsordningen som en del af den faste løn, der ikke er omfattet af reglerne i §§ 77 a-d i FiL. Finanstilsynet havde i efteråret 2011 to telefoniske drøftelser med koncernen om aflønningsreglernes anvendelse i forbindelse med, at koncernen ønskede at etablere en aktieoptionsordning. Finanstilsynet traf ikke i den forbindelse en afgørelse. Det fremgår af et internt notat fra (udeladt) til bestyrelserne i bl.a. Alm. Brand A/S af 9. februar 2012, at følgende forhold er lagt til grund for koncernens vurdering af, at aktieoptionerne tildelt som led i aktieoptionsordningen udgør fast løn: at optionerne er en del af det faste vederlag, at optionerne udbetales fast uden betingelser

(ingen performancemål eller lignende), og at optioner udbetales forholds-  
mæssigt i forbindelse med til- og fratræden.

#### *Offentliggørelse af individuelle lønninger*

Det fremgår af virksomhedens årsrapport for 2013 (p. 73), at virksomhedens bestyrelse aflønnes med faste årlige vederlag, og at menige bestyrelsesmedlemmer modtager 200.000 kr., mens formanden modtager 600.000 kr. og næstformanden 400.000 kr. Et bestyrelsesmedlem oppebærer derudover et tillægshonorar, hvis vedkommende er medlem af revisionsudvalget eller besidder bestyrelsesposter i andre koncernselskaber. For bestyrelsesmedlemmer i virksomheden, der også er medlem af revisionsudvalget og af bestyrelserne i Alm. Brand Bank A/S, Alm. Brand Forsikring A/S og Forsikringsselskabet Alm. Brand Liv og Pension A/S, udgør dette tillægshonorar 200.000 kr. For de af virksomhedens bestyrelsesmedlemmer, der også er medlem af bestyrelserne for Alm. Brand Bank A/S, Alm. Brand Forsikring A/S og Forsikringsselskabet Alm. Brand Liv og Pension A/S, udgør dette tillægshonorar 175.000 kr. For de af virksomhedens bestyrelsesmedlemmer, der også er medlem af bestyrelsen for Alm. Brand Bank A/S, er dette tillægshonorar 150.000 kr.

Det fremgår endvidere (p. 73), at direktionen modtog 7,9 mio. kr. i vederlag i 2013, og at værdien af aktieoptioner indgår i dette vederlag.

Af note 30 i årsrapporten fremgår det, at vederlaget til direktionen for 2013 udgør 7.938.000 kr., og at honorarer til bestyrelsen udgør samlet 3.493.000 kr.

Årsrapporten for 2013 indeholder herudover ikke andre oplysninger om aflønning af bestyrelsen eller direktionen i virksomheden.

Årsrapporten for 2013 angiver således ikke for hvert enkelt medlem af bestyrelsen og direktionen med navns nævnelse det samlede vederlag, som den enkelte har modtaget fra virksomheden som led i hvervet som medlem af bestyrelsen eller direktionen, og som den enkelte har modtaget som medlem af bestyrelsen eller direktionen i en virksomhed inden for samme koncern.

Det fremgår af virksomhedens årsrapport for 2012 (p. 64), at virksomhedens bestyrelse aflønnes med faste årlige vederlag, og at menige bestyrelsesmedlemmer modtager 200.000 kr., mens formanden modtager 600.000 kr. og næstformanden 400.000 kr. Bestyrelsesmedlemmer, der er medlemmer af revisionsudvalget og af bestyrelserne i Alm. Brand Bank A/S, Alm. Brand Forsikring A/S og Alm. Brand Liv og Pension A/S, oppebærer yderligere 200.000 kr. Et menigt medlem af virksomhedens bestyrelse modtager et

tillæg på 175.000 kr. som medlem af bestyrelserne for Alm. Brand Bank A/S, Alm. Brand Forsikring A/S og Alm. Brand Liv og Pension A/S.

Det fremgår endvidere (p. 65), at direktionen modtog 7,7 mio. kr. i vederlag i 2012, og at værdien af aktieoptioner indgår i dette vederlag.

Af note 30 i årsrapporten fremgår det, at vederlaget til direktionen for 2012 udgør 7.713.000 kr., og at honorarer til bestyrelsen udgør samlet 3.175.000 kr.

Årsrapporten for 2012 indeholder herudover ikke andre oplysninger om aflønning af bestyrelsen eller direktionen i virksomheden.

Årsrapporten for 2012 angiver således ikke for hvert enkelt medlem af bestyrelsen og direktionen med navns nævnelse det samlede vederlag, som den enkelte har modtaget fra virksomheden som led i hvervet som medlem af bestyrelsen eller direktionen, og som den enkelte har modtaget som medlem af bestyrelsen eller direktionen i en virksomhed inden for samme koncern.

### **3. Det retlige grundlag**

#### *Definitionen af variabel løn*

§§ 77 a-d i FiL indeholder en række bestemmelser om tildeling af variabel løn til bestyrelsen, direktionen og andre væsentlige risikotagere i finansielle virksomheder m.v.

Variabel løn er i henhold til § 5, stk. 1, nr. 42, i FiL defineret som aflønningsordninger, hvor den endelige aflønning ikke er kendt på forhånd, herunder bonusordninger, resultatkontrakter, engangsvederlag og andre lignende ordninger, der ikke er en del af den faste løndel.

Ved vurderingen af om en løndel udgør variabel løn, er det efter definitionen i § 5, stk. 1, nr. 42, i FiL afgørende, om der er tale om aflønningsordninger, hvor den endelige aflønning ikke er kendt på forhånd.

Vejledning om fortolkning af § 71, stk. 1, nr. 9, og §§ 77 a-d i lov om finansiel virksomhed og bekendtgørelse om lønpolitik og oplysningsforpligtelser om aflønning i finansielle virksomheder, finansielle holdingvirksomheder samt forsikringsholdingvirksomheder indeholder et afsnit om optionsordninger (afsnit 3.10). I overensstemmelse med definitionen i § 5, stk. 1, nr. 42, anses optioner som udgangspunkt som variabel løn, og vejledningens afsnit om optioner er indsat som en del af afsnit 3 vedrørende begrænsninger for anvendelse af i variabel løn.

Det fremgår af CEBS' retningslinjer om aflønning<sup>1</sup>, p. 13, afsnit 1.1.1., pkt. 11, at både fast og variabel løn bl.a. *kan* omfatte optioner. Det fremgår, at alle typer af vederlag skal opdeles i enten fast vederlag uden hensyntagen til eventuelt performancebaserede kriterier eller variabelt vederlag, som er baseret på, at bestemte kriterier opfyldes. Begge dele af et vederlag, både det faste og variable, kan omfatte kontante betalinger eller fordele i forskellig form, f.eks. aktier og optioner. Det fremgår ikke af CEBS' retningslinjer om aflønning, hvornår en option er fast eller variabel løn.

#### *Offentliggørelse af individuelle lønninger*

Efter § 77 d, stk. 3, i FiL skal finansielle virksomheder, finansielle holdingvirksomheder og forsikringsholdingvirksomheder i deres årsrapporter offentliggøre det samlede vederlag, som hvert medlem af direktionen og bestyrelsen har modtaget fra virksomheden i det pågældende regnskabsår, og som vedkommende i samme regnskabsår har modtaget som medlem af bestyrelsen eller direktionen i en virksomhed inden for samme koncern.

Det følger af pkt. 5.5 i vejledning om fortolkning af § 71, stk. 1, nr. 9, og §§ 77 a-d i lov om finansiel virksomhed og bekendtgørelse om lønpolitik og oplysningsforpligtelser om aflønning i finansielle virksomheder, finansielle holdingvirksomheder samt forsikringsholdingvirksomheder<sup>2</sup>, at offentliggørelse skal ske for hvert enkelt direktions- og bestyrelsesmedlem med navns nævnelse.

Periodiseringen i § 77 d, stk. 3, i FiL blev ændret den 31. marts 2014<sup>3</sup>, men ændringen finder først anvendelse på årsrapporter vedrørende regnskabsår, der begynder den 1. januar 2014 eller senere<sup>4</sup>.

Den ændrede periodisering indebærer, at offentliggørelseskravet i § 77 d, stk. 3, FiL vil omfatte vederlag *optjent* i regnskabsåret frem for vederlag *modtaget* i regnskabsåret.

Finanstilsynet vurderer på denne baggrund, at virksomhedens årsrapporter for 2012 og 2013 skal indeholde oplysninger om *modtagne (udbetalte)* individuelle lønninger.

---

<sup>1</sup> The Committee of European Banking Supervisors (CEBS) Guidelines on Remuneration Policies and Practices af 10. december 2012.

<sup>2</sup> Både den gældende vejledning nr. 9173 af 31. marts 2014 og vejledning nr. 9093 af 7. februar 2012, som var gældende fra den 7. februar 2012 og til og med den 30 marts 2014.

<sup>3</sup> Jf. § 1, nr. 49, i lovforslag nr. L 133, fremsat den 7. februar 2014.

<sup>4</sup> Jf. § 23, stk. 5, i lovforslag nr. L 133, fremsat den 7. februar 2014.

#### 4. Høring

Finanstilsynet sendte den 3. november 2014 udkast til afgørelse i høring hos virksomheden. Finanstilsynet modtog den 18. november 2014 koncernens samlede høringssvar. Høringssvaret forholder sig til forhold, der relaterer sig til Finanstilsynets påbud vedrørende koncernens aktieoptionsordning.

Høringssvaret forholder sig ikke til Finanstilsynets påbud om offentliggørelse af individuelle lønninger i årsrapporter.

Koncernen har i sit høringssvar anført, at det er koncernens opfattelse, at aktieoptionsordningens karakteristika medfører, at denne skal anses som fast løn. Finanstilsynet finder, at tildeling af aktieoptioner i medfør af koncernens aktieoptionsordning er omfattet af definitionen af variabel løn i FiL og fastholder på den baggrund påbuddet.

Koncernen har til støtte for sit synspunkt om, at aktieoptionsordningen skal anses for en fast løndel anført følgende:

1. Aktieoptionsordningens karakteristika indebærer, at ordningen er at betragte som en integreret del af den faste løn. I denne forbindelse skal følgende karakteristika ved ordningen særligt fremhæves:
  - a. Ordningen er struktureret som et fast allokeret månedligt beløb, der i intervaller af 3-6 måneder konverteres til aktieoptioner af værdi svarende til det allokerede lønbeløb. Der er ikke knyttet nogen form for betingelser eller krav om resultatskabelse bag retten til at blive tildelt optionerne, der ydes på fast basis som en del af den månedlige - og på forhånd kendte - vederlæggelse.
  - b. Af det månedlige aktieoptionsbeløb svares pensionsbidrag, ligesom beløbet udredes under sygdom, ved fratræden mv. Beløbet udredes således, hvad enten medarbejderen selv fratræder eller opsiges/bortvises af selskabet, og medarbejderen har ret til alle månedlige tildelinger frem til endelig fratrædelse og kan fortsat udnytte tildelte optioner i overensstemmelse med ordningens almindelige regler.
  - c. Værdien af tildelte aktieoptioner beregnes efter almindelige anerkendte metoder og svarer nøje til de faste månedlige allokerede beløb.
  - d. Koncernens ordning adskiller sig på en række væsentlige punkter fra sædvanlige aktieoptionsordninger og har ingen af de karakteristika, som normalt er udslagsgivende for at anse en aktieoptionsordning som variabel aflønning, herunder typisk at tildelingen hviler på diskretio-

nært/resultatbaseret grundlag, good/bad leaver bestemmelser etc.

2. Aktieoptionsordningen er derfor i kraft af sine særlige karakteristika ikke at betragte som variabel løn, uanset hvilket retsgrundlag den vurderes ud fra.
3. Finanstilsynets senest fremsendte udkast til afgørelser anerkender med henvisning til CEBS' retningslinjer, at fast løn kan erlægges i aktieoptioner. Finanstilsynet anfører dog, at det beror på en konkret vurdering af den enkelte aktieoptionsordning, om den udgør fast eller variabel løn.

Finanstilsynet vurderer i forlængelse heraf, at koncernens aktieoptionsordning udgør variabel løn med henvisning til, at den endelige værdi af aktieoptionerne først er kendt på udnyttelsestidspunktet. Den af Finanstilsynet anførte begrundelse udtrykker imidlertid en sammenblanding af en optionsordnings karakteristika og værdiansættelsen. En aktieoption er pr. definition en ret til at erhverve en aktie på et senere tidspunkt til en på forhånd fastsat pris. Det er følgelig et særkende for alle aktieoptioner, at den eventuelle gevinst ved en udnyttelse først kendes på udnyttelsestidspunktet. Finanstilsynet bortser imidlertid her fra det væsentlige faktum, at retserhvervelsen af det faste optionsbeløb er endelig på tildelingstidspunktet.

Finanstilsynet har derfor reelt ikke foretaget en konkret vurdering af koncernens aktieoptionsordning og har følgelig ikke konkret taget stilling til, hvorfor koncernens aktieoptionsordning skal anses som variabel løn.

4. Værdien af aktieoptionerne i den foreliggende ordning beregnes endeligt på tildelingstidspunktet ved brug af Black Scholes-metoden, og værdien er således kendt på det tidspunkt, hvor deltagerne opnår endelig ret til aktieoptionerne. At denne beregning ikke skulle udtrykke aktieoptionernes værdi som følge af, at indehaverne kan realisere en gevinst eller et tab ved udnyttelsen, bevirker ikke, at værdien af optionerne er ukendt.
5. Finanstilsynets synspunkt om, at værdien af optionerne ikke kan fastsættes endeligt før udnyttelsestidspunktet, harmonerer i øvrigt ikke med reglen i FIL § 77 a, stk. 1, nr. 4, der forudsætter, at instrumenter, der bruges i forbindelse med variabel løn, værdiansættes på tildelingstidspunktet. Samme beregningstidspunkt ligger til grund for overholdelsen af de i FIL øvrige fastsatte lofter vedrørende aflønning.



6. Koncernen bestrider, at der i retsgrundlaget er grundlag for at kvalificere den i koncernen etablerede og videreførte aktieoptionsordning som variabel løn, hvilket ifølge koncernen hverken har støtte i de relevante bestemmelser i FiL eller CEBS' retningslinjer, jf. note 2, som koncernen vurderer fortsat udgør et vigtigt fortolkningsbidrag, herunder i relation til såvel forståelsen af CRD IV, som den danske implementeringslovgivning.

## 5. Finanstilsynets vurdering

### *Koncernens aktieoptionsordning*

Det er Finanstilsynets vurdering, at den endelige værdi af de aktieoptioner, der tildeles som led i aktieoptionsordningen, er knyttet til den aktiekurs, som aktien i Alm. Brand A/S måtte have på det tidspunkt, hvor aktieoptionen kan udnyttes, dvs. 35 til 50 måneder fra det tidspunkt, hvor aktieoptionerne tildeles. Det er Finanstilsynets opfattelse, at aktieoptionens endelige værdi udgør den potentielle fortjeneste, som er forbundet med aktieoptionen på det tidspunkt, hvor aktieoptionen kan udnyttes, og fortjenesten kan realiseres. Om aktieoptionen indebærer en fortjeneste for indehaveren afhænger af,

- om aktiekursen på Alm. Brand A/S-aktien på udnyttelsestidspunktet er større end udnyttelseskursen, og
- om forskellen på markedsprisen for én Alm. Brand A/S-aktie på udnyttelsestidspunktet og aktieoptionens udnyttelsespris overstiger prisen for aktieoptionen.

Den endelige værdi af aktieoptioner tildelt i medfør af ordningen er derfor efter Finanstilsynets opfattelse først kendt på udnyttelsestidspunktet, hvor aktiekursen på Alm. Brand A/S-aktien er kendt, og hvor den potentielle fortjeneste på aktieoptionen kan beregnes og realiseres.

At aktieoptionerne værdiansættes på tildelingstidspunktet ved anvendelse af den såkaldte Black-Scholes-model ændrer ikke på Finanstilsynets vurdering, da aktieoptionernes værdi ændrer sig løbende frem til det tidspunkt, hvor ABKO-medlemmet har mulighed for at udnytte optionen og realisere en eventuel gevinst.

### *Ad 1 og 2. Aktieoptionsordningens karakteristika*

Finanstilsynet anerkender, at koncernens aktieoptionsordning indeholder yderligere karakteristika som beskrevet i høringsvaret. Ved vurderingen af, om en løndel kan betegnes som fast løn, er det imidlertid afgørende, at den endelige aflønning er kendt på forhånd, jf. FiL § 5, stk. 1, nr. 42, modsætningsvis.

Finanstilsynet har vurderet de anførte karakteristika, men finder ikke, at disse karakteristika medfører, at den endelige aflønning dermed kendes på forhånd. Finanstilsynet finder derfor ikke, at en beskrivelse af disse karakteristika er relevant for vurderingen af, om aktieoptionsordningen opfylder betingelserne for at være en fast løndel.

#### *Ad 3-5. Den endelige værdi af aktieoptionerne*

Finanstilsynet har foretaget en konkret vurdering af, om den endelige aflønning er kendt på forhånd ved aflønning i form af tildeling af aktieoptioner i medfør af koncernens aktieoptionsordning. Efter Finanstilsynets opfattelse er det afgørende for vurderingen, at den endelige værdi først kendes på udnyttelsestidspunktet, hvor aktiekursen på Alm. Brand A/S-aktien er kendt, og hvor den potentielle fortjeneste på aktieoptionen kan beregnes og realiseres. Den værdiansættelse, som foretages på tildelingstidspunktet, anvendes til at beregne antallet af aktieoptioner, som tildeles det enkelte ABKO-medlem, men bestemmer ikke den endelige værdi af aktieoptionerne på det tidspunkt, hvor ABKO-medlemmet har mulighed for at udnytte optionen og realisere en eventuel gevinst.

Koncernen har anført, at Finanstilsynets synspunkt om, at den endelige værdi af aktieoptionerne først kendes på udnyttelsestidspunktet, harmonerer dårligt med reglen i FiL § 77 a, stk. 1, nr. 4. Hertil bemærker Finanstilsynet, at FiL § 77 a, stk. 1, nr. 4, vedrører opgørelsen af instrumentandelen ved tildeling af variabel løn. Bestemmelsen anviser, hvor stor en andel af den variable løn, som på tidspunktet for beregningen af den variable løn i henhold til aftalen mellem virksomheden og modtageren, skal udgøres af aktier eller andre instrumenter. Beregningstidspunktet vil typisk falde sammen med tildelingstidspunktet. Bestemmelsen indeholder ikke regler om opgørelsen af den endelige værdi af instrumentandelen af den variable løndel, som bl.a. vil afhænge af virksomhedens vurdering af kapitalkravet og solvenskravet, jf. § 77 a, stk. 1, nr. 6, og af, om kriterierne for beregning af den variable løndel fortsat er til stede på udbetalingstidspunktet, jf. § 77 a, stk. 4.

Bestemmelsen regulerer efter Finanstilsynets opfattelse et andet forhold og skal ikke inddrages ved vurderingen af, om en aflønning er kendt på forhånd, og dermed om der helt overordnet er tale om faste eller variable løndele. Denne afgørelse skal alene træffes på baggrund af FiL § 5, stk. 1, nr. 42, som indgår i kapitel 2 i FiL, der indeholder lovens definitioner.

#### *Ad 6. Retsgrundlaget*

Den relevante bestemmelse ved vurderingen af, om aktieoptionsordningen udgør en fast eller variabel løndel, er § 5, stk. 1, nr. 42, i FiL. Bestemmelsen definerer entydigt variable løndele som aflønningsordninger, hvor den ende-

lige aflønning ikke er kendt på forhånd. De i bestemmelsen anførte aflønningsformer er en ikke udtømmende eksemplificering af variable lønde.

Bemærkningerne til § 5, stk. 1, nr. 42, i FiL, forholder sig ikke til spørgsmålet, om hvorvidt aktieoptionsordninger skal kategoriseres som fast eller variabel løn. Det fremgår imidlertid implicit af bemærkningerne til § 77 a, stk. 2, i FiL<sup>5</sup>, som indeholder begrænsninger for anvendelsen af aktieoptioner og lignende instrumenter, at denne type instrumenter udgør variable lønde. Det bemærkes i den forbindelse, at aktieoptionsordningers karakter ikke er beskrevet i aflønningsvejledningen, men at aktieoptioner er omtalt i vejledningens afsnit vedrørende begrænsninger for anvendelsen af variabel løn.

Sammenfattende vurderer Finanstilsynet, at den endelige aflønning forbundet med aktieoptioner tildelt i medfør af aktieoptionsordningen ikke er kendt på forhånd, og dermed at de aktieoptioner, der tildeles som led i aktieoptionsordningen, udgør variabel løn, jf. definitionen heraf i § 5, stk. 1, nr. 42, i FiL.

Det er på den baggrund Finanstilsynets vurdering, at virksomhedens lønpolitik ikke er i overensstemmelse med definitionen af variabel løn i § 5, stk. 1, nr. 42, i FiL, idet det af lønpolitikken fremgår, at aktieoptioner tildelt i henhold til aktieoptionsordningen udgør fast løn.

#### *Offentliggørelse af individuelle lønninger*

Finanstilsynet kan konstatere, at virksomhedens årsrapporter for 2012 og 2013 ikke indeholder oplysninger om det samlede vederlag, som hvert enkelt medlem af bestyrelsen og direktionen har modtaget fra virksomheden eller en virksomhed inden for samme koncern i det pågældende regnskabsår.

Finanstilsynet vurderer på denne baggrund, at virksomhedens årsrapporter for 2012 og 2013 ikke lever op til kravene om offentliggørelse af individuelle lønninger i § 77 d, stk. 3, i FiL.

## **6. Konklusion**

Finanstilsynet påbyder virksomheden at bringe lønpolitikken i overensstemmelse med §§ 77 a-d, jf. § 5, stk. 1, nr. 42, i FiL, og herunder sikre at

- det ikke længere fremgår af lønpolitikken, at aktieoptioner tildelt direktionsmedlemmer og andre væsentlige risikotagere på de nuværende vilkår for koncernens aktieoptionsordning anses som en del af den faste grundløn

---

<sup>5</sup> Jf. § L 49, nr. 24, lovforslag L 49, fremsat den 9. november 2010.

- der ikke indgås nye aftaler med direktionsmedlemmer og andre væsentlige risikotagere om tildeling af aktieoptioner på de nuværende vilkår for koncernens aktieoptionsordning efter den 17. december 2014, herunder sker forlængelse af de nugældende aftaler, når disse udløber den 31. marts 2016, medmindre reglerne for variable løndelev overholdes
- den reviderede lønpolitik forelægges virksomhedens generalforsamling til godkendelse på førstkommende generalforsamling

Finanstilsynet påbyder virksomheden at sikre, at virksomhedens årsrapporter i overensstemmelse med § 77 d, stk. 3, i FiL fremover indeholder oplysninger om det samlede vederlag, som hvert enkelt medlem af direktionen og bestyrelsen har optjent fra virksomheden i det pågældende regnskabsår, og som vedkommende i samme regnskabsår har optjent som medlem af bestyrelsen eller direktionen i en virksomhed inden for samme koncern.

## **7. Opfølgning**

Virksomheden skal sikre, at den lønpolitik, som finder anvendelse for virksomheden, opdateres i overensstemmelse med Finanstilsynets påbud snarest muligt og senest den 5. februar 2015 samt at sikre, at den reviderede lønpolitik forelægges virksomhedens generalforsamling til godkendelse på den førstkommende generalforsamling.

Virksomheden skal senest den 5. marts 2015 indsende dokumentation til Finanstilsynet for, at lønpolitikken er revideret, og senest 14 dage efter afholdelse af den førstkommende generalforsamling indsende dokumentation for, at lønpolitikken er godkendt herpå.

Når virksomheden har indsendt årsrapport for 2014 til Finanstilsynet, vil tilsynet undersøge, om årsrapporten indeholder oplysninger om individuelle lønninger til medlemmerne af virksomhedens bestyrelse og direktion i overensstemmelse med § 77 d, stk. 3, i FiL.

## **8. Klagevejledning**

Finanstilsynets afgørelse kan, senest 4 uger efter afgørelsen er modtaget, indbringes for Erhvervsankenævnet pr. e-mail til adressen ean@erst.dk eller pr. post til Dahlerups Pakhus, Langelinie Allé 17, Postboks 2000, 2100 København Ø, tlf. 35 29 10 93, jf. § 372, stk. 1, i FiL.

Det følger af § 7 i bekendtgørelse om Erhvervsministeriets Erhvervsankenævn, at det er forbundet med et gebyr på 4.000 kr. at klage til Erhvervsankenævnet. Ved klager over forhold, der ikke vedrører klagerens aktuelle eller fremtidige erhvervsforhold, er gebyret dog 2.000 kr. Efter § 15, stk. 4, i

nævnte bekendtgørelse kan nævnet eller formanden på dets vegne træffe bestemmelse om hel eller delvis tilbagebetaling af det indbetalte gebyr, hvis der gives klageren helt eller delvist medhold. Gebyret tilbagebetales, hvis klagen afvises.

(Udeladt)