

VEJLEDNING OM VEDERLAGSPOLITIK
INKLUSIVE RETNINGSLINJER FOR INCITAMENTS AFLØNNING

Vejledning om vederlagspolitik, version 3.0, - 29. august 2018
Anbefalinger for god Selskabsledelse, 23. november 2017

1	Indledning	3
2	Regulering	4
3	Vederlagspolitikken	4
3.1	Fast vederlag	5
3.2	Variabelt vederlag	5
3.3	Clawback.....	8
3.4	Vederlag vedrørende opsigelsesperiode	9
4	Oplysninger om vederlag.....	9
4.1	Årlig rapportering	9
4.2	Vederlagsrapport	9
5	Godkendelse og offentliggørelse	10

Bilag:

Bilag 1 - Regulering

Bilag 2 - Oversigt over vederlagskomponenter

Bilag 3 - Inspiration til emner, der kan behandles i en vederlagspolitik

1 Indledning

Komitéen for god Selskabsledelse ("Komitéen") anbefaler, at bestyrelsen i danske selskaber med aktier optaget til handel på et reguleret marked i Danmark udarbejder en vederlagspolitik for vederlag til bestyrelsen og direktionen. Endvidere skal et selskab, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked, vedtage retningslinjer for incitaments aflønning, jf. selskabslovens § 139, før selskabet kan indgå aftaler om og udbetale variabel aflønning. Komitéen har udarbejdet denne vejledning til inspiration for arbejdet med vederlagspolitikken, herunder beskrivelse af overordnede retningslinjer for incitaments aflønning.

Et selskabs retningslinjer for incitaments aflønning kan indgå som en integreret del af vederlagspolitikken, da indholdet i sådanne retningslinjer vil udgøre et delelement af vederlagspolitikken. Der er dog intet krav om, at retningslinjerne for incitaments aflønning er indarbejdet i vederlagspolitikken. Selskaber kan således vælge at have både en vederlagspolitik og et sæt retningslinjer for incitaments aflønning.

Retningslinjer for incitaments aflønning skal i henhold til selskabslovens § 139 vedtages på generalforsamlingen, inden selskabet kan indgå aftaler om og udbetale variabel aflønning. Der skal optages en bestemmelse i selskabets vedtægter om, at generalforsamlingen har godkendt retningslinjer for incitaments aflønning, og retningslinjerne skal offentliggøres på selskabets hjemmeside med angivelse af dato for godkendelse. Disse krav skal iagttages uanset, at retningslinjerne for incitaments aflønning er indeholdt i vederlagspolitikken.

Udgangspunktet for denne vejledning er en vederlagspolitik, hvori retningslinjerne for incitaments aflønning er indarbejdet som en integreret del. Såfremt retningslinjer for incitaments aflønning udarbejdes som et separat dokument, vil det primært være afsnit 3.2 vedrørende variabelt vederlag, der er relevant i denne vejledning.

Både vederlagspolitikken og retningslinjer for incitaments aflønning vedrører som udgangspunkt alene medlemmer af selskabets registrerede ledelse, det vil sige bestyrelsen og den hos Erhvervsstyrelsen registrerede direktion, og gælder for ledelsens aflønning i selskabet og andre selskaber kontrolleret af det pågældende selskab. Incitaments aflønning af andre ledende medarbejdere eller øvrige medarbejdere er således ikke omfattet af anbefalingen eller selskabslovens krav.

Et selskab kan vælge at udarbejde en vederlagspolitik, der dækker en bredere personkreds end bestyrelsen og direktionen. Antallet af direktionsmedlemmer, som er registreret hos Erhvervsstyrelsen, kan variere fra selskab til selskab. Nogle selskaber vælger at registrere en bred direktion. Andre selskaber vælger blot at registrere CEO og eventuelt CFO, men vil i den daglige drift typisk arbejde med en bredere ledelsesgruppe. Særligt i sidstnævnte situation bør et selskab overveje, om vederlagspolitikken bør dække en bredere personkreds end blot den registrerede direktion.

For medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer omfatter selskabsloven alene den aflønning, der modtages i egenskab af bestyrelsesmedlem. Tildeling af medarbejderaktier under et generelt incitamentsprogram for alle medarbejderne vil ikke være omfattet af selskabslovens § 139.

Komitéen finder, at det er vigtigt, at der er åbenhed og transparens om alle væsentlige forhold vedrørende selskabets politik for og størrelsen af vederlag og honorarer til selskabets ledelse. Ud fra dette hensyn anbefales det, at oplysninger om ledelsens vederlag samles i en vederlagsrapport. Vederlagsrapporten vil kort blive behandlet i denne vejledning under afsnit 4.

Bestyrelsen bør overveje behovet for at inddrage uafhængige eksterne rådgivere ved udarbejdelsen af vederlagspolitikken samt udmøntningen heraf.

Afrapporteringen vedrørende god selskabsledelse skal alene foretages i forhold til Komitéens konkrete anbefalinger – og ikke i forhold til kommentarer til de enkelte anbefalinger eller vejledninger udgivet af Komitéen.

Denne vejledning kan blive opdateret uafhængig af opdateringer af Anbefalingerne for god Selskabsledelse.

2 Regulering

Udover kapitel 4 i Anbefalingerne for god Selskabsledelse, er det relevant ved udarbejdelsen af en vederlagspolitik at tage selskabslovens § 139 om retningslinjer for incitamentsaflønnning og relevant EU-lovgivning på området i betragtning, herunder aktionærrettighedsdirektivet¹, som skal være implementeret i Danmark til juni 2019.

I Bilag 1 er gengivet uddrag af relevante anbefalinger og lovgivning mv. Denne vejledning omhandler ikke de specifikke regler for vederlag, der gælder for finansielle virksomheder i medfør af lov om finansiell virksomhed.

3 Vederlagspolitikken

Vederlagspolitikken fokuserer på selskabets politik for aflønning af ledelsesmedlemmer. Det er Komitéens opfattelse, at selskaber bør have en vederlagspolitik, der indebærer, at den samlede vederlæggelse ligger på et rimeligt niveau og afspejler ledelsens indsats, ansvar og værdiskabelse for selskabet.

Beskrivelsen af vederlagskomponenter bør inkludere baggrunden for valget af de enkelte komponenter. Eksempler herpå kan være et mål om at tiltrække kvalificerede personer til ledelsen, sikre overensstemmelse mellem aktionærernes og ledelsens interesser, sikre sammenhæng mellem den langsigtede strategi og relevante målsætninger samt et ønske om at udbyde en markedskonform løn til medlemmer af ledelsen.

Ved vurderingen af vederlagskomponenterne, herunder såvel de faste elementer som de variable elementer, kan det overvejes at anvende benchmark-måling i forhold til sammenlignelige selskaber.

Bilag 2 indeholder en oversigt over, hvilke vederlagskomponenter der kan være relevante at overveje og beskrive i vederlagspolitikken og retningslinjerne for incitamentsaflønnning, såfremt de eksisterer eller påtænkes indført.

¹ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2017/828 af 17. maj 2017 om ændring af direktiv 2007/36/EF, for så vidt angår tilskyndelse til langsigtet aktivt ejerskab

Bilag 3 indeholder inspiration til emner, der kan behandles i en vederlagspolitik

3.1 Fast vederlag

3.1.1 Bestyrelse

De faste vederlagskomponenter, som selskabet ønsker at tildele bestyrelsesmedlemmer, bør beskrives. Det faste vederlag til bestyrelsesmedlemmer vil oftest bestå af et fast årligt kontanthonorar. Såfremt selskabet tildeler vederlag pr. møde oplyses dette. Derudover kan et selskab tilbyde dækning af udgifter eller godtgørelser i forbindelse med rejser og ophold, der relaterer sig til bestyrelsesarbejdet. Et selskab kan ligeledes vælge at dække sociale afgifter eller tilsvarende skatter, der er påkrævet af udenlandske myndigheder samt afgifter eller skatter, der pålægges udenlandske bestyrelsesmedlemmer af danske myndigheder.

Rammerne for formandens, næstformandens og eventuelle udvalgsmedlemmers faste honorar bør ligeledes oplyses. Vederlaget til disse medlemmer vil oftest bestå af det faste kontante basishonorar til bestyrelsesmedlemmer samt et fast kontanthonorar i tillæg hertil for formands- og udvalgshverv samt særlige opgaver i relation dertil. Honoraret udover det årlige basishonorar vil oftest oplyses som en andel af det kontante basishonorar, der udbetales til alle bestyrelsesmedlemmer.

Det er alene rammerne for bestyrelseshonoraret, der anbefales oplyst i vederlagspolitikken.

3.1.2 Direktion

De faste vederlagskomponenter, der tildeles direktionsmedlemmer bør beskrives og kan udover en fast årlig kontant grundløn omfatte pensionsbidrag samt ikke-monetære goder.

3.2 Variabelt vederlag

Alle former for variable vederlagskomponenter, som selskabet vurderer relevante, bør beskrives i vederlagspolitikken, herunder baggrunden for og formålet med brugen af disse typer vederlagskomponenter. Dette afsnit 3.2 er relevant til vejledning og inspiration for udarbejdelse af retningslinjer for incitamentsaflønning, såfremt disse udarbejdes særskilt eller indgår som integreret del af vederlagspolitikken.

Ifølge anbefaling 4.1.3 bør medlemmer af bestyrelsen ikke aflønnes med aktie- eller tegningsoptioner. Dog kan et selskab vælge, at dele af det faste honorar udbetales som aktier opgjort til markedsværdi, jf. afsnit 3.1.1.

3.2.1 Generelle overvejelser ved fastlæggelse af variabelt vederlag

I forbindelse med udarbejdelse af overordnede retningslinjer for incitamentsaflønnning som indeholdt i vederlagspolitikken bør der ske en grundig drøftelse af formålene med og principperne for eventuel etablering af variabel aflønning.

Fordele, ulemper og konsekvenser ved de delelementer, der kan indgå i den variable aflønning, bør belyses i relation til selskabets langsigtede værdiskabelse og relevante mål herfor.

Incitamentsaflønnning omfatter enhver variabel aflønning, hvilket vil sige såvel aktiebaseret aflønning som ikke-aktiebaserede bonusordninger, resultatkontrakter og lignende ordninger, hvor den endelige aflønning ikke er kendt på forhånd.

For den variable del af det samlede vederlag kan bestyrelsens overvejelser bl.a. vedrøre:

- a) Hvorledes det sikres, at den variable aflønning afspejler aktionærernes interesser i form af værdiskabelse.
- b) Hvorledes den variable aflønning bedst kan understøtte opfyldelsen af selskabets kort- og langsigtede mål og strategier, f.eks. samlet værdiskabelse eller opfyldelse af mål for væsentlige nøgleindikatorer (også benævnt KPI'er eller Key Performance Indicators) samt tiltrækning og fastholdelse af nøglemedarbejdere.
- c) Hvorledes der kan fastsættes klare resultatkræterier, der er målbare ved udmøntningen af variabelt vederlag.
- d) Hvorledes det sikres, at den variable aflønning ikke leder til uforsigtighed, urimelig adfærd eller uhensigtsmæssig accept af risiko samt at selskabet sikres mulighed for tilbagebetaling ved udbetaling, der viser sig at være sket på fejlagtigt grundlag.
- e) Hvem skal være omfattet og med hvilket formål.
- f) Hvilke typer af ordninger eller elementer der kan indgå i den variable aflønning.
- g) Hvorledes skal de fremtidige forpligtelser, der påhviler selskabet i henhold til aftaler om variabel aflønning, afspejles i årsrapporten (og en eventuelt særskilt vederlagsrapport) samt hvorledes sådanne forpligtelser eventuelt skal afdækkes.
- h) Hvilke beløb vil de forskellige programmer kunne give anledning til (scenarie-analyser). Det bør overvejes, om der bør være et maksimum for, hvilken værdi den variable aflønning kan udgøre på tildelingstidspunktet og eventuelt på udnyttelsestidspunktet.
- i) Hvordan skal forholdet være mellem den faste aflønning og den variable aflønning, herunder forholdet mellem kort- og langsigtede incitamenter.
- j) Hvordan kan det variable vederlag sammensættes, så det samlede vederlag er gennemskueligt for dem, der vedtager ordningen, deltagerne, der er omfattet af ordningen, samt for aktionærer/investorer og markedet i øvrigt.

- k) Hvilken grad af åbenhed – ud over det krævede – ønsker selskabet, der skal være om vederlag og de enkelte elementer heri.
- l) Hvordan vil de skattemæssige konsekvenser af den variable aflønning påvirke selskabet og deltagerne.

Incitamentsprogrammer bør udformes, så de er transparente og gennemskuelige og på en sådan måde, at aktionærerne har mulighed for at vurdere incitamentsprogrammernes rammer, indhold og hensigtsmæssighed.

3.2.2 Eksempler på relevante typer af variabelt vederlag
Nedenfor gives en kort beskrivelse af de typisk anvendte former for variabelt vederlag, som kan være relevante at beskrive i vederlagspolitikken. Selskabslovens § 139 sigter primært mod variabelt vederlag baseret på kontante betalinger og aktiebaseret aflønning. Andre ordninger vil imidlertid også være omfattet af både loven og anbefalingerne i den udstrækning, at den endelige aflønning ikke er kendt på forhånd.

Variabelt vederlag – kontant
Ikke-aktiebaserede bonusordninger, resultatkontrakter, tantieme o. lign.
Aflønning, der typisk er knyttet til udviklingen i selskabet f.eks. EBIT, resultat før skat, nettoresultat og diverse operationelle og kvalitative mål, som kan være defineret som en andel af den faste løn eller som et fast beløb, der udløses ved opnåelse af forskellige konkrete mål. Denne form for incitamentsaflønning vil typisk være kortsigtet.
Variabelt vederlag – aktiebaseret aflønning
Aktierelateret bonus (fantomaktier o. lign.)
En bonus, hvor beløbet er knyttet til udviklingen i aktiekursen. En sådan bonus kan således være en "syntetisk" aktieinvestering (dvs. opgjort som om der var foretaget en aktieinvestering) eller en "syntetisk" option.
Betingede aktier
Aktier, hvis endelige erhvervelse er betinget af opnåelsen af fastlagte mål. Typisk skal modtageren beholde aktierne i en periode, idet aktierne først frigives efter en given tidsperiode.
Optioner – sædvanlige optioner og tegningsoptioner (warrants)
Sædvanlige optioner giver modtageren en ret, men ikke en pligt til at købe aktier i selskabet til en given kurs (udnyttelseskurs) i en given udnyttelsesperiode.
Warrants/ tegningsoptioner giver modtageren en ret, men ikke en pligt til at tegne aktier i selskabet til en given kurs (udnyttelseskurs) i en given udnyttelsesperiode.
Konvertible obligationer
Et rentebærende gældsbevis, hvortil der er knyttet en tegningsret således, at gældsbeviset af långiver (modtageren) kan omveksles/konverteres til nyudstedte aktier til en given tegningskurs.

3.2.3 Værdiansættelse

De overordnede retningslinjer bør ifølge lovbemærkningerne til selskabslovens § 139 angive den anslåede nutidsværdi af incitamentsafløningen.

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

For de aktiebaserede ordninger bør der angives en ramme for, hvor stor en værdi, der på tildelingstidspunktet kan være tale om for disse ordninger. Rammen kan eksempelvis angives som et maksimumbeløb og/eller relativt set i forhold til den faste vederlæggelse. I forbindelse med den endelige tildeling sker der en konkret værdiansættelse, hvorved aktionærene har mulighed for at sammenholde den samlede værdi med den vedtagne vederlagspolitik. Værdiansættelse af og krav til oplysninger i årsrapporten om de aktiebaserede ordninger på tildelingstidspunktet er beskrevet i IFRS 2.

Det kan være relevant i vederlagspolitikken at gøre opmærksom på, hvilken værdiansættelses-metode selskabet benytter, eksempelvis "Black-Scholes" eller en anden anerkendt metode.

3.2.4 Tidsmæssigt perspektiv

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

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

Ifølge anbefaling 4.1.2 og 4.1.4 skal de langsigtede vederlagsdele have en optjenings- eller modningsperiode på mindst tre år. For at efterleve anbefalingen kan der således være en optjeningsperiode på tre år, en modningsperiode på tre år eller en kombination af optjenings- og modningsperiode, som tilsammen minimum udgør tre år. Det vil afhænge af det konkrete incitamentsprogram, hvorvidt der er tale om en optjenings- eller modningsperiode eller en kombination heraf.

Det er i overensstemmelse med anbefalingerne at have et aktieincitamentsprogram, som har en varighed på mindre end tre år. I et sådant tilfælde vil der blot være tale om et kortsigtet incitamentsprogram. Det kan i den forbindelse være relevant at iagttage anbefaling 4.1.2, hvorefter variabelt vederlag ikke bør bestå af kortsigtede vederlagsandele alene.

3.3 Clawback

Ifølge anbefaling 4.1.2 bør et selskab sikre sig en mulighed for at kræve hel eller delvis tilbagebetaling af variabelt vederlag, der er udbetalt på baggrund af oplysninger, som senere viser sig fejlagtige. Muligheden for såkaldt "clawback" bør beskrives i vederlagspolitikken. I de konkrete aftaler om variabelt vederlag, som indgås med hvert enkelt ledelsesmedlem, vil det ligeledes være relevant, at der indsættes en bestemmelse om selskabets muligheder for clawback.

Den ansættelsesretlige mulighed for at kræve tilbagebetaling kan være begrænset, såfremt der er funktionærer iblandt de personer, som er omfattet af vederlagspolitikken.

3.4 Vederlag i opsigelsesperiode

Der bør indgå oplysninger om forhold med direkte tilknytning til ledelsesmedlemmernes løn, såsom opsigelsesfrister og fratrædelsesgodtgørelser i henhold til aftaler med de pågældende ledelsesmedlemmer.

Det anbefales i anbefaling 4.1.5, at den samlede værdi af vederlag for opsigelsesperioden inklusive fratrædelsesgodtgørelse ikke overstiger to års vederlag inklusive alle vederlagsandele.

Beregningen af det samlede vederlag for opsigelsesperioden bør inkludere vederlagskomponenter, der vedrører selve opsigelsesperioden (eksempelvis fast løn, pension, fratrædelsesgodtgørelse, m.v.). Vederlagskomponenter, der vedrører perioden forud for opsigelsesperioden, indgår således ikke i beregningen af det samlede vederlag. Dette er eksempelvis relevant i forhold til incitamentsaflønning, som relaterer sig til et forudgående regnskabsår, der kommer til udbetaling i opsigelsesperioden, og som derfor ikke indgår i det samlede vederlag for opsigelsesperioden.

4 Oplysninger om vederlag

4.1 Årlig rapportering

Anbefaling 4.2.1 og 4.2.2 foreskriver, at et selskabs vederlagspolitik og dens efterlevelse årligt bør forklares og begrundes i formandens beretning på selskabets generalforsamling samt at aktionærerne på generalforsamlingen behandler forslag om godkendelse af vederlaget til bestyrelsen for det igangværende regnskabsår.

4.2 Vederlagsrapport

Et selskab bør ifølge anbefaling 4.2.3 udarbejde en vederlagsrapport, der offentliggøres på selskabets hjemmeside.

Vederlagsrapporten bør indeholde:

- oplysninger om det samlede vederlag, hvert enkelt medlem af bestyrelsen og direktionen har modtaget fra selskabet og andre selskaber og associerede virksomheder i de seneste tre år, hvilket forstås som de tre seneste regnskabsår
- oplysninger om fastholdelses- og fratrædelsesordningers væsentligste indhold
- redegørelse for sammenhængen mellem vederlaget og selskabets strategi og relevante mål herfor.

Vederlagsrapporten bør udformes kortfattet og præcist, således at den fremstår gennemskuelig og informativ.

Vederlagsrapporten kan indgå som en samlet rapportering i årsrapporten eller udarbejdes som en særskilt rapport. Såfremt vederlagsrapporten udgør en integreret del af årsrapporten eller er indarbejdet ved reference, vil det betyde, at vederlagsrapporten godkendes af generalforsamlingen i forbindelse med godkendelsen af årsrapporten.

Vederlagsrapporten bør første gang udarbejdes i forbindelse med aflæggelse af årsrapporten for regnskabsår, der starter 1. januar 2018 eller senere, og dermed indeholde oplysninger for regnskabsårene 2018, 2017 og 2016.

5 Godkendelse og offentliggørelse

Vederlagspolitikken udarbejdes af bestyrelsen eventuelt med bistand fra vederlagsudvalget. Det anbefales, at vederlagspolitikken fremsættes til godkendelse på selskabets generalforsamling minimum hvert fjerde år og ved alle væsentlige ændringer. Vederlagspolitikken bør offentliggøres på selskabets hjemmeside.

I forbindelse med redegørelsen for god selskabsledelse, som udarbejdes i forbindelse med aflæggelsen af årsrapporten for regnskabsår, der starter 1. januar 2018 eller senere, vil det for at følge anbefalingen være relevant at fremsætte vederlagspolitikken til godkendelse på selskabets førstkomende ordinære generalforsamling i 2019, medmindre vederlagspolitikken i sin helhed er godkendt af generalforsamlingen i 2016 eller senere.

I aktionærrettighedsdirektivet behandles situationen, hvor en vederlagspolitik ikke godkendes af generalforsamlingen. Et selskab vil ikke kunne udbetale vederlag efter principperne i en nedstemt vederlagspolitik, men må fortsat være berettiget til at udbetale vederlag i overensstemmelse med den tidligere af generalforsamlingen godkendte vederlagspolitik. Selskabets ledelse er herefter forpligtet til at fremsætte et nyt forslag til vederlagspolitik på den næstkommende generalforsamling. Samme princip må antages at kunne overføres til anbefaling 4.1.1 og retningslinjer for incitamentsaflønnning efter selskabslovens § 139.

Retningslinjer for incitamentsaflønnning skal i henhold til selskabslovens § 139 vedtages på generalforsamlingen, inden selskabet kan indgå aftaler om og udbetale variabel aflønning. Vedtagelse sker ved simpelt flertal. Der skal optages en bestemmelse i selskabets vedtægter om, at generalforsamlingen har godkendt retningslinjer for incitamentsaflønnning. Retningslinjer for incitamentsaflønnning skal offentliggøres på selskabets hjemmeside med angivelse af datoen for godkendelse på generalforsamlingen. Kravene, der følger af selskabslovens § 139 skal iagttages, uanset om retningslinjerne for incitamentsaflønnning er indeholdt i vederlagspolitikken.

Bilag 1 – Regulering

Anbefalinger for god Selskabsledelse

4.1 – Vederlagspolitikens form og indhold

Anbefaling 4.1.1

Det anbefales, at bestyrelsen udarbejder en vederlagspolitik for bestyrelsen og direktionen, der indeholder

- en detaljeret beskrivelse af de vederlagskomponenter, som indgår i vederlæggelsen af bestyrelsen og direktionen,
- en begrundelse for valget af de enkelte vederlagskomponenter,
- en beskrivelse af de kriterier, der ligger til grund for balancen mellem de enkelte vederlagskomponenter, og
- en redegørelse for sammenhængen mellem vederlagspolitikken og selskabets langsigtede værdiskabelse og relevante mål herfor.

Vederlagspolitikken bør minimum hvert fjerde år samt ved hver væsentlig ændring, godkendes på generalforsamlingen og offentliggøres på selskabets hjemmeside.

Kommentar:

Vederlagspolitikken omfatter både fast vederlag og incitamentsaflønnning. Vederlagspolitikken, herunder de fastlagte "Overordnede retningslinjer for incitamentsaflønnning" efter selskabslovens § 139, skal efter godkendelse af generalforsamlingen alene genbehandles på generalforsamlingen, hvis der foretages ændringer i politikken eller de fastlagte overordnede retningslinjer for incitamentsaflønnning, dog minimum hvert fjerde år.

Anbefaling 4.1.2

Det anbefales, at der, hvis vederlagspolitikken indeholder variable komponenter,

- fastsættes grænser for de variable dele af den samlede vederlæggelse
- sikres en passende og afbalanceret sammensætning mellem ledelsesaflønnning og værdiskabelsen for aktionærerne på kort og lang sigt,
- er klarhed om resultatkræver og målbarhed for udmøntning af variable dele,
- sikres, at variabelt vederlag ikke kun består af kortsigtede vederlagsdele, og at de langsigtede vederlagsdele skal have en optjenings- eller modningsperiode på mindst tre år, og
- sikres en mulighed for selskabet for at kræve hel eller delvis tilbagebetaling af variable lønandele, der er udbetalt på grundlag af oplysninger, der efterfølgende viser sig fejlagtige.

Anbefaling 4.1.3

Det anbefales, at medlemmer af bestyrelsen ikke aflønnes med aktieoptioner- eller tegningsoptioner.

Kommentar:

Det er ikke i strid med anbefalingerne, at medlemmer af bestyrelsen får en del af deres vederlag i form af aktier til markedskurs.

Anbefaling 4.1.4

Det anbefales, at hvis der i relation til langsigtede incitamentsprogrammer anvendes aktiebaseret aflønning, bør programmerne have en optjenings- eller modningsperiode på mindst tre år efter tildeling og være revolverende, dvs. med periodisk tildeling.

Kommentar:

En optjenings- eller modningsperiode på mindst tre år efter tildeling skal sikre sammenhæng mellem den aktiebaserede aflønning og den langsigtede værdiskabelse for selskabet. Udover optjeningsperioden kan der eventuelt være en modningsperiode inden udbetaling.

Anbefaling 4.1.5

Det anbefales, at den samlede værdi af vederlag for opsigelsesperioden inkl. fratrædelsesgodtgørelse ikke overstiger to års vederlag inkl. alle vederlagsandele.

4.2 – Oplysninger om vederlag**Anbefaling 4.2.1**

Det anbefales, at selskabets vederlagspolitik og dens efterlevelse årligt forklares og begrundes i formandens beretning på selskabets generalforsamling.

Kommentar:

Såfremt der i det samlede vederlag indgår betalinger til pensionsordninger, anses sådanne betalinger samt disse ordningers aktuarmæssige værdi og forskydninger over året for at være omfattet af vederlagsoplysningerne. Fratrædelsesordninger omfatter et bredt område inkl. opsigelsesvarsel og eventuel optjening heraf, fratrædelsesgodtgørelse, "change of control"-aftaler, forsikrings- og pensionsordninger, pensionsindbetalinger efter fratræden m.v.

Anbefaling 4.2.2

Det anbefales, at aktionærerne på generalforsamlingen behandler forslag om godkendelse af vederlag til bestyrelsen for det igangværende regnskabsår.

Anbefaling 4.2.3

Det anbefales, at selskabet udarbejder en vederlagsrapport, der indeholder oplysninger om det samlede vederlag, hvert enkelt medlem af bestyrelsen og direktionen modtager fra selskabet og andre selskaber i koncernen og associerede virksomheder i de seneste tre år, herunder oplysninger om fastholdelses- og fratrædelsesordningers væsentligste indhold, og at der redegøres for sammenhængen mellem vederlaget og selskabets strategi og relevante mål herfor.

Vederlagsrapporten bør offentliggøres på selskabets hjemmeside.

Selskabslovens § 139:

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

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

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

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

Følgende elementer bør, ifølge lovbemærkningerne til selskabslovens § 139, mindst fremgå:

- hvem der kan tildeles variabel aflønning,
- hvilke ydelser, der kan indgå i den variable aflønning,
- hvad hovedbetingelserne for ydelse- rnes tildeling er,
- den anslåede nutidsværdi af den variable aflønning, og
- hvad det tidsmæssige perspektiv i incitamentsaflønningen må være, herunder eventuelle frister for udøvelse af optioner.

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

Lovbemærkningerne indeholder blandt andet følgende beskrivelse af variabel aflønning:

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

EU-lovgivning

Komitéen har i forbindelse med udarbejdelsen af anbefalingerne taget højde for en række direktiver og henstillinger fra EU Kommissionen, herunder:

- Kommissionens henstilling (2004/913/EF) af 14. december 2004 om fremme af en passende ordning for aflønning af medlemmer af ledelsen i børsnoterede selskaber
- Kommissionens henstilling (2005/162/EF) af 15. februar 2005 om den rolle, der spilles af menige bestyrelsesmedlemmer og medlemmer af tilsynsorganer i børsnoterede selskaber og om udvalg nedsat i bestyrelsen/ledelsesorganet
- Kommissionens henstilling (2009/385/EF) af 30. april 2009 til supplerung af henstilling 2004/913/EF og 2005/162/EF for så vidt angår ordningen for aflønning af medlemmer af ledelsen i børsnoterede selskaber
- Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2017/828 af 17. maj 2017 om ændring af direktiv 2007/36/EF (Aktionærrettighedsdirektivet)

Ifølge EU Kommissionen er hovedformålet med henstillingerne og reglerne i aktionærrettighedsdirektivet at sikre,

- at der er gennemsigtighed om forhold vedrørende aflønningspraksis,
- at aktionærene har kontrol med aflønningspolitikken og den individuelle aflønning gennem oplysningspligt, indførelse af en obligatorisk eller vejledende afstemning om selskabets årlige erklæring om gennemførelse af selskabets lønpolitik (både frem og tilbage i tiden) og aktionærgodkendelse af aktiebaserede lønordninger,
- at der af andre end medlemmer af ledelsen foretages en effektiv og uafhængig overvågning,
- at vederlagsudvalget som minimum udøver en rådgivende rolle, hvad angår aflønningspraksis,
- en bedre sammenhæng mellem ledelsesmedlemmers løn og resultater

Bilag 2 - Oversigt over vederlagskomponenter

Nedenstående tabel giver eksempler på vederlagskomponenter, der bør inkluderes i vederlagspolitikken sammenholdt med vederlagskomponenter, som skal inkluderes i retningslinjer for incitamentsafløgning. Oversigten over vederlagskomponenter er ikke udtømmende.

	Eksempler	Vederlagspolitikken	Retningslinjer for incitamentsafløgning
Fast	Kontant fast løn	✓	÷
	Fast pension	✓	÷
	Fast løn som vederlægges i andre værdier end kontanter, eksempelvis aktier svarende til et fast beløb	✓	÷
Variabel	Kontant bonus baseret på opnåelse af mål	✓	✓
	Aktiebaserede bonusordninger, fx aktieoptioner, warrants og fantomaktier, hvor værdien afhænger af kursen på selskabets aktier	✓	✓
	Aktiebaserede ordninger, hvor antallet af instrumenter, der modtages, afhænger af opnåelse af mål	✓	✓
Andre vederlagskomponenter	Ikke-monetære ydelser	✓	÷

Bilag 3 - Inspiration til emner, der kan behandles i en vederlagspolitik

Det følgende indeholder i punktform emner, der kan overvejes ved udformning af en vederlagspolitik:

Indledning og generelle principper
<ul style="list-style-type: none"> - Oplysning om at dokumentet er udarbejdet efter Anbefalingerne for god Selskabsledelse og selskabslovens § 139 om retningslinjer for incitaments aflønning. - Formålet med vederlagspolitikken. - Hvem gælder vederlagspolitikken for. - Redegørelse for de væsentligste overvejelser bestyrelsen har gjort sig, herunder sammenhængen mellem vederlagspolitikken og selskabets langsigtede værdiskabelse og relevant mål herfor. - Hvorledes det sikres, at den variable aflønning afspejler aktionærernes interesser i form af øget værdiskabelse. - Hvorledes den variable aflønning kan understøtte selskabets kort- henholdsvis langsigtede mål, herunder hvilke elementer, der indgår i den variable aflønning. - Hvorledes vederlagspolitikken understøtter tiltrækning og fastholdelse af nøglepersoner. - Sikring af, at den variable aflønning ikke leder til uforsigtighed eller urimelig adfærd henholdsvis uhensigtsmæssig accept af risiko samt muligheden for clawback. - Hvorledes der er sikret gennemsigtighed i aflønningen, bl.a. ved efterfølgende rapportering i årsrapporten eller i en særskilt vederlagsrapport.
Fast vederlag
<p>Redegørelse for baggrunden for fastsættelsen af det faste vederlag, samt de forskellige komponenter, der indgår, for henholdsvis bestyrelse og direktion.</p> <p><u>Bestyrelsen:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - Fast årligt honorar. - Rammen for størrelsen på honoraret til eksempelvis formanden, næstformanden og eventuelle ledelsesudvalgsmedlemmer. - Godtgørelse og dækning i forbindelse med rejser og ophold relateret til bestyrelsesarbejdet. - Dækning af sociale afgifter eller tilsvarende skatter, der er påkrævet af udenlandske myndigheder. <p><u>Direktionen</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - Fast kontant løn. - Pensionsindbetalinger. - Fast løn som vederlægges i andre værdier end kontanter, eksempelvis aktier svarende til et fast beløb. - Ikke-monetære goder.
Variabelt vederlag – kontant
<p>For hver enkelt af de typer af variabelt vederlag, der anvendes, beskrives:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Til hvem de kan tildeles. - Formålet med tildeling af de enkelte typer. - Hovedbetingelser for tildeling.

- Løbetid og andre karakteristika.
- Økonomisk ramme for tildeling eventuelt angivet i forhold til den faste aflønning.

Variabelt vederlag - aktiebaseret aflønning

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

- Til hvem de kan tildeles.
- Formålet med tildeling af de enkelte typer.
- Hovedbetingelser for tildeling.
- Karakteristika så som løbetid, optjeningsperiode, udnyttelsesmuligheder, principper for fastlæggelse af udnyttelseskurser, o. lign.
- Økonomisk ramme for tildeling eventuelt angivet i forhold til den faste aflønning. Herunder beskrives et eventuelt loft over den værdi på udnyttelsestidspunktet, som ordningen kan give anledning til samt loftets nominelle og/eller relative størrelse.
- Hvorledes aktiebaserede ordninger kan afdækkes.
- Hvorledes den aktiebaserede aflønning behandles skattemæssigt af selskabet.

Andre ordninger

I den udstrækning der er andre ordninger, såsom f.eks. muligheden for ekstraordinære incitamenter, fastholdelsesbonus eller fratrædelsesordninger, beskrives disse.

Øvrige punkter der er relevante for det konkrete selskab

Offentliggørelse og ikrafttræden

Hvornår vederlagspolitikken og retningslinjerne for incitamentsaflønning er behandlet, og hvor er de efterfølgende offentliggjort.