

Temaundersøgelse om bæredygtighedsrelaterede oplysninger i aflønningspolitikker

1. Sammenfatning

Finanstilsynet har undersøgt seks udvalgte tværgående pensionskassers og livsforsikringsselskabers oplysninger i aflønningspolitikken om sammenhængen mellem aflønning og integrationen af bæredygtighedsrisici. Forpligtelsen til at offentliggøre disse oplysninger følger af artikel 5 i disclosureforordningen.¹ Oplysningsforpligtelsen har til formål at bibringe kunder og investorer større gennemsigtighed med, hvordan virksomhedernes aflønningsstruktur sikrer en hensigtsmæssig styring af bæredygtighedsrisici og ikke tilskynder til overdreven risikotagning. Reglerne indebærer ikke begrænsninger i forhold til virksomhedernes mulighed for at tildele variabel løn.

Disclosureforordningen indebærer, at finansielle markedsdeltagere og finansielle rådgivere skal skelne mellem bæredygtigheds*indvirkning* og bæredygtigheds*risiko* i deres oplysninger til slutinvestorer og kunder. Hvor førstnævnte relaterer sig til virksomhedernes indvirkning på miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige (ESG) forhold i samfundet, handler sidstnævnte om, hvordan ESG-forhold potentielt påvirker værdien af virksomhedernes investeringer.

ESG-forhold, herunder klimaforandringer og miljønedbrydelse, udgør kilder til finansielle risici.² Det er derfor afgørende, at de finansielle virksomheder skaber gennemsigtighed med, hvorvidt og i givet fald hvordan de sikrer en sund styring af bæredygtighedsrisici i deres investerings- og rådgivningsprocesser.

Disclosureforordningen stiller ikke krav om, at der skal være en sammenhæng mellem virksomhedernes aflønning og deres integration af bæredygtighedsrisici. Det er udelukkende et krav, at virksomhederne oplyser, hvorvidt der er en sammenhæng og i givet fald, hvordan denne sammenhæng er.

¹ Europa-Parlamentets og Rådets Forordning (EU) 2019/2088 af 27. november 2019 om bæredygtighedsrelaterede oplysninger i sektoren for finansielle tjenesteydelser

² Finanstilsynet har tidligere udgivet et notat, som bl.a. beskriver, hvordan klimaforandringer kan manifestere sig som finansielle risici: [Notat om klimaforandringer og bæredygtig finansiering](#)

Finanstilsynets undersøgelse viser, at størstedelen af de undersøgte virksomheder ikke har oplyst tilstrækkeligt om, hvordan deres aflønningspolitik er i overensstemmelse med virksomhedens integration af bæredygtighedsrisici. Finanstilsynet finder særligt, at virksomhederne ofte oplyser, hvorvidt der er en sammenhæng, men ikke *hvordan* de sikrer denne sammenhæng.

Undersøgelsen viser derudover, at flere virksomheder ikke skelner tilstrækkelig tydeligt imellem, hvordan aflønningspolitikken skal bidrage til virksomhedens målsætninger om at fremme bæredygtighed på den ene side og håndtere bæredygtighedsrisici på den anden side. Flere virksomheder, som har indarbejdet oplysninger om bæredygtighedsrisici i deres aflønningspolitik, kunne desuden ikke i tilstrækkelig grad dokumentere, at de efterlever de offentliggjorte oplysninger.

Undersøgelsen har givet anledning til, at Finanstilsynet har givet fire ud af de seks undersøgte virksomheder påbud for utilstrækkelige oplysninger.

På baggrund af undersøgelsen er det vigtigt, at virksomhederne sikrer:

- at aflønningspolitikken indeholder oplysninger om, hvordan aflønningen er i overensstemmelse med integration af bæredygtighedsrisici, hvor bæredygtighedsrisici forstås som finansielle risici, og at disse oplysninger er offentliggjort på virksomhedens hjemmeside;
- at aflønningspolitikken beskriver, ikke blot hvorvidt, men *hvordan* aflønningen i virksomheden er i overensstemmelse med virksomhedens integration af bæredygtighedsrisici. Det indebærer, at virksomheder, som oplyser, at bæredygtighedsrisici har betydning for aflønningen, uddyber, hvordan integration af bæredygtighedsrisici indgår som et element i tildeling af variabel løn, herunder bonusordninger;
- at virksomhederne efterlever de oplysninger, de har angivet i deres politik, og kan dokumentere det.

Denne rapport sammenfatter Finanstilsynets væsentligste observationer fra undersøgelsen og uddyber forventningerne til god praksis på området.

2. Baggrund

2.1 Undersøgelsens omfang

Finanstilsynet iværksatte i april 2022 en temaundersøgelse om oplysningsforpligtelsen i artikel 5 i disclosureforordningen.

Undersøgelsen omfattede seks tværgående pensionskasser og livsforsikringsselskaber, som er omfattet af disclosureforordningen i medfør af artikel 2, nr. 1, litra c og d. Undersøgelsen blev gennemført på baggrund af materiale, som Finanstilsynet rekvirerede fra de udvalgte virksomheder.

Finanstilsynet undersøgte, om virksomhederne havde udarbejdet fyldestgørende oplysninger i deres aflønningspolitikker, og om oplysningerne var offentliggjort på virksomhedernes hjemmesider. Finanstilsynet påså desuden, om virksomhederne kunne dokumentere, at de i praksis efterlevede oplysningerne i aflønningspolitikken.

2.1 Artikel 5 i disclosureforordningen

Disclosureforordningen indeholder en række bestemmelser, som pålægger finansielle markedsdeltagere og finansielle rådgivere at offentliggøre bæredygtighedsrelaterede oplysninger om deres virksomhed og produkter. Artikel 5 relaterer sig til virksomhedernes aflønningspolitikker.

Det fremgår af artikel 5, at:

1. *Finansielle markedsdeltagere og finansielle rådgivere medtager i deres aflønningspolitikker oplysninger om, hvordan disse politikker er i overensstemmelse med integrationen af bæredygtighedsrisici, og offentliggør disse oplysninger på deres websteder.*
2. *De i stk. 1 omhandlede oplysninger skal indgå i de aflønningspolitikker, som finansielle markedsdeltagere og finansielle rådgivere skal fastlægge og opretholder i overensstemmelse med sektorspecifik lovgivning (...).*

Artikel 5 i disclosureforordningen fastsætter således et oplysningskrav til eksisterende aflønningspolitikker. Den enkelte finansielle virksomhed skal indarbejde oplysninger i sin aflønningspolitik om, hvordan virksomhedens aflønningsstruktur er i overensstemmelse med virksomhedens integration af bæredygtighedsrisici.

Bestemmelsen forpligter ikke virksomhederne til at skabe en sammenhæng mellem deres aflønning og deres integration af bæredygtighedsrisici. Det er udelukkende et krav, at virksomhederne oplyser, hvorvidt der er en sammenhæng og i givet fald, hvordan denne sammenhæng er.

Bæredygtighedsrisici er i disclosureforordningen defineret som *'en miljømæssig, social eller ledelsesmæssig begivenhed eller omstændighed, som, hvis den opstår, kunne have faktisk eller potentiel væsentlig negativ indvirkning på værdien af en investering'*, jf. artikel 2, nr. 22. Der er altså tale om finansielle risici, som virksomheden og dennes kunder/investorer er eksponeret for.

'Integration af bæredygtighedsrisici' skal forstås som måden, hvorpå virksomheden arbejder med bæredygtighedsrisici i relation til virksomhedens investeringsbeslutningsprocesser og/eller investerings- eller forsikringsrådgivning. Det vil sige de processer, metoder og værktøjer mm., som virksomheden anvender til at identificere, prioritere og håndtere ESG-relaterede finansielle risici.

Virksomhederne skal opretholde en politik for integration af bæredygtighedsrisici, som beskriver disse processer, jf. artikel 3 i disclosureforordningen. Denne politik har tidligere været genstand for en temaundersøgelse af Finanstilsynet.³

Aflønningspolitikken skal således i henhold til artikel 5 beskrive, hvilket forhold der er mellem virksomhedens integration af bæredygtighedsrisici og virksomhedens tildeling af variabel løn. Det kunne eksempelvis være, at det ved tildeling af variabel løn vurderes, om den pågældende medarbejder har efterlevet virksomhedens politik for integration af bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutninger. Dette kunne bl.a. omfatte gennemførelse af ESG-due diligence forud for nye investeringer. Manglende efterlevelse af politikken ville eksempelvis kunne medføre en reduktion i den variable aflønning, så der dermed er en sammenhæng mellem integrationen af bæredygtighedsrisici og medarbejderens aflønning.

Bestemmelsen i artikel 5 indebærer ikke et krav om, at aflønningspolitikken skal beskrive, hvilke incitamenter virksomheden måtte give sine medarbejdere til at opnå virksomhedens målsætninger om at skabe en positiv forandring i omverdenen. Virksomhedernes betragtninger om deres bæredygtighedsindvirkning på samfundet er kun relevante for oplysningerne, som kræves i artikel 5, i det omfang de tydeligt kobles til de bæredygtighedsrelaterede finansielle risici.

3. Finanstilsynets observationer og forventninger

Dette afsnit præsenterer Finanstilsynets primære observationer fra undersøgelsen samt forventninger til god praksis på området. Observationerne relaterer sig til:

- 1) hvordan virksomheder beskriver bæredygtighedsrisici i aflønningspolitikkerne,
- 2) hvordan virksomhederne har offentliggjort oplysningerne, og
- 3) hvorvidt virksomhederne i praksis efterlever oplysningerne i politikkerne.

3.1. Oplysninger om bæredygtighedsrisici i virksomhedernes aflønningspolitikker

Det primære formål med artikel 5 er som nævnt ovenfor at skabe gennemsigtighed med, hvordan virksomhedernes aflønningsstruktur bidrager til at sikre en betryggende håndtering af relevante bæredygtighedsrisici.

³ [Temaundersøgelse om artikel 3 i disclosureforordningen](#)

Undersøgelsen viser, at alle på nær en virksomhed i undersøgelsen i et eller andet omfang adresserer bæredygtighed i deres aflønningspolitik. Oplysningerne hos nogle af virksomhederne har dog primært karakter af politikker, som skal skabe incitament til at øge virksomhedens positive *indvirkning* på omverdenen, og i mindre grad politikker, som skal sikre, at der tages højde for bæredygtighedsrisici i virksomhedens investeringsbeslutningsprocesser og/eller rådgivning.

Finanstilsynet forventer, at virksomhederne skelner mellem, på den ene side, deres målsætninger for bæredygtighedsindvirkning på samfundet og, på den anden side, bæredygtighedsrisici for virksomhedens investeringer og dermed for virksomhedens investorer. Som nævnt ovenfor skal bæredygtighedsrisici forstås i betydningen af disclosureforordningens artikel 2, nr. 22. Det betyder, at aflønningspolitikker, som tager højde for integration af bæredygtighedsrisici, sikrer, at virksomhedens aflønningsstruktur er i overensstemmelse med virksomhedens arbejde med risikostyring i forhold til ESG-faktorer, som potentielt kunne have negativ indvirkning på værdien af en investering. Virksomhedernes betragtninger om deres bæredygtighedsindvirkning på samfundet er således kun relevante for oplysningerne, som kræves i artikel 5, i det omfang de tydeligt kobles til de bæredygtighedsrelaterede finansielle risici.

Finanstilsynet bemærker endvidere, at virksomhederne skal opretholde en politik for integration af bæredygtighedsrisici i deres investeringsbeslutningsprocesser og investerings- og forsikringsrådgivning i medfør af artikel 3 i disclosureforordningen.

Undersøgelsen viser desuden, at de virksomheder, som oplyser, at aflønningspolitikken er i overensstemmelse med virksomhedens integration af bæredygtighedsrisici, mangler detaljer om, *hvordan* aflønningsstrukturen skal fremme en hensigtsmæssig risikostyring med hensyn til bæredygtighedsrisici. I de fleste tilfælde begrænser oplysningerne sig til en hensigtserklæring i aflønningspolitikken formålsafsnit, f.eks. at aflønningsstrukturen skal 'fremme en sund risikostyring, også under hensyn til bæredygtighedsrisici', eller en generel konstatering af, at selskabet tager hensyn til bæredygtighedsrisici i sin aflønning. Dette vurderes at være utilstrækkeligt, da selskaberne dermed ikke beskriver, hvordan der i tildeling af variabel løn tages hensyn til integrationen af bæredygtighedsrisici.

Finanstilsynet forventer, at virksomheder, som oplyser, at der er sammenhæng mellem aflønning og integration af bæredygtighedsrisici, tydeligt beskriver i aflønningspolitikken, *hvordan* aflønningsstrukturen skal understøtte en ikke overdreven risikotagning med hensyn til bæredygtighedsrisici. Det er særligt vigtigt, at aflønningspolitikken beskriver, hvordan integrationen af bæredygtighedsrisici eventuelt indgår som kriterie i tildeling og udmåling af variable løndelev, herunder bonusordninger og engangsvederlag. Det behøver ikke nødvendigvis at være udførligt beskrevet, da der er tale om en politik,

ligesom forventningen til detaljeringsgraden følger det proportionalitetsprincip, som gælder i henhold til de danske aflønningsregler.

3.2. Offentliggørelse af oplysningerne på virksomhedernes hjemmeside

Finanstilsynet finder, at der er forskellige tilgange til at offentliggøre oplysningerne, som er påkrævet i artikel 5.

Alle de undersøgte virksomheder havde offentliggjort deres aflønningspolitik på virksomhedens hjemmeside. I enkelte tilfælde var det ikke muligt at lokalisere aflønningspolitikken eller de specifikke oplysninger om bæredygtighedsrisici ved at klikke sig frem på virksomhedens hjemmeside, men alene ved at benytte søgefeltet på hjemmesiden til at fremsøge et link til aflønningspolitikken.

Finanstilsynet forventer, at virksomhederne offentliggør oplysningerne på en underside til virksomhedernes hjemmeside.

Andre virksomheder havde gjort de påkrævede oplysninger tilgængelige på hjemmesiden uafhængigt af selve aflønningspolitikken. Disse virksomheder havde oprettet en særskilt underside for bæredygtighedsrelaterede oplysninger, som bl.a. indeholdt oplysninger om, hvordan virksomhedens aflønningspolitik medtager bæredygtighedsrisici, samt et link til selve aflønningspolitikken.

Finanstilsynet mener, at det i nogle tilfælde kan være hensigtsmæssigt at samle virksomhedens bæredygtighedsrelaterede oplysninger på én underside med links til yderligere oplysninger og relevante dokumenter, da det giver mulighed for at læse informationen direkte på hjemmesiden i mere kondenseret form. Oplysningerne om, hvordan aflønningspolitikken er i overensstemmelse med integration af bæredygtighedsrisici, skal dog altid indarbejdes i virksomhedernes aflønningspolitik i tillæg til eventuel kondenseret information på hjemmesiden, jf. artikel 5, stk. 2 i disclosureforordningen. Det er desuden vigtigt, at der er overensstemmelse mellem de oplysninger, der gives i aflønningspolitikken, og oplysningerne, der gives direkte på hjemmesiden.

3.3. Efterlevelse af politikkerne

Finanstilsynet har som del af undersøgelsen foretaget en vurdering af, om virksomhederne i praksis efterlever, hvad de har oplyst om bæredygtighedsrisici i aflønningspolitikkerne.

Alle virksomheder i undersøgelsen fremsendte deres retningslinjer for kontrol af overholdelse af aflønningspolitikken, ligesom de sendte den senest udførte

kontrol med aflønningspolitikken.⁴ Bæredygtighedsrisici indgik ikke som et forhold i virksomhedernes retningslinjer for kontrol med aflønningspolitikken.

Nogle virksomheder fremsendte derudover eksempler på aftaler for variabel aflønning i form af resultatkontrakter, hvor bæredygtighedsrisici ifølge virksomhederne var indarbejdet i overensstemmelse med aflønningspolitikken.

Finanstilsynet fandt, at kun enkelte eksempler på resultatkontrakter indeholdte elementer, som relaterer sig til bæredygtighedsrisici i disclosureforordningens forstand. Et eksempel herpå kunne være, at resultatkontrakten indebar, at resultatlønnen kunne blive påvirket negativt af en manglende efterlevelse af virksomhedens fastlagte politik for integration af bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutningsprocesser, herunder med en direkte henvisning til gennemførelse af ESG-due diligence forud for nye investeringer i overensstemmelse med virksomhedens politik for integration af bæredygtighedsrisici.

De resterende eksempler på kontrakter indeholdt KPI'er, som forekom at have til hensigt at fremme virksomhedens indvirkning på ESG-forhold i samfundet snarere end at reducere virksomhedens eksponering mod finansielle risici. Et eksempel herpå kunne være, at medarbejderen skulle opnå X pct. 'grønne investeringer' inden 2025 eller fik tildelt variabel løn på baggrund af 'ikke-finansielle mål' (såsom CSR-relaterede mål eller mål for kommunikation om bæredygtighed).

Hvis virksomheder betragter bæredygtigheds*indvirkning* som bidragende til virksomhedens håndteringen af bæredygtighedsrisici, dvs. at virksomhedens bæredygtighedsindvirkning på samfundet samtidig reducerer selskabets eksponering mod bæredygtighedsrisici i deres investeringer, skal det fremgå tydeligt af oplysningerne, at dette er tilfældet, og der skal redegøres for, hvordan denne sammenhæng sikres.

Finanstilsynet forventer generelt, at virksomhederne, i det omfang de har indarbejdet hensynet til bæredygtighedsrisici i deres aflønningspolitik, sikrer efterlevelse af oplysningerne, og at efterlevelsen kan dokumenteres og er understøttet af et betryggende kontrolmiljø.

⁴ Finansielle virksomheder skal vedtage retningslinjer for kontrol med aflønningspolitikken og gennemføre en årlig kontrol i medfør af aflønningsbekendtgørelsen.