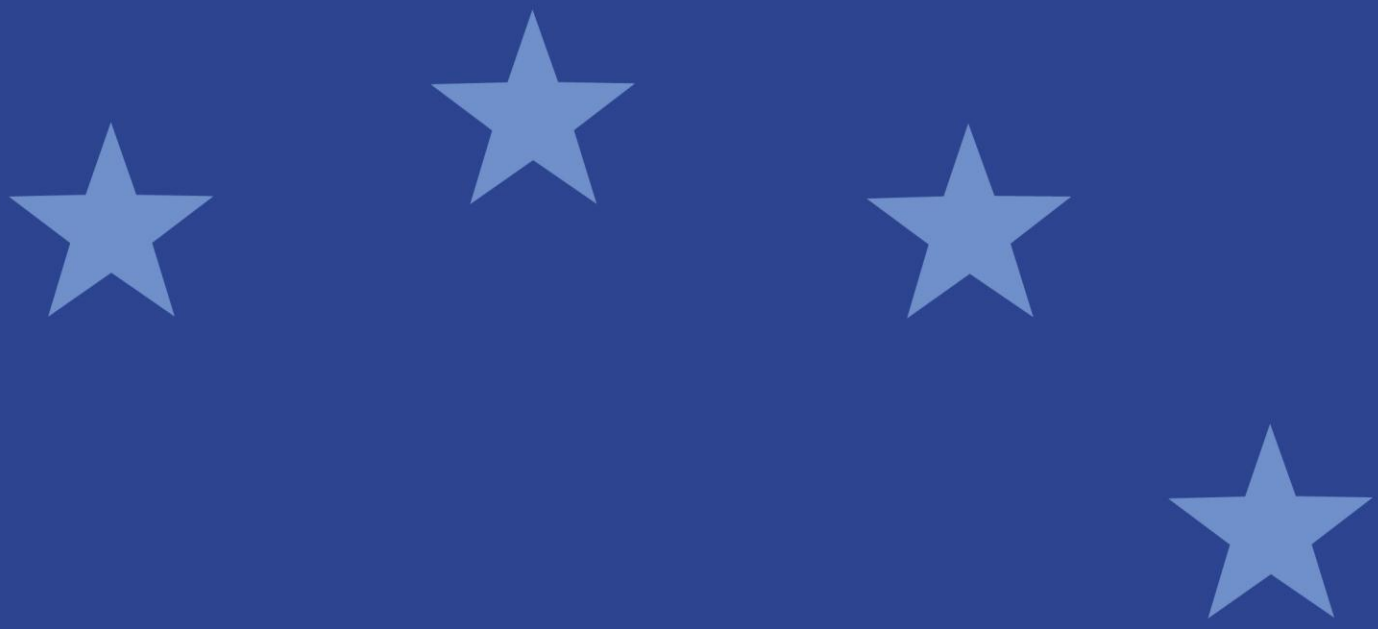
esma European Securities and Markets Authority

Retningslinjer

Retningslinjer for forsvarlige aflønningspolitikker i henhold til direktivet om forvaltere af alternative investeringsfonde (direktiv 2011/61/EU)



03.07.2013 | ESMA/2013/232

European Securities and Markets Authority

Dato: 03.07.2013
ESMA/2013/232

Indholdsfortegnelse

I. Anvendelsesområde 4
II. Definitioner 4
III. Formål 6
IV. Overholdelses- og rapporteringsforpligtelser 6
V. Aflønning, der er omfattet af disse retningslinjer 7
VI. Retningslinjer for udpegelse af de personalekategorier, der er omfattet af disse retningslinjer 9
VII. Retningslinjer for proportionalitet 10
VII.I. Proportionalitet generelt 10
VII.II. Proportionalitet med hensyn til FAIF'ernes forskellige karakteristika 11
VII.III. Proportionalitet med hensyn til de forskellige personalekategorier 12
VIII. Retningslinjer for FAIF'er, der indgår i en koncern 13
IX. Retningslinjer for FAIF'ens økonomiske situation 13
X. Retningslinjer for forvaltning af aflønning 13
X.I. Ledelsesorgan 13
X.I.I Udformning og godkendelse af samt tilsyn med aflønningspolitikken 13
X.I.II Aflønning af medlemmer af ledelsesorganet og tilsynsfunktionen 14
X.I.III Inddragelse af aktionærer 15
X.I.IV Kontrol af gennemførelsen af aflønningspolitikken 15
X.II. Aflønningsudvalg 16
X.II.I Etablering af et aflønningsudvalg 16
X.II.II Sammensætning af aflønningsudvalget 17
X.II.III Aflønningsudvalgets rolle 17
X.II.IV Aflønningsudvalgets proces- og rapporteringslinjer 18
X.III. Kontrolfunktioner 18
X.III.I Kontrolfunktionernes roller 18
X.III.II Aflønning af kontrolfunktionerne 19
XI. Retningslinjer for overordnede krav om risikotilpasning 19
XI.I. Den overordnede aflønningspolitik, herunder pensionspolitikken 19
XI.II. Skønsmæssige pensioner 20
XI.III. Fratrædelsesgodtgørelse 21
XI.IV. Personlig afdækning 21
XII. Retningslinjer for de specifikke krav om risikotilpasning 22
XII.I. En helt igennem fleksibel politik for variabel aflønning 22
XII.II. Risikotilpasning af variabel aflønning 22
XII.II.I Risikotilpasning 22
XII.II.I.I Resultat- og risikomåling 22
XII.II.I.II Tildeling 22
XII.II.I.III Udbetaling 23
XII.II.II Fælles krav til risikotilpasningsprocessen 23
XII.II.II.I Tidshorisont 23
XII.II.II.II Risiko- og resultatmåling på forskellige niveauer 23
XII.II.II.III Kvantitative og kvalitative mål 24
XII.II.II.IV Skønsmæssige mål 24
XII.II.III Risikomåling 24
XII.II.IV Resultatmåling 25
XII.II.IV.I Kvalitative/kvantitative mål 25
XII.II.IV.II Relative/absolutte mål og interne/eksterne mål 26
XII.III. Tildeling 26

XII.III.I Fastsættelse og tildeling af puljer 26
XII.III.II Risikojustering ved tildeling 26
XII.III.II.I Forudgående kvantitativ risikojustering 27
XII.III.II.II Kvalitative mål for forudgående risikojustering 27
XII.IV. Udbetaling 27
XII.IV.I Ikke-udskudt og udskudt aflønning 27
XII.IV.I.I Tidshorisont og forfald 28
XII.IV.I.II Forfaldstidspunkt 28
XII.IV.I.III Udskudt andel 28
XII.IV.I.IV Tidsrummet mellem optjeningsperiodens udløb og forfald af det udskudte beløb 28
XII.IV.II Kontanter kontra instrumenter 28
XII.IV.II.I Former for instrumenter 29
XII.IV.II.II Tilbageholdelsespolitik 29
XII.IV.II.III Mindsteandel af instrumenter og deres fordeling over tid 30
XII.IV.III Efterfølgende risikojustering af variabel aflønning 31
XII.IV.III.I Eksplicitte efterfølgende risikojusteringer 31
XII.IV.III.II Implicitte justeringer 32
XII.IV.III.III Mulighed for opjusteringer 32
XII.V. Visse aflønningsstrukturers overensstemmelse med kravene om risikotilpasning, tildeling og udbetaling af variabel aflønning 33
XIII. Retningslinjer for oplysningspligt 33
XIII.I. Oplysning udadtil 33
XIII.I.I Særlige og generelle krav om oplysningspligt 33
XIII.I.II Politikker og praksisser 34
XIII.II. Intern offentliggørelse 34

Bilag I Sammenligningstabel – Henstillingen/AIFMD 36
Bilag II Kortlægning af aflønningsprincipperne i AIFMD 37
Bilag III Skematisk oversigt over en række udskydelsesmekanismer 43

I. Anvendelsesområde

Hvem?

1. Disse retningslinjer gælder for forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF'er) og kompetente myndigheder.

Så længe de nationale ordninger, som der henvises til i artikel 42 i direktiv 2011/61/EU om forvaltere af alternative investeringsfonde (herefter benævnt AIFMD), fortsat er gældende, vil ikke-EU-FAIF'er, der markedsfører andele eller aktier i alternative investeringsfonde (AIF'er) til professionelle investorer i medlemsstaterne uden et markedsføringspas, kun være omfattet af afsnit XIII (Retningslinjer for oplysningspligt) i disse retningslinjer. Disse ikke-EU-FAIF'er vil være underlagt alle bestemmelserne om aflønning i disse retningslinjer fra og med den dato, hvor de nationale ordninger som omhandlet i artikel 42 i AIFMD bringes til ophør, og ordningen med markedsføringspasset, der er fastsat i artikel 37-41 i AIFMD, bliver den eneste eksisterende og obligatoriske ordning i alle medlemsstater som fastlagt i Kommissionens delegerede retsakt, som der henvises til i artikel 68, stk. 6, i AIFMD.

2. I overensstemmelse med artikel 5 i AIFMD er de FAIF'er, som aflønningsprincipperne gælder for, i disse retningslinjer enten en ekstern forvalter eller, hvis AIF'ens retlige form tillader intern forvaltning, og dens ledelsesorgan vælger ikke at udpege en ekstern FAIF, AIF'en selv. AIF'er, som ikke forvaltes internt og har udpeget en ekstern FAIF, er ikke underlagt de aflønningsprincipper, der er fastlagt i AIFMD og disse retningslinjer. De aflønningsprincipper, der er fastlagt i *henstillingen*, er imidlertid relevante for de AIF'er og FAIF'er, som kan nyde godt af de udeladelser og undtagelser, der foreskrives i artikel 2 og 3 i AIFMD, i det omfang de er omfattet af definitionen af "finansiel virksomhed " i punkt 2.1 i *henstillingen*. I bilag I til disse retningslinjer findes en sammenligningstabel, hvor de principper i *henstillingen*, som afspejles i AIFMD, fremhæves.

Hvad?

3. Disse retningslinjer gælder i relation til aflønningspolitikkerne og -praksisserne for FAIF'er og deres *identificerede ansatte*. Bilag II til disse retningslinjer indeholder nærmere oplysninger om, hvilke retningslinjer der gælder for FAIF'er som helhed, og hvilke der kun gælder for deres *identificerede ansatte*.

Hvornår?

4. Disse retningslinjer gælder fra og med den 22. juli 2013 med forbehold af overgangsbestemmelserne i AIFMD.

II. Definitioner

Medmindre andet er anført, har de betegnelser, der anvendes i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF samt forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010[1] (AIFMD) og i de delegerede retsakter, som Kommissionen har vedtaget i henhold til bestemmelserne i AIFMD, den samme betydning i disse retningslinjer. Endvidere gælder følgende definitioner i disse retningslinjer:

[1] http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2011:174:0001:0024:DA:PDF

henstilling	Kommissionens henstilling 2009/384/EF af 30. april 2009 om aflønningspolitik i finanssektoren.[2]
identificerede ansatte	personalekategorier, herunder ledelsen, risikotagere, *kontrolfunktioner* og enhver medarbejder, hvis samlede løn ligger inden for samme *lønramme* som ledelsens, og risikotagere, hvis arbejde har væsentlig indflydelse på FAIF'ens risikoprofil eller den forvaltede AIF's risikoprofil, samt personalekategorier hos den eller de enheder, som FAIF'en har uddelegeret porteføljeplejen eller risikostyringen til, og hvis arbejde har væsentlig indflydelse på risikoprofilen for den AIF, som FAIF'en forvalter.
kontrolfunktioner	personale (ud over ledelsen), der har ansvaret for risikostyring, compliance, intern revision og lignende funktioner hos en FAIF (f.eks. økonomidirektøren, i det omfang vedkommende har ansvaret for at udarbejde regnskaberne).
lønramme	det interval, som den samlede løn til hver medarbejder i kategorierne ledelse og risikotagere ligger inden for – fra den højest betalte til den lavest betalte i disse kategorier.
instrumenter	andele eller aktier i de AIF'er, der forvaltes af FAIF'en, eller lignende ejerskabsinteresser (herunder – for AIF'er, der kun udsteder andele – andelslignende instrumenter) med forbehold af de pågældende AIF'ers retlige struktur og deres regler eller vedtægter eller aktielignende instrumenter eller tilsvarende ikke-kontante instrumenter.
bonustab	en ordning, der gør det muligt for FAIF'en at forhindre forfald af hele eller dele af beløbet fra en udskudt aflønning i relation til følger af risici eller resultater hos FAIF'en som helhed, afdelingen, AIF'en og, om muligt, medarbejderen. Bonustab er en form for efterfølgende risikojustering.
tilbagebetaling	en kontraktlig aftale, hvori medarbejderen indvilger i at overdrage ejerskabet til en aflønning til FAIF'en under visse omstændigheder. Aftalen kan vedrøre både udbetalt og udskudt variabel aflønning. Tilbagebetaling er en form for efterfølgende risikojustering, når den vedrører følger af risici.
tilsynsfunktion	de relevante personer eller det eller de relevante organer, som er ansvarlige for at føre tilsyn med FAIF'ens ledelse og for at vurdere og med jævne mellemrum kontrollere, om den risikostyringsproces og de metoder, ordninger og procedurer, der er indført for at opfylde forpligtelserne i henhold til AIFMD, er passende og effektive. For de FAIF'er, som på grund af deres størrelse og interne organisation, deres aktiviteters art, formål og kompleksitet eller deres retlige struktur ikke har en separat tilsynsfunktion, bør tilsynsfunktionen forstås som det eller de medlemmer af *ledelsesorganet*, som har ansvaret for disse funktioner.

[2] http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2009:120:0022:0027:DA:PDF

ledelsesorgan	en FAIF's ledelsesorgan.
tilbageholdelses-periode	en periode, hvor variabel aflønning, som allerede er forfaldet og udbetalt i form af *instrumenter*, ikke kan sælges.
optjeningsperiode	en periode, hvor medarbejderens resultater vurderes og måles for at fastslå vedkommendes aflønning.
udskydelsesperiode	en periode, hvor variabel aflønning tilbageholdes efter udløbet af *optjeningsperioden*.
forfaldstidspunkt	en aflønning forfalder, når medarbejderen modtager betaling og bliver den retlige indehaver af aflønningen. Når aflønningen forfalder, kan ingen eksplicitte efterfølgende justeringer foretages med forbehold af bestemmelser om *tilbagebetaling*.

III. Formål

5. Formålet med disse retningslinjer er at sikre fælles, ensartet og konsekvent anvendelse af bestemmelserne om aflønning i artikel 13 og artikel 22, stk. 2, litra e) og f), i AIFMD og bilag II hertil.

IV. Overholdelses- og rapporteringsforpligtelser

Retningslinjernes status

6. Dette dokument indeholder retningslinjer, som er udstedt i henhold til artikel 16 i ESMA-forordningen[3]. I henhold til artikel 16, stk. 3, i ESMA-forordningen skal de kompetente myndigheder og deltagerne på det finansielle marked bestræbe sig bedst muligt på at efterleve retningslinjerne og henstillingerne.

7. De kompetente myndigheder, som retningslinjerne gælder for, bør efterleve dem ved at indarbejde dem i deres tilsynspraksis, blandt andet hvis særlige retningslinjer i dokumentet primært rettes mod deltagerne på det finansielle marked.

Rapporteringskrav

8. De kompetente myndigheder, som disse retningslinjer gælder for, skal underrette ESMA om, hvorvidt de efterlever eller agter at efterleve retningslinjerne, inden for to måneder efter datoen for ESMA's offentliggørelse af de oversatte retningslinjer, idet de skal angive årsagerne til manglende efterlevelse. Hvis de kompetente myndigheder ikke svarer inden for denne tidsfrist, vil de blive anset for ikke at efterleve retningslinjerne. En skabelon til brug ved underretning findes på ESMA's hjemmeside.

9. FAIF'er pålægges ikke at rapportere om, hvorvidt de efterlever disse retningslinjer.

---

[3] Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF.

V. Aflønning, der er omfattet af disse retningslinjer

10. Ved aflønning forstås i retningslinjerne og bilag II til AIFMD

    i) alle former for betalinger eller ydelser, der udbetales af FAIF'en

    ii) alle beløb, der udbetales af AIF'en selv, herunder forrentning i form af såkaldt carried interest

    iii) enhver overførsel af andele eller aktier i AIF'en

    til gengæld for professionelle tjenesteydelser, der leveres af FAIF'ens *identificerede ansatte*.

    For så vidt angår stk. ii) under dette punkt, gælder det, at når betalinger, undtagen godtgørelser af omkostninger og udgifter, foretages direkte af AIF'en til FAIF'en til gavn for FAIF'ens relevante personalekategorier for leverede professionelle tjenesteydelser, som ellers kan medføre en omgåelse af de relevante aflønningsregler, bør de betragtes som aflønning i relation til retningslinjerne og bilag II til AIFMD.

11. Al aflønning kan opdeles i enten fast aflønning (betalinger eller ydelser uden hensyn til resultatkriterier) eller variabel aflønning (yderligere betalinger eller ydelser afhængigt af resultater eller, i visse tilfælde, andre kontraktlige kriterier). Begge former for aflønning (fast og variabel) kan omfatte pengeydelser (såsom kontanter, kapitalandele, optioner, annullering af lån til personale ved opsigelse, pensionsbidrag, aflønning fra AIF'er, f.eks. gennem carried interest-modeller) eller andre ydelser end (direkte) pengeydelser (såsom rabatter, frynsegoder eller særlige ordninger med fri bil, mobiltelefon osv.). Supplerende betalinger eller ydelser, der indgår i en overordnet politik for hele FAIF'en, og som ikke bygger på skøn og ikke rummer nogen incitamenter med hensyn til at løbe risici, kan udelades fra denne definition af aflønning i forhold til de særlige krav til aflønning med risikotilpasning i AIFMD.

12. Enhver betaling, som AIF'en foretager direkte til gavn for de personalekategorier, der er omtalt under punkt 2 i bilag II til AIFMD, og som består af et prorata-afkast af en investering foretaget af dette personale i AIF'en, bør ikke være underlagt nogen af de bestemmelser om aflønning, der er fastsat i disse retningslinjer. For at et afkast af en investering foretaget af medarbejderen i AIF'en kan betragtes som fritaget for bestemmelserne om aflønning, skal investeringen bestå af en faktisk udbetaling foretaget af medarbejderen (lån, som FAIF'en yder medarbejderen for at muliggøre en saminvestering i AIF'en, bør således ikke betragtes som en investering som omhandlet i undtagelsen, hvis lånet ikke er blevet tilbagebetalt af medarbejderen på det tidspunkt, hvor afkastet udbetales).

13. FAIF'er bør klart kunne udpege og foretage relevant skelnen i behandlingen af:

    i) den del af betalingen fra AIF'en til ovennævnte personalekategorier, der overstiger prorata-afkastet af investeringen foretaget af det pågældende personale, og som udgør carried interest, dvs. en andel af AIF'ens overskud, der tildeles medarbejderne som betaling for forvaltning af AIF'en (og som er underlagt bestemmelserne om aflønning i disse retningslinjer) [4]

[4] Se dog afsnit XII.V (Visse aflønningsstrukturers overensstemmelse med kravene om risikotilpasning, tildeling og udbetaling af variabel aflønning), som rummer specifikke bestemmelser, der kan gælde for visse aflønningsstrukturer.

ii) den del af betalingen fra AIF'en til de samme personalekategorier, som udgør en andel af AIF'ens overskud, der tildeles medarbejderne som et prorata-afkast af medarbejdernes investeringer i AIF'en (som ikke er underlagt bestemmelserne om aflønning i disse retningslinjer).

14. En "tilbageholdelsesbonus" er en form for variabel aflønning og kan kun tillades i det omfang, hvor bestemmelserne om risikotilpasning anvendes korrekt.

15. FAIF'er bør sikre, at variabel aflønning ikke betales gennem ordninger eller metoder, som sigter mod at omgå bestemmelserne i AIFMD og disse retningslinjer. Den enkelte FAIF's ledelsesorgan har det primære ansvar for at sikre, at det ultimative mål om at have forsvarlige og forsigtige aflønningspolitikker og -strukturer ikke omgås. Blandt omstændigheder og situationer, der kan indebære en øget risiko ud fra dette perspektiv, kan nævnes: konvertering af dele af den variable aflønning til ydelser, der normalt ikke har nogen tilskyndende virkning med hensyn til risikopositioner, outsourcing af professionelle tjenesteydelser til virksomheder, der ikke er omfattet af AIFMD, brug af tilknyttede agenter eller andre personer, der ikke betragtes som "medarbejdere" fra et retligt synspunkt, transaktioner mellem FAIF'er og tredjeparter, som risikotagerne har væsentlige interesser i, etablering af strukturer eller metoder, hvorigennem aflønning betales i form af dividender eller lignende udbetalinger (f.eks. upassende brug af resultatbetingede honorarer) og ikkepengemæssige materielle ydelser, der tildeles som incitamenter med tilknytning til resultaterne.

16. De såkaldte carried interest vehicles (forrentningsmekanismer) er typisk kommanditselskaber (eller andre slags mekanismer), som selv er kommanditister i AIF'en sammen med tredjepartsinvestorer og anvendes af ledende medarbejdere af en AIF til enten at regulere deres ret til carried interests blandt dem selv som følge af et beskedent kapitalbidrag eller til at binde kapital, som er mere end blot nominel – dvs. saminvesteringer – i transaktioner sammen med AIF'en. Hvis de udbetalinger, der foretages af AIF'en til det pågældende personale gennem disse forrentningsmekanismer, falder ind under definitionen af carried interest, bør de være underlagt bestemmelserne om aflønning i disse retningslinjer, men hvis de udgør et prorata-afkast af en investering foretaget af medarbejderne (gennem carried interest-mekanismen) i AIF'en, bør de ikke være underlagt disse bestemmelser.

17. Der bør også rettes opmærksomhed mod partnerskabers og lignende strukturers position. Dividender eller lignende udlodninger, som partnere modtager som ejere af en FAIF, er ikke omfattet af disse retningslinjer, medmindre udbetalingen af disse dividender medfører en væsentlig omgåelse af de gældende aflønningsregler. I denne henseende er en eventuel hensigt om at omgå disse regler irrelevant.

18. Når en FAIF uddelegerer porteføljepleje- eller risikostyringsaktiviteter i henhold til artikel 20 i AIFMD og dets gennemførelsesforanstaltninger, bør den sikre, at:

    a) de enheder, som porteføljepleje- eller risikostyringsaktiviteterne uddelegeres til, er underlagt lovbestemte krav om aflønning, der er lige så effektive som de krav, der gælder i disse retningslinjer, eller

    b) der er indgået passende kontraktlige aftaler med de enheder, som porteføljepleje- eller risikostyringsaktiviteterne uddelegeres til, for at sikre, at der ikke forekommer en omgåelse af aflønningsreglerne i nærværende retningslinjer; disse aftaler bør omfatte alle betalinger, der foretages til de *identificerede ansatte* hos de enheder, som aktiviteterne uddelegeres til, som aflønning for varetagelsen af porteføljepleje- eller risikostyringsaktiviteter på vegne af FAIF'en.

VI. Retningslinjer for udpegelse af de personalekategorier, der er omfattet af disse retningslinjer

19. FAIF'er bør udpege de *identificerede ansatte* i overensstemmelse med disse retningslinjer og eventuelle andre retningslinjer eller kriterier, som de kompetente myndigheder fastsætter. FAIF'erne bør over for de kompetente myndigheder kunne påvise, hvordan de har vurderet og udvalgt de *identificerede ansatte*.

20. De *identificerede ansatte* bør omfatte følgende personalekategorier, medmindre det påvises, at de ikke har nogen væsentlig indflydelse på FAIF'ens risikoprofil eller på en AIF, som den forvalter:

- medlemmer af FAIF'ens ledelsesorgan, afhængigt af FAIF'ens lokale retlige struktur, herunder bestyrelsesmedlemmer, den administrerende direktør og partnere
- den daglige ledelse
- *kontrolfunktioner*
- personale med ansvar for porteføljepleje, administration, marketing og hr-funktion
- andre risikotagere såsom: personale, hvis arbejde – enten individuelt eller kollektivt som medlemmer af en gruppe (f.eks. en enhed eller en del af en afdeling) – kan have en væsentlig indflydelse på FAIF'ens risikoprofil eller på en AIF, som den forvalter, herunder personer, der er i stand til at indgå aftaler/positioner og træffe beslutninger, som har en væsentlig indvirkning på risikopositionerne hos FAIF'en eller en AIF, som den forvalter. Blandt dette personale kan f.eks. nævnes sælgere, individuelle dealere og særlige trading desks.

  Når en FAIF vurderer, hvor væsentlig en indflydelse noget har på dens risikoprofil eller på AIF'er, som den forvalter, bør FAIF'en definere, hvad der er væsentligt for både FAIF'en og de AIF'er, som den forvalter. Blandt de kriterier, som FAIF'en kan følge, når den kontrollerer, om den fokuserer på det korrekte personale, kan nævnes vurderinger af medarbejdere eller grupper, hvis aktiviteter kan have en væsentlig indvirkning på FAIF'ens resultater og/eller balance og/eller på resultaterne hos de AIF'er, som den forvalter.

  Der bør foretages en analyse af jobfunktionerne og ansvarsområderne hos FAIF'en for at sikre en korrekt vurdering af de roller, som i væsentlig grad kan påvirke risikoprofilen for FAIF'en eller de AIF'er, som den forvalter. Der kan være tilfælde, hvor en medarbejder ikke tjener et stort beløb i samlet løn, men kan have en væsentlig indflydelse på risikoprofilen for FAIF'en eller de AIF'er, som den forvalter, på grund af den pågældendes konkrete jobfunktion eller ansvarsområder.

  Medarbejdere såsom administrativt eller logistisk hjælpepersonale, som i kraft af deres jobfunktioners art tydeligvis ikke har nogen tilknytning til FAIF'ens eller AIF'ens risikoprofil, bør ikke betragtes som risikotagere. Denne undtagelse gælder dog kun for hjælpepersonale, mens medarbejdere, der står i spidsen for administrationen, som nævnt i fjerde punkt ovenfor bør indgå blandt de *identificerede ansatte*.

21. Endvidere bør andre medarbejdere/personer, hvis samlede løn ligger inden for samme *lønramme* som ledelsen og risikotagere, medregnes som *identificerede ansatte*, hvis de har en væsentlig indflydelse på

risikoprofilen for FAIF'en eller de AIF'er, som den forvalter. Blandt disse kan nævnes højtlønnet personale, som ikke allerede indgår i ovennævnte kategorier, og som har en væsentlig indflydelse på risikoprofilen for FAIF'en eller de AIF'er, som den forvalter. Det er sandsynligt, at det personale, hvis løn er lige så høj som eller højere end de ledende medarbejderes og risikotagernes, i nogle tilfælde vil have en væsentlig indflydelse på risikoprofilen for FAIF'en eller de AIF'er, som den forvalter. Hos andre FAIF'er er dette muligvis ikke tilfældet.

22. De eksempler, der nævnes under punkt 20 og 21 ovenfor, er ikke udtømmende. Jo større formodning der er om, at der kan være risikotagere i visse afdelinger, desto mere dybtgående en risikoanalyse skal der foretages for at vurdere, om en person bør betragtes som en væsentlig risikotager eller ej.

VII. Retningslinjer for proportionalitet

VII.I. Proportionalitet generelt

23. Ifølge *henstillingen* bør medlemsstaterne være opmærksomme på de finansielle virksomheders størrelse og særlige aktivitetsområder, når de træffer foranstaltninger for at gennemføre aflønningsprincipperne. Når FAIF'er træffer foranstaltninger for at efterleve aflønningsprincipperne, bør de gøre dette på en måde og i et omfang, som er passende i forhold til deres størrelse og interne organisation samt deres aktiviteters art, formål og kompleksitet. Således lægger man i bilag II til AIFMD og *henstillingen* op til, at bestemmelserne bør gøre det muligt for en FAIF at anlægge en proportional tilgang til efterlevelsen af aflønningsprincipperne.

24. Ikke alle FAIF'er bør opfylde aflønningskravene på samme måde og i samme omfang. Proportionaliteten virker begge veje, idet nogle FAIF'er vil skulle anvende mere avancerede politikker eller praksisser ved opfyldelse af kravene, mens andre kan efterleve kravene i AIFMD på en enklere eller mindre besværlig måde.

25. Selv om aflønningsprincipperne i bilag II til AIFMD gælder for alle FAIF'er, kan proportionaliteten i undtagelsestilfælde og under hensyntagen til særlige omstændigheder føre til fritagelse for visse krav, hvis dette er foreneligt med risikoprofilen, risikovilligheden og strategien hos FAIF'en og de AIF'er, som den forvalter, og hvis det ligger inden for begrænsningerne i disse retningslinjer. Hvis en FAIF mener, at en fritagelse for disse krav vil være passende for den eller dens *identificerede ansatte*, bør den efter anmodning kunne forklare de kompetente myndigheder begrundelsen for hver enkelt fritagelse. Fritagelse udløses aldrig automatisk alene ud fra disse retningslinjer: FAIF'er bør foretage en vurdering for hvert af de aflønningskrav, som de måtte blive fritaget fra i henhold til følgende punkt, og fastslå, om proportionaliteten gør det muligt for dem ikke at efterleve hvert enkelt krav. Hvis FAIF'er når frem til den konklusion, at fritagelse ikke er mulig for nogen af kravene, må der ikke forskelsbehandles ved den generelle anvendelse af disse krav på dem.

26. Følgende krav er de eneste, som FAIF'er kan fritages fra, og fritagelsen kan kun finde sted, hvis den er rimelig:

- kravene vedrørende udbetalingsprocessen, som der anføres retningslinjer for under afsnit XII.IV (Udbetaling) nedenfor. Dette betyder, at nogle FAIF'er enten for alle deres *identificerede ansatte* eller for visse kategorier af disse kan beslutte ikke at anvende kravene om:
  - variabel aflønning i *instrumenter*

- tilbageholdelse
- udskydelse
- efterfølgende risikotilpasning af variabel aflønning

- kravet om at nedsætte et aflønningsudvalg, som der anføres retningslinjer for under afsnit X.II (Aflønningsudvalg) nedenfor.

27. Der kan kun fritages for de specifikke kriterier, som er fastsat i bilag II til AIFMD, hvis der fritages for dem som helhed. Der er tale om *udskydelsesperioden* på mindst tre til fem år, mindsteandelen på 40-60 % af den variable aflønning, der bør udskydes (bilag II, punkt 1, litra n), i AIFMD) og mindsteandelen på 50 % af den variable aflønning, som bør betales i *instrumenter* (bilag II, punkt 1, litra m), i AIFMD). Det bør ikke være muligt at anvende lavere tærskelværdier hos en FAIF begrundet i proportionalitet. For eksempel kan en FAIF, hvis dens størrelse og interne organisation samt dens aktiviteters art, formål og kompleksitet berettiger det, beslutte ikke at udskyde noget af den variable aflønningskomponent, men FAIF'en må ikke beslutte at udskyde 20 % af den variable aflønning. Det vil sige, at hvis FAIF'en ikke kan fritages for kravet ud fra proportionalitetshensyn, skal den udskyde mindst 40 % – eller 60 %, hvis den variable aflønningskomponent udgør et meget stort beløb.

28. Det er primært FAIF'ens ansvar at vurdere sine egne karakteristika samt at udforme og gennemføre aflønningspolitikker og -praksisser, som på behørig vis afspejler dens risici og opstiller passende og effektive incitamenter for dens personale. De kompetente myndigheder bør gennemgå de metoder, som FAIF'erne anvender til at sikre proportionalitet, idet der tages hensyn til opnåelse af lovbestemte målsætninger og behovet for at sikre ens spilleregler blandt forskellige FAIF'er og jurisdiktioner.

VII.II. Proportionalitet med hensyn til FAIF'ernes forskellige karakteristika

29. De enkelte FAIF'ers forskellige risikoprofiler og karakteristika berettiger en gennemførelse af aflønningsprincipperne, som står i et rimeligt forhold til dem. De kriterier, der er relevante for anvendelsen af proportionalitet, er størrelsen af FAIF'en og de AIF'er, som den forvalter, dens interne organisation samt dens aktiviteters art, formål og kompleksitet.

a) Størrelse: Størrelseskriteriet kan vedrøre dels værdien af FAIF'ens kapital og værdien af de forvaltede aktiver (herunder aktiver, der erhverves gennem brug af gearing) hos de AIF'er, som FAIF'en forvalter, dels passiverne og risikoeksponeringen hos FAIF'en og de AIF'er, som den forvalter, og dels antallet af medarbejdere, afdelinger og datterselskaber hos FAIF'en. Størrelsen af en FAIF og de AIF'er, som den forvalter, bør ikke betragtes isoleret ved anvendelse af proportionalitetsprincippet. En FAIF kan betragtes som "lille" målt på antal medarbejdere eller datterselskaber, men samtidig løbe store risici. En FAIF bør efterleve aflønningsprincipperne nøje, hvis de AIF'er, som den forvalter – selv om de hver især betragtes som "små" – samlet set kan få stor systemisk betydning (f.eks. målt på de samlede aktiver, der forvaltes) eller medfører kompleks investeringsforvaltning.

Den generelle forpligtelse til at have forsvarlige aflønningspolitikker og -praksisser gælder for alle FAIF'er uanset deres størrelse eller systemiske betydning.

b) Intern organisation: Denne kan vedrøre den retlige struktur hos FAIF'en eller de AIF'er, som den forvalter, FAIF'ens interne forvaltningsstrukturs kompleksitet, og hvorvidt FAIF'en eller de AIF'er, som den forvalter, er noteret på regulerede markeder.

Dette kriterium bør vurderes under hensyntagen til hele organisationen hos FAIF'en, herunder alle AIF'er, som den forvalter, hvilket f.eks. betyder, at notering af én AIF ikke i sig selv er tilstrækkeligt til at anse FAIF'en for at have en kompleks intern organisation.

c) Aktiviteternes art, formål og kompleksitet: Ved overvejelse af dette kriterium bør der tages hensyn til de underliggende risikoprofiler ved de erhvervsmæssige aktiviteter, der foretages. Blandt relevante elementer kan nævnes:

- arten af tilladte aktiviteter (alene de investeringsforvaltningsfunktioner, som er anført under punkt 1 i bilag I til AIFMD, eller også de andre funktioner, der er anført under punkt 2 i bilag I til AIFMD, og/eller de yderligere tjenesteydelser, som er anført i artikel 6, stk. 4, i AIFMD)

- arten af investeringspolitikker og -strategier hos de AIF'er, som FAIF'en forvalter

- hvorvidt de erhvervsmæssige aktiviteter er af national eller grænseoverskridende art (om FAIF'en forvalter og/eller markedsfører AIF'er i en eller flere EU- eller ikke-EU-jurisdiktioner)

- yderligere forvaltning af UCITS.

30. Ved vurderingen af proportionaliteten bør opmærksomheden rettes mod kombinationen af alle de nævnte kriterier (størrelse, intern organisation og aktiviteternes art, formål og kompleksitet) og eventuelle andre relevante kriterier (da denne liste ikke er udtømmende). For eksempel kan en FAIF's forretning godt være i lille målestok, men alligevel omfatte komplekse risikoprofiler på grund af arten af dens aktiviteter eller kompleksiteten af de forvaltede AIF'er.

VII.III. Proportionalitet med hensyn til de forskellige personalekategorier

31. Der bør også være proportionalitet hos en FAIF i forhold til nogle af de specifikke krav. De personalekategorier, hvis arbejde har en væsentlig indflydelse på FAIF'ens risikoprofil, bør overholde specifikke krav, der har til formål at sikre styring af de risici, som deres aktiviteter indebærer. Der bør gælde de samme kriterier med hensyn til størrelse, intern organisation og aktiviteternes art, formål og kompleksitet. Derudover bør der, hvor det er relevant, tages hensyn til elementerne på følgende ikke-udtømmende liste:

- omfanget af de forpligtelser, som en risikotager kan påtage sig på vegne af FAIF'en

- størrelsen af den gruppe af personer, som kun kollektivt har en væsentlig indflydelse på FAIF'ens risikoprofil

- den form, som aflønningen af medarbejderne antager (f.eks. fast løn plus variabel aflønning kontra ordninger med overskudsdeling), navnlig følgende elementer:

  – den opfattede størrelse af den variable aflønning

– procentdelen af den variable aflønning i forhold til den faste løn.

VIII. Retningslinjer for FAIF'er, der indgår i en koncern

32. Disse retningslinjer gælder i alle tilfælde enhver FAIF. Navnlig må der ikke over for nogen FAIF'er, som er datterselskaber af et kreditinstitut, indrømmes undtagelser med hensyn til anvendelse af de sektorspecifikke aflønningsprincipper, der er fastsat i AIFMD og i nærværende retningslinjer.

33. Efterlevelse af disse sektorspecifikke aflønningsprincipper hos FAIF'er, som tilhører koncerner, der beskæftiger sig med bank-, forsikrings- og investeringsvirksomhed, eller finansielle konglomerater, bør tages som udtryk for, at disse koncerner sikrer overholdelse af de aflønningsprincipper, der gælder for dem, navnlig med hensyn til FAIF'er.

IX. Retningslinjer for FAIF'ens økonomiske situation

34. For at sikre fortsat overholdelse af kravene i artikel 9, stk. 1-3, artikel 9, stk. 5, og artikel 9, stk. 7, i AIFMD bør FAIF'er sørge for, at de omhyggeligt opretholder en balance mellem en sund økonomisk situation og tildeling, udbetaling eller forfald af variabel aflønning.

35. FAIF'en bør sikre, at dens økonomiske situation ikke påvirkes negativt af:

    1) den samlede pulje af variabel aflønning, der tildeles for det pågældende år

    2) den variable aflønning, der udbetales eller forfalder i det pågældende år.

36. Hvis en FAIF ikke kan opretholde en sund økonomi eller risikerer ikke at kunne gøre det, bør det bl.a. udløse følgende: a) nedbringelse af puljen af variabel aflønning for det pågældende år og b) anvendelse af foranstaltninger til resultatjustering (dvs. *bonustab* eller *tilbagebetaling*) i det pågældende regnskabsår[5]. I stedet for at tildele eller udbetale den variable aflønning eller lade den forfalde bør FAIF'en bruge sit nettooverskud fra det pågældende år og eventuelt fra efterfølgende år til at styrke sin økonomiske situation. FAIF'en må ikke kompensere for dette på et senere tidspunkt ved at tildele eller udbetale et større beløb i form af variabel aflønning, end den ellers ville have gjort, eller lade et sådant beløb forfalde, medmindre det i efterfølgende år bliver åbenlyst, at FAIF'ens økonomiske resultater berettiger en sådan handling.

X. Retningslinjer for forvaltning af aflønning

37. De overordnede krav om forvaltning af aflønning gælder for FAIF'en som helhed.

X.I. Ledelsesorgan

X.I.I Udformning og godkendelse af samt tilsyn med aflønningspolitikken

38. En FAIF's aflønningspolitik bør fremme tilpasning af risikovilligheden hos dens medarbejdere med risikovilligheden hos de AIF'er, som den forvalter, investorerne i disse AIF'er og FAIF'en selv. Navnlig

[5] Se også afsnit XII (Retningslinjer for de specifikke krav om risikotilpasning).

bør der i aflønningspolitikken tages behørigt hensyn til behovet for tilpasning hvad angår risikostyring og -eksponering.

39. *Tilsynsfunktionen* bør have ansvaret for at godkende og opretholde FAIF'ens aflønningspolitik og føre tilsyn med dens gennemførelse. Aflønningspolitikken bør ikke primært administreres af ledende medlemmer af *tilsynsfunktionen*. *Tilsynsfunktionen* bør også godkende eventuelle efterfølgende væsentlige fritagelser for eller ændringer af aflønningspolitikken og omhyggeligt overveje og holde øje med deres effekt. Procedurerne for fastlæggelse af aflønning bør være klare, veldokumenterede og gennemsigtige på internt plan. For eksempel bør der fremlægges fyldestgørende dokumentation om beslutningsprocessen, udpegelsen af de *identificerede ansatte*, foranstaltningerne til forebyggelse af interessekonflikter, de anvendte risikojusteringsmekanismer osv.

40. Ved udformningen af og tilsynet med FAIF'ens aflønningspolitik bør *tilsynsfunktionen* tage hensyn til de input, der leveres af alle selskabets kompetente funktioner (med ansvar for risikostyring, compliance, hr-funktion, strategisk planlægning osv.). Derfor bør disse funktioner inddrages på behørig vis i udformningen af FAIF'ens aflønningspolitik.

41. I sidste ende bør *tilsynsfunktionen* sikre, at FAIF'ens aflønningspolitik harmonerer med og fremmer sund og effektiv risikostyring. Aflønningspolitikken:

    - bør harmonere med FAIF'ens forretningsstrategi, målsætninger, værdier og interesser
    - bør ikke tilskynde til overdreven risikovillighed sammenlignet med investeringspolitikken hos de AIF'er, som FAIF'en forvalter
    - bør sætte FAIF'en i stand til at tilpasse interesserne hos de *identificerede ansatte*, der forvalter AIF'er, med AIF'ernes og deres investorers interesser og til at opnå og opretholde en sund økonomi.

42. *Tilsynsfunktionen* bør sikre, at der tages hensyn til FAIF'ens overordnede selskabsledelsesprincipper og -strukturer samt deres samspil med aflønningssystemet ved udformningen og gennemførelsen af FAIF'ens aflønningspolitikker og -praksisser. *Tilsynsfunktionen* bør sikre, at følgende elementer tages i betragtning: en klar skelnen mellem drifts- og *kontrolfunktioner*, krav til færdigheder og uafhængighed hos medlemmer af *ledelsesorganet*, den rolle, som interne udvalg – herunder aflønningsudvalget – spiller, foranstaltningerne til forebyggelse af interessekonflikter samt det interne rapporteringssystem og de hertil knyttede parters transaktionsregler.

X.I.II Aflønning af medlemmer af ledelsesorganet og tilsynsfunktionen

43. Aflønningen af medlemmerne af *ledelsesorganet* bør harmonere med deres beføjelser, opgaver, ekspertise og ansvarsområder.

44. Hvis det er passende i betragtning af FAIF'ens størrelse og interne organisation samt dens aktiviteters art, formål og kompleksitet, bør *ledelsesorganet* ikke fastsætte sin egen aflønning. *Tilsynsfunktionen* bør fastsætte og føre tilsyn med aflønningen af *ledelsesorganets* medlemmer. I det omfang, det er foreneligt med national lovgivning, bør *tilsynsfunktionen* også helt konkret godkende og føre tilsyn med aflønningen af ledende medarbejdere og personale, som får det højeste beløb i samlet løn hos FAIF'en.

45. For at imødegå interessekonflikter hos FAIF'er, som har en separat *tilsynsfunktion*, kan det hos disse være mere hensigtsmæssigt, at medlemmer af *tilsynsfunktionen* kun får en fast løn. Hvis der anvendes incitamentsbaserede ordninger, bør de skræddersys specifikt i forhold til de tildelte tilsyns- og kontrolopgaver, så de afspejler den enkeltes kompetencer og de opnåede resultater. Hvis der tildeles *instrumenter*, bør der træffes passende foranstaltninger i form af f.eks. *tilbageholdelsesperioder* indtil hvervets udløb for at sikre den objektive vurderingsevne hos de pågældende medlemmer af *ledelsesorganet*. For de FAIF'er, der i kraft af deres størrelse og interne organisation samt deres aktiviteters art, formål og kompleksitet ikke har en separat *tilsynsfunktion*, bør princippet om, at det kan være mere hensigtsmæssigt kun at give medlemmer af *tilsynsfunktionen* en fast løn, kun gælde for de medlemmer af *ledelsesorganet*, der varetager *tilsynsfunktionens* opgaver.

X.I.III Inddragelse af aktionærer

46. Godkendelse af en FAIF's aflønningspolitik og beslutninger om aflønningen af medlemmer af *ledelsesorganet* kan overlades til FAIF'ens generalforsamling, afhængigt af FAIF'ens karakteristika og af de nationale bestemmelser i den jurisdiktion, hvor FAIF'en er etableret. Afstemninger blandt aktionærerne kan være enten vejledende eller bindende. I denne henseende bør aktionærerne gives tilstrækkelige oplysninger, så de kan træffe velinformerede beslutninger.

47. *Tilsynsfunktionen* forbliver ansvarlig for de forslag, som forelægges FAIF'ens generalforsamling, og for gennemførelsen af og tilsynet med eventuelle ændringer af aflønningspolitikker og -praksisser.

X.I.IV Kontrol af gennemførelsen af aflønningspolitikken

48. *Tilsynsfunktionen* bør sikre, at gennemførelsen af FAIF'ens aflønningspolitik som minimum kontrolleres én gang om året. Ved disse centrale og uafhængige kontroller bør det vurderes, om det samlede aflønningssystem:

- fungerer efter hensigten (navnlig at alle planer/programmer, som der er truffet aftale om, er omfattet, at lønudbetalingerne er passende, og at FAIF'ens risikoprofil, langsigtede målsætninger og mål afspejles på behørig vis)

- overholder gældende nationale og internationale bestemmelser, principper og standarder.

49. Både de relevante interne *kontrolfunktioner* (med ansvar for intern revision, risikostyring, compliance osv.) og andre vigtige udvalg under *tilsynsfunktionen* (udvalg med ansvar for revision, risici og udnævnelser) bør inddrages tæt i kontrollen af FAIF'ens aflønningssystem.

50. Hvis de regelmæssige kontroller viser, at aflønningssystemet ikke fungerer efter hensigten eller som foreskrevet, bør *tilsynsfunktionen* sikre, at der iværksættes en afhjælpningsplan i rette tid.

51. De regelmæssige kontroller af gennemførelsen af aflønningspolitikkerne og -praksisserne kan helt eller delvist overlades til eksterne aktører, hvis det er hensigtsmæssigt ud fra proportionalitetshensyn. Større og mere komplekse FAIF'er bør have tilstrækkelige ressourcer til at foretage kontrollerne internt, men eksterne konsulenter kan supplere og hjælpe FAIF'en med at udføre disse opgaver, hvis det er hensigtsmæssigt. I tråd med proportionalitetsprincippet kan små og mindre komplekse FAIF'er beslutte at outsource hele kontrolprocessen og foretage kontrollerne mindre hyppigt end en gang om året eller foretage en intern vurdering, som ikke udgør en komplet uafhængig kontrol, mindst én gang om året. I alle tilfælde bør *tilsynsfunktionen* fortsat have ansvaret for kontrollen af

aflønningspolitikkerne og -praksisserne og for at sikre, at der følges op på resultaterne af kontrollerne. Endvidere bør de relevante *kontrolfunktioner* inddrages tæt i processen.

X.II. Aflønningsudvalg

X.II.I Etablering af et aflønningsudvalg

52. Det betragtes som god praksis at nedsætte et aflønningsudvalg, og dette bør derfor overvejes, selv hos de FAIF'er, som ikke er forpligtet til at gøre det i henhold til punkt 3 i bilag II til AIFMD.

53. For at afgøre, om det forventes, at der nedsættes et aflønningsudvalg, bør de faktorer, der er nævnt i afsnit VII (Retningslinjer for proportionalitet), tages i betragtning. Ved vurderingen af, om en FAIF er betydelig eller ej, bør den tage den samlede indvirkning fra alle tre faktorer i betragtning (dvs. dens størrelse eller størrelsen af de AIF'er, som den forvalter, dens interne organisation samt dens aktiviteters art, formål og kompleksitet). En FAIF, som kun er betydelig med hensyn til en eller to af ovennævnte faktorer, bør ikke pålægges at nedsætte et aflønningsudvalg.

54. Med forbehold af ovenstående punkt bør følgende specifikke (ikke-udtømmende) elementer tages i betragtning, når det fastslås, om der bør nedsættes et aflønningsudvalg:

- hvorvidt FAIF'en er noteret eller ej
- FAIF'ens retlige struktur
- antallet af medarbejdere hos FAIF'en
- FAIF'ens aktiver under forvaltning
- hvorvidt FAIF'en også er et UCITS administrationsselskab
- levering af de tjenesteydelser, der er nævnt i artikel 6, stk. 4, i AIFMD.

55. Under hensyntagen til ovennævnte principper og alle andre relevante omstændigheder kan følgende nævnes som eksempler på FAIF'er, der måske ikke behøver at nedsætte et aflønningsudvalg:

- FAIF'er, hvor værdien af porteføljen af AIF'er, som de forvalter, ikke overstiger 1,25 mia. EUR, og som ikke har mere end 50 medarbejdere, inklusive medarbejdere, der hovedsageligt beskæftiger sig med administration af investeringsinstitutter og levering af de tjenesteydelser, der er nævnt i artikel 6, stk. 4, i AIFMD
- FAIF'er, som tilhører koncerner, der beskæftiger sig med bank-, forsikrings- og investeringsvirksomhed, eller finansielle konglomerater, hos hvem en enhed er forpligtet til at nedsætte et aflønningsudvalg, som varetager sine opgaver og pligter for hele koncernen, forudsat at reglerne om et sådant aflønningsudvalgs sammensætning, rolle og kompetencer svarer til dem, der er fastsat i disse retningslinjer, og at det eksisterende aflønningsudvalg påtager sig ansvaret for at kontrollere, at FAIF'en overholder de regler, der er fastsat i disse retningslinjer.

56. Som nævnt under punkt 52 ovenfor bør det desuden bemærkes, at FAIF'er, der kendetegnes ved elementerne i disse eksempler, kan vælge at nedsætte et aflønningsudvalg på eget initiativ for at udvise god praksis.

57. FAIF'er, som ikke kendetegnes ved elementerne i ovennævnte eksempler, bør ikke automatisk pålægges at nedsætte et aflønningsudvalg. I denne forbindelse bør FAIF'er, som ligger over de tærskelværdier, der er fastsat i punkt 55, betragtes som betydelige i kraft af deres størrelse eller størrelsen af de AIF'er, som de forvalter. For at beslutte, om de er nødt til at nedsætte et aflønningsudvalg, bør disse FAIF'er dog stadig vurdere, om de er betydelige i kraft af deres interne organisation og deres aktiviteters art, formål og kompleksitet.

X.II.II Sammensætning af aflønningsudvalget

58. For at kunne operere uafhængigt af ledende medarbejdere bør aflønningsudvalget bestå af medlemmer af *tilsynsfunktionen*, som ikke varetager ledelsesfunktioner, og hvoraf flertallet kan betragtes som uafhængige.

59. Formanden for aflønningsudvalget bør være et uafhængigt medlem af bestyrelsen.

60. Et passende antal medlemmer af aflønningsudvalget bør have tilstrækkelig ekspertise og faglig erfaring med risikostyring og kontrolaktiviteter, navnlig med hensyn til mekanismen til tilpasning af aflønningsstrukturen i forhold til FAIF'ers risiko- og kapitalprofiler.

61. Aflønningsudvalget bør tilskyndes til at opsøge ekspertrådgivning internt (f.eks. hos risikostyringsfunktionen) og eksternt. Den administrerende direktør bør ikke deltage i aflønningsudvalgets møder, hvor man drøfter og træffer beslutning om vedkommendes aflønning.

X.II.III Aflønningsudvalgets rolle

62. Aflønningsudvalget bør:

- have ansvaret for at udarbejde anbefalinger til *tilsynsfunktionen* vedrørende aflønningen af medlemmerne af *ledelsesorganet* og det højest aflønnede personale hos FAIF'en
- yde støtte og rådgivning til *tilsynsfunktionen* om udformningen af FAIF'ens overordnede aflønningspolitik
- have adgang til intern og ekstern rådgivning, der er uafhængig af den rådgivning, som ledelsen yder eller får
- kontrollere udpegelsen af eksterne aflønningskonsulenter, som *tilsynsfunktionen* beslutter at ansætte med henblik på rådgivning eller støtte
- understøtte *tilsynsfunktionen* i dets opgave med at føre tilsyn med aflønningssystemets udformning og virkemåde
- rette særlig opmærksomhed mod vurdering af de mekanismer, som anvendes til at sikre, at:

– der i aflønningssystemet tages behørigt hensyn til alle former for risici, likviditet og aktiver, som forvaltes

– den overordnede aflønningspolitik er i overensstemmelse med forretningsstrategien, målsætningerne, værdierne og interesserne hos FAIF'en og de AIF'er, som den forvalter, samt investorerne i disse AIF'er

- formelt gennemgå en række mulige scenarier for at afprøve, hvordan aflønningssystemet vil reagere på eksterne og interne hændelser i fremtiden, og foretage backtest af systemet.

63. Aflønningsudvalget må gerne selv stå for tilsynet med den centrale og uafhængige kontrol af gennemførelsen af aflønningspolitikkerne og -praksisserne.

X.II.IV Aflønningsudvalgets proces- og rapporteringslinjer

64. Aflønningsudvalget bør:

- have uindskrænket adgang til alle data og oplysninger om *tilsynsfunktionens* beslutningsproces vedrørende aflønningssystemets udformning og gennemførelse

- have uindskrænket adgang til alle oplysninger og data fra risikostyrings- og *kontrolfunktionerne*. Denne adgang må ikke hæmme FAIF'ens almindelige aktiviteter

- sikre behørig inddragelse af den interne kontrolfunktion og andre kompetente funktioner (f.eks. hr-funktion og strategisk planlægning). Aflønningsudvalget bør samarbejde med andre udvalg under bestyrelsen, hvis aktiviteter kan have indvirkning på aflønningspolitikkernes og -praksissernes udformning og funktionsmåde (f.eks. risikovurderings- og udnævnelsesudvalg)

- fremlægge tilstrækkelige oplysninger om de udførte aktiviteter over for *tilsynsfunktionen* og, hvis det er hensigtsmæssigt, på FAIF'ens generalforsamling.

X.III. Kontrolfunktioner

X.III.I Kontrolfunktionernes roller

65. FAIF'er bør sikre, at *kontrolfunktionerne* spiller en aktiv rolle ved udformningen af aflønningspolitikkerne, det løbende tilsyn med dem og gennemgangen af dem for andre forretningsområder.

66. I et tæt samarbejde med aflønningsudvalget, *tilsynsfunktionen* og *ledelsesorganet* bør *kontrolfunktionerne* bidrage til at fastlægge den overordnede aflønningsstrategi, som gælder for FAIF'en, idet der bør tages hensyn til at fremme effektiv risikostyring.

67. Risikostyringsfunktionen bør vurdere, hvordan den variable aflønningsstruktur påvirker FAIF'ens risikoprofil. Det er god praksis, at risikostyringsfunktionen validerer og vurderer risikojusteringsdata og deltager på møder i aflønningsudvalget i denne henseende.

68. Compliancefunktionen bør analysere, hvordan aflønningsstrukturen påvirker FAIF'ens overholdelse af lovgivning, forskrifter og interne politikker.

69. Den interne revisionsfunktion bør regelmæssigt foretage en uafhængig revision af udformningen og gennemførelsen af FAIF'ens aflønningspolitikker og deres virkning.

X.III.II Aflønning af kontrolfunktionerne

70. Lønniveauet hos personalet i *kontrolfunktionerne* bør gøre det muligt for FAIF'en at ansætte kvalificerede og erfarne medarbejdere i disse funktioner.

71. Hvis medarbejdere i *kontrolfunktionerne* får variabel løn, bør denne baseres på funktionsspecifikke målsætninger, og den må ikke udelukkende fastsættes ud fra resultatkriterier for hele FAIF'en.

72. *Kontrolfunktionernes* personales aflønningsstruktur må ikke kompromittere deres uafhængighed eller skabe interessekonflikter i deres rådgivende rolle over for aflønningsudvalget, *tilsynsfunktionen* og/eller *ledelsesorganet*. Hvis aflønningen af *kontrolfunktionerne* omfatter en komponent, der er baseret på resultatkriterier for hele FAIF'en, øges risikoen for interessekonflikter, og derfor bør der tages hånd om sådanne tilfælde på behørig vis.

73. Hos FAIF'er, der pålægges at have et aflønningsudvalg, må aflønningen af de ledende medarbejdere, som har ansvaret for *kontrolfunktionerne*, ikke udelukkende blive overladt til *tilsynsfunktionen*. Derimod bør aflønningsudvalget føre direkte tilsyn med aflønningen. Aflønningen af personalet i compliance- og risikostyringsfunktionerne bør udformes på en sådan måde, at interessekonflikter med relation til den afdeling, som de fører tilsyn med, undgås, og aflønningen bør således vurderes og fastsættes uafhængigt heraf. Aflønningsudvalget bør give *ledelsesorganet* anbefalinger om aflønningen af de ledende medarbejdere i risikostyrings- og compliancefunktionerne.

74. Hos FAIF'er, som ikke pålægges at have et aflønningsudvalg, bør *tilsynsfunktionen* føre tilsyn med aflønningen af de ledende medarbejdere, som har ansvaret for *kontrolfunktionerne*.

75. Der bør på behørig vis tages hånd om interessekonflikter, som måtte opstå, hvis andre forretningsområder har utilbørlig indflydelse på aflønningen af medarbejdere i *kontrolfunktionerne*. Behovet for at undgå utilbørlig indflydelse er særlig vigtigt, hvis personale fra *kontrolfunktionerne* er integreret i andre forretningsområder. Synspunkterne hos andre forretningsområder bør dog høres som led i en passende vurderingsproces.

76. *Kontrolfunktionerne* må ikke sættes i en situation, hvor f.eks. godkendelse af en transaktion eller beslutningstagning eller rådgivning i sager om risikostyring og finansiel kontrol kan have en direkte sammenhæng med en forøgelse eller nedbringelse af deres resultatbaserede aflønning.

XI. Retningslinjer for overordnede krav om risikotilpasning

77. FAIF'er pålægges kun at anvende de overordnede krav om risikotilpasning på de *identificerede ansattes* individuelle aflønningsordninger, men frivillig anvendelse af dem på hele FAIF'en anbefales på det kraftigste som anført i bilag II. FAIF'erne bør foretage en vurdering af, om disse krav bør gælde for dem som helhed, og, hvis det kræves, kunne påvise over for de kompetente myndigheder, hvorfor de kun har gjort disse krav gældende for de *identificerede ansatte*.

XI.I. Den overordnede aflønningspolitik, herunder pensionspolitikken

78. FAIF'ens langsigtede strategi bør omfatte den overordnede forretningsstrategi og kvantificerede risikotoleranceniveauer over en flerårig tidshorisont samt andre dele af virksomhedens værdigrundlag såsom compliancekultur, etik, adfærd over for investorer i de AIF'er, som den forvalter, foranstaltninger til afhjælpning af interessekonflikter osv. Aflønningssystemets udformning bør stemme overens med risikoprofilerne, med reglerne og vedtægterne for de AIF'er, som FAIF'en forvalter, og med de målsætninger, der er fastsat i strategierne hos FAIF'en og de AIF'er, som den forvalter. Endvidere bør der tages hensyn til ændringer, som måtte blive besluttet i strategierne. FAIF'er bør således sikre, at deres aflønningssystemer udformes og gennemføres hensigtsmæssigt. Her bør der navnlig lægges vægt på en passende balance mellem variabel og fast aflønning, måling af resultater samt den variable aflønnings opbygning og, hvis det er hensigtsmæssigt, risikojusteringen af den. Selv mindre og knap så avancerede FAIF'er bør sikre, at de gør deres yderste for at afstemme deres aflønningspolitik med deres interesser og interesserne hos de AIF'er, som de forvalter, samt deres investorer.

79. Når FAIF'er udformer deres aflønningspolitik, bør de tage behørigt hensyn til, hvordan aflønningen bidrager til forebyggelse af overdreven risikotagning, øget effektivitet hos FAIF'en og de AIF'er, som den forvalter, og aflønningspolitikkens forenelighed med effektiv risikostyring.

80. Forvalterne bør overveje konservative værdiansættelsespolitikker og være opmærksomme på koncentrationsrisici og risikofaktorer, herunder likviditetsrisici og koncentrationsrisici, som kan sætte de AIF'er, som FAIF'en forvalter, under pres i fremtiden. Der er stærke incitamenter til ikke at efterleve disse forpligtelser, hvis den variable del af aflønningen hovedsageligt består af *instrumenter*, der udbetales med det samme uden udskydelse eller efterfølgende risikojustering (*bonustab* eller *tilbagebetaling*), og/eller som er baseret på en formel, der kæder den variable aflønning sammen med indtægter i indeværende år snarere end risikojusteret overskud.

81. For at modvirke de nævnte farer bør der være risikostyringselementer knyttet til aflønningspolitikken. Hvis den udformes og gennemføres hensigtsmæssigt, kan variabel aflønning være et effektivt middel til at tilpasse medarbejdernes interesser til interesserne hos de AIF'er, som FAIF'en forvalter. Under hensyntagen til FAIF'ens art, formål og kompleksitet findes der alternative tilgange til at knytte risikostyringselementer til aflønningspolitikken.

XI.II. Skønsmæssige pensioner

82. Aflønningspolitikken bør omfatte alle aspekter ved aflønning, herunder fast løn, variabel løn, pensionsvilkår og andre lignende specifikke ydelser. Pensionspolitikken (for både de faste og de variable pensionsudbetalinger) bør tilpasses de langsigtede interesser hos FAIF'en og de AIF'er, som den forvalter.

83. I tilfælde af skønsmæssige pensioner, der udgør en del af den variable aflønning, må en medarbejder ikke gå på pension eller forlade FAIF'en med sådanne optjente ydelser uden hensyn til den økonomiske situation hos de AIF'er, som FAIF'en forvalter, eller de risici, som medarbejderen har taget på længere sigt.

84. For at afpasse netop denne slags pensionsydelser med den økonomiske situation hos de AIF'er, som FAIF'en forvalter, bør skønsmæssige pensioner udbetales i form af *instrumenter*, hvis det er juridisk muligt i henhold til den relevante pensionslovgivning.

85. I forbindelse med pensionering bør der være en *tilbageholdelsesperiode* på fem år for de skønsmæssige pensioner, som medarbejderen har optjent.

86. Hvis en medarbejder forlader FAIF'en før pensionering, må de skønsmæssige pensioner ikke forfalde før udløbet af en periode på fem år, og der bør foretages en resultatvurdering og efterfølgende risikojustering før udbetaling.

XI.III. Fratrædelsesgodtgørelse

87. Ordninger med "gyldne faldskærme" til personale, der forlader FAIF'en, som udløser store udbetalinger uden resultat- og risikojustering, bør betragtes som uforenelige med princippet i punkt 1, litra k), i bilag II til AIFMD. Disse betalinger bør vedrøre de opnåede resultater over tid og være udformet på en sådan måde, at fiasko ikke belønnes. Dette udelukker ikke fratrædelsesgodtgørelse i f.eks. situationer, hvor kontrakten opsiges før tiden på grund af ændringer i strategien hos FAIF'en eller de AIF'er, som den forvalter, eller i tilfælde af en fusion eller overtagelse.

88. FAIF'er bør opstille rammer for fastsættelse og godkendelse af fratrædelsesgodtgørelsen i overensstemmelse med FAIF'ens overordnede rammer for ansættelse. Disse rammer bør sikre, at fiasko ikke belønnes.

89. FAIF'er bør over for de kompetente myndigheder kunne beskrive de kriterier, som de anvender til at fastsætte fratrædelsesgodtgørelsens størrelse. Det er god praksis at udskyde eventuelle udestående variable betalinger eller langsigtede incitamentsprogrammer og sikre, at disse afspejler de oprindelige udskydelsesordninger.

XI.IV. Personlig afdækning

90. En medarbejder kan anses for at have afdækket risikoen for en nedadgående justering af aflønningen, hvis vedkommende indgår en aftale med en tredjepart, hvori det kræves, at tredjeparten foretager udbetalinger direkte eller indirekte til medarbejderen, der hænger sammen med eller modsvarer det beløb, som medarbejderens variable aflønning er nedsat med. Aftalen kunne f.eks. indgås i form af en option, en anden derivataftale eller en anden slags kontrakt, som sikrer en form for afdækning af medarbejderens variable aflønning.

91. For at sikre effektiv risikotilpasning bør medarbejdere ikke købe en forsikring, som kompenserer dem i tilfælde af en nedadgående justering af aflønningen. Som overordnet regel vil dette dog ikke forbyde forsikringer, der har til formål at dække personlige indbetalinger til f.eks. sundhedsplejeordninger og afdrag på realkreditlån (forudsat, at dækningen vedrører sundhedsrelaterede omstændigheder, som ville medføre, at medarbejderen ikke kunne varetage en tilsvarende stilling). Der bør imidlertid foretages en vurdering af den konkrete sag.

92. Kravet om ikke at anvende personlige afdækningsstrategier eller forsikring til at underminere de risikotilpasningsvirkninger, der er indbygget i medarbejdernes aflønningsordninger, gælder for udskudt og tilbageholdt variabel aflønning. FAIF'er bør træffe effektive foranstaltninger, som sikrer, at medarbejderne overholder dette krav.

XII. Retningslinjer for de specifikke krav om risikotilpasning

93. FAIF'er bør gøre de specifikke krav om risikotilpasning gældende som minimum for de *identificerede ansattes* individuelle aflønningsordninger, men de kan til enhver tid overveje at gøre alle eller nogle af kravene gældende for hele FAIF'en (eller i det mindste en bredere kreds end strengt nødvendigt). I bilag II anføres de specifikke krav, for hvilke denne frivillige anvendelse på hele FAIF'en anbefales på det kraftigste.

XII.I. En helt igennem fleksibel politik for variabel aflønning

94. At føre en helt igennem fleksibel politik for variabel aflønning indebærer ikke blot, at den variable aflønning bør nedbringes i tilfælde af negative resultater, men også, at den kan gå helt i nul i visse tilfælde. Hvis politikken bør kunne gennemføres i praksis, indebærer det også, at den faste aflønning bør være tilstrækkelig høj til at aflønne de professionelle tjenesteydelser, der leveres, under hensyntagen til uddannelsesniveau, anciennitet, krævet ekspertise og færdigheder, begrænsninger og joberfaring samt den pågældende erhvervssektor og region. Det grundlæggende princip om risikotilpasning bør have en indirekte indvirkning på den enkeltes faste aflønning.

XII.II. Risikotilpasning af variabel aflønning

XII.II.I Risikotilpasning

95. For at begrænse overdreven risikotagning bør den variable aflønning være resultatbaseret og risikojusteret. For at nå dette mål bør en FAIF sikre, at incitamenterne til at tage risici begrænses af incitamenter til at styre risici. Aflønningssystemet bør harmonere med effektive risikostyrings- og forvaltningsprocesser hos FAIF'en.

XII.II.I.I Resultat- og risikomåling

96. Ved etablering af aflønningssystemet bør der tages udgangspunkt i at fastlægge målsætningerne hos FAIF'en, de enkelte afdelinger og personalet samt investeringsstrategien hos de forvaltede AIF'er. Disse målsætninger bør udledes af FAIF'ens forretningsplan, hvis en sådan findes, og være i tråd med FAIF'ens risikovillighed og de pågældende AIF'ers investeringsstrategier. De resultatkriterier, som bør anvendes til at vurdere en medarbejders opnåelse af vedkommendes målsætninger i løbet af *optjeningsperioden*, kan udledes direkte af disse målsætninger. Retten til at modtage den variable aflønning optjenes ("tildeles") ved udløbet af *optjeningsperioden* eller i løbet af *optjeningsperioden*, som bør være på mindst ét år, men kan være længere. I visse tilfælde kan forskellige *optjeningsperioder* overlappe hinanden. Hvis resultatvurderingen udformes hensigtsmæssigt, kæder den aflønningen sammen med opnåelsen af de pågældende AIF'ers investeringsstrategi og eventuelle forretningsplan eller FAIF'ens målsætninger. Omvendt kan dårligt formulerede resultatkriterier være et incitament til at tage for store risici. Ved vurdering af resultater bør kun de konkrete resultater tages i betragtning. Risikotilpasning under resultatmåling kan opnås ved at anvende risikojusterede resultatkriterier eller ved at tilpasse resultatmålene i forhold til risikoen bagefter. Risikojusteringen kan variere afhængigt af medarbejderens aktiviteter og det forretningsområde eller den AIF, der er tale om.

XII.II.I.II Tildeling

97. Efter *optjeningsperioden* bør FAIF'en anvende en nærmere angivet tildelingsproces til at omsætte resultatvurderingen i den variable aflønningskomponent for hver enkelt medarbejder. Dette bør normalt foretages gennem "puljer" af variable aflønningskomponenter, som først fastsættes og senere tildeles. Da ikke alle resultat- og risikomål egner sig til anvendelse på den enkelte FAIF, afdeling og medarbejder, bør FAIF'en udpege risiciene på hvert enkelt niveau og sikre, at en risikotilpasning på behørig vis imødegår risikoens omfang og varighed på hvert niveau. Denne såkaldt forudgående risikojustering bør afpasse aflønningen med en eventuel negativ udvikling i fremtiden.

XII.II.I.III Udbetaling

98. For at afpasse den faktiske udbetaling af aflønningen med livscyklussen, indløsningspolitikken og investeringsrisikoen hos de AIF'er, som FAIF'en forvalter, bør den variable aflønning dels udbetales (kort sigt) og dels udskydes (lang sigt). Den kortsigtede del bør udbetales umiddelbart efter tildelingen og belønne medarbejderne for resultater, som de har leveret i *optjeningsperioden*. Den langsigtede del bør tildeles medarbejdere i løbet af og efter *udskydelsesperioden*. Den bør belønne medarbejdere for bæredygtige resultater på længere sigt, som kan tilskrives tidligere trufne beslutninger. Før udbetaling af den udskudte del bør der foretages en fornyet vurdering af resultaterne og, om nødvendigt, en risikojustering for at afstemme den variable aflønning med risici og fejl i de resultat- og risikovurderinger, som er foretaget, efter at medarbejderne har fået tildelt deres variable aflønningskomponent. Denne såkaldt efterfølgende risikojustering bør altid kræves, da de endelige resultater ikke kan fastslås med sikkerhed på det tidspunkt, hvor aflønningen tildeles.

XII.II.II Fælles krav til risikotilpasningsprocessen

XII.II.II.I Tidshorisont

99. Når FAIF'er vurderer risici og resultater, bør de se på både aktuelle og fremtidige risici, som den pågældende medarbejder, afdeling eller AIF eller FAIF'en som helhed tager. I den forbindelse bør FAIF'erne undersøge, hvilken indvirkning medarbejderens aktiviteter kan få på de AIF'er, som de forvalter, og på FAIF'ens succes på kort og lang sigt. For at kunne gøre dette bør FAIF'en afstemme tidshorisonten for risiko- og resultatmålingen med livscyklussen, indløsningspolitikken og investeringsrisikoen hos de AIF'er, som FAIF'en forvalter. Kravet om, at en FAIF bør vurdere medarbejdernes resultater inden for en flerårig ramme, der harmonerer med livscyklussen hos de AIF'er, som FAIF'en forvalter, indebærer, at *optjeningsperioden* og udbetalingsperioden for kortsigtet og langsigtet aflønning samlet set bør dække en passende periode.

100. Den rette balance mellem optjenings- og udbetalingsperioder afhænger af arten af de AIF'er, som FAIF'en forvalter, og af den form for forretning og aktivitet, som medarbejderen har gennemført. Brug af flerårige *optjeningsperioder* er dog mere forsvarlig, da flere risici, som har vist sig siden starten af *optjeningsperioden*, herved med sikkerhed kan indgå i vurderingen af resultaterne.

XII.II.II.II Risiko- og resultatmåling på forskellige niveauer

101. Resultatbaseret aflønning bør omfatte parametre vedrørende risiciene og resultaterne hos den pågældende AIF og den pågældende afdeling under FAIF'en i tillæg til risiciene og resultaterne ved de enkelte aktiviteter. Størrelsen af den variable aflønning, som en medarbejder er berettiget til, bør således fastsættes ud fra den pågældendes egne resultater, resultaterne i den pågældendes forretningsområde eller hos den pågældende AIF samt FAIF'ens resultater. Den relative betydning af

resultatkriterierne på de enkelte niveauer bør fastlægges på forhånd og afvejes på behørig vis, så der tages hensyn til medarbejderens stilling og ansvarsområder.

102. For at få den størst mulige indvirkning på personalets adfærd bør de variabler, der bruges til at måle risici og resultater, knyttes så tæt som muligt til niveauet for de beslutninger, der træffes af den medarbejder, som risikojusteringen foretages for. Resultatkriterierne bør omfatte opnåelige målsætninger og mål, som medarbejderen har en vis direkte indflydelse på. For ledende medarbejdere kan FAIF'er f.eks. udforme aflønningspolitikkerne, så de omfatter økonomiske mål, der bygger på resultaterne hos alle de AIF'er, som FAIF'en forvalter, eller hos hele FAIF'en, eller som baseres på resultater og risici hos enkelte afdelinger eller beslutninger, der er fastlagt i de overordnede strategier. I modsætning hertil ville variablerne for en forvalter af en afdeling ideelt set være den pågældende afdelings resultater og risici.

XII.II.II.III Kvantitative og kvalitative mål

103. Ved risikotilpasning bør der anlægges en tilgang, som bygger på både kvantitet og kvalitet (f.eks. måling af resultater eller risici, oprettelse af puljer og justering i forhold til risici).

104. Kvantitative mål kan rumme visse fordele med hensyn til gennemsigtighed, hvis de fastsættes på forhånd. De kan således påvirke medarbejdernes adfærd mere direkte. Kvantitative mål eller kriterier er dog ikke tilstrækkelige til at måle alle risici eller resultater eller til at foretage risikojustering af aflønning. For at sikre fyldestgørende måling og justering af risici og resultater bør FAIF'er også anvende kvalitative tilgange.

XII.II.II.IV Skønsmæssige mål

105. Hvis der anvendes skøn til risiko- og resultatmåling eller risikojustering, bør der foreligge:

- en klart formuleret politik, som skitserer de parametre og vigtige overvejelser, som skønnet baseres på
- klar og fyldestgørende dokumentation for den endelige beslutning om risiko- og resultatmåling eller risikojustering
- inddragelse af eksperter fra relevante *kontrolfunktioner*
- godkendelse indhentet på passende niveau, f.eks. hos *ledelsesorganet*, *tilsynsfunktionen* eller aflønningsudvalget
- overvejelser om de personlige incitamenter hos den forvalter, der foretager skønnet, f.eks. ved hjælp af scorecards.

106. For både kvantitative og kvalitative mål gælder det, at FAIF'er bør være indstillet på at fremlægge og gengive eventuelle skønsmæssige elementer, der indarbejdes i deres risikotilpasningsproces. FAIF'er bør også fremlægge detaljerede oplysninger for den kompetente myndighed, hvis det endelige resultat efter anvendelse af skønsmæssige mål er meget forskelligt fra det oprindelige resultat, hvor der anvendes mål, som er fastsat på forhånd.

XII.II.III Risikomåling

107. FAIF'er bør tage hensyn til alle risici på deres balance og andre steder, idet der bør differentieres blandt de risici, der berører FAIF'en, de AIF'er, som den forvalter, afdelinger og enkeltpersoner. Retningslinjerne for udpegelse og kvantificering af risici på AIF-plan findes i den risikostyringspolitik, som FAIF'en pålægges at fastlægge, gennemføre og opretholde, og hvori man fremhæver alle de relevante risici, som de AIF'er, som den forvalter, udsættes for eller kan blive udsat for. FAIF'er bør desuden fastslå, om de mål, som de bruger til risikojustering, omfatter risici, der er vanskelige at måle, såsom omdømmemæssige og operationelle risici.

108. For at tage hensyn til alle væsentlige risici bør FAIF'er bruge de samme risikomålingsmetoder som dem, der anvendes i den risikostyringspolitik, der er fastlagt for de AIF'er, som FAIF'erne forvalter. Endvidere bør FAIF'er også tage hensyn til i) de risici, der opstår ved yderligere forvaltning af investeringsinstitutter og ved de tjenesteydelser, der leveres i henhold til artikel 6, stk. 4, i AIFMD, samt ii) de mulige risici for erhvervsansvar, som FAIF'er bør dække gennem enten ekstra egenkapital eller erhvervsansvarsforsikring i henhold til artikel 9, stk. 7, i AIFMD.

109. Under hensyntagen til proportionaliteten bør beregningerne i forbindelse med risikostyring være gennemsigtige, og FAIF'er bør kunne påvise, hvordan risikoberegningerne specificeres for de enkelte AIF'er og relateres til FAIF'ens afdelinger og forskellige slags risikopositioner i hele organisationen. Kvaliteten af de anvendte metoder og modeller bør have indflydelse på det omfang, hvori en FAIF bør gennemføre en mere avanceret variabel aflønningspolitik baseret på resultatmålinger.

XII.II.IV Resultatmåling

XII.II.IV.I Kvalitative/kvantitative mål

110. FAIF'er bør bruge både kvantitative (økonomiske) og kvalitative (ikke-økonomiske) kriterier til at vurdere de enkelte resultater.

111. Der bør anvendes en passende blanding af kvantitative og kvalitative kriterier afhængigt af medarbejderens opgaver og ansvarsområder. I alle tilfælde bør de kvantitative og kvalitative kriterier og balancen mellem dem specificeres og dokumenteres klart for hvert niveau og hver personalekategori.

112. De kvantitative mål bør dække en periode, som er lang nok til, at risikoen ved medarbejderens handlinger vurderes korrekt. Som eksempler på kvantitative resultatmål, der bruges i sektoren for porteføljeforvaltning, og som overholder ovennævnte bestemmelser, kan nævnes den interne rente af den investerede kapital (IRR), indtægter før renter, skat og af- og nedskrivninger (EBITDA), Alpha Ratio, absolutte og relative afkast, Sharpe Ratio samt rejste midler.

113. Ud over kvantitative resultatmål bør der ved tildeling af variabel aflønning også tages hensyn til medarbejdernes resultater med hensyn til kvalitative (ikke-økonomiske) mål. Af eksempler kan nævnes opnåelse af strategiske målsætninger, investortilfredshed, efterlevelse af risikostyringspolitikken, overholdelse af interne og eksterne regler, lederskab, forvaltning, teamwork, kreativitet, motivation og samarbejde med andre afdelinger og med *kontrolfunktionerne*. Disse fastlagte kvalitative kriterier kan bygge på overholdelse af risikostyringsmål såsom grænser og resultater af revisioner. Negative ikke-økonomiske resultater, navnlig uetisk adfærd eller adfærd, som ikke er i overensstemmelse med reglerne, bør have forrang for eventuelle positive økonomiske resultater, som en medarbejder har frembragt, og mindske medarbejderens variable aflønning.

XII.II.IV.II Relative/absolutte mål og interne/eksterne mål

114. Absolutte resultatmål er mål, som FAIF'en opstiller ud fra sin egen strategi, og som omfatter risikoprofilen og risikovilligheden hos FAIF'en og de AIF'er, som den forvalter, således som den videreudvikles ned gennem kæden af afdelinger. Disse mål bidrager til at minimere risikoen for, at der tildeles en aflønning, som ikke kan berettiges ud fra FAIF'ens eller AIF'ernes resultater. De har desuden en tendens til at skabe langsigtede incitamenter. Det kan dog være vanskeligt at kalibrere absolutte resultatmål, navnlig for nyankomne eller for nye former for økonomiske aktiviteter (med risici, der er vanskelige at måle), som har relation til forvaltningen af AIF'er.

115. Relative resultatmål er mål, hvor man sammenligner resultater med medarbejderens ligestillede, enten "interne" (inden for organisationen) eller "eksterne" (hos lignende FAIF'er). Det er lettere at opstille relative resultatmål, da der allerede findes en reference. Disse mål rummer dog en risiko for, at variabel aflønning, som ikke understøttes af den langsigtede succes hos afdelingen eller FAIF'en eller AIF'er, som denne forvalter, bliver udbetalt alligevel. I en periode med positive økonomiske resultater i hele sektoren kunne det medføre en mentalitet præget af at "hæve buddet" og/eller en "lemmingeffekt", som skaber incitamenter til at tage overdrevne risici. I tider med økonomisk nedgang, hvor de fleste FAIF'er og AIF'er kan opleve dårlige resultater, kan relative mål ikke desto mindre føre til positive resultater (og således til en utilstrækkelig nedbringelse af FAIF'ens samlede variable aflønning), selv hvis de absolutte resultater er blevet forringet sammenlignet med tidligere perioder.

116. Interne variabler (f.eks. overskud) og eksterne variabler (f.eks. aktiekurs) rummer både fordele og ulemper, som bør afvejes omhyggeligt. Interne resultatmål kan skabe øget inddragelse af medarbejderne, hvis de kan påvirke resultaterne gennem deres egen adfærd. Dette gælder navnlig, hvis resultatmålene er fastsat på afdelingsniveau (snarere end for hele FAIF'en). Endvidere er det lettere at introducere risikojusteringsfunktioner for interne mål, fordi forbindelsen til de interne risikostyringsteknikker er mere umiddelbar. På den anden side kan disse mål manipuleres og frembringe forvrængede resultater på kort sigt. Eksterne resultatmål er mindre udsatte for denne fare for manipulation, selv om der stadig kan forekomme forsøg på kunstigt at hæve aktiekursen (sandsynligvis kun relevant for topledere).

XII.III. Tildeling

XII.III.I Fastsættelse og tildeling af puljer

117. FAIF'er bør føre en veldokumenteret tildelingspolitik og sikre, at der løbende føres fortegnelser over fastsættelsen af den samlede pulje af variable aflønningskomponenter.

XII.III.II Risikojustering ved tildeling

118. Ved fastsættelse af aflønningspuljer eller individuelle tildelinger bør FAIF'er overveje hele viften af aktuelle og potentielle (uventede) risici i tilknytning til de gennemførte aktiviteter. Resultatmål, som anvendes ved fastsættelse af aflønningspuljer, imødegår måske ikke helt eller på passende vis de risici, der er taget, og derfor bør der foretages forudgående justeringer for at sikre, at den variable aflønning er tilpasset fuldt ud i forhold til risiciene. FAIF'er bør fastslå, om der i de risikojusteringskriterier, som de anvender, tages hensyn til alvorlige risici eller stressede vilkår.

119. FAIF'er bør fastslå, i hvilken udstrækning de er i stand til at foretage kvantitativ risikojustering af deres beregninger af variabel aflønning – uanset om beregningerne foretages for hver afdeling, længere nede i systemet for f.eks. hver trading desk eller for enkeltpersoner. FAIF'er bør fastsætte, hvilken detaljeringsgrad der er passende for hvert niveau.

XII.III.II.I Forudgående kvantitativ risikojustering

120. For at sikre en forsvarlig og effektiv aflønningsordning bør FAIF'er anvende en række forskellige kvantitative mål i deres risikojusteringsproces. Normalt bør disse mål baseres på overordnede rammer for risikojustering.

121. Målinger af rentabiliteten hos FAIF'en og dens afdelinger samt hos de AIF'er, som den forvalter, bør baseres på nettoindtægten inklusive alle direkte og indirekte omkostninger i forbindelse med aktiviteten. FAIF'er må ikke udelade it-omkostninger, forskningsomkostninger, retlige gebyrer, markedsføringsomkostninger eller omkostninger til outsourcede aktiviteter. FAIF'er bør sørge for, at der ikke foretages efterfølgende tilpasning ("back fitting") af aflønningspuljer i forhold til aflønningsbehovene.

122. De forudgående kvantitative risikojusteringer, som FAIF'er foretager, bør i vid udstrækning baseres på eksisterende mål hos FAIF'erne, som generelt anvendes til andre risikostyringsformål. Således bør begrænsningerne og eventuelle problemer med relation til disse mål også være relevante for aflønningsprocessen. Ved risikojusteringerne bør der drages nytte af de erfaringer, der er indhøstet ved håndtering af de samme risici i andre sammenhænge, og justeringerne bør anfægtes ligesom alle andre dele af risikostyringsprocessen.

XII.III.II.II Kvalitative mål for forudgående risikojustering

123. FAIF'er bør tage hensyn til kvalitative risikoelementer. Der kan foretages forudgående kvalitative justeringer ved fastsættelse af aflønningspuljer for hele FAIF'en og dens afdelinger eller ved fastsættelse eller tildeling af enkeltpersoners aflønning. Forudgående kvalitative risikojusteringer er fælles på puljeplan og for enkeltpersoner i modsætning til kvantitative justeringer, som normalt kun ses på puljeplan.

124. FAIF'er foretager kvalitative risikojusteringer, når de tildeler/fastsætter enkeltpersoners aflønning gennem vurderinger, der udtrykkeligt kan omfatte hensyn til risici og styring, bl.a. i forhold til manglende overholdelse af bestemmelser, overtrædelse af risikogrænser og nedbrud i den interne styring (f.eks. på basis af resultater fra intern revision).

XII.IV. Udbetaling

XII.IV.I Ikke-udskudt og udskudt aflønning

125. Selv om aflønning tilpasses gennem forudgående risikojusteringer, bør der på grund af usikkerhedsmomenter også foretages efterfølgende risikojusteringer for at sikre fuld afstemning af incitamenterne. Dette kan kun ske, hvis en del af aflønningen er blevet udskudt.

126. En udskydelsesordning karakteriseres af forskellige elementer: a) tidshorisonten for udskydelsen, b) den andel af den variable aflønning, der udskydes, c) den hastighed, hvormed den udskudte aflønning forfalder (*forfaldstidspunktet*), d) tidsrummet fra optjening til udbetaling af det første udskudte beløb og e) den udskudte variable aflønnings form. FAIF'er kan differentiere deres udskydelsesordninger

ved at variere kombinationerne af disse fem elementer. Hvis et element anvendes strengere end nødvendigt, kan det påvirke tilsynet med et andet element. I alle tilfælde bør den måde, hvorpå en FAIF kombinerer disse elementer, føre frem til en fornuftig udskydelsesordning med klare incitamenter til langsigtet risikotilpasning.

XII.IV.I.I Tidshorisont og forfald

127. *Udskydelsesperioden* starter altid på det tidspunkt, hvor den udbetalte del af den variable aflønning udbetales, og den kan vedrøre variabel aflønning i enten kontanter eller *instrumenter*. Den udløber, når den sidste variable aflønning er forfaldet. Den korteste *udskydelsesperiode* er på tre til fem år, medmindre FAIF'en kan påvise, at den pågældende AIF's livscyklus er kortere. Dette betyder, at hvis den pågældende AIF's livscyklus f.eks. er på ét år, kan den korteste *udskydelsesperiode* også være på ét år. FAIF'er bør fastsætte *udskydelsesperioden*, som bør beregnes på grundlag af den pågældende AIF's livscyklus og indløsningspolitik og under hensyntagen til personalets potentielle indvirkning på AIF'ens risikoprofil. Den faktiske *udskydelsesperiode* bør skræddersys yderligere i forhold til medarbejdernes ansvarsområder og opgaver samt forventede udsving i værdien af AIF'ens aktiver, hvilket i mange tilfælde vil indebære længere tidshorisonter. FAIF'en bør overveje længere *udskydelsesperioder* som minimum for medlemmer af *ledelsesorganet*.

XII.IV.I.II Forfaldstidspunkt

128. Prorataforfald (eller -betaling) betyder, at for en *udskydelsesperiode* på f.eks. tre år forfalder en tredjedel af den udskudte aflønning ved udgangen af hvert af årene n+1, n+2 og n+3, hvor "n" er det tidspunkt, hvor resultaterne måles for at fastsætte den variable aflønning. I bilag III indgår et diagram, som viser et eksempel på en prorataspredning for en udskydelsesordning, hvor 60 % af den variable aflønning er udskudt (første diagram).

129. I alle tilfælde bør forfald ikke finde sted oftere end én gang om året (f.eks. ikke hvert halve år).

XII.IV.I.III Udskudt andel

130. Den andel af den variable aflønning, som bør udskydes, varierer mellem 40 og 60 % afhængigt af, hvilken indvirkning medarbejderen (eller personalekategorien) kan have på risikoprofilen for de AIF'er, som FAIF'en forvalter, og de varetagne ansvarsområder og opgaver, samt afhængigt af størrelsen af den variable aflønning. Hvis FAIF'er beslutter at fastsætte den andel, der udskydes, ud fra en "kaskade" af absolutte beløb (i stedet for procentdele af den samlede variable aflønning – f.eks. andelen mellem 0 og 100: 100 % udbetalt, andelen mellem 100 og 200: 50 % udbetalt og resten udskudt, andelen over 200: 25 % udbetalt og resten udskudt ...) ud fra et vægtet gennemsnit, bør disse FAIF'er respektere tærsklen på 40-60 %.

XII.IV.I.IV Tidsrummet mellem optjeningsperiodens udløb og forfald af det udskudte beløb

131. For at sikre korrekt vurdering af resultaterne og således foretage hensigtsmæssig efterfølgende risikojustering bør den første udskudte andel ikke blive udbetalt for hurtigt efter *optjeningsperioden*. Hvis udskydelsen reelt skal være effektiv med hensyn til personalets incitamenter, bør det første beløb ikke forfalde tidligere end et år efter optjeningen.

XII.IV.II Kontanter kontra instrumenter

XII.IV.II.I Former for instrumenter

132. Medarbejdere må kun aflønnes vha. *instrumenter*, hvis dette ikke skaber misforhold mellem interesser eller tilskynder til risikotagning, som er uforenelig med den eller de pågældende AIF'ers risikoprofil, regler eller vedtægter. Der kan opstå et misforhold mellem interesser i relation til *identificerede ansatte*, som ikke deltager direkte i porteføljepleje. Belønning af disse enkeltpersoner med AIF'ers *instrumenter* kan indebære en interessekonflikt med deres pligt til at sikre uafhængig varetagelse af deres funktioner i forhold til de pågældende AIF'er.

133. For FAIF'er, der forvalter flere AIF'er, gælder det, at for at afstemme de *identificerede ansattes* interesser med de pågældende AIF'ers interesser, bør de *identificerede ansatte*, når FAIF'ens organisation og de forvaltede AIF'ers retlige struktur tillader det, modtage *instrumenter*, der primært har relation til de AIF'er, som de udfører deres aktiviteter for, med det forbehold, at der ikke må frembringes en overdreven koncentration af besiddelsen af *instrumenterne*, da dette ville kunne fremme overdreven risikotagning hos de *identificerede ansatte*. Hvis f.eks. en medarbejder hos en FAIF, som forvalter tre AIF'er (x, y og z), kun udfører sine aktiviteter for AIF x, må medarbejderen i princippet kun modtage *instrumenter*, der primært har relation til AIF x. Hvis anvendelsen af dette princip fører til en situation, hvor de *identificerede ansatte* har for stor en interesse i den AIF, som de udfører deres aktiviteter for, bør FAIF'en dog overveje at udvide spektret af *instrumenter*, der udbetales, for at forebygge overdreven risikotagning hos de *identificerede ansatte* i relation til den pågældende AIF.

134. De tilgængelige *instrumenter* afhænger af den retlige struktur hos de pågældende AIF'er og deres regler og vedtægter. For AIF'er, hvis retlige form er en såkaldt corporate fund, bør aktier eller aktielignende instrumenter kunne afstemme aktionærernes og medarbejdernes interesser. Aktielignende instrumenter er instrumenter, hvis værdi er baseret på en vurdering af værdipapirets markedsværdi, og som har aktiekursen som reference, f.eks. udbytterettigheder, diverse syntetiske aktier.

135. For AIF'er i form af en såkaldt common fund bør *instrumenterne* bestå af andele af de pågældende AIF'er eller lignende ejerskabsinteresser. For mange af disse AIF'er er aktielignende instrumenter ikke en mulighed på grund af deres retlige form. Selv for unoterede selskabsfonde kan det være vanskeligt at fastsætte en pris per andel, der afspejler AIF'ens formue mellem to (mindst årlige) beregninger af formuen. I disse tilfælde kan der anvendes alternative instrumenter, der afspejler AIF'ens værdi og har den samme tilsigtede virkning som aktielignende instrumenter.

136. Der må hverken betales dividender eller renter af *instrumenter* før forfald.

XII.IV.II.II Tilbageholdelsespolitik

137. FAIF'en bør i sin aflønningspolitik fastlægge en tilbageholdelsespolitik. FAIF'en bør kunne redegøre for, hvordan tilbageholdelsespolitikken hænger sammen med andre risikotilpasningsmål i den overordnede aflønningspolitik, ligesom den bør kunne forklare, om og hvordan den differentierer mellem udbetalte *instrumenter* og udskudte *instrumenter*.

138. Der bør være en sammenhæng mellem *tilbageholdelsesperioden*, som er det vigtigste element ved tilbageholdelsespolitikken, og *instrumenternes* forfald. *Tilbageholdelsesperioden* er uafhængig af *udskydelsesperioden*. *Tilbageholdelsesperioden* tæller ikke med ved opgørelsen af, om kravet om en *udskydelsesperiode* på mindst tre til fem år (hvor det er relevant) er overholdt.

Tilbageholdelsesperioden kan være kortere eller længere end den *udskydelsesperiode*, der gælder for de *instrumenter,* som er udskudt.

139. Når der er tale om udbetalte *instrumenter*, er *tilbageholdelsesperioden* det eneste forhåndenværende middel til at fremhæve forskellen på kontanter, som udbetales med det samme, og *instrumenter*, der tildeles med det samme for at afstemme incitamenterne med de mere langsigtede interesser hos FAIF'en og de AIF'er, som den forvalter, og investorerne i disse AIF'er.

140. I tilfælde af udskudte *instrumenter* ligger *tilbageholdelsesperioden* efter hver forfaldet del (dette illustreres i det andet diagram i bilag III). De kompetente myndigheder kan afgøre, om de *tilbageholdelsesperioder*, som FAIF'en foreslår, er tilstrækkelige og hensigtsmæssige.

141. Den korteste *tilbageholdelsesperiode* bør være tilstrækkelig til at afstemme incitamenterne med de mere langsigtede interesser hos FAIF'en og hos de AIF'er, som den forvalter, og deres investorer. Forskellige faktorer kan pege i retning af, at denne periode kunne være længere eller kortere. Der bør være længere *tilbageholdelsesperioder* for de medarbejdere, der har størst indflydelse på risikoprofilen for FAIF'en og de AIF'er, som den forvalter.

142. Det er muligt, at en *tilbageholdelsesperiode* er kortere end den *udskydelsesperiode*, der gælder for de *instrumenter*, som er udskudt. Som et eksempel på proportionalitet bør store og komplekse FAIF'er dog overveje, om der for deres topledelse bør anvendes en *tilbageholdelsesperiode* for udbetalte *instrumenter*, som strækker sig længere end *udskydelsesperioden* for de udskudte *instrumenter*.

143. *Instrumenter* bør værdiansættes på den dato, hvor de tildeles (ved udgangen af *optjeningsperioden*). Denne værdi danner grundlag for at fastsætte antallet af *instrumenter* og for efterfølgende justeringer af dette antal.

144. Udbetalte *instrumenter*, selv med en *tilbageholdelsesperiode* på f.eks. mindst tre år, svarer ikke til udskudte *instrumenter*. Der bør foretages en efterfølgende risikojustering af udskudte *instrumenter* på grund af den backtest, der foretages af de underliggende resultater, og som muligvis fører til en nedbringelse af det antal *instrumenter*, der i sidste ende vil blive udbetalt (andet diagram i bilag III).

XII.IV.II.III Mindsteandel af instrumenter og deres fordeling over tid

145. Bestemmelserne i bilag II, punkt 1, litra m), i AIFMD om, at minimumskravet på 50 % (hvor det er relevant) gælder for både den del af den variable aflønningskomponent, der udskydes, og den del, der ikke udskydes, indebærer, at mindsteandelen på 50 % for *instrumenter* bør gælde i lige grad for den ikke-udskudte og den udskudte del. Med andre ord bør FAIF'er anvende det samme valgte forhold mellem *instrumenter* og kontanter på både den udbetalte og den udskudte del af deres samlede variable aflønning.

Eksempler:

- God praksis: For en bestemt kategori af de *identificerede ansatte* fastsætter en FAIF et forhold på 50/50 for *instrumenter* og kontanter i den variable aflønning, kombineret med en ordning med 60 % udskydelse (dvs. at 40 % er ikke-udskudt variabel aflønning). Dette medfører en udbetaling i *instrumenter* på 20 (dvs. 50 % af 40) og 20 i kontanter. Den udskudte del består af 30 i *instrumenter* og 30 i kontanter.

- God praksis: For en bestemt kategori af de *identificerede ansatte* fastsætter en FAIF et forhold på 70/30 for henholdsvis *instrumenter* og kontanter i den variable aflønning, kombineret med en ordning med 40 % udskydelse (dvs. at 60 % er ikke-udskudt variabel aflønning). Dette medfører en udbetaling i *instrumenter* på 42 (dvs. 70 % af 60) og 18 i kontanter. Den udskudte del består af 28 i *instrumenter* og 12 i kontanter.

- Dårlig praksis: Hvis en FAIF for en bestemt kategori af de *identificerede ansatte* fastsætter et forhold på 50/50 for *instrumenter* og kontanter i den variable aflønning, kombineret med en ordning med 40 % udskydelse, kan FAIF'en ikke beslutte at udbetale 50 i kontanter på forskud og 10 i *instrumenter*, hvilket ville medføre en udskudt udbetaling på 40 i *instrumenter*.

- Dårlig praksis: Hvis en FAIF for en bestemt kategori af de *identificerede ansatte* fastsætter et forhold på 70/30 for henholdsvis *instrumenter* og kontanter i den variable aflønning, kombineret med en ordning med 50 % udskydelse, kan FAIF'en ikke beslutte at udbetale 50 i *instrumenter* og 0 i kontanter, hvilket ville medføre en udskudt udbetaling på 20 i *instrumenter* og 30 i kontanter.

146. Det andet diagram i bilag III viser et eksempel på denne lige fordeling af *instrumenter* på den ikke-udskudte og den udskudte del af aflønningen.

147. For så vidt angår kravet om at udbetale mindst 50 % af den variable aflønning i *instrumenter*, medmindre forvaltningen af AIF'er udgør mindre end 50 % af den samlede portefølje, som FAIF'en forvalter, bør tærsklen på 50 % baseres på AIF'ernes formue.

XII.IV.III Efterfølgende risikojustering af variabel aflønning

XII.IV.III.I Eksplicitte efterfølgende risikojusteringer

148. "Efterfølgende risikojustering" bør indebære, at når en medarbejder har fået tildelt en variabel aflønningskomponent, og en del af denne allerede er blevet udbetalt, kan FAIF'en stadig med tiden justere og nedbringe den variable aflønning, efterhånden som resultaterne af medarbejderens handlinger viser sig.

149. Efterfølgende risikojustering er en eksplicit risikotilpasningsmekanisme, som FAIF'en selv anvender til at justere aflønningen af medarbejderen i kraft af bestemmelser om *bonustab* eller *tilbagebetaling* (f.eks. ved at sænke en kontant aflønning eller ved at tildele et lavere antal *instrumenter*). Efterfølgende risikojustering bør altid være resultatbaseret. Teknikker, som f.eks. baseres på størrelsen af dividender eller udviklingen i aktiekursen, er ikke tilstrækkelige, da sammenhængen med en medarbejders resultater ikke er tilpas direkte. Derfor kaldes efterfølgende risikojusteringer ofte også "resultatjusteringer", da de er en reaktion på de faktiske følger af risici ved medarbejderens handlinger. Resultatmålinger på dette stadium bør gøre det muligt for FAIF'en at foretage en analyse (i stil med en backtest) af, om dens første forudgående risikojustering var korrekt. FAIF'er bør sikre, at der er en sammenhæng mellem den første resultatmåling og backtesten. Således afhænger behovet for en efterfølgende risikojustering af den forudgående risikojusterings kvalitet (nøjagtighed).

150. Effekten af *bonustab* må ikke overdrives ved at udbetale medarbejderen kunstigt høje renter (over markedsrenten) af de udskudte andele i kontanter. *Bonustab* virker ved, at de påvirker *forfaldstidspunktet*, og de kan ikke have nogen indvirkning efter udløbet af *udskydelsesperioden*.

Endvidere kan *tilbagebetaling* være en metode til at opnå efterfølgende risikojustering af variabel aflønning.

151. FAIF'er kan anvende specifikke kriterier, der gør *bonustab* (af både kontantdelen og instrumentdelen af den udskudte aflønning) og *tilbagebetaling* gældende. Blandt disse kriterier kan nævnes:

    a. dokumentation for upassende opførsel eller alvorlige fejl fra medarbejderens side (f.eks. overtrædelse af en adfærdskodeks og andre interne regler, navnlig vedrørende risici)

    b. hvorvidt AIF'en og/eller FAIF'en og/eller afdelingen efterfølgende lider under en væsentlig nedgang i de økonomiske resultater (specifikke indikatorer bør anvendes)

    c. hvorvidt AIF'en og/eller FAIF'en og/eller afdelingen, hvor medarbejderen arbejder, oplever et væsentligt svigt i risikostyringen

    d. væsentlige ændringer i FAIF'ens samlede økonomiske situation.

152. *Tilbagebetaling* bør typisk gøres gældende i tilfælde, hvor der påvises svig eller vildledende oplysninger. Hvis det er relevant, bør FAIF'er også have bestemmelser om *tilbagebetaling* i andre end disse tilfælde, f.eks. for aflønning, der er modtaget i strid med AIFMD og/eller disse retningslinjer.

153. Efterfølgende risikojustering kan baseres på både kvantitative mål og velbegrundede skøn.

154. For at få størst mulig indvirkning på medarbejdernes incitamenter bør variablerne måle resultaterne så tæt som muligt på det plan, som den medarbejder, der er genstand for den efterfølgende eksplicitte justering, har truffet sine beslutninger på. For eksempel bør variablerne for ledende medarbejdere typisk være resultaterne for FAIF'en som helhed eller dens enheder eller beslutninger, som er fastlagt i ledelsens strategi. Omvendt bør variablerne for den ansvarlige for en afdeling helst afspejle den pågældende afdelings resultater.

XII.IV.III.II Implicitte justeringer

155. Hvis den variable aflønning består af *instrumenter*, afhænger den endelige udbetaling til medarbejderen til dels af markedspriser og udsving i disse i løbet af *udskydelses-* eller *tilbageholdelsesperioden*. Denne implicitte justering af aflønningen hænger ikke sammen med nogen eksplicit beslutning hos FAIF'en, men ligger i den form, som udbetalingen antager. Under ingen omstændigheder må udviklingen i AIF'ens nettoformue eller – for noterede AIF'er – aktiekursen anses for at være tilstrækkelig som en form for efterfølgende risikojustering. Der bør altid foretages en form for eksplicit risikojustering på FAIF'ens initiativ. Navnlig for menige medarbejdere er der ikke nødvendigvis nogen direkte sammenhæng mellem deres beslutninger og AIF'ens værdi.

156. En *tilbageholdelsesperiode* kan i sig selv aldrig være et tilstrækkeligt middel til at foretage efterfølgende risikojustering for *instrumenter* og må ikke bruges som erstatning for en længere *udskydelsesperiode*.

XII.IV.III.III Mulighed for opjusteringer

157. Markedsprisen på *instrumenter* kan implicit bevæge sig både op og ned.

158. Den eksplicitte efterfølgende risikojustering (for både kontanter og *instrumenter*) må under ingen omstændigheder føre til en forøgelse af den udskudte del.

XII.V. Visse aflønningsstrukturers overensstemmelse med kravene om risikotilpasning, tildeling og udbetaling af variabel aflønning

159. Selv om det er nødvendigt at tage hensyn til alle relevante omstændigheder i hvert enkelt tilfælde, bør retningslinjerne i afsnit XII.II (Risikotilpasning af variabel aflønning), XII.III (Tildeling) og XII.IV (Udbetaling) betragtes som efterlevet, hvis:

a) en FAIF først tilbagebetaler alle kapitalbidrag fra investorerne i de AIF'er, som den forvalter, og et overskud i form af en eventuelt tidligere aftalt minimumsforrentning ("hurdle rate") til investorerne i AIF'erne, før FAIF'ens *identificerede ansatte* kan modtage nogen variabel betaling for forvaltningen af de pågældende AIF'er

b) de udbetalinger, som FAIF'ens *identificerede ansatte* modtager, er underlagt krav om *tilbagebetaling* indtil afvikling af de pågældende AIF'er.

XIII. Retningslinjer for oplysningspligt

XIII.I. Oplysning udadtil

XIII.I.I Særlige og generelle krav om oplysningspligt

160. FAIF'er bør tage hensyn til de yderligere krav om fremlæggelse af oplysninger om aflønning under punkt 8 i *henstillingen* i det omfang, at denne også er relevant for dem. FAIF'er bør have den fornødne fleksibilitet til at offentliggøre de i *henstillingen* anførte oplysninger i form af en selvstændig erklæring om aflønningspolitik, en periodisk offentliggørelse i forbindelse med udsendelse af årsregnskaberne eller på anden måde. I alle tilfælde bør FAIF'en dog sikre, at oplysningerne er klare, let forståelige og let tilgængelige.

161. Med forbehold af gældende bestemmelser om fortrolighed og databeskyttelse bør FAIF'er offentliggøre detaljerede oplysninger om deres aflønningspolitikker og -praksisser over for medarbejdere, hvis arbejde har væsentlig indflydelse på risikoprofilen for de AIF'er, som FAIF'en forvalter. FAIF'er bør desuden fremlægge generelle oplysninger om de grundlæggende karakteristika ved deres aflønningspolitikker og -praksisser for hele FAIF'en.

162. Den offentliggørelse af aflønningen, som kræves i *henstillingen*, kan foretages på et afbalanceret grundlag, og det overordnede princip om proportionalitet i aflønningen gælder for arten og omfanget af offentliggjorte oplysninger. Små eller ikkekomplekse FAIF'er/AIF'er forventes kun at fremlægge visse kvalitative oplysninger og meget grundlæggende kvantitative oplysninger, hvor det er hensigtsmæssigt. I praksis kan dette betyde, at disse FAIF'er/AIF'er ikke forventes at fremlægge alle de oplysninger, der anføres i punkt 8 i *henstillingen*. FAIF'er bør redegøre for, hvordan de har anvendt proportionalitet.

163. Offentliggørelsen bør foretages mindst én gang om året og så hurtigt som praktisk muligt, efter at oplysningerne bliver tilgængelige.

164. Offentliggørelsen i overensstemmelse med dette afsnit bør foretages med forbehold af de forpligtelser til offentliggørelse over for investorer, som fremgår af artikel 23 i AIFMD.

XIII.I.II Politikker og praksisser

165. I den rapport, hvori oplysningerne offentliggøres, bør der være en beskrivelse af den beslutningsproces, der er anvendt til at fastlægge aflønningspolitikken for de enkeltpersoner, som den gælder for. Beskrivelsen kan omfatte de ledelsesmæssige procedurer med relation til udviklingen af aflønningspolitikken og bør indeholde oplysninger om de organer (og deres sammensætning og mandat), såsom aflønningsudvalget eller eksterne konsulenter, der har spillet en væsentlig rolle i udviklingen af aflønningspolitikken. FAIF'er bør skitsere rollerne hos alle relevante aktører, der deltager i fastlæggelsen af aflønningspolitikken. Endvidere bør offentliggørelsen omfatte en beskrivelse af FAIF'ens aflønningspolitiks regionale omfang, de personaletyper, der betragtes som væsentlige risikotagere, og de kriterier, som ligger til grund for udpegelsen af disse medarbejdere.

166. Rapporten bør indeholde oplysninger om sammenhængen mellem aflønning og resultater. Disse oplysninger bør omfatte en beskrivelse af de primære resultatindikatorer, der anvendes for FAIF'en, de primære forretningsområder og enkeltpersoner (dvs. scorecards). FAIF'er bør offentliggøre oplysninger om aflønningsprocessernes udformning og struktur, såsom aflønningspolitikkens centrale funktioner og målsætninger, og om, hvordan FAIF'en sikrer, at personale i *kontrolfunktioner* aflønnes uafhængigt af de forretninger, som de fører tilsyn med. Rapporten bør også rumme en beskrivelse af de forskellige former for variabel aflønning, der anvendes (dvs. kontanter, kapitalandele, optioner, andre kapitalinstrumenter og langsigtede incitamentsprogrammer), og angive begrundelsen for at anvende disse forskellige former og for at tildele dem til forskellige personalekategorier. Desuden bør rapporten indeholde en beskrivelse af de parametre, der anvendes til at tildele udskudt og ikke-udskudt aflønning for forskellige personalekategorier.

167. Endvidere bør det i rapporten forklares, hvordan FAIF'en tager hensyn til aktuelle og fremtidige risici, som den udsættes for ved implementering af aflønningsmetoder, samt hvilke risici der er tale om. FAIF'er bør også beskrive de foranstaltninger, der træffes for at tage hensyn til disse risici, og de måder, hvorpå foranstaltningerne påvirker aflønningen. Desuden bør FAIF'er oplyse om de måder, hvorpå de forsøger at justere aflønningen for at tage hensyn til resultater på længere sigt – som i FAIF'ens politik for udskydelse, forfald og resultatjustering.

168. Endelig bør både de kvantitative (økonomiske) og de kvalitative (ikke-økonomiske) kriterier, som FAIF'er anvender til at vurdere individuelle resultater, der er relevante for fastsættelsen af aflønningspolitikker og -praksisser, og som beskrives i afsnit XII.II.IV.I (Kvalitative/kvantitative mål), også offentliggøres i rapporterne.

169. *Ledelsesorganet*, som har den endelige kompetence med hensyn til beslutninger om aflønning, bør udarbejde og have ejerskabet til rapporterne.

XIII.II. Intern offentliggørelse

170. En FAIF's aflønningspolitik bør være tilgængelig for alle dens medarbejdere. FAIF'er bør sikre, at de oplysninger om aflønningspolitikken, der offentliggøres internt, som minimum omfatter de detaljer, der offentliggøres eksternt. Afhængigt af FAIF'ens størrelse og interne organisation samt dens aktiviteters art, formål og kompleksitet kan de oplysninger, der fremlægges for personalet, således indeholde nogle af de elementer, som er anført i afsnit III (Oplysningspligt) i *henstillingen*.

Medarbejderne bør på forhånd have kendskab til de kriterier, der vil blive lagt til grund for fastsættelsen af deres aflønning. Evalueringen af medarbejdernes præstation bør være veldokumenteret og gennemskuelig for de pågældende medarbejdere. Fortrolige kvantitative aspekter ved aflønningen af personale bør ikke være underlagt krav om intern offentliggørelse.

Bilag I Sammenligningstabel – Henstillingen/AIFMD

	Henstillingen	**AIFMD**
1.	Afsnit II, punkt 3.1.	Bilag II, stk. 1, litra a)
2.	Afsnit II, punkt 3.2. og 6.1.	Bilag II, stk. 1, litra b)
3.	Afsnit II, punkt 6.2.	Bilag II, stk. 1, litra c)
4.	Afsnit II, punkt 6.5.	Bilag II, stk. 1, litra d)
5.	Afsnit II, punkt 6.6.	Bilag II, stk. 1, litra e)
6.	Afsnit II, punkt 5.1. og 5.4.	Bilag II, stk. 1, litra g)
7.	Afsnit II, punkt 5.2.	Bilag II, stk. 1, litra h)
8.	Afsnit II, punkt 4.1. og 4.2.	Bilag II, stk. 1, litra j)
9.	Afsnit II, punkt 4.5.	Bilag II, stk. 1, litra k)
10.	Afsnit II, punkt 5.3.	Bilag II, stk. 1, litra l)
11.	Afsnit II, punkt 4.4.	Bilag II, stk. 1, litra m)
12.	Afsnit II, punkt 4.3.	Bilag II, stk. 1, litra n)
13.	Afsnit II, punkt 6.4.	Bilag II, stk. 3

Bilag II Kortlægning af aflønningsprincipperne i AIFMD

Krav i bilag II til AIFMD		**Punkter i disse retnings-linjer ved-rørende de rele-vante krav**	**Omfang**	**Mulig fritagelse for kravene på baggrund af proportio-nalitet**
Stk. 1, litra a)	aflønningspolitikken er forenelig med og fremmer en sund og effektiv risikostyring og tilskynder ikke til at løbe risici, som er uforenelige med risikoprofilerne, reglerne eller vedtægterne for de AIF'er, som de forvalter	78-81	Kun for de *identificerede ansatte*, men anvendelse på hele FAIF'en anbefales på det kraftigste, og FAIF'er bør om fornødent kunne redegøre for, hvorfor de kun har anvendt kravene på de *identificerede ansatte*	Nej
Stk. 1, litra b)	aflønningspolitikken er i overensstemmelse med forretningsstrategien, målsætningerne, værdierne og interesserne hos FAIF'en og de AIF'er, den forvalter, eller investorerne i disse AIF'er og indeholder foranstaltninger til undgåelse af interessekonflikter	78-81 38-51	Punkt 78-81 → kun for de *identificerede ansatte*, men anvendelse på hele FAIF'en anbefales på det kraftigste, og FAIF'er bør om fornødent kunne redegøre for, hvorfor de kun har anvendt kravene på de *identificerede ansatte* Punkt 38-51 → Obligatorisk for hele FAIF'en	Nej
Stk. 1, litra c)	FAIF'ens ledelsesorgan fastlægger og reviderer jævnligt i sin egenskab af tilsynsførende de generelle principper for aflønningspolitikken og er ansvarlig for dens gennemførelse	38-51	Obligatorisk for hele FAIF'en	Nej

Stk. 1, litra d)	mindst en gang om året underkastes gennemførelsen af aflønningspolitikken en central og uafhængig intern kontrol for at fastslå, om den aflønningspolitik, ledelsesorganet i sin egenskab af tilsynsførende har fastlagt, og procedurerne i tilknytning hertil er blevet overholdt	48-51	Obligatorisk for hele FAIF'en	Nej
Stk. 1, litra e)	medarbejdere med kontrolfunktioner aflønnes efter, i hvor høj grad de når målene for deres funktioner, uafhængigt af de forretningsmæssige resultater på de områder, som de kontrollerer	70-76	Obligatorisk for hele FAIF'en	Nej
Stk. 1, litra f)	aflønningen af ledende medarbejdere med risikostyrings- og compliancefunktioner er underkastet direkte tilsyn af [aflønningsudvalget]	70-76	Obligatorisk for hele FAIF'en	Nej
Stk. 1, litra g)	når aflønningen er resultatafhængig, fastsættes den samlede aflønning på grundlag af en kombineret vurdering af den enkelte medarbejders og den pågældende afdelings eller AIF's resultater og af FAIF'ens samlede resultater, og ved vurderingen af den enkelte medarbejders resultater tages der hensyn til såvel finansielle som ikke-finansielle kriterier	101-106 110-113	Kun for de *identificerede ansatte*, men anvendelse på hele FAIF'en anbefales på det kraftigste	Nej
Stk. 1, litra h)	vurderingen af resultater sker inden for en flerårig ramme, der passer til livscyklussen for de AIF'er, som FAIF'en forvalter, for at sikre, at vurderingen kommer til at gå på resultaterne set over en længere periode, og at udbetalingen af resultatdelen af aflønningen spredes over en periode, der tager hensyn til indløsningspolitikken i de forvaltede AIF'er og til deres investeringsrisici	99-100 127-131	Kun for de *identificerede ansatte*, men frivillig anvendelse på hele FAIF'en er altid mulig	Nej
Stk. 1, litra i)	garanteret variabel aflønning er en undtagelse og forekommer kun i forbindelse med ansættelse af nye medarbejdere og er begrænset til det første år	Ingen	Obligatorisk for hele FAIF'en	Nej
Stk. 1, litra j)	Der er en passende balance mellem faste og variable aflønningskomponenter, og den faste aflønningskomponent udgør en andel	94	Kun for de *identificerede ansatte*, men anvendelse på	Nej

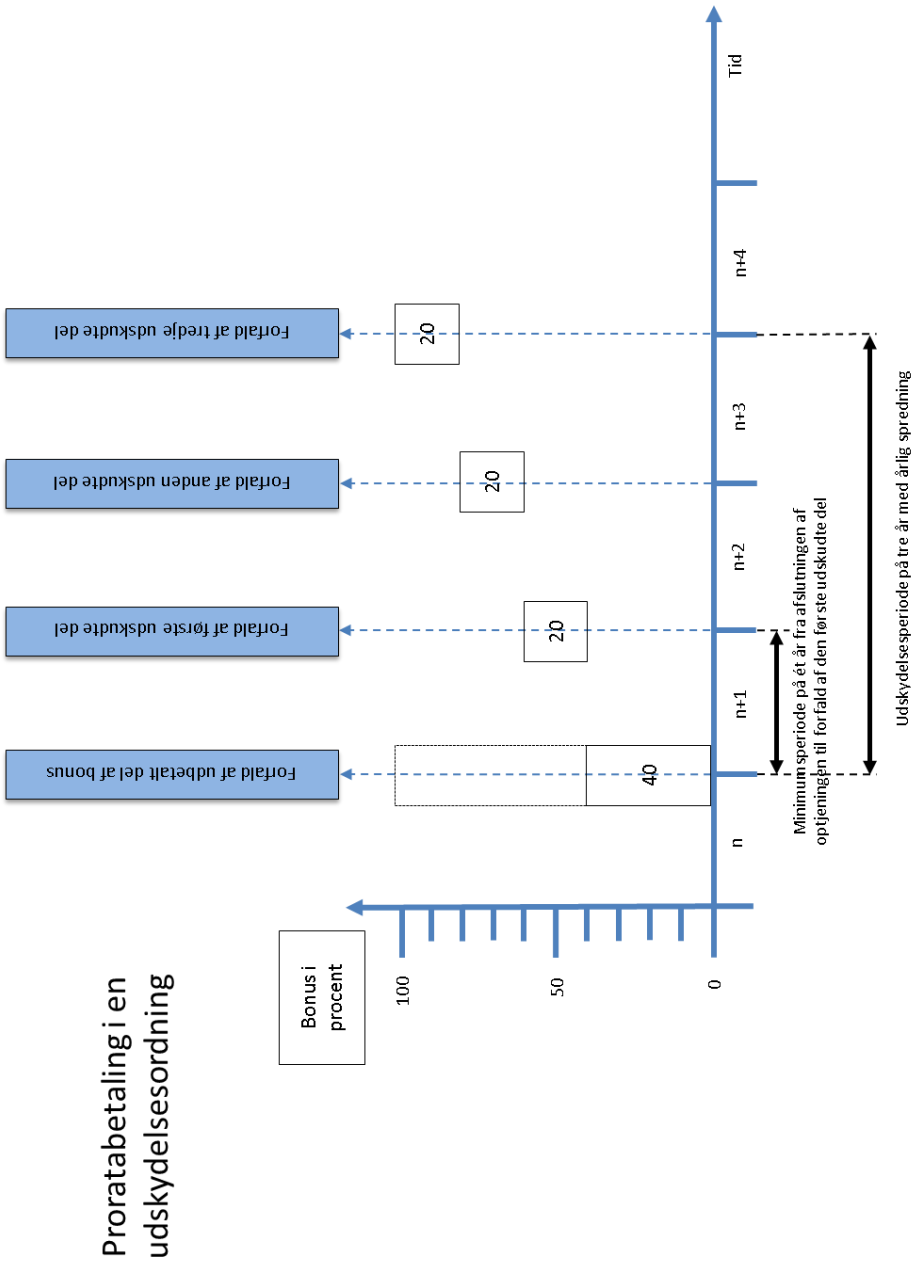
	af den samlede aflønning, der er tilstrækkelig høj til at gøre det muligt at føre en helt igennem fleksibel politik for variable aflønningskomponenter, herunder eventuelt helt at undlade at udbetale variable aflønningskomponenter		hele FAIF'en anbefales på det kraftigste	
Stk. 1, litra k)	udbetaling i forbindelse med kontraktophør i utide afspejler resultaterne over tid og er udformet på en sådan måde, at fiasko ikke belønnes	87-89	Kun for de *identificerede ansatte*, men anvendelse på hele FAIF'en anbefales på det kraftigste, og FAIF'er bør om fornødent kunne redegøre for, hvorfor de kun har anvendt kravene på de *identificerede ansatte*	Nej
Stk. 1, litra l)	målingen af de resultater, der danner grundlag for beregningen af de variable aflønningskomponenter eller puljer af variable aflønningskomponenter, indeholder en omfattende justeringsmekanisme, der tager hensyn til alle relevante typer af nuværende og fremtidige risici	107-109 117-124	Kun for de *identificerede ansatte*, men anvendelse på hele FAIF'en anbefales på det kraftigste	Nej
Stk. 1, litra m)	med forbehold af AIF'ens retlige struktur og dens fondsregler eller vedtægter bør en væsentlig del og under alle omstændigheder mindst 50 % af enhver variabel aflønningskomponent bestå af andele eller aktier i den pågældende AIF eller lignende ejerskabsinteresser eller aktielignende instrumenter eller tilsvarende ikke-kontante instrumenter, medmindre forvaltningen af AIF-konti tegner sig for mindre end 50 % af den samlede portefølje, som FAIF'en forvalter, i hvilket fald minimumskravet på 50 % ikke finder anvendelse. De i dette litra omhandlede instrumenter er underlagt en passende tilbageholdelsespolitik, der sigter på at	132-147	Kun for de *identificerede ansatte*, men frivillig anvendelse på hele FAIF'en er altid mulig	Ja

	afstemme incitamenterne med interesserne for FAIF'en, de AIF'er, den forvalter, og disse AIF'ers investorer. Medlemsstaterne eller deres kompetente myndigheder kan pålægge begrænsninger med hensyn til arten og udformningen af sådanne instrumenter eller om nødvendigt helt forbyde visse af dem. Dette litra gælder både for den del af den variable aflønningskomponent, der udskydes i henhold til litra n), og den del af den variable aflønningskomponent, der ikke udskydes			
Stk. 1, litra n)	en væsentlig del og under alle omstændigheder mindst 40 % af den variable aflønningskomponent, udskydes i en passende periode under hensyntagen til den pågældende AIF's livscyklus og indløsningspolitik og tilpasses korrekt efter arten af de risici, der er forbundet med den pågældende AIF. Den i dette litra omhandlede periode bør være på mindst tre til fem år, medmindre den pågældende AIF's livscyklus er kortere; aflønning, der bør udbetales i henhold til en udskydelsesordning, kan ikke forfalde hurtigere end på proratabasis; såfremt den variable aflønningskomponent udgør et meget stort beløb, udskydes mindst 60 % af beløbet	125-131	Kun for de *identificerede ansatte*, men frivillig anvendelse på hele FAIF'en er altid mulig	Ja
Stk. 1, litra o)	den variable del af aflønningen, herunder den andel, der udskydes, udbetales eller forfalder kun, hvis den er bæredygtig i lyset af den økonomiske situation for FAIF'en som helhed og er begrundet i afdelingens, den pågældende AIF's og den pågældende medarbejders resultater. Den samlede variable aflønning bliver normalt betydeligt mindre, når der er tale om vigende eller negative økonomiske resultater for den pågældende FAIF eller AIF med hensyn til såvel den aktuelle aflønning som nedskæringer i udbetalingen af tidligere indtjente beløb, herunder i	34-36 117-124 148-158	Kun for de *identificerede ansatte*, men frivillig anvendelse på hele FAIF'en er altid mulig	Ja

	form af bonustab- eller tilbagebetalingsordninger			
Stk. 1, litra p)	pensionspolitikken er i overensstemmelse med forretningsstrategien, målsætningerne, værdierne og de langsigtede interesser for FAIF'en og de AIF'er, den forvalter. Hvis medarbejderen forlader FAIF'en før pensionsalderen, tilbageholder FAIF'en de skønsmæssigt fastsatte pensionsbidrag i en periode på fem år i form af instrumenter som defineret i litra m). Når en medarbejder pensionsalderen, udbetales de skønsmæssigt fastsatte pensionsbidrag til vedkommende i form af instrumenter som defineret i litra m), efter en femårig tilbageholdelsesperiode	78-86	Kun for de *identificerede ansatte*, men anvendelse på hele FAIF'en anbefales på det kraftigste, og FAIF'er bør om fornødent kunne redegøre for, hvorfor de kun har anvendt kravene på de *identificerede ansatte*	Nej
Stk. 1, litra q)	medarbejderne er forpligtede til ikke at benytte personlige afdækningsstrategier eller løn- og ansvarsrelaterede forsikringer til at underminere de risikotilpasningsvirkninger, der er indbygget i deres aflønningsvilkår	90-92	Kun for de *identificerede ansatte*, men anvendelse på hele FAIF'en anbefales på det kraftigste, og FAIF'er bør om fornødent kunne redegøre for, hvorfor de kun har anvendt kravene på de *identificerede ansatte*	Nej
Stk. 1, litra r)	variabel løn udbetales ikke gennem instrumenter eller metoder, der fremmer omgåelse af kravene i dette direktiv.	15-18	Obligatorisk for hele FAIF'en	Nej
Stk. 2	Principperne i punkt 1 finder anvendelse på alle former for aflønning, der udbetales af en FAIF, på alle beløb, der udbetales direkte af AIF'en, herunder carried interest, og på alle overførsler af andele eller aktier i AIF'en til de kategorier af medarbejdere — herunder ledelse, risikotagere, medarbejdere med kontrolfunktioner og enhver medarbejder med en samlet løn, der	10-22	Obligatorisk for hele FAIF'en	Nej

	placerer vedkommende i samme lønramme som ledelse og risikotagere — hvis arbejde har væsentlig indflydelse på deres risikoprofil eller risikoprofilen for den AIF, de forvalter.			
Stk. 3	FAIF'er, der er betydelige i kraft af deres størrelse og størrelsen af de AIF'er, de forvalter, deres interne organisation og deres aktiviteters art, formål og kompleksitet, nedsætter et løn- og vederlagsudvalg. Løn- og vederlagsudvalget sammensættes på en sådan måde, at det bliver i stand til kompetent og uafhængigt at træffe afgørelse i sager om aflønningspolitikker og -praksisser og de tilskyndelser, der skabes med henblik på risikostyring. Løn- og vederlagsudvalget har ansvaret for at forberede afgørelser vedrørende aflønning, der bør træffes af ledelsesorganet i sin egenskab af tilsynsførende instans, herunder afgørelser, der har konsekvenser for den pågældende FAIF's eller AIF's risici og risikostyring. Løn- og vederlagsudvalgets formand er et medlem af ledelsesorganet, som ikke udøver nogen ledelsesfunktion i den pågældende FAIF. Løn- og vederlagsudvalgets medlemmer er medlemmer af ledelsesorganet, som ikke udøver nogen ledelsesfunktion i den pågældende FAIF.	52-64	Obligatorisk for hele FAIF'en	Ja

Bilag III Skematisk oversigt over en række udskydelsesmekanismer



Optjening kontra udskydelse
kontra tilbageholdelse

