

Revised recommendations of the Danish committee on corporate governance

Summary in English: The Danish committee on corporate governance has adopted revised recommendations after a hearing process. The objective is to have fewer and more relevant recommendations. The committee set out four crucial points in connection with the revision: i) the company's long term value creation for the stakeholders, ii) the company's sustainability, iii) the company's transparency, and, iv) the company's reflection of its general purpose. Further, the revised recommendations eliminated the recommendations on management pay, which were made into law in connection with the implementation of the Shareholder Rights Directive (SRD II) by Parliament on 10 July 2019.

--oOo--

REVIDEREDE ANBEFALINGER OM GOD SELSKABSLEDELSE

Komitéen for god selskabsledelse har efter en høringsproces vedtaget nye anbefalinger. Baggrunden for revisionen var et ønske fra interessenterne om en forenkling af anbefalingerne. Herudover udfaser komitéen de anbefalinger om ledelsesaf lønning, som fremgår direkte af lovgivningen efter den danske implementering af det andet aktionærrettighedsdirektiv.

Komitéen ønsker med revisionen at fremme: i) selskabers langsigtede værdiskabelse, herunder øget dialog med en bred kreds af interessenter, ii) selskabers bæredygtighed, iii) selskabers transparens og iv) selskabers stillingtagen til deres overordnede formål og purpose.

Målgruppen for anbefalingerne er danske aktieselskaber, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked i Danmark. Andre selskaber og virksomheder kan dog lade sig inspirere af anbefalingerne.

Hvad er god selskabsledelse?

Anbefalingerne om god selskabsledelse giver retningslinjer for, hvordan og hvad en ledelse bør foretage sig for at opnå den bedste selskabsledelse (best practice) og derigennem en god langsigtet værdiskabelse.

Anbefalingerne er "soft law". Dette betyder, at anbefalingerne ikke er juridisk bindende.

"Følg eller forklar-princippet" er forankret i årsregnskabslovens § 107 b, stk. 1, nr. 3 og Nasdaqs OMX Copenhagens regelsæt for udstedere af aktier. Det fremgår af ÅRL § 107 b, stk. 1, nr. 3, at virksomheden skal angive, "hvilke dele af den i nr. 1 omhandlede kodeks virksomhederne fraviger, og grundene hertil, hvis virksomheden har besluttet at fravige dele af kodeksen". Princippet indebærer, at selskabet i sin redegørelse for god selskabsledelse ved hver anbefaling skal tage stilling til, om de følger eller ikke følger anbefalingen. Følges anbefalingen ikke, skal selskabet forklare, hvorfor anbefalingen ikke følges. Denne forklaring indeholder to led i) hvorfor selskabet har valgt ikke at følge anbefalingen, og ii) hvordan selskabet i stedet har valgt at indrette sig. Princippet sikrer en fleksibilitet for dem, der er undergivet anbefalingerne.

I det følgende gennemgås nogle af de ændringer, revisionen medfører. Først gennemgås indførelsen af nogle generelle principper i anbefalinger. Herefter gennemgås de væsentligste ændringer i anbefalingerne. Til sidst beskrives nogle mindre væsentlige ændringer.

Indførelse af generelle principper

I anbefalingerne introduceres som en markant ændring en general begrebsdefinition. Begreberne ledelse, samfund, bæredygtighed, overordnede formål; purpose, stemmerådgivere til investorer, brugen af rådgiver og medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer defineres i den generelle begrebsdefinition.

Begrebet "ledelse" defineres som bestyrelsen og direktionen under et, da komitéen anbefaler denne ledelsesstruktur for børsnoterede aktieselskaber.

Begrebet "samfund" afgrænses til "*hele det samfund, som selskabet har mulighed for at påvirke, uanset om det er lokalt, nationalt eller internationalt*". Essensen i definitionen er, at begrebet samfund omfatter alle de dele af samfundet, der bliver påvirket af selskabet enten positivt eller negativt.

Begrebet "bæredygtighed" præciseres nærmere som bestående af to elementer. Det første element betegnes som den interne bæredygtighed, der omfatter den økonomiske interne stilling m.m. Det andet element betegnes som den eksterne bæredygtighed, hvilket for eksempel omfatter miljømæssig påvirkning.

Det sidste begreb, der skal omtales her, er "overordnede formål; purpose". Begrebet beskrives på følgende måde: "*et selskabs overordnede formål er selskabets overordnede langsigtede formål og den værdi, som selskabet leverer til sine interessenter og samfundet ud over den økonomiske værdiskabelse for investorerne. Selskabets overordnede formål er således forskelligt fra det vedtægtsmæssige formål*". Dette overordnede formål skal juridisk set være omfattet af det vedtægtsmæssige formål.

Væsentlige ændringer i anbefalingerne

De væsentligste ændringer i selve anbefalingerne er følgende.

Øvrige interessenters medvirke

Anbefaling 1.1.1. er udvidet således, "*at bestyrelsen via løbende dialog sikrer investorer og øvrige interessenter relevant indsigt i selskabets forhold, og at bestyrelsen får mulighed for at kende og inddrage deres holdninger i sit arbejde*". Udvidelsen indebærer, at det nu anbefales at inddrage alle interessenter og ikke blot aktionærene. Anbefalingen skal fremme selskabets værdiskabelse både på kort og langt sigt. Den langsigtede værdiskabelse omfatter den samlede værdiskabelse, herunder den samfundsøkonomiske værdiskabelse ved selskabets deltagelse i konkurrencen.

Bæredygtighed

I anbefaling 1.4.1 fremgår det, at "*komitéen anbefaler, at bestyrelsen godkender en politik for selskabets samfundsansvar, herunder for socialt ansvar og bæredygtighed*." I kommentaren omtales ÅRL § 99 a, stk. 2, hvoraf det kan udledes, at der blandt andet kan redegøres for miljøforhold, reduktion af klimapåvirkning og personaleforhold. Begrebet bæredygtighed skal således i denne sammenhæng forstås i bred forstand som ekstern bæredygtighed. Der foreligger ifølge komitéen et samspil mellem samfundet og selskabets mulighed for langsigtet

værdiskabelse. Det fremgår for eksempel af komitéens beskrivelse af begrebet samfund, at *"tilsvarende har det omkringliggende samfunds opfattelse af selskabet også indflydelse på selskabets mulighed for at agere optimalt og til fordel for selskabets interessenter inklusive aktionærerne og den langsigtede værdiskabelse."*

Transparens

I den nye anbefaling 1.4.2. anbefales, at bestyrelsen godkender en skattepolitik, der gøres tilgængelig på selskabets hjemmeside. Særlig interessant er kommentaren til denne anbefaling, idet det fremgår, at *"for at øge transparensen om selskabets skattemæssige forhold for investorer og øvrige interessenter kan bestyrelsen i skattepolitikken vælge at give videre indsigt i selskabets skattemæssige forhold end påkrævet efter lovgivningen"*. Det fremgår for eksempel af komitéens indledende bemærkninger til afsnit 1, at *"åbenhed og transparens er en forudsætning for, at investorer og øvrige interessenter løbende kan vurdere og forholde sig til selskabet"*. Det fremgår således, at transparens vægtes højt, da det er en forudsætning for dialog med øvrige interessenter. Komitéen anbefaler, at selskaber går længere end de minimumskrav, loven opstiller i hvert fald på skatteområdet.

Overordnede formål

I anbefaling 2.1.1. anbefaler komitéen, at bestyrelsen forholder sig til i) det overordnede formål, ii) hvordan selskabets kultur og værdier understøtter dette, og iii) at bestyrelsen forklarer dette i ledelsesberetningen. Komitéen definerer begrebet "overordnede formål" som et langsigtet formål, der er værdiskabende i en bredere forstand end blot den økonomiske, der er til gavn for investorerne.

Mindre ændringer i anbefalingerne

Revisionen af anbefalingerne indebærer også følgende mindre ændringer.

2.2.2. – Denne nye anbefaling går ud på, at bestyrelsesformanden i samarbejde med de enkelte bestyrelsesmedlemmer skal sikre, at bestyrelsens medlemmer løbende får opdateret og suppleret deres viden om relevante forhold samt, at kompetencer og særlig viden bruges bedst muligt.

3.2.2. – Anbefalingen er blevet udvidet til *"at et fratrædende direktionsmedlem ikke træder direkte ind i bestyrelsen."* Anbefalingen er således ændret fra, at en fratrædende administrerende direktør ikke anbefales at indtræde i bestyrelsen som formand eller næstformand til, at fratrædende direktionsmedlemmer ikke anbefales at indtræde i bestyrelsen overhovedet. Denne udvidelse begrundes blandt andet med, at det er komitéens opfattelse, at det bagvedliggende hensyn – bestyrelsens uafhængighed – ikke opnås, medmindre den reviderede anbefaling følges. Anbefalingen er således blevet skærpet i et forsøg på at varetage det bagvedliggende hensyn bedre.

4.1.1. – Anbefalingen er ny og fastslår, at *"bestyrelsens og direktionens vederlag samt øvrige ansættelsesvilkår både er konkurrencedygtige og forenelige med selskabets langsigtede aktionærinteresser."* Vederlaget skal være konkurrencedygtigt således, at det kan tiltrække og fastholde kompetente medlemmer af ledelsen. Vederlaget er alene foreneligt med de langsigtede aktionærinteresser, hvis ikke der er incitament i den variable del af vederlaget til for eksempel at kaste sig ud i en risikobetonet adfærd for at opnå et hurtigt afkast.

4.1.2. – Denne anbefaling er blevet ændret. Anbefalingen bygger på de idéer og hensyn, der ligger bag anbefaling 4.1.1. Det anbefales, at de aktiebaserede incitamentsprogrammer *"primært er langsigtede"*. Anbefaling 4.1.2. underbygger hermed anbefaling 4.1.1.

4.1.3. – Denne anbefaling er ny og indeholder anbefaling om, at den variable del af vederlaget har et loft på tildelingstidspunktet, og at der er gennemsigtighed om den potentielle værdi på udnyttelsestidspunktet under henholdsvis pessimistiske, forventede og optimistiske scenarier.

Hvornår påvirker det selskaberne?

De reviderede anbefalinger afløser anbefalingerne af 23. november 2017 med virkning fra det regnskabsår, der starter den 1. januar 2021 eller senere. De første rapporteringer efter de nye anbefalinger sker derfor i forbindelse med regnskabsafleggelsen i 2022.

--oOo--

Du kan læse om den generelle begrundelse for revideringen af anbefalingerne om god selskabsledelse [her](#).

Du kan læse de reviderede anbefalinger [her](#).

--oOo--

Eventuelle spørgsmål i relation til ovenstående kan rettes til advokat Christoffer Galbo (E: cg@copenhagenlaw.eu, T: +45 26 22 09 77) eller Victor Kunde (E: vk@copenhagenlaw.eu, T: +45 61 79 95 64).

--oOo--

Nærværende skrivelse er en generel orientering og bør ikke anvendes som grundlag for konkrete transaktioner.