

Komitéen for god Selskabsledelse
Sekretariatet
Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
Kampmannsgade 1
1780 København V.

Sendt til: cg-komite@eogs.dk

København, den 4. februar 2010

Udkast til reviderede Anbefalinger for god Selskabsledelse

Komitéens høring af 15. december 2009.

DAF finder, at det foreliggende udkast til reviderede anbefalinger indeholder en række gode og relevante anbefalinger.

Udfordringen er, at få anbefalingerne taget i anvendelse i alle selskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked. Anbefalingerne bør også anvendes af andre virksomheder, der har stor offentlig interesse som for eksempel pensionselskaber.

Anbefalinger om god selskabsledelse

Dansk Aktionærforening, DAF, har med stor interesse fulgt arbejdet med, gennem udgivelsen af anbefalinger, at udvikle corporate governance i virksomheder, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i Danmark.

Det er derfor med stor beklagelse, at DAF må konstatere, at det ikke er lykkedes i tilstrækkeligt omfang. Det af Europa Kommissionen iværksatte studie af corporate governance, "Study on Monitoring and Enforcement Practices in Corporate Governance in the Member States", viser desværre, at "complain or explain" princippet tilsyneladende ikke fungerer i Danmark. De omfattede virksomheder følger ikke anbefalingerne og deres forklaringer om, hvorfor de ikke følger dem er ikke særlig konkrete.

God selskabsledelse omfatter blandt andet anbefalinger, der har til formål at styrke relationerne mellem selskaberne og aktionærerne og anbefalinger, der opfordrer til, at selskaberne skal give omfattende og tidlig information. Begge dele er forhold, der vil medvirke til at give den private aktionær, der altid er minoritetsaktionær, bedre adgang til information og mere lige vilkår på markedet.

Private aktionærer har, principielt set, kun glæde af anbefalinger, som selskaberne følger. Anbefalinger, der ikke følges, kan dog give de private aktionærer en bedre viden om selskabet og ledelsens holdninger, når afvisningen følges af en konkret forklaring, om hvorfor en konkret anbefaling ikke bør følges af selskabet i den aktuelle situation.

Anbefalinger om god selskabsledelse er i Danmark, som i flere andre lande, udtryk for ønsket om gennem selvregulering at undgå lovgivning.

Men forudsætningen for, at samfundet skal acceptere "selvregulering", er at selskaberne følger anbefalingerne, da der ellers ikke er tale om selvregulering, men snarere om selvtægt eller selvbetjening.

I de seneste år er en række selskaber gået konkurs eller er blevet rekonstrueret. Budskabet til aktionærerne har været: Aktiekapital er ansvarlig kapital.

Det understreger, hvorfor det hverken er det øverste eller det centrale ledelsesorgan, der skal træffe beslutningen om, hvad der for det enkelte selskab er god selskabsledelse. Det skal aktionærerne.

DAF foreslår, at der tilføjes en anbefaling eller udformes en lovbestemmelse om, at ledelsen på generalforsamlingen skal fremlægge begrundede forslag, anbefaling for anbefaling, om, hvordan selskabet kan og skal eller ikke kan eller bør følge anbefalingerne. Generalforsamlingen skal så tage stilling til ledelsens forslag.

På denne måde gøres det klart, at det er selskabernes ejere, der tager stilling til om selskabet skal følge anbefalingerne. Det er ikke et privilegium for den valgte eller ansatte ledelse.

Selskabsloven

Den nye selskabslov er på forskellige områder blevet åben og fleksibel.

Loven fastsætter, som det også står i indledningen til komitéens udkast til reviderede anbefalinger, minimumsstander. Det overlades til den øverste og den centrale ledelse selv at vælge, hvad der skal gøres, f.eks. hvad der skal tages stilling til i en forretningsorden. Det vil antagelig betyde, at en række selskaber eller rettere deres rådgivere, vil kigge i den gamle aktieselskabslov, for at se, hvordan der bør tages stilling. Altså kigge bagud.

Men på den måde kommer selskabslovens fleksible og mere ansvarsudfordrende holdning ikke til at slå igennem.

En klarere indikation af, hvad der er "best practice" på disse områder, ville have peget fremad og dermed have bidraget til en udvikling inden for corporate governance.

Udkast til reviderede anbefalinger

De følgende kommentarer er koncentreret omkring spørgsmål, hvor de private aktionærers interesser er i spil.

ad 1. Aktionærernes rolle og samspil med selskabets ledelse

DAF støtter klart anbefalinger der kan føre til en bedre dialog mellem aktionærer og ledelse og aktionærerne imellem.

Det bør fremgå af anbefaling 1.1.1. at aktionærernes egentlige indflydelse på selskabet skal udøves på generalforsamlingen. (SL § 76 og § 82)

DAF støtter anbefaling 1.1.2. om, at det anbefales, at selskabet understøtter, at kommunikation mellem selskabets aktionærer indbyrdes kan foregå let og omkostningseffektivt for aktionærerne. Et intranet kunne tjene dette formål. DAF finder, at anbefalingen bør suppleres med en anbefaling af, at selskabet bør understøtte aktionærernes muligheder for at finde hinanden, for eksempel ved at åbne for adgangen til ejerbogen.

Der bør udformes en ny anbefaling, hvor det anbefales, at det øverste ledelsesorgan og det centrale ledelsesorgan bør fremme aktionærers mulighed for at give fuldmagt til andre aktionærer. Det forudsætter igen, at aktionærerne har gode muligheder for at komme i kontakt med hinanden.

DAF støtter aktivt ejerskab, herunder aktionærernes deltagelse i generalforsamlingen, jævnfør anbefaling 1.3.1.. DAF anbefaler anvendelsen af delvis eller fuldstændig elektronisk generalforsamling, der netop kan gøre det lettere for aktionærerne at deltage i generalforsamlingen. DAF ser gerne, at anbefaling 1.3.2. indeholder en opfordring til at anvende delvis eller fuldstændig generalforsamling.

Det bør også af anbefaling 1.3.5. fremgå, at kandidater til valg til bestyrelsen eller tilsynsråd bør være til stede på generalforsamlingen.

ad 2. Interessenternes rolle og betydning for selskabet og selskabets samfundsansvar

Indledningen og anbefalingerne bør revideres.

De sproglige formuleringer kan give et indtryk af, at et selskab tilhører ledelsen og at der uden om selskabet (og ledelsen) er nogle interessenter, herunder aktionærerne. Ordet investorer anvendes også. Det er ikke klart, om ordene investorer og aktionærer dækker over det samme, om investorer er de potentielle aktionærer eller om investorer er store nuværende og potentielle aktionærer set i modsætning til små aktionærer.

ad 3. Åbenhed og transparens

Selskabsloven giver aktieselskaber mulighed for at vælge imellem at bruge.

- en enstrengt model, hvor alle direktører er medlemmer af bestyrelsen,
- en ren tostrengt model med et tilsynsråd, hvor ingen af direktørerne er medlemmer,
- en ren tostrengt model med en bestyrelse, hvor ingen af direktørerne er medlemmer eller
- den klassiske danske model med en bestyrelse, hvor nogle af direktørerne er (kan være) medlemmer, men hvor udviklingen de senere år, og anbefalingen fra Komitéen for god Selskabsledelse har været at selskabets direktører ikke skulle være medlemmer af bestyrelsen.

Bestyrelserne skal derfor, til de kommende generalforsamlinger, hvor vedtægterne skal tilpasses til den nye aktieselskabslov, give indstillinger om hvilken af de fire modeller, det foreslås at aktionærerne vælger. Indstillingerne bør være klare og velbegrundede.

Når selskabet har valgt sin model er det vigtigt, aktionærerne og andre interessenter får klar besked om, hvilken løsning det enkelte selskab har valgt og hvorfor. Det bør fremgå af en redegørelse fra ledelsen i årsrapporten og på hjemmesiden.

DAF foreslår, at der indsættes en eller flere anbefalinger vedrørende disse spørgsmål.

DAF støtter anbefaling 3.1.4.

ad 4. Det øverste og det centrale ledelsesorgans opgaver og ansvar

Indledningen virker som et executive summary af selskabslovens §§ 115 og 116 og de følgende anbefalinger er rigtige, men får næsten karakter af almindeligheder. Anbefaling 4.3.1. virker befriende konkret i denne sammenhæng.

Den overordnede strategi for et selskab udformes som regel i en plan, hvor de enkelte elementer bliver mere og mere konkretiserede, jo kortere tid der er, til de skal føres ud i livet. Arbejdet med den overordnede strategi er derfor for de fleste selskaber en kontinuerlig proces. Anbefaling 4.1.1. giver det indtryk, at selskabets overordnede strategi er noget, der blot behandles og fastlægges en gang om året. Anbefalingen bør omarbejdes, så den giver et bedre indtryk af hvordan der arbejdes og bør arbejdes med den overordnede strategi.

ad 4.4. Formanden og næstformanden for det øverste ledelsesorgan

Formanden for det øverste ledelsesorgan har en central funktion med et stort ansvar for, at ledelsesorganet løser sine opgaver. Formanden står i spidsen for

selskabets udformning og gennemførelse af den overordnede strategi. Anbefalingerne i og indledningen til afsnittet koncentrerer sig om de praktiske dele af opgaven. Det ville styrke anbefalingerne, hvis der i indledningen til dette afsnit og i anbefalinger blev peget på formandens opgaver i et mere overordnet perspektiv.

ad 5. Det øverste ledelsesorgans sammensætning og organisering

Anvendelsen af ordet sammensætning kan give anledning til misforståelser. Den store udfordring omkring det øverste ledelsesorgan er, at medlemmerne skal vælges. De skal ikke udpeges.

Udfordringen er vokset med kravet om uafhængighed og regnskabsmæssig kompetence. Med et matematisk udtryk er der ved at være for få frihedsgrader i systemet.

Det er af afgørende betydning, at aktionærerne kan vælge medlemmerne af det øverste ledelsesorgan som et vigtigt element i at løfte aktionæransvaret i forhold til selskabet.

DAF foreslår at aktionærerne inddrages i arbejdet med at lave forslag til generalforsamlingen om valg til det øverste ledelsesorgan.

Det kan ske, ved at generalforsamlingen vælger medlemmer til et nomineringsudvalg. Udvalget skal have til opgave, til næste ordinære generalforsamling, at lave et begrundet forslag om hvordan det øverste ledelsesorgan bør sammensættes ved valgene på den næste ordinære generalforsamling.

I udvalget, der ikke bør have flere end 5 medlemmer, skal der altid være repræsentation af både små og store aktionærer.

DAF er naturligvis rede til at bidrage til både den konkrete udformning af en ordning med et nomineringsudvalg med investorrepræsentanter og til den praktiske gennemførelse af ordningen.

DAF lægger vægt på, at personer, der foreslås som kandidater til valg til bestyrelse eller tilsynsråd præsenteres med en udførlig profil som behandlet i anbefaling 5.1.3. og at de siddende medlemmer af det øverste ledelsesorgan på samme måde beskrives med udførlige profiler i årsrapporten, jævnfør anbefaling 5.7.2.

DAF støtter anbefalingerne i 5.4. om det øverste ledelsesorgans uafhængighed.

DAF støtter anbefaling 5.9.1. om at alle medlemmer er på valg hvert år.

ad 5.10. Ledelsesudvalg (komitéer)

Ledelsesudvalg er en stor udfordring for et ledelsesorgan. Hvordan sikres det, at ledelsesorganet stadig er forum for de centrale drøftelser og beslutninger? Alle medlemmerne af det øverste ledelsesorgan hæfter stadig solidarisk for de beslutninger organet træffer, uanset om de har været igennem behandling i et ledelsesudvalg eller ej og uanset om det pågældende medlem er medlem af udvalget.

De indledende bemærkninger i 5.10. Ledelsesudvalg (komitéer) bør udbygges, eventuelt med anbefalinger, for på den måde at hjælpe selskaberne.

Det bør overvejes, at ændre præsentationen, så der ikke er anbefalinger om ledelsesudvalg både i afsnit 5.10 og i bilaget. På samme måde kunne det overvejes om afsnit 8 Risikostyring og interne kontrol og afsnit 9 revision kunne knyttes bedre til anbefalingerne om henholdsvis risikoudvalg og revisionsudvalg.

Traditionelt spiller formanden i mange selskaber en vigtig rolle i forbindelse med nominering og i de selskaber, hvor man laver evaluering har formanden også en central rolle. Men der kan være behov for at finde en ny formand og det kan være, at en objektiv evaluering ville pege på, at formanden kan være et af de vanskelige elementer i det øverste ledelsesorgan eller i samarbejdet med direktionen.

Derfor bør anbefalingen om nomineringsudvalg 5.10.2., anbefalingerne 5.11. om Evaluering af arbejdet i det øverste ledelsesorgan og i direktion samt anbefalingerne i punkt 4.4. Formanden og næstformanden for det øverste ledelsesorgan, suppleres med kommentarer eller anbefalinger omkring formandens rolle. Det er ikke tilstrækkeligt, som spørgsmålet er omtalt i pkt. 2.2. i bilag 1.

Om nomineringsudvalg henvises i øvrigt til bemærkningerne ovenfor.

ad 8.1. Identifikation af risici

Risici opstår året rundt, uden hensyn til ledelsesorganers mødeplan.

Anbefalingerne 8.1.1. og 8.1.2. bør omformes, Det er vigtigt for selskabet, at direktionens løbende vurdering af og rapportering om risikoudviklingen ikke blot omfatter de risici, der tidligere er blevet identificeret af det centrale ledelsesorgan, men også nye risici.

DAF finder, at en whistleblower-ordning kan være en relevant ordning i mange virksomheder og ikke blot i internationalt arbejdende koncerner.

DAF anbefaler, at der gives en mere udførlig kommentar end den aktuelle om at rapporteringen fra en whistleblower-ordning bør forankres i bestyrelsen eller tilsynsrådet..

ad 9.1. Kontakt til revisor

DAF lægger specielt vægt på de konkrete anbefalinger i dette afsnit, nemlig 9.1.2. om at revisionsaftalen og det tilhørende revisionshonoraret aftales mellem det øverste ledelsesorgan og revisor på baggrund af en indstilling fra revisionsudvalget og 9.1.3. om at det øverste ledelsesorgan og revisionsudvalget mindst en gang om året, uden at direktionen er til stede, mødes med den eksterne revisor og, hvor der er en intern revision, mødes med lederen af denne.

ad 9.2. Intern revision

DAF anbefaler, at flere virksomheder, og navnlig virksomheder med en kompliceret struktur, for eksempel mange datterselskaber, etablerer en intern revision.

ad Bilag 1 Ledelsesudvalg

pkt. 4 Risikoudvalg

DAF anbefaler, at selskaberne øger deres opmærksomhed på hele risikoområdet og overvejer etablering af et risikoudvalg.

Pkt. 4.2., der ikke er en anbefaling, har karakter af et påbud fra Komitéen, inspireret af kvalifikationskravet til revisionsudvalg. DAF finder, at selskaber, der ikke i bestyrelsen har personer med særlige kvalifikationer inden for risikostyring, eventuelt må bruge eksterne rådgivere, der kan sikre den nødvendige kompetence i risikoudvalgets arbejde.

Dansk Aktionærforening skal afsluttende anbefale, at Komitéen udvides med et eller flere medlemmer repræsenterende henholdsvis små aktionærer og større investorer. Corporate governance er ikke blot et spørgsmål for direktioner og bestyrelser, men i høj grad et spørgsmål for aktionærer.

Med venlig hilsen



Charlotte Lindholm
direktør

Dansk Aktionærforening
E-mail: charlotte@shareholders.dk