



Komitéen for god Selskabsledelse  
Erhvervs- og Selskabsstyrelsen

Sendt til: [cg-komite@eogs.dk](mailto:cg-komite@eogs.dk)

## Høringsvar angående reviderede Anbefalinger for god Selskabsledelse

Komitéen for god Selskabsledelse sendte den 15. december 2009 udkast til nye Anbefalinger for god Selskabsledelse i høring. Det er overordnet Finansrådets holdning, at der er tale om fornuftige nyskabelser og en nødvendig implementering af nye love og henstillinger. Udkastet giver dog Finansrådet anledning til nedenstående konkrete bemærkninger.

### Afsnit 1 – Aktionærernes rolle og samspil med selskabets ledelse

Ad 1.1.1. og 1.1.2.: Det er Finansrådets opfattelse, at selskabet til enhver tid bør yde en stor indsats for at have en god dialog *med* aktionærerne. Finansrådet er også enig i, at aktionærerne til stadighed bør være orienteret om selskabets situation. Generalforsamlingen bør være et naturligt forum for kommunikation og drøftelse, og her kan aktionærerne gøre deres indflydelse gældende. Generalforsamlingen er således det centrale forum, hvor meninger skal udveksles, og beslutninger tages. Derfor forekommer anbefalingen om, at selskabet skal understøtte en let og omkostningseffektiv kommunikation *mellem* aktionærerne at være ganske vidtgående, i hvert fald hvis der dermed menes sikring af en dialog uden for generalforsamlingen.

Behovet for dialog uden for generalforsamlingen vil i høj grad afhænge af ejerkredsen, om der er tale om professionelle investorer eller private, om disse er danske eller udenlandske, om aktiebesiddelsen er en kortsigtet eller en mere langsigtet investering osv. Det konkrete behov vurderes efter Finansrådets opfattelse bedst af aktionærerne selv, og med de it-faciliteter, som allerede i dag udbydes af mange internetfirmaer, kan de aktionærer, som har interesse heri, enten gratis eller i hvert fald uden store udgifter etablere et dialogforum, som passer til det konkrete behov.

Det er således Finansrådets holdning, at det ikke vil tilføre nogen reel merværdi at pålægge selskabet at bruge ressourcer på at oprette og vedligeholde en kommunikationsvej, som alligevel ikke vil kunne tilpasses alles behov. De aktionærer, som har interesse heri, kan allerede i dag opnå en let og omkostningseffektiv kommunikation.

Ad 1.2.1.: I anbefalingen om, at det centrale ledelsesorgan skal vurdere selskabets kapital- og aktiestruktur, er tidsangivelsen ændret fra "med pas-

4. februar 2010

Finanssektorens Hus  
Amaliegade 7  
1256 København K

Telefon 3370 1000  
Fax 3393 0260

[mail@finansraadet.dk](mailto:mail@finansraadet.dk)  
[www.finansraadet.dk](http://www.finansraadet.dk)

Journalnr. 321/11  
Dok. nr. 245479-v2

sende mellemrum" til "årligt". Der savnes en begrundelse for denne ændring, som udvander fleksibiliteten.

Side 2

I samme afsnit skelnes mellem hvad der er i aktionærernes og i selskabets interesse. Da selskabet ejes af aktionærerne, bliver angivelsen "og i selskabets" overflødig.

Journalnr. 321/11

Dok. nr. 245479-v2

Ad 1.3.1.: Det er Finansrådets opfattelse, at anbefalingen om, at ledelsen skal fremme det aktive ejerskab, f.eks. ved aktionærernes deltagelse i generalforsamlingen, er for bredt formuleret. Selskabet skal skabe rammerne, men det er ikke ansvarligt for, om aktionærerne udøver aktivt ejerskab.

Ad 1.3.3.: Anbefalingen om offentliggørelse af oplysninger om særlige beslutningsforslag er som udgangspunkt fornuftig, men den kan risikere at medføre, at offentligheden ikke får kendskab til eventuelle forslag fra aktionærerne, da sådanne ikke nødvendigvis vil indgå i årsregnskabsmeddelelsen. Det vil kræve en fremrykning af aktionærernes deadline for beslutningsforslag.

### **Afsnit 3 – Åbenhed og transparens**

Ad 3.1.4.: Anbefalingen angående en klar og konsekvent beskrivelse af selskabets forventede udvikling, særlige forudsætninger og usikre faktorer findes at være uklar og modsatrettet den lempelse, der er sket i oplysningsforpligtelsernes krav til forventningsafsnittet.

### **Afsnit 4 – Det øverste og det centrale ledelsesorgans opgaver og ansvar**

I den sidste linje i afsnittets indledning bør det præciseres, at det er en kortlægning af *væsentlige* risici.

Ad 4.3.1.: Anbefalingen om, at det øverste ledelsesorgan skal fastlægge krav til direktionens rettidige, præcise og tilstrækkelige rapportering, har fået en så bred formulering, at det efterlader tvivl om, hvorvidt det er tilstrækkeligt at have en forretningsorden, der opfylder aktieselskabslovens (snart selskabslovens) krav. Hvis denne bestemmelse skal være operationel for selskaberne, skal det fremgå tydeligere, hvad selskabet konkret skal gøre for at efterleve anbefalingen.

### **Afsnit 5 – Det øverste ledelsesorgans sammensætning og organisering**

Ad 5.4.1.: Her opstilles en lang række forhold, som skal være opfyldt, før et bestyrelsesmedlem kan anses for at være uafhængig. De fleste af disse er relevante og fornuftige. Det gælder dog ikke anbefalingerne om,

- at et bestyrelsesmedlem ikke må repræsentere en kontrollerende aktionærs interesse. Et bestyrelsesmedlem skal altid varetage selskabets interesser. Dette gælder også, selvom den pågældende er valgt af en kontrollerende aktionær, hvilket i øvrigt må betegnes som den ultimative form for aktivt ejerskab. Endvidere vurderes

statsligt ejede selskaber at få udfordringer med at efterleve denne anbefaling,

- at et bestyrelsesmedlem ikke inden for de seneste tre år må have været ansat hos den eksterne revisor. Det bør overvejes at stramme denne anbefaling, da der ikke må kunne stilles spørgsmålstejn ved den eksterne revisions rolle som offentlighedens repræsentant.

Særlig problematisk er anbefalingen om, at en person for at kunne karakteriseres som "uafhængig" maksimalt kan være medlem af bestyrelsen i 9 år. For det første afhænger risikoen for at udvikle for nære relationer til direktionen ikke af perioden i bestyrelsen. Der er andre forhold end tid, f.eks. fælles fritidsinteresser eller fælles vennekreds, som medfører en større risiko. For det andet er der ingen indikatorer for, at netop 9 år eller et andet antal år i sig selv udløser en særlig afhængighed.

For det tredje bør der lægges stor vægt på det faktum, at det i danske selskaber er aktionærerne, der direkte vælger flertallet af bestyrelsesmedlemmerne. Det er aktionærernes opgave at vælge de personer, der har de største faglige kompetencer til at varetage posten, og som med størst sandsynlighed er i stand til at lede virksomheden og sikre et fornuftigt afkast. Opfyldelsen af disse kvalifikationskrav har intet at gøre med, om de pågældende har deltaget i bestyrelsesarbejdet i en bestemt årrække. Finansrådet mener, at det er problematisk, hvis ancienniteten i bestyrelsen afskærer en ellers velkvalificeret kandidat fra at deltage i bestyrelsesarbejdet.

Som det fjerde vælger generalforsamlingen bestyrelsesmedlemmerne årligt. De danske aktionærer har dermed relativt hyppigt mulighed for at vurdere, om de valgte bestyrelsesmedlemmer lever op til forventningerne, eller om der er behov for fornyelse. Den foreslåede anbefaling bør derfor udgå.

Ad 5.10.1., 5.10.2. og 5.10.3.: I anbefalingerne om revisionsudvalg, nomineringsudvalg og vederlagsudvalg bør der tages højde for selskabets størrelse. Det bør overlades til selskabets øverste ledelsesorgan at overveje og beslutte, om der er behov for at nedsætte de nævnte udvalg. Det, der giver stor mening i de større selskaber, kan være ude af proportioner i de mindre selskaber. Det afgørende må være, om det giver en reel merværdi for selskabet. Selskabets øverste ledelse formodes at have de største kompetencer for at foretage denne vurdering.

## **Afsnit 6 – Ledelsens vederlag**

Ad 6: Finansrådet skal foreslå, at anbefalingen om, at variabel løn skal baseres på "realiserede resultater over en periode", bør ændres til, at kriterierne for variabel løn skal udformes med henblik på at understøtte langsigtet værdiskabelse (som i EU-Kommissionens henstilling om løn til ledelsesmedlemmer). Herved undgås forvirring og divergerende fortolkninger.

Ad 6.1.7.: Finansrådet støtter den foreslåede anbefaling, men skal opfordre til, at det overvejes, om den valgte formulering er for snæver. Der findes f.eks. også share award-programmer.

**Afsnit 7 – Regnskabsaflæggelse**

Ad 7.1.2.: Denne anbefaling vedrørende fravigelse af going concern-forudsætningen findes at være overflødig, da det er et forhold, som altid vil blive kommenteret direkte i ledelsesberetningen eller i mangel heraf i et revisionsforbehold.

Journalnr. 321/11

Dok. nr. 245479-v2

Finansrådet besvarer gerne eventuelle spørgsmål, som ovenstående måtte give anledning til.

Med venlig hilsen

Rikke Friborg

Direkte 3370 1080  
rif@finansraadet.dk