

4. februar 2010

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

Reviderede anbefalinger for god Selskabsledelse

Komitéen for god Selskabsledelse har i høringsbrev af 15. december 2009 anmodet om bemærkninger til udkast til nye Anbefalinger for god Selskabsledelse.

Topdanmark har gennem mange år haft fokus på god selskabsledelse og har derfor også læst og bearbejdet Komitéens forslag med stor interesse.

Topdanmark hilser det velkomment, at Komitéen har haft fokus på at udarbejde klart formulerede anbefalinger for derved at lette selskabernes arbejde, og at Komitéen bl.a. derfor har videreført anbefalingernes hidtidige struktur. Dette, kombineret med, at Komitéen har indført en klar afsnitsopdeling og dermed forbedret strukturen i forhold til de nugældende anbefalinger, vil lette kommunikationen og bidrage til større gennemsigtighed i efterlevelsen.

Topdanmark anerkender, at de omfattende lovændringer på flere relevante områder som f.eks. årsregnskabsloven, revisorloven og ikke mindst den nye selskabslov har skabt behov for at ændre gældende anbefalinger. Set i dette lys kan det derfor undre, at Komitéen på flere områder foreslår bestemmelser, der er en stramning eller på anden måde forskellig fra den nye lovgivning. Det må formodes, at lovgiver ved udarbejdelsen af de nye lovtekster har forholdt sig til, hvilke krav, det er rimeligt og relevant at stille. De foreslåede stramninger/ændringer er derfor efter vores mening ubegrundede, uden mening og derfor unødvendige.

Topdanmark har en række bemærkninger til forslaget enkelte punkter:

Kap. 1 Aktionærernes rolle og samspil med selskabets ledelse

1.3.3 Det anbefales, at selskabet i årsregnskabsmeddelelsen offentliggør oplysninger om særlige beslutningsforslag, der påtænkes optaget på dagsordenen for den næste ordinære generalforsamling. Tilsvarende gælder, hvis selskabet offentliggør årsrapporten i stedet for en årsregnskabsmeddelelse.

Direktionen
Borupvang 4
2750 Ballerup

Telefon 44 68 33 11
Fax 44 68 28 05
e-mail topdanmark@topdanmark.dk

Topdanmark A/S
CVR-nr. 78040017

Anbefalingen indebærer en fremrykning af tidspunktet for offentliggørelse af beslutningsforslag til generalforsamlingen. Komitéen har ikke begrundet, hvorfor der er behov for en fremrykning i forhold til de netop vedtagne, nye frister i SEL. Det må formodes, at lovgiver i den meget grundige proces ved udarbejdelsen af SEL har forholdt sig til, hvilke frister mv. der er rimelige og relevante.

Anbefalingen kræver ganske vist ikke offentliggørelse af den fulde dagsorden i årsrapporten, men en offentliggørelse af nogle af beslutningspunkterne med sandsynlige efterfølgende tilføjelser/ændringer vil i bedste fald være overflødig, i værste fald misvisende.

Kap. 3 Åbenhed og transparens

3.1.4 Det anbefales, at selskabet i ledelsesberetningen i årsrapporten og i efterfølgende delårsrapporter klart og konsekvent beskriver selskabets/koncernens forventede udvikling, herunder særlige forudsætninger og usikre faktorer, som er lagt til grund for beskrivelsen.

Dette følger allerede af årsregnskabsloven § 99, stk. 1, nr. 6/regnskabsbekendtgørelsen § 128, nr. 6, og anbefalingen er dermed overflødig.

Kap. 5 Det øverste ledelsesorgans sammensætning og organisering

5.4.1 Det anbefales, at mindst halvdelen af de generalforsamlingsvalgte ledelsesmedlemmer er uafhængige, således at det øverste ledelsesorgan kan handle uafhængigt af særinteresser.

For at være uafhængig må den pågældende ikke:

- være eller inden for de seneste 5 år have været medlem af direktionen/ledende medarbejder i selskabet eller et associeret selskab,
- have modtaget større vederlag fra selskabet eller et associeret selskab i anden egenskab end som medlem af det øverste ledelsesorgan,
- repræsentere en kontrollerende aktionærs interesser,
- inden for det seneste år have haft en væsentlig forretningsrelation (f.eks. personlig eller indirekte som partner eller ansat, aktionær, kunde, leverandør eller ledelsesmedlem i selskaber med tilsvarende forbindelse) med selskabet eller et associeret selskab,
- være eller inden for de seneste tre år have været ansat eller partner hos ekstern revisor,
- være direktør i et selskab, hvor der er krydsende ledelsesrepræsentation med selskabet,
- have været medlem af det øverste ledelsesorgan i mere end 9 år, eller
- være i nær familie med personer, som betragtes som afhængige.

Topdanmark er enig i, at det er vigtigt, at hovedparten af bestyrelsens medlemmer er uafhængige. Topdanmark er imidlertid ikke enig i definitionen af, hvornår et bestyrelsesmedlem er uafhængigt. Definitionen af uafhængighed er ny og anderledes end den nuværende. Bortset fra 9-års-grænsen svarer den foreslåede definition til EU-Kommissionens definitioner. Hvorfor har man valgt at følge Combined Codes aldersgrænse på 9 år frem for EU's anbefaling om 12 år? Det forekommer hverken hensigtsmæssigt eller oplagt. Komitéens forslag indeholder ingen forklaring herpå. Komitéen anfører i sin kommentar til anbefalingen, at der ved anvendelse af uafhængighedskriteriet bør lægges vægt på det materielle indhold snarere end det formelle. Dette synspunkt bifaldes. Anbefaling af en anciennitetsgrænse er imidlertid snarere formel end materiel og falder derfor dårligt i tråd med udsagnet om at fokusere på det materielle frem for det formelle. Det vil være helt individuelt, om et bestyrelsesmedlem, som følge af høj anciennitet, opbygger en afhængighedsrelation til selskabet. Det er vor opfattelse og erfaring, at det snarere vil være undtagelsen end reglen, at høj anciennitet i sig selv har betydning for en uafhængighedsvurdering.

5.7.1 Det anbefales, at hvert enkelt medlem af det øverste ledelsesorgan vurderer, hvor meget tid det er nødvendigt at bruge på det pågældende arbejde, således at vedkommende ikke påtager sig flere hverv end, at hvert enkelt hverv kan udføres på en for selskabet tilfredsstillende vis.

5.7.3 Det anbefales, at et medlem af det øverste ledelsesorgan, der samtidig er direktør i et selskab, ikke beklæder mere end tre menige poster eller en formandspost og en menig post i selskaber, der ikke er en del af koncernen.

Den foreslåede anbefaling i pkt. 5.7.1 hilses velkommen. Den er i tråd med Topdanmarks hidtidige synspunkter og forklaring på, hvorfor vi, på trods af de gældende Corporate Governance-anbefalinger, ikke har fastsat grænser for, hvor mange bestyrelsesposter vore bestyrelsesmedlemmer må bestride ved siden af hvervet i Topdanmark. Det er individuelt, hvor mange øvrige hverv et bestyrelsesmedlem kan overkomme, ligesom arbejdsbyrden forbundet med et bestyrelseshverv kan variere fra selskab til selskab. Det er derfor ikke relevant at sætte faste grænser for, hvor mange øvrige hverv de enkelte bestyrelsesmedlemmer må bestride, hvorimod det er meget relevant at kræve, at det enkelte medlem forholder sig til, hvor mange hverv han eller hun personligt kan overkomme, bl.a. under hensyntagen til arbejdsbyrden forbundet med de konkrete hverv. På denne baggrund kan det undre, at Komitéen har valgt at fastholde anbefalingen i pkt. 5.7.3 om antalmæssige grænser. Udover de anførte, principielle indvendinger forekommer pkt. 5.7.3 overflødig.

5.10.2 Det anbefales, at det øverste ledelsesorgan nedsætter et nomineringsudvalg, som har mindst følgende opgaver...

Direktionen
Borupvang 4
2750 Ballerup

Telefon 44 68 33 11
Fax 44 68 28 05
e-mail topdanmark@topdanmark.dk

Topdanmark A/S
CVR-nr. 78040017

5.10.3 Det anbefales, at det øverste ledelsesorgan nedsætter et vederlagsudvalg, som har mindst følgende opgaver...

Den øgede anbefaling af udvalg er med til at udvande bestyrelsesarbejdet. Anvendelse af bestyrelsesudvalg flytter indsigt og viden fra bestyrelsen uden at fratage den ansvaret. En øget anvendelse af bestyrelsesudvalg vil resultere i øget bureaukrati og i, at en stor del af bestyrelsens og ikke mindst bestyrelsesformandens arbejde vil bestå i at modtage rapporteringer fra de forskellige udvalg frem for selv at behandle og forholde sig til de bestyrelsesrelevante opgaver og problemstillinger. Anbefalingen virker ikke velbegrundet, særligt ikke når henses til, at det i øvrigt fremgår af anbefalingerne, at nominerings- og vederlagsudvalgets opgaver kan varetages af det samlede ledelsesorgan. Set i det lys forekommer det overflødig at anbefale nedsættelse af udvalg.

De opgaver, der er beskrevet for de to udvalg, er generelt fornuftige og relevante for en bestyrelse at beskæftige sig med. Anbefalingen om nedsættelse af udvalg bør efter vor opfattelse erstattes af anbefalinger om, at bestyrelsen forholder sig til de opgaver, der er beskrevet for de enkelte udvalg – eventuelt suppleret med den nuværende anbefaling om, at bestyrelsen skal forholde sig til eventuel anvendelse af udvalg.

5.10.4 Det anbefales, at det øverste ledelsesorgan i selskaber med væsentlige og komplekse risikoforhold beslutter, om forberedelsen af det øverste ledelsesorgans arbejde med overvågning af risikostyring samt formulering af politikker for risikostyring og/eller for påtagelse af risici, der går udover risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsen, skal varetages af revisionsudvalget eller et særligt risikoudvalg.

Endnu et eksempel på anbefaling af udvalg der resulterer i, at indsigt og engagement i et centralt bestyrelsesanliggende flyttes fra bestyrelsen til et udvalg. Risikoudvalgets opgaver bør varetages af den samlede bestyrelse, gerne på baggrund af forberedelse i revisionsudvalget.

5.10.5 Det anbefales at selskabet følger de i bilag 1 beskrevne retningslinier for de enkelte udvalg og i årsrapporten eller på selskabets hjemmeside oplyser i hvilket omfang retningslinierne i bilag 1, der er en integreret del af denne anbefaling, følges.

Det kan undre, at man har valgt at placere detailanbefalingerne vedrørende udvalg i et særskilt bilag, når det i øvrigt anføres, at bilaget er en integreret del af anbefalingen. Bilaget bør, i det omfang anbefalingerne deri bevares, inkorporeres i hovedteksten.

Kap. 6 Vederlagspolitikens form og indhold

6.1.2 Det anbefales, at vederlagspolitikken og ændringer heri godkendes på selskabets generalforsamling.

Anbefalingen er ny og går videre, end hvordan selv en finansiell virksomhed skal forholde sig i henhold til de p.t. gældende regler. Topdanmark er opmærksom på og anerkender, at EU-kommissionens henstillinger om aflønning fra foråret 2009 lægger op til ændringer på området. Principielt kan det diskuteres, om det er/bør være et generalforsamlings-anliggende at vedtage aflønning for direktionen. Det er et opgør med den hidtidige ansvarsfordeling, hvor generalforsamlingen ansætter og aflønner bestyrelsen, og hvor bestyrelsen ansætter og aflønner direktionen.

Bilag 1 Ledelsesudvalg

1. Generelt

1.7 Det anbefales, at et vederlagsudvalg undgår at anvende samme eksterne rådgivere som direktionen i selskabet.

Bestemmelsen hører hjemme under pkt. 2 om nominerings- og vederlagsudvalg.

2. Nominerings- og vederlagsudvalg

2.1 Det anbefales, at det ved sammensætningen af nominerings- og vederlagsudvalg sikres at:

...

- **Flertallet af udvalgets medlemmer er uafhængige**

...

Denne bestemmelse – og de tilsvarende i bilagets pkt. 3.1 og 4.1 – vil kunne medføre en skævvridning af arbejdsbyrden og indsigten for de enkelte bestyrelsesmedlemmer, idet det primært vil være de bestyrelsesmedlemmer, der opfylder uafhængighedskriterierne, der vil kunne være medlemmer af bestyrelsens udvalg. Dette vil skabe et A- og B-hold blandt bestyrelsesmedlemmer og vil i yderste konsekvens kunne påvirke generalforsamlingens mulighed for frit at vælge sine bestyrelsesmedlemmer.

2.3 Det anbefales, at formanden for det øverste ledelsesorgan kan være medlem af vederlagsudvalget, hvis vedkommende er uafhængig ved sin tiltræden som formand. Formanden må ikke deltage i fastsættelsen af sin egen honorering.

Anbefalingen er ny og ubegrundet. Fastlæggelse af bl.a. direktionens vederlag har hidtil været en naturlig del af en bestyrelsesformands opgaver og er oftest en opgave, der er uddelegeret til formandskabet. Ved at fastslå, at bestyrelsesformanden alene bør være medlem af vederlagsudvalget, såfremt han eller hun var uafhængig ved sin tiltræden som formand, indikerer Komitéen, at en bestyrelsesformand som udgangspunkt ikke bør være medlem af vederlagsudvalget. Bestyrelsesformanden vil ifølge anbefalingen aldrig kunne blive medlem af vederlagsudvalget, heller ikke såfremt han eller hun på et senere tidspunkt måtte blive uafhængig, mens en bestyrelsesformand, der ved sin tiltræden som formand var uafhængig men som på et senere tidspunkt måtte blive afhængig godt kan være medlem. Denne forskel forekommer ikke oplagt.

3. Revisionsudvalg

3.1 Det anbefales, at det ved sammensætningen af revisionsudvalget sikres, at:

- **Udvalget består af mindst tre personer. I mindre selskaber kan udvalget dog bestå af kun to personer.**
- **Flertallet af udvalgets medlemmer er uafhængige.**
- **Formanden for det øverste ledelsesorgan ikke er medlem af revisionsudvalget. I mindre selskaber kan formanden dog være medlem af udvalget, men ikke være formand for udvalget.**
- **Udvalget tilsammen råder over en sådan sagkundskab og erfaring, at det har en opdateret indsigt i og erfaring med finansielle forhold samt regnskabs- og revisionsforhold i selskaber, der har aktier noteret til handel på et reguleret marked.**

Anbefalingen er anderledes og på visse punkter en opstramning i forhold til de regler, der gælder for revisionsudvalg i henhold til revisorloven/bekendtgørelsen om revisionsudvalg i finansielle virksomheder. Eksempelvis anbefaler man, at flertallet af udvalgets medlemmer er uafhængige, mens det ifølge loven kræves, at ét medlem er både uafhængigt og regnskabskyndigt. Herudover anbefaler man, at bestyrelsesformanden ikke er medlem af revisionsudvalget, og i hvert fald ikke er formand for udvalget. Komitéen begrundet ikke, og det er svært at se behovet for, at der med anbefalingerne skal strammes yderligere op på kravene i forhold til, hvad der gælder i henhold til den relativt nye lovgivning på området. Det må forventes, at lovgiver ved udarbejdelsen af lov- og bekendtgørelsestekst har forholdt sig til, hvilke krav det er rimeligt og relevant at stille.

3.3 Det anbefales, at revisionsudvalget inden godkendelse af årsrapporten og anden finansiell rapportering overvåger med henblik på rapportering herom til det øverste ledelsesorgan:

Direktionen
Borupvang 4
2750 Ballerup

Telefon 44 68 33 11
Fax 44 68 28 05
e-mail topdanmark@topdanmark.dk

Topdanmark A/S
CVR-nr. 78040017

- **Overholdelse af relevant lovgivning, standarder mv. (compliance)**
- **Regnskabspraksis på de væsentligste områder.**
- **Hensigtsmæssigheden af den valgte regnskabspraksis.**
- **De væsentligste regnskabsmæssige skøn og forudsætningerne herfor.**
- **Transaktioner med nærtstående.**
- **Usikkerheder og risici, herunder også i relation til forventninger.**

De helt nye bestemmelser i revisorloven hhv. bekendtgørelsen om revisionsudvalg i finansielle virksomheder anfører fsva. regnskabsaflæggelsen, at revisionsudvalget skal "overvåge regnskabsaflæggelsesprocessen". Inden for denne grænse overlades det, fornuftigt, til det enkelte selskab at tilrettelægge revisionsudvalgets arbejde på den for selskabet mest hensigtsmæssige måde herunder at beslutte, hvorvidt vægten skal lægges på processer og risikostyring, eller om revisionsudvalgets arbejde skal bestå i den detailgennemgang af regnskabet, der hidtil har været varetaget af den samlede bestyrelse. Revisionsudvalget har efter Topdanmarks opfattelse sin berettigelse og værdi ved at fokusere på de regnskabsmæssige processer og risikostyring og bør ikke degraderes til et rent regnskabslæsende udvalg. Selve regnskabs gennemgangen og -vurde-ringen bør fastholdes i den samlede bestyrelse.

Topdanmark står naturligvis til rådighed, såfremt vore bemærkninger måtte give anledning til spørgsmål og/eller kommentarer fra Komitéens side.

Med venlig hilsen



Christian Sagild