

Komiteen for god Selskabsledelse  
Erhvervsstyrelsen  
Langelinie Alle 17  
2100 København Ø

Amagertorv 9, 3. sal  
DK-1010 København K  
45 82 15 91  
daf@shareholders.dk

20. september 2017

### **Kommentarer til revision af Anbefalinger for god Selskabsledelse 2017**

Komiteen for god Selskabsledelse har fremlagt forslag til revision af Anbefalinger for god Selskabsledelse. Dansk Aktionærforening takker for muligheden for at fremsætte bemærkninger til forslaget, og skal samtidig beklage den sene fremkomst af vores svarskrivelse.

Vi kan fra Dansk Aktionærforening side tilslutte os de overordnede intentioner bag forslaget til revision af anbefalingerne. I lyset af ikke mindst Aktionærrettighedsdirektivets forstående implementering synes der at være god grund til at opdatere anbefalingerne for at sikre sammenhæng. Bestræbelserne på at forenkle anbefalingerne kan Dansk Aktionærforening også støtte op om.

Vi er ligeledes enige i den vægt, som Komiteen lægger på selskabernes langsigtede værdiskabelse, som i betydelig grad genfindes blandt Dansk Aktionærforenings medlemmer. Behovet for transparens om ledelsesaflønnning og øget fokus på bestyrelsens processer i henseende til selvevaluering har også i gennem længere tid været et prioriteret område for Dansk Aktionærforening. Anbefalingen af, at medlemmer af et selskabs direktion ikke er medlem af bestyrelsen samt at en fratrædende administrerende direktør ikke bør påtage sig hvervet som formand eller næstformand i samme selskab hilser vi i den sammenhæng særligt velkommen.

Vi har dog noteret os, at forslaget til revision i sin helhed synes at neddæmpe ledelsens forpligtelser og ansvar overfor selskabets ejere, aktionærene. Dette indtryk kan hovedsageligt henføres til nogle af de forslag til forenkling, som er indeholdt i forslaget. Selvom Aktionærrettighedsdirektivet på en række områder skærper ledelsens ansvar og forpligtelser findes vi det problematisk, at Anbefalingerne samtidig nedtoner disse.

Vi har den sammenhæng følgende mere specifikke kommentarer til forslaget:

1. Selskabets kommunikation og samspil med selskabets investorer og øvrige interessenter

Med den foreslåede sletning indeholder denne overordnende anbefaling ingen referencer til selskabets ejere, aktionærene. Anbefalingerne omtaler blot selskabets investorer på linje med øvrige interessenter. Investorer kan i denne sammenhæng også opfattes som tilvejebringere af fremmedkapital. Vi finder det forkert, at selskabets ejere, aktionærene, ikke længere omtales separat.

#### 1.1.1.

I praksis må det konstateres, at de enkelte børsnoterede selskaber forfølger ganske forskellige strategier i deres kommunikation med de forskellige investorsegmenter, og vi er derfor uenige i, at der ikke længere er en anbefaling om, at Investor Relations-strategien skal forholde sig til udvælgelse og tiltrækning af investormålgrupper. Denne kommunikation har særlig relevans for vores medlemmer, da ikke alle selskaber er lige fremkommelige i deres kommunikation overfor de private investorer. Viden herom indgår derfor med en vis vægt i den private investors investeringsbeslutning.

#### 2. Bestyrelsens opgaver og ansvar

Med den foreslåede ændring introduceres der i Anbefalingerne et nyt begreb, nemlig selskabets interesser. Vi står uforstående overfor dette begreb og har vanskeligt ved at se, hvordan der kan tillægges en juridisk konstruktion selvstændige interesser. Anvendelsen af dette begreb åbner op for, at der kan være interesseforskelle mellem selskabet og dets ejere, og at selskabets interesser kan have forrang for aktionærernes. Er dette tilfældet, vil meget af det arbejde, der er langt i at forbedre Corporate Governance over mange år være gået tabt. Vi er af den opfattelse, at ganske mange af de uheldige sager, som dukker op fra tid til anden, netop har sin rod i en opfattelse af, at selskabet kan have selvstændige interesser. Vi vil kraftigt opfordre til, at den hidtidige ordlyd bibeholdes.

#### 5. Regnskabsaflæggelse, risikostyring og revision.

Vi beklager, at Komiteens bestræbelser for at forenkle retningslinjerne på dette punkt har medført, at kommunikationen af risici er blevet nedprioriteret. Det er vores erfaring, at risikorapporteringens relevans er stigende, og at selskaberne lægger øget vægt herpå. I praksis er kommunikationen om disse risici imidlertid ofte ganske problematisk og begrænser sig i de værste tilfælde til lange opremsninger af mulige risici uden nogen form for ledelsesmæssig stillingtagen eller prioritering af risiciene. Af den grund finder vi, at der fortsat er behov for at betone vigtigheden af, at risiciene kommunikeres på en god og hensigtsmæssig måde.

Med venlig hilsen

Dansk Aktionærforening

Leonhardt Pihl  
Direktør