

HENSTILLINGER

KOMMISSIONENS HENSTILLING

af 9. april 2014

om kvaliteten af redegørelser for virksomhedsledelse (følg eller forklar-princippet)

(EØS-relevant tekst)

(2014/208/EU)

EUROPA-KOMMISSIONEN HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, særlig artikel 292, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) En effektiv ramme for virksomhedsledelse (corporate governance) er af afgørende betydning for samfundet, fordi veldrevne virksomheder kan forventes at være mere konkurrencedygtige og mere bæredygtige på lang sigt. God virksomhedsledelse er først og fremmest den berørte virksomheds ansvar, og der er fastlagt bestemmelser på europæisk og nationalt plan for at sikre, at visse standarder overholdes. De omfatter lovgivning og såkaldt soft law, dvs. nationale kodekser for virksomhedsledelse.
- (2) Kodekser for virksomhedsledelse sigter mod at indføre principper for god virksomhedsledelse i børsnoterede virksomheder i Europa med udgangspunkt i gennemsigtighed, ansvarlighed og et langsigtet perspektiv. De tilvejebringer standarder og bedste praksis for virksomheder og sætter dem i stand til at opnå bedre resultater og dermed til at bidrage til at fremme vækst, stabilitet og langsigtede investeringer.
- (3) I henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/34/EU af 26. juni 2013 om årsregnskaber, konsoliderede regnskaber og tilhørende beretninger for visse virksomhedsformer ⁽¹⁾ skal virksomheder medtage en redegørelse for virksomhedsledelse i deres ledelsesberetning, hvis deres omsættelige værdipapirer optages til handel på et reguleret marked i en medlemsstat, jf. artikel 4, stk. 1, nr. 14), i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter ⁽²⁾.
- (4) Redegørelsen for virksomhedsledelse bør indeholde vigtige oplysninger om virksomhedens ledelsesmetoder, f.eks. oplysninger om den eller de relevante kodekser for virksomhedsledelse, som virksomheden anvender, de interne kontrol- og risikostyringsystemer, generalforsamlingen og dens beføjelser, aktionærrettigheder, administrations-, ledelses- og tilsynsorganerne og deres udvalg.
- (5) Offentliggørelse af oplysninger af høj kvalitet om virksomheders ledelsesmetoder giver investorerne adgang til nyttige oplysninger og letter deres investeringsbeslutninger. Det giver også investorerne større tillid til de virksomheder, som de investerer i. Øget gennemsigtighed på markedet kan også, mere overordnet set, gavne virksomhedernes omdømme og give dem større legitimitet i interessenternes øjne og for samfundet som helhed.
- (6) Følg eller forklar-princippet (comply or explain) i artikel 20 i direktiv 2013/34/EU er et nøglebegreb i europæisk virksomhedsledelse. I henhold til dette princip skal virksomheder, som fraviger den relevante kodeks for virksomhedsledelse, i deres redegørelse for virksomhedsledelse forklare, hvilke dele af kodeksen de fraviger, og grundene hertil.

⁽¹⁾ EUT L 182 af 29.6.2013, s. 19.

⁽²⁾ EUT L 145 af 30.4.2004, s. 1.

- (7) Selv om fuldstændig overholdelse af en kodeks kan sende et positivt signal til markedet, er det måske ikke altid den bedste fremgangsmåde for en virksomhed set i et virksomhedsledelsesperspektiv. Fravigelser fra en bestemmelse i kodeksen gør det i nogle tilfælde muligt for en virksomhed at sikre en mere effektiv ledelse af virksomheden. Med følg eller forklar-reglen får virksomhederne mulighed for at være fleksible, og de kan tilpasse deres virksomhedsledelse til deres størrelse, ejerforhold eller særlige sektorrelaterede kendetegn. Samtidig skaber reglen en tradition for ansvarlighed og tilskynder virksomhederne til at tænke nærmere over virksomhedsledelsesmetoder.
- (8) Følg eller forklar-princippet har bred opbakning blandt virksomheder, investorer og tilsynsmyndigheder, som anser princippet for at være et passende værktøj i forbindelse med virksomhedsledelse. Men som nævnt i grønbogen om en ramme for corporate governance i EU ⁽¹⁾ fra 2011 synes der at være visse mangler ved den måde, som princippet anvendes på i praksis, navnlig med hensyn til kvaliteten af de forklaringer, som virksomhederne giver, når de fraviger kodekser for virksomhedsledelse. Et stort flertal af respondenterne i forbindelse med grønbogen støttede et krav til virksomhederne om at give forklaringer af bedre kvalitet i tilfælde af fravigelser.
- (9) I henhold til dokumentation af nyere dato, som Kommissionen har indsamlet, er der sket en gradvis forbedring på dette område. Flere medlemsstater har f.eks. indledt drøftelser om eller udstedt retningslinjer for kvaliteten af forklaringer. Der er dog plads til yderligere forbedringer.
- (10) Europa-Parlamentet fandt i sin beslutning af 29. marts 2012 ⁽²⁾, at følg eller forklar-reglen er et nyttigt værktøj i forbindelse med corporate governance. Det støttede navnlig et krav til virksomheden om tilslutning til en relevant kodeks og mente, at enhver afvigelse fra adfærdskodeksen skal kunne forklares på en meningsfuld måde, og at den alternative virksomhedsledelsesforanstaltning i tillæg til denne forklaring skal beskrives.
- (11) I handlingsplanen »Selskabsret og corporate governance i EU« ⁽³⁾ fra 2012 understreges det, hvor vigtigt det er med forklaringer af høj kvalitet, navnlig for investorer, og det anføres, at Kommissionen vil iværksætte et initiativ, som tager sigte på at forbedre kvaliteten af rapporter om corporate governance, navnlig kvaliteten af forklaringer.
- (12) Denne henstilling har til formål at vejlede virksomheder og at bistå dem med at forbedre kvaliteten af deres redegørelser for virksomhedsledelse. I betragtning af de juridiske traditioners og tilganges mangfoldighed danner disse anbefalinger en overordnet ramme, som kan videreudvikles og tilpasses til de specifikke nationale forhold.
- (13) Denne henstilling finder anvendelse på virksomheder, som i henhold til artikel 20 i direktiv 2013/34/EU skal afgive en redegørelse for virksomhedsledelse, og som skal give forklaringer, hvis de fraviger anbefalingerne i kodeksen eller kodekserne for virksomhedsledelse.
- (14) Denne henstilling tager i henhold til artikel 20 i direktiv 2013/34/EU hovedsagelig sigte på børsnoterede virksomheder, men andre enheder, som udarbejder en redegørelse for virksomhedsledelse, kan også drage fordel af en forbedring af kvaliteten af de oplysninger, som de har til hensigt at offentliggøre.
- (15) I nogle medlemsstater skal virksomhederne i tillæg til oplysningerne i deres redegørelse for virksomhedsledelse også forklare, hvordan de anvender hovedprincipperne eller anbefalingerne i kodeksen. For at forbedre gennemsigtigheden yderligere opfordres alle børsnoterede virksomheder i Europa til at forklare, hvordan de overholder de relevante kodekser i relation til aspekter, som kan være meget vigtige for aktionærer. For at give lettere adgang til disse oplysninger bør virksomhederne endvidere overveje at gøre dem tilgængelige online.
- (16) Der findes ikke et standardformat for redegørelser om virksomhedsledelse i Unionen. Oplysningerne kan gives i en generel redegørelse eller bestemmelse for bestemmelse, forudsat at de er informative og nyttige for aktionærer, investorer og andre interessenter. Virksomhederne bør undlade at afgive overdrevent generelle redegørelser, som muligvis ikke dækker de aspekter, som er vigtige for aktionærer, men også redegørelser i form af afkrydsninger, som er af meget ringe informativ værdi. De bør ligeledes undlade at give lange forklaringer, som muligvis ikke giver tilstrækkelig indsigt.

⁽¹⁾ KOM(2011) 164 af 5.4.2011.

⁽²⁾ Europa-Parlamentets beslutning af 29. marts 2012 om en corporate governance-ramme for europæiske virksomheder (2011/2181(INI)).

⁽³⁾ COM(2012) 740 af 12.12.2012.

- (17) Passende offentliggørelse af fravigelser fra de relevante kodekser og grundene hertil er en vigtig forudsætning for, at interessenter kan træffe informerede beslutninger om virksomheder. En sådan offentliggørelse begrænser informationsasymmetrien mellem virksomhedens ledelse og dens aktionærer og reducerer dermed sidstnævntes overvågningsomkostninger. Virksomhederne bør klart angive, hvilke anbefalinger i kodeksen de har fraveget, og i hvert enkelt tilfælde forklare, hvordan virksomheden har fraveget anbefalingerne og grundene hertil, hvordan beslutningen om at fravige anbefalingerne blev truffet, fravigelsens varighed og de foranstaltninger, der er truffet for at sikre, at virksomhedens aktiviteter fortsat er i overensstemmelse med anbefalingens og kodeksens mål.
- (18) Når virksomhederne giver disse oplysninger, bør de undlade at anvende standardformuleringer og bør fokusere på de særlige virksomhedsforhold, som er forklaringen på fravigelsen fra en anbefaling. Forklaringerne bør være velstrukturerede og gives på en sådan måde, at de let kan forstås og bruges. Det vil gøre det lettere for aktionærerne at indgå i en konstruktiv dialog med virksomheden.
- (19) Effektive følg eller forklar-regler forudsætter effektiv overvågning for at motivere virksomhederne til at overholde en kodeks for virksomhedsledelse og forklare manglende overholdelse. Ifølge grønbogen fra 2011 synes de redegørelser for corporate governance, som virksomheder offentliggør, ikke at være underlagt tilstrækkelig overvågning, således som de burde, og kun få medlemsstater har offentlige eller specialiserede organer til at kontrollere de afgivne oplysningers fuldstændighed, herunder især forklaringerne.
- (20) Forskellige aktører, f.eks. bestyrelser, revisorer og aktionærer, deltager i overvågningen af de oplysninger, som virksomhederne offentliggør. Bestyrelser og aktionærer spiller også en vigtig rolle med hensyn til at tilskynde til forklaringer af god kvalitet. Navnlig kunne en mere aktiv overvågning fra aktionærernes side, i deres egenskab af virksomhedsejere, føre til en bedre praksis for virksomhedsledelse.
- (21) Medlemsstaterne og organer, som er ansvarlige for kodekser for virksomhedsledelse, opfordres også til at overveje, hvordan der i højere grad kan fokuseres på den overordnede kvalitet af de forklaringer vedrørende fravigelser, som virksomheder giver i forbindelse med de eksisterende overvågningsforanstaltninger i deres lande. Det kunne også overvejes at anvende yderligere midler til at tilskynde virksomheder og andre berørte parter til i højere grad at forbedre kvaliteten af forklaringerne og af redegørelser for virksomhedsledelse i almindelighed.
- (22) For at sikre en effektiv opfølgning af denne henstilling bør medlemsstaterne gøre de organer, der er ansvarlige for nationale kodekser for virksomhedsledelse, børsmoterede virksomheder og andre berørte parter opmærksom herpå. Medlemsstaterne bør også underrette Kommissionen om de foranstaltninger, der træffes i overensstemmelse med denne henstilling —

VEDTAGET DENNE HENSTILLING:

AFDELING I

Generelle bestemmelser

1. Denne henstilling har til formål at vejlede medlemsstaterne, organer med ansvar for nationale kodekser for virksomhedsledelse, virksomheder og andre berørte parter. Vejledningen sigter mod at forbedre den overordnede kvalitet af de redegørelser for virksomhedsledelse, som offentliggøres af virksomheder i overensstemmelse med artikel 20 i direktiv 2013/34/EU, og navnlig kvaliteten af de forklaringer, som virksomheder giver, hvis de fraviger anbefalingerne i den relevante kodeks for virksomhedsledelse.
2. Det henstilles, at der i kodekser for virksomhedsledelse, hvis det er relevant, klart skelnes mellem de dele af kodeksen, som ikke må fraviges, de dele, som finder anvendelse efter følg eller forklar-princippet, og dem, der udelukkende finder anvendelse på frivillig basis.

AFDELING II**Kvaliteten af redegørelserne for virksomhedsledelse**

3. I henhold til artikel 20, stk. 1, i direktiv 2013/34/EU skal børsnoterede virksomheder i deres redegørelse for virksomhedsledelse give oplysninger om specifikke aspekter ved deres ledelsesmetoder.
4. For at forbedre gennemsigtigheden for aktionærer, investorer og andre interessenter bør virksomhederne i tillæg til oplysningerne om de emner, der er omhandlet i punkt 3, beskrive, hvordan de har anvendt anbefalingerne i den relevante kodeks for virksomhedsledelse om de emner, som er vigtigst for aktionærerne.
5. De oplysninger, der er omhandlet i punkt 3 og 4, bør være tilstrækkeligt klare, præcise og omfattende til at sætte aktionærer, investorer og andre interessenter i stand til at få en god forståelse af, hvordan virksomheden ledes. Der bør endvidere henvises til virksomhedens specifikke karakteristika og situation, f.eks. størrelse, selskabsstruktur eller ejerforhold eller andre relevante kendetegn.
6. For at give aktionærer, investorer og andre interessenter lettere adgang til oplysninger bør virksomhederne regelmæssigt offentliggøre de oplysninger, der er omhandlet i punkt 3 og 4, på deres websted og indsætte en henvisning i deres ledelsesberetning til webstedet, også selv om de allerede formidler oplysninger med andre midler som omhandlet i direktiv 2013/34/EU.

AFDELING III**Kvaliteten af de forklaringer, virksomheder giver, hvis de fraviger en kodeks**

7. I henhold til artikel 20, stk. 1, i direktiv 2013/34/EU skal børsnoterede virksomheder give en forklaring, hvis de fraviger anbefalingerne i den kodeks, som de er omfattet af, eller som de frivilligt har besluttet at anvende.
8. Virksomhederne bør med henblik på punkt 7 klart angive, hvilke specifikke anbefalinger de har fraveget, og for hver enkelt anbefaling, de har fraveget:
 - a) forklare, på hvilken måde virksomheden har fraveget en anbefaling
 - b) beskrive grundene til fravigelsen
 - c) beskrive, hvordan beslutningen om at fravige anbefalingen blev truffet i virksomheden
 - d) forklare, såfremt fravigelsen er begrænset i tid, hvornår virksomheden har til hensigt at efterleve en bestemt anbefaling
 - e) beskrive, hvis det er relevant, den foranstaltning, der er truffet i stedet for at efterleve anbefalingen, og forklare, hvordan denne foranstaltning realiserer formålet med den specifikke anbefaling eller kodeksen som helhed, eller forklare, hvordan den bidrager til god virksomhedsledelse.
9. De oplysninger, der er omhandlet i punkt 8, bør være tilstrækkeligt klare, præcise og omfattende til at sætte aktionærer, investorer og andre interessenter i stand til at vurdere konsekvenserne af, at en bestemt anbefaling fraviges.

Der bør også henvises til virksomhedens specifikke karakteristika og situation, f.eks. størrelse, selskabsstruktur eller ejerforhold eller andre relevante kendetegn.

10. Forklaringerne vedrørende fravigelser bør fremgå klart af redegørelsen for virksomhedsledelse, således at de let kan findes af aktionærer, investorer og andre interessenter. Det kan f.eks. gøres ved at anvende den samme rækkefølge som anbefalingerne i den relevante kodeks eller ved at samle alle forklaringerne vedrørende fravigelse i det samme afsnit i redegørelsen for virksomhedsledelse, når blot den anvendte metode forklares tydeligt.

AFSNIT IV

Afsluttende bestemmelser

11. Forudsætningen for at kunne motivere virksomhederne til at overholde den relevante kodeks for virksomhedsledelse og bedre forklare fravigelser fra kodeksen er, at der findes effektiv overvågning på nationalt plan inden for rammerne af de eksisterende overvågningsforanstaltninger.
12. Medlemsstaterne bør gøre de organer, der er ansvarlige for nationale kodekser for virksomhedsledelse, børsnoterede virksomheder og andre berørte parter opmærksom på denne henstilling. Medlemsstaterne opfordres til at underrette Kommissionen om de foranstaltninger, der er truffet i overensstemmelse med denne henstilling, senest den 13. april 2015 med det formål at sætte Kommissionen i stand til at overvåge og vurdere situationen.
13. Denne henstilling er rettet til medlemsstaterne, organer med ansvar for nationale kodekser for virksomhedsledelse, børsnoterede virksomheder og andre berørte parter.

Udfærdiget i Bruxelles, den 9. april 2014.

På Kommissionens vegne
Michel BARNIER
Medlem af Kommissionen
