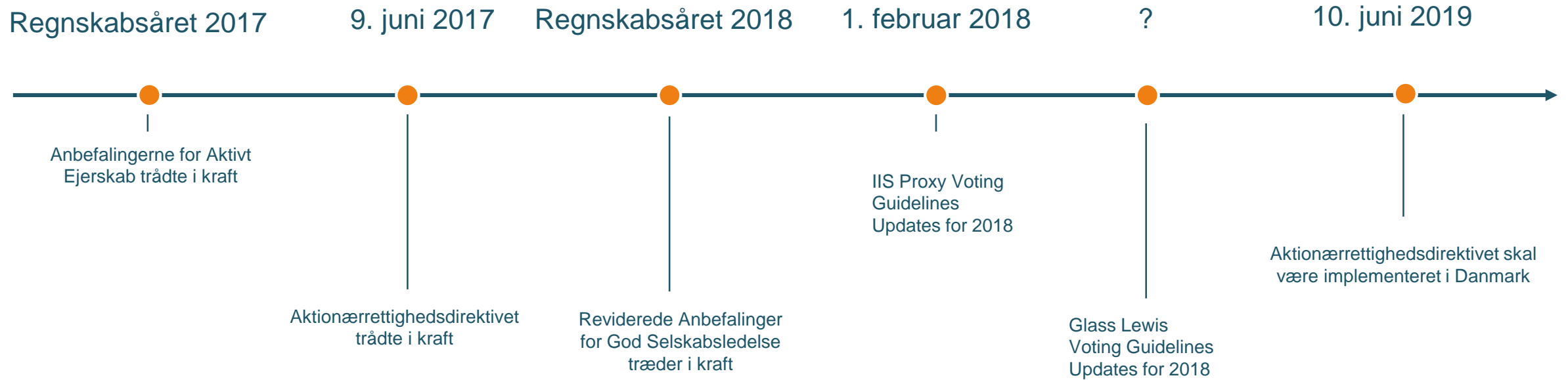


Hvilke nye regler får betydning for generalforsamlingen 2018?

Computershare, 5. december 2017

Anders Lavesen, partner i Kromann Reumert

Nye regler indført og på vej



Reviderede anbefalinger for God Selskabsledelse

Offentliggjort den 23. november 2017.

”.. og træder i kraft for de regnskabsår, der starter 1. januar 2018 eller senere, samt anvendes på den generalforsamling, der behandler årsrapporten for 2018 eller senere”.

Rettet mod de børsnoterede selskaber.

- Betyder formentlig, at selskabet på AGM 2019 skal forklare, om selskabet følger de nye anbefalinger. Selskabet må således på AGM 2018 foretage ændringer, der kræver generalforsamlingens medvirken/beslutning, hvis selskabet ønsker at være compliant i 2019.

Reviderede anbefalinger for God Selskabsledelse - hvad er relevant for AGM 2018?

- **Vederlagspolitik og rapportering (rød = relevant for AGM 2018)**
 - I vederlagspolitikken: **Redegørelse for sammenhængen mellem vederlagspolitikken og virksomhedens langsigtede værdiskabelse og relevante mål herfor.**
 - I vederlagspolitikken: **Diverse nuancer mht. 3 års optjenings- og modningsperiode mv.**
 - I vederlagspolitikken: **Samlet værdi af vederlag for opsigelsesperioden, inkl. fratrædelsesgodtgørelse må ikke overstige 2 års vederlag.**
 - Vederlagspolitikken skal som minimum **hvert fjerde år** samt ved hver væsentlig ændring, godkendes på generalforsamlingen.
 - Årlig vederlagsrapport, der skal skabe øget gennemsigtighed for selskabets investorer.



Reviderede anbefalinger for God Selskabsledelse - hvad er relevant for AGM 2018?

- **Bestyrelsens sammensætning (rød = relevant for AGM 2018)**
 - Ikke længere **aldersgrænse** for bestyrelsesmedlemmer
 - Procedure for en årlig vurdering af den samlede bestyrelse og de individuelle medlemmer, herunder vedrørende:
 - Over boarding - (**indirekte relevant for AGM 2018**)
 - Diversitet - krav til mangfoldighedspolitik - (**indirekte relevant for AGM 2018**)
 - Evalueringsproceduren samt overordnede konklusioner beskrives i ledelsesberetningen og på selskabets hjemmeside (ikke AGM relevant).
 - Bestyrelsesformanden redegør for bestyrelsesevalueringen på generalforsamlingen forud for valg til bestyrelsen (ikke AGM 2018 relevant).



Proxy advisors

- ISS (Institutional Shareholder Services) og Glass Lewis
- Assisterer aktionærerne i børsnoterede selskaber med konkrete stemmeanbefalinger og udarbejder generelle stemmepolitikker på udvalgte emner, såsom vederlagspolitik og bestyrelses sammensætning.
- Kan have strengere krav end anbefalingerne for god selskabsledelse.
- Der bør indledes dialog med proxy advisorne forud for at non-compliant forslag fremsættes.
- Nye ISS guidelines for 2018: Nuanceringer, særligt for så vidt angår **over boarding, uafhængighed og vestingperioder i LTIPs** (long-term incentive plans) (**rød** = relevant for AGM 2018).



Anbefalinger for aktivt Ejerskab

1. DET ANBEFALES, at institutionelle investorer offentliggør en **politik for aktivt ejerskab** i forbindelse med aktieinvesteringer i danske børsnoterede selskaber.
2. DET ANBEFALES, at institutionelle investorer **overvåger og er i dialog med de selskaber, de investerer i**, under behørig hensyntagen til investeringsstrategien og proportionalitetsprincippet.
3. DET ANBEFALES, at institutionelle investorer som del af politikken for aktivt ejerskab fastlægger **hvordan de kan eskalere deres aktive ejerskab** udover den regelmæssige overvågning og dialog.
4. DET ANBEFALES, at institutionelle investorer som en del af politikken for aktivt ejerskab forholder sig til **hvordan de samarbejder med andre investorer** med henblik på at opnå større effekt og gennemslagskraft.
5. DET ANBEFALES, at institutionelle investorer som en del af politikken for aktivt ejerskab vedtager en **stemmepolitik og er villige til at oplyse, om og hvordan de har stemt**.
6. DET ANBEFALES, at politikken for aktivt ejerskab indeholder en beskrivelse af, **hvordan interessekonflikter i relation til aktivt ejerskab identificeres og håndteres**.
7. DET ANBEFALES, at institutionelle investorer mindst **én gang årligt rapporterer om deres aktiviteter** inden for aktivt ejerskab, herunder stemmeaktivitet.

NB: Modsat børsnoterede virksomheder, er de institutionelle investorer ikke forpligtet til at følge "følg eller forklar-princippet", men det kommer de til at blive efter implementeringen af aktionærrettighedsdirektivet (art. 3g, stk.1).

Komitéen for God Selskabsledelse har offentliggjort en positivliste over investorer, der vil forholde sig til anbefalingerne (hvilket er mange).

Aktionærrettighedsdirektivet

- Skal være implementeret i Danmark senest 10. juni 2019.
- Rettet mod børsnoterede selskaber og deres investorer.
- **Vedrører:**
 - Facilitering af aktionærrettigheder;
 - Selskabets ret til at identificere aktionærer
 - Formidlere skal videregive informationer og facilitere udøvelsen af rettigheder
 - Transaktioner med nærtstående parter
 - *"...den nærtstående part kan ikke godkende transaktionen, hvis et flertal af de aktionærer, som ikke er en nærtstående part eller et flertal af uafhængige bestyrelsesmedlemmer er i mod".*
- Vederlagspolitik- og rapportering
- Krav til institutionelle investorer om aktivt ejerskab
- Aktionærrettighedsdirektivet stiller krav til proxy advisors gennemsigtighed
 - Fremlægger adfærdskodeks og rapporterer om anvendelsen heraf på comply or explain-basis.
 - Offentliggør oplysninger om udarbejdelse af stemmeanbefalinger, herunder deres informationskilder, om de har været i dialog med selskaberne og hvordan de tager hensyn til nationale forhold.