

Nyt aktionærrettighedsdirektiv: Større indsigt og mere arbejde for IR

Den 10. juni træder aktionærrettighedsdirektivet i kraft. Reglerne øger kravene til arbejdet med rapportering om vederlag og vil på sigt give mulighed for større indsigt i aktionærbasen, lyder vurderingen.

Af Erik Holm

En ny opgave og en interessant mulighed, der potentielt kan blive dyr. Det er nogenlunde, hvad der venter IR-afdelingerne i de danske børsnoterede virksomheder efter, at det opdaterede aktionærrettighedsdirektiv trådte i kraft 10. juni.

Ifølge Klaus Søgaard, partner i Gorrissen Federspiel og ekspert i direktivet, indeholder de opdaterede regler en lang række små finurligheder, som indarbejdes i de forskellige love på området. Men særligt to elementer stikker ud og vil påvirke IR-arbejdet fremover, vurderer han:

“Overskriften er ønsket om at skabe gennemsigtighed i forhold til vederlag til direktion og bestyrelse. Derudover er det gennemsigtighed i relation til aktionærbasen, hvor der opstår nye muligheder for både selskabet og for aktionærerne. Sidstnævnte er dog behæftet med usikkerhed,” siger Klaus Søgaard.

Det vender vi retur til. Ser man først på vederlagene, er opgaven nogenlunde klar. Børsnoterede selskaber, som følger kalenderregnskabsåret, skal allerede fra næste generalforsamling præsentere en vedtaget politik for vederlag til direktion og bestyrelse. Dette arbejde skal typisk være klar i marts-april 2020 og følges op med en vederlagsrapport, der skal fremlægges på generalforsamlingen i 2021.

Der er i skrivende stund ikke rigtig nogen, som ved, hvor omfattende dette arbejde bliver for de enkelte IR-afdelinger, noterer Klaus Søgaard, men en række investorer har over for ham allerede givet udtryk for, at de helst ser en kort og præcis rapportering.

“Man kan jo sige meget forblømt på dette område. Men da reglerne er et forsøg på at sikre gennemsigtighed, skal man nok passe på med for omfattende og fyldige beskrivelser,” lyder det fra Klaus Søgaard.

Han peger på medico-selskabet Ambu som et eksempel på en børsnoterede virksomhed herhjemme, der har udarbejdet en vederlagspolitik. Den ligger tilgængelig på selskabets hjemmeside.

Individet i fokus

Fremover skal selskaberne rapportere om vederlag på individuel basis, hvilket mange selskaber er betænkelige ved. Bestyrelserne frygter at blive presset i forbindelse med lønforhandlinger, ligesom konkurrenter får indsigt i, hvordan gode direktører bliver aflønnet, mener Klaus Søgaard. Han forventer derfor, at nogle selskaber i den kommende tid vil indskrænke størrelsen af den registrerede del af direktionen for at beskytte medarbejderne samt selskaberne mod, at konkurrenter headhunter de bedste folk.

For IR betyder ændringerne øgede krav til detaljering f.eks. i forbindelse med aktie- og bonusprogrammer. Men også her er svært at vide præcist, hvor grænsen går mellem oplysningspligten og risikoen for at levere oplysninger, der kan gavne konkurrenter, vurderer Klaus Søgaard.

“Der er ingen tvivl om, kravene til detaljering bliver større end i dag. Omvendt skal man heller ikke oplyse om f.eks. definerede budgetmål for den enkelte direktør i virksomheden. Det ville jo være konkurrenceforvridende,” siger Klaus Søgaard.

Formand for DIRF, Claus I. Jensen, mener, at de fleste selskaber i Danmark allerede er godt rustet til at håndtere kravene, da direktivet har været længe undervejs.

“Mit indtryk er, at vederlagspolitikken allerede er beskrevet hos mange, men med en lidt vekslende detaljeringsgrad. Her ligger en opgave for IR især for de lidt mindre børsnoterede selskaber, som måske får lidt ekstra arbejdsopgaver,” siger Claus I. Jensen.

Bedre indsigt

Ifølge det nye direktiv skal væsentlige transaktioner mellem selskabet og nærtstående fremover godkendes af bestyrelsen og, hvis disse er tilstrækkeligt store, offentliggøres, før de gennemføres. Ifølge Klaus Søgaard vil dette dog næppe spille den store rolle. Det skyldes blandt andet, at bestemmelserne om offentliggørelse er udløst af bestemte procentsatser, der i forvejen er så høje i forhold til virksomhedens balance og resultatet, at transaktionerne alligevel skal offentliggøres efter børsreglerne.

Både han og Claus I. Jensen peger på, at selskaberne med direktivet får mulighed for at identificere deres aktionærer. Dette kunne f.eks. være oplysninger om udenlandske aktionærer i forbindelse med analyser af aktionærsammensætningen.

“Nu kan aktionærer ikke længere gemme sig bag nominee accounts. Det er en chance for IR for at spille en aktiv rolle i at skabe bedre indsigt i selskabernes aktionærbaser. Det er en super mulighed,” siger Claus I. Jensen.

Bankerne må opkræve gebyr for oplysningerne, så reglerne, der træder i kraft næste år, rummer en del usikkerhed, lyder det fra Klaus Søgaard.

“Ingen ved, hvor store gebyrerne bliver. Derfor kan det blive dyrt især for store selskaber med tusinder af aktionærer. Så det er ikke sikkert, at disse selskaber vil benytte sig af muligheden. Der er altså gode intentioner, men ingen ved, hvilken betydning reglerne vil få,” siger Klaus Søgaard.

Claus I. Jensen mener, at selskaberne skal se på reglerne som en fordel. Intet er gratis her i livet, noterer han.

“Der er allerede selskaber, som laver disse analyser for selskaberne, og det har jo en omkostning. Det er et aktiv og et tilvalg for den enkelte virksomhed, om de ønsker denne indsigt. Men nu kan de i hvert fald få den,” siger DIRF-formanden.

Fakta:

- Den 4. april 2019 vedtog Folketinget lov nr. 157 om gennemførelse af ændringer i aktionærrettighedsdirektivet om tilskyndelse til aktivt ejerskab.
- Loven er en opdatering af Aktionærrettighedsdirektivet fra 2007.
- De fleste af de nye regler træder i kraft 10. juni 2019.
- Loven er udarbejdet sammen med Finanstilsynet
- Som et element er Anbefalingerne for god Selskabsledelse ved at blive opdateret i forhold til anbefalingerne om vederlag.
- Anbefalingerne offentliggøres ultimo 2020 og gælder med regnskabsåret, der begynder 1. januar, 2020.

Kilder: Gorrissen Federspiel og Erhvervsstyrelsen