

Nye danske regler om aktionærrettigheder



Marts 2019



Vederlagspolitik og vederlagsrapport

Side 2

Ret til identifikation af aktionærer

Side 9

Oplysningsforpligtelser ved elektronisk stemmeafgivelse

Side 10

Transaktioner mellem selskabet og nærtstående parter

Side 11

NYE DANSKE REGLER OM AKTIONÆRRETTIGHEDER

EU's aktionærrettighedsdirektiv bliver nu implementeret i Danmark med en række nye regler i selskabsloven. Lovforslaget er netop blevet fremsat i Folketinget, og det forventes ikke, at den politiske behandling vil medføre nogle væsentlige ændringer. De nye regler vil gælde for selskaber, der har aktier med stemmeret noteret til handel på Nasdaq Copenhagen A/S.

Den 6. februar 2019 blev lovforslaget, der implementerer det nye Aktionærrettighedsdirektiv fra EU (nr. 2017/828), fremsat i sin endelige form og afventer nu blot den politiske behandling af lovforslaget i Folketinget. I lyset af, at der er tale om implementering af et direktiv, vil der forventeligt ikke ske indholdsmæssige ændringer som led i folketingsbehandlingen. Ændringerne forventes at træde i kraft fra den 10. juni 2019, men idet der samtidigt er etableret visse overgangsordninger, vil selskaberne ikke skulle overholde reglerne før om et godt år.

Lovforslaget medfører, at der indføres nye regler om børsnoterede selskabers mulighed for identifikation af selskabets aktionærer, ligesom der indføres nye regler om aflønning af ledelsen samt nye regler om transaktioner mellem selskabet og dets nærtstående parter. Det er alene disse ændringer, som vil blive gennemgået i det følgende.

De nye regler vil gælde for selskaber, der har aktier med stemmeret noteret til handel på Nasdaq Copenhagen A/S. Børsnoterede selskaber omfattet af den finansielle lovgivning vil både skulle overholde reglerne i Selskabsloven og Lov om finansiell virksomhed, og i tilfælde af uoverensstemmelse mellem regelsættene vil selskaberne skulle leve op til de strengeste af kravene.

VEDERLAGSPOLITIK OG VEDERLAGSRAPPORT

Det er reglerne om aflønning af ledelsen, der indebærer de største ændringer og kræver de største tilpasninger for selskaberne.

Reglerne om vederlagspolitik og vederlagsrapport vil fremover fremgå af § 139 (den nuværende bestemmelse om retningslinjer for incitamentsaflønning), som nyaffattes samt nye bestemmelser i §§ 139a og 139b i Selskabsloven.

Ifølge de nye regler skal selskaberne fremover udarbejde en vederlagspolitik og vederlagsrapport for den samlede aflønning af bestyrelsen og direktionen. Forpligtelserne til at udarbejde en vederlagspolitik og vederlagsrapport erstatter den nugældende forpligtelse til at udarbejde retningslinjer for incitamentsaflønning af ledelsen, der vil udgå af Selskabsloven.



Lovforslaget giver de børsnoterede selskaber mulighed for at sætte sig ind i de nye regler om ledelsens vederlag, idet de nye regler herom først vil finde anvendelse fra den første ordinære generalforsamling, som indkaldes i regnskabsår, der begynder den 10. juni 2019 og derefter. Det betyder, at de nye krav til vederlagspolitikken først skal iagttages i 2020, og at de nye krav til vederlagsrapporten først skal iagttages på den efterfølgende ordinære generalforsamling i 2021. Vi bemærker dog, at det ikke fremgår fuldstændigt klart af lovfor-

slaget eller bemærkningerne, om selskaber med forskudt regnskabsår, hvor året starter efter den 10. juni (f.eks. 1. juli), også kan vente med at følge de nye regler indtil den ordinære generalforsamling i 2020, eller om selskaberne allerede på den ordinære generalforsamling i 2019 skal følge reglerne. Vi regner med at få en udmelding fra Erhvervsstyrelsen vedrørende dette spørgsmål inden længe.

OVERGANG FRA SOFT LAW TIL HARD LAW

Størstedelen af de danske børsnoterede selskaber følger Anbefalingerne for God Selskabsledelse ("Anbefalingerne") og har derfor allerede i dag en vederlagspolitik og udarbejder årligt en vederlagsrapport. De nye bestemmelser i Selskabsloven betyder dog, at forpligtelsen til at udarbejde en vederlagspolitik og vederlagsrapport fremover bliver en del af lovgivning (hard law). Indtil nu har der alene været tale om anbefalinger, som selskaberne frivilligt kan vælge at følge.

AFSTEMNING OM VEDERLAGSPOLITIKKEN PÅ GENERALFORSAMLINGEN

I henhold til den nye § 139 skal selskaberne afholde en bindende afstemning (godkende) om vederlagspolitikken på generalforsamlingen ved enhver væsentlig ændring heraf og minimum hvert fjerde år. Der kan stemmes om vederlagspolitikken både på den ordinære generalforsamling og på en ekstraordinær generalforsamling. Som eksempler på væsentlige ændringer nævner bemærkningerne til lovforslaget bl.a. ændringer i rammerne for fordelingen af fast og variabel aflønning samt indførelse af nye vederlagskomponenter.

Hvis generalforsamlingen ikke godkender vederlagspolitikken, skal bestyrelsen fremlægge et nyt forslag til en vederlagspolitik til afstemning senest på den næste ordinære generalforsamling. I den mellemliggende periode kan selskabet ikke aflønne i henhold til den vederlagspolitik, som blev forkastet af aktionærerne. Det betyder, at selskabet i mellemtiden må aflønne i henhold til en tidligere godkendt vederlagspolitik, hvis selskabet har en sådan.

Hvis selskabet endnu ikke har en godkendt vederlagspolitik, må selskabet aflønne i henhold til selskabets hidtidige aflønningspraksis.

Hvis generalforsamlingen godkender vederlagspolitikken, må selskabet udelukkende indgå, forlænge eller ændre konkrete aftaler om aflønning af ledelsesmedlemmer, der er i overensstemmelse med politikken.

MIDLERTIDIG FRAVIGELSE AF VEDERLAGSPOLITIKKEN UNDER SÆRLIGE OMSTÆNDIGHEDER

Som noget helt nyt indeholder § 139 stk. 5 en mulighed for midlertidigt at fravige vederlagspolitikken under særlige omstændigheder. I den midlertidige periode aflønnes ledelsen i henhold til en konkret aftale med det enkelte ledelsesmedlem. Det er en betingelse for, at selskaberne overhovedet kan gøre brug af retten til under særlige omstændigheder at fravige vederlagspolitikken, at selskabets vederlagspolitik indeholder en beskrivelse af de proceduremæssige betingelser for fravigelse samt specificerer de dele af vederlagspolitikken, som kan fraviges.

Muligheden for i særlige tilfælde at kunne fravige vederlagspolitikken er begrundet i, at forpligtelsen til at udarbejde en vederlagspolitik og den årlige vederlagsrapport nu bliver en lovmæssig forpligtelse (hard law). Fravigelsesmuligheden i stk. 5 sikrer en vis fleksibilitet i de nye regler, således at selskabet har mulighed for at fravige vederlagspolitikken, hvor det er nødvendigt for at tjene selskabets langsigtede interesser.

Hvornår det anses for nødvendigt at fravige vederlagspolitikken for at tjene selskabets langsigtede interesser, vil i høj grad afhænge af det enkelte selskabs markeds- og branchespecifikke forhold. Det er derfor svært at sige noget generelt om, hvornår selskaberne vil være berettiget til at fravige vederlagspolitikken.

Eftersom det er ledelsens ansvar, at fravigelse kun sker under særlige omstændigheder, er vores anbefaling, at ledelsen venter med at fravige vederlagspolitikken, indtil der foreligger mere klarhed om bestemmelsens rækkevidde.

Vi anbefaler, at selskaberne allerede i den første vederlagspolitik udarbejdet efter de nye regler indsætter muligheden for at kunne fravige politikken. Dette gøres ved at sikre, at vederlagspolitikken klart beskriver de proceduremæssige betingelser for fravigelse samt specificerer de dele af politikken, som kan fraviges.

I modsætning til den gamle § 139 vil det ikke være et krav, at vederlagspolitikken optages i selskabets vedtægter. Når generalforsamlingen godkender vederlagspolitikken, bortfalder den optagede bestemmelse i selskabernes vedtægter om retningslinjer for incitamentsaf-lønning automatisk, og selskaberne kan derfor slette bestemmelsen fra vedtægterne uden afstemning herom på generalforsamlingen.

INDHOLDET AF VEDERLAGSPOLITIKKEN

De indholdsmæssige krav til vederlagspolitikken fremgår af den nye § 139a i Selskabsloven.

Langt hen ad vejen stiller § 139a de samme krav til vederlagspolitikken som kapitel 4 i Anbefalingerne, men bestemmelsen stiller også nye og yderligere krav.

Eftersom en række af kravene er nyskabelser i forhold til den nuværende regulering (både lovgivning og anbefalinger), vil alle selskaber skulle foretage tilpasninger for at sikre compliance med de nye regler. Kendskab til de nye regler er derfor nødvendigt for både selskaber, der allerede har en vederlagspolitik, fordi de følger Anbefalingerne, og selskaber der ikke følger Anbefalingerne og derfor ikke har en vederlagspolitik.

Så længe de nye og yderligere krav i § 139a også iagttages, vil selskaberne fortsat kunne anvende den foreliggende vejledning om vederlagspolitik som inspirationskilde ved udarbejdelsen af den del af vederlagspolitikken, der vedrører variabel løn.

I det følgende gennemgås de indholdsmæssige krav til vederlagspolitikken i den nye § 139a.

Bidrag til selskabets forretningsstrategi samt langsigtede interesser og bæredygtighed

Vederlagspolitikken skal forklare, hvordan politikken bidrager til selskabets forretningsstrategi, langsigtede interesser og bæredygtighed.

Kravet om bidrag til selskabets langsigtede interesser udelukker, at vederlagspolitikken kun baseres på kortsigtede interesser og driftsresultater. Bestemmelsen stiller ikke specifikke krav til niveauet for aflønningen, men niveauet skal dog være rimeligt i forhold til selskabets langsigtede strategi.



I henhold til bemærkningerne skal bæredygtighed forstås som bæredygtighed i selskabets interesse. Bemærkningerne siger dog ikke noget om, hvordan vederlagspolitikken udarbejdes, så den bidrager til selskabets bæredygtighed. Eftersom kravet om beskrivelse af bæredygtighed (og en række andre krav, se nedenfor) er helt nyt i forhold til den nuværende regulering, er det vores anbefaling, at selskaberne venter med at udarbejde en ny vederlagspolitik til den ordinære generalforsamling i 2020, hvor der forhåbentligt foreligger praksis, vejledninger m.v. herom.

Beskrivelse af vederlagskomponenter

Vederlagspolitikken skal udførligt beskrive samtlige komponenter, der indgår i ledelsens

aflønning. Det omfatter fast og variabel løn, herunder alle former for bonusser og visse goder. Dette krav er nyt i forhold til den tidligere § 139, der kun omhandlede incitamentsaflønning (variabel løn).

Det er nyt i forhold til Anbefalingerne, at vederlagspolitikken skal oplyse om de enkelte komponenters relative andel af det samlede vederlag.

Fast løn dækker over bl.a. kontant løn, fast pension og større personalegoder som firmabil m.v. Sædvanlige personalegoder som fri telefon og internet er ikke omfattet og skal ikke beskrives i vederlagspolitikken.

Variabel løn dækker over bonusser tildelt efter finansielle eller ikke-finansielle kriterier. Det specificeres nu direkte i lovtæksten i § 139a, at selskabet kun må anvende kriterier (de såkaldte Key Performance Indicators "KPI"), der er klare og brede. Vederlagspolitikken skal oplyse om eventuelle udskydelsesperioder (lock-up perioder), og hvorvidt selskabet har mulighed for at tilbagekræve variabel aflønning via de såkaldte claw back-clauses.

Aktiebaseret løn dækker over samtlige former for aktiebaserede bonusser, herunder optioner, warrants m.v. Vederlagspolitikken skal oplyse om retningslinjer for modningsperioder samt eventuelle bindingsperioder ved modningsperiodens udløb.

Som noget nyt i forhold til Anbefalingerne stiller § 139a krav om, at vederlagspolitikken skal forklare, hvordan både de valgte kriterier for tildeling af den variable løn (KPI) og den aktiebaserede løn bidrager til selskabets forretningsstrategi, langsigtede interesser og bæredygtighed.

Det er på nuværende tidspunkt uklart, hvor strenge krav § 139a stiller til detaljeringsgraden ved beskrivelsen af vederlagskomponenterne. Bestemmelsen giver dog stadig mulighed for, at fordelingen af fast og variabel aflønning beskrives som rammer, f.eks. således at fordelingen skal holde sig inden for visse hensigtsmæssige rammeværdier. Det vil også være muligt at beskrive KPI som generelle og

overordnede principper, da det ikke kræves, at enkeltkriterier i ledelsesmedlemmernes kontrakter beskrives.

Inddragelse af medarbejderes løn og ansættelsesvilkår

§ 139a indfører et krav om, at vederlagspolitikken skal forklare, hvordan politikken har taget hensyn til løn og ansættelsesvilkår for andre ansatte end ledelsesmedlemmer.

Kravet er nyt i forhold til Anbefalingerne, og baggrunden for kravet er et ønske om at undgå et misforhold mellem ledelsens vederlag og lønnen til almindelige medarbejdere i selskabet.

Retningslinjer for kontrakter og ordninger med ledelsesmedlemmer

Vederlagspolitikken skal beskrive overordnede retningslinjer for visse dele af indholdet af selskabets kontrakter med ledelsesmedlemmerne.

Anbefalingerne angiver ikke indholdet af kontrakterne med ledelsesmedlemmerne som et punkt, der bør beskrives i vederlagspolitikken. Selskaberne skal derfor fremover sikre sig, at vederlagspolitikken beskriver retningslinjerne for følgende forhold:

- i. varigheden af kontrakter med ledelsesmedlemmerne;
- ii. vigtigste dele af tillægspensionsordninger eller ordninger for tidlig pensionering; og
- iii. opsigelsesperioder og opsigelsesvilkår, herunder fratrædelsesgodtgørelser.

Varigheden af kontrakter og opsigelsesperioder må gerne fremgå i form af maksimum- og minimumsrammer.

Beslutningsproces ved fastlæggelse, revision og gennemførelse af vederlagspolitikken m.v.

Vederlagspolitikken skal forklare beslutningsprocessen for vederlagspolitikken fastlæggelse, revision og gennemførelse, herunder foranstaltninger for håndtering af interessekonflikter.

Dette omfatter selskabets interne procedurer, som relaterer sig til vederlagspolitikken. Da de fleste børsnoterede selskaber har nedsat et vederlagsudvalg, vil beskrivelsen bl.a. skulle omfatte udvalgets rolle i forbindelse med udarbejdelse af vederlagspolitikken.

Eftersom interne procedurer for vederlagspolitikken vil findes i en række af selskabets interne dokumenter, vil det være nødvendigt at se relevante interne retningslinjer og forretningsordener efter i sømmene for at sikre, at disse også er i overensstemmelse med de nye regler.

Ændringer i vederlagspolitikken

Ved ændring af vederlagspolitikken skal alle væsentlige ændringer forklares, herunder hvorfor ændringen anses for væsentlig. Det skal desuden forklares i vederlagspolitikken, hvordan der er taget hensyn til aktionærernes afstemning om og holdning til både vederlagspolitikken og vederlagsrapporterne siden generalforsamlingens sidste afstemning om vederlagspolitikken.

VEDERLAGSRAPPORTEN

Den nye § 139b i Selskabsloven forpligter bestyrelsen til at udarbejde en vederlagsrapport.

Vederlagsrapporten kendes i forvejen fra Anbefalingernes punkt 4.2.3, men ligesom med vederlagspolitikken bliver der fremover tale om en retlig forpligtelse i hard law og ikke en anbefaling, som selskaberne kan vælge at følge på frivillig basis.

Vederlagsrapporten skal også i henhold til den nye § 139b beskrive den samlede aflønning, som hvert enkelt ledelsesmedlem har modtaget eller har til gode i selskabet eller et selskab inden for samme koncern i det seneste regnskabsår.

Det bemærkes, at selskaberne ikke i årsrapporten kan henvise til vederlagsrapportens beskrivelse, selvom en række af de oplysninger, som skal oplyses i årsrapporten i henhold til § 98b i Årsregnskabsloven vil fremgå i vederlagsrapporten.

§ 139b afviger dog fra Anbefalingerne på flere væsentlige punkter, ligesom der indføres en række nye indholdsmæssige krav til vederlagsrapporten.

VEJLEDENDE AFSTEMNING OM VEDERLAGSRAPPORTEN PÅ DEN ORDINÆRE GENERALFORSAMLING

Den væsentligste ændring er, at børsnoterede selskaber skal afholde en vejledende afstemning om vederlagsrapporten på den ordinære generalforsamling (dvs. på årlig basis). Punktet om vederlagsrapporten skal fremgå som et selvstændigt punkt på dagsordenen i indkaldelsen til generalforsamlingen.



Små og mellemstore aktieselskaber kan dog (nøjes) med at forelægge vederlagsrapporten til drøftelse som et selvstændigt punkt på dagsordenen på den ordinære generalforsamling.

Selvom afstemning om vederlagsrapporten er vejledende, forpligter resultatet af afstemningen i praksis bestyrelsen i kraft af de almindelige aktionærrettigheder. Kravet om den vejledende afstemning om vederlagsrapporten giver aktionærerne mulighed for at vurdere, om de er tilfredse med selskabets aflønningspolitik, og om den generalforsamlingsgodkendte vederlagspolitik faktisk efterleves. Hvis aktionærerne forkaster vederlagsrapporten,

kan det være udtryk for mistillid til bestyrelsen, og bestyrelsen må derfor forholde sig til afstemningsresultatet. Det fremgår desuden direkte af ordlyden af § 139b, at bestyrelsen skal forklare i vederlagsrapporten, hvordan der er taget højde for afstemningen på det forrige års ordinære generalforsamling.

INDHOLDET AF VEDERLAGSRAPPORTEN

Vederlagsrapporten skal i følge Anbefalingerne kun oplyse om aflønning til eksisterende ledelsesmedlemmer. Som noget nyt stiller § 139b krav om, at vederlagsrapporten også oplyser om aflønning til opsagte ledelsesmedlemmer i perioden. Det betyder, at vederlagsrapporten fremover kommer til at indeholde oplysninger om udbetalte fratrædelsesgodtgørelser til opsagte ledelsesmedlemmer, og at disse skal fremlægges for aktionærerne på den ordinære generalforsamling. Dette må forventes at sætte en dæmper på niveauet for fratrædelsesgodtgørelser til ledelsesmedlemmer.

Klar og forståelig beskrivelse af den samlede aflønning

Vederlagsrapportens beskrivelse af den samlede aflønning af hvert enkelt ledelsesmedlem skal være klar og forståelig.

Beskrivelsen kan også omfatte vederlagsformer og goder, som ikke omtales i vederlagspolitikken. Bemærkningerne nævner børnetilskud og familiefølgeskaber som eksempler herpå. Af hensyn til persondataretlige krav vil grundlaget for disse ydelser dog ikke skulle oplyses.

§ 139b opstiller ikke formkrav til vederlagsrapporten, og det er derfor ikke klart, hvad der kræves til en klar og forståelig beskrivelse af den individuelle aflønning. EU-Kommissionen arbejder på en standardformular, som selskaberne kan bruge som inspirationskilde ved udarbejdelse af vederlagsrapporten. Vi anbefaler, at selskaberne i vidt omfang læner sig op ad denne frivillige standard for at sikre sig, at vederlagsrapporten lever op til kravet om at være klar og forståelig, ligesom dette vil sikre en ensartethed på tværs af selskaberne. EU-Kommissionen har ikke oplyst, hvornår arbejdet med standarden forventes afsluttet.

Beskrivelse af aflønningen for hvert enkelt ledelsesmedlem

§ 139b oplyser en række punkter, som for det enkelte ledelsesmedlem skal beskrives i vederlagsrapporten. En del af punkterne kendes i forvejen fra Anbefalingerne, men der indføres også nye - og ganske krævende - krav til beskrivelsen i vederlagsrapporten. Det bliver fremover et krav, at revisor skal påse, at vederlagsrapporten indeholder de fornødne oplysninger.

Vederlagsrapporten skal beskrive det enkelte ledelsesmedlems samlede aflønnings fordeling på komponenter samt den forholdsmæssige fordeling af fast og variabel aflønning. I forhold til Anbefalingerne er det nyt, at vederlagsrapporten skal oplyse, hvor stor en del af ledelsesmedlemmets løn der består af hhv. fast og variabel aflønning.

Hvis ledelsesmedlemmet har modtaget variabel aflønning, skal det oplyses, hvordan resultatkriterierne (KPI) er anvendt.

Hvis ledelsesmedlemmet har modtaget aktieaflønning, skal vederlagsrapporten oplyse om antallet af aktier og tildelte eller tilbudte aktieoptioner samt de væsentligste betingelser for udnyttelse af aktieoptionerne. Det vil f.eks. være kursen på tildelingstidspunktet og datoen for udnyttelse af optionen.

Herudover skal vederlagsrapporten forklare, hvordan den konkrete aflønning af det individuelle ledelsesmedlem er i overensstemmelse med vederlagspolitikken, og hvordan den konkrete aflønning af ledelsesmedlemmet bidrager til selskabets langsigtede resultater. Dette er en krævende opgave, da det betyder, at selskabet for hvert enkelt ledelsesmedlem skal argumentere for, hvordan medlemmets aflønning bidrager til selskabets forretningsstrategi, langsigtede interesser og bæredygtighed.

Vederlagsrapporten må ikke indeholde oplysninger om de enkelte ledelsesmedlemmers særlige kategorier af personoplysninger. De særlige kategorier af personoplysninger fremgår af artikel 9 i databeskyttelsesforordningen og omfatter bl.a. politisk overbevisning, helbredsoplysninger m.v.

Beskrivelsen skal muliggøre sammenligning

En væsentlig nyskabelse i forhold til Anbefalingerne er, at det fremover er et krav, at vederlagsrapportens beskrivelse skal gøre det muligt for en femårig periode at sammenligne det enkelte ledelsesmedlems aflønning med en række forhold i selskabet. Det er frivilligt om sammenligningen skal ske på baggrund af selskabets tal eller koncerntal.

Det enkelte ledelsesmedlems aflønning skal kunne sammenlignes for en femårig periode med følgende forhold:

- i. den årlige ændring i ledelsesmedlemmets aflønning;
- ii. den årlige ændring i selskabets resultater; og
- iii. den gennemsnitlige aflønning af selskabets almindelige ansatte.

Sammenligningen af det enkelte ledelsesmedlems aflønning med den gennemsnitlige aflønning af selskabets almindelige ansatte (punkt (iii)) skal ske på grundlag af fuldtidsækvivalenter (FTE), som er en måleenhed, der repræsenterer det samlede antal fuldtidsansatte. Beskrivelsen skal gøre det muligt at sammenligne ledelsesmedlemmets løn med lønnen til fuldtidsansatte medarbejdere i selskabet.

Bemærkningerne indeholder ikke vejledning om, hvordan vederlagsrapporten udformes, så den muliggør sammenligning af ovenstående forhold. Da dette er en krævende opgave, som er ukendt i den nuværende regulering, anbefaler vi, at selskaberne også på dette punkt støtter sig til EU-Kommissionens standardformular, når den foreligger.

Øvrige oplysninger i vederlagsrapporten

Vederlagsrapporten skal oplyse, hvorvidt selskabet har gjort brug af en mulighed for at kræve tilbagebetaling af variabel aflønning (claw back-clauses), og hvorvidt selskabet har gjort brug af muligheden for midlertidigt at fravige vederlagspolitikken under særlige omstændigheder. I sidstnævnte tilfælde skal vederlagsrapporten indeholde en redegørelse for de særlige omstændigheder samt specifikt angive de konkrete elementer i vederlagspolitikken, som blev fravejet.

OFFENTLIGGØRELSE AF VEDERLAGSPOLITIKKEN OG VEDERLAGSRAPPORTEN

Både vederlagspolitikken og vederlagsrapporten skal være offentligt tilgængelig på selskabets hjemmeside.

Vederlagspolitikken skal offentliggøres hurtigst muligt efter godkendelse på generalforsamlingen, hvor den skal forblive gratis og offentlig tilgængelig i den tid, den er gældende.

Vederlagsrapporten skal offentliggøres hurtigst muligt efter afholdelse af den ordinære generalforsamling, hvor den blev fremlagt. Vederlagsrapporten skal være offentligt tilgængelig i ti år, og som følge af persondatalovlige regler, kan vederlagsrapporten ikke være tilgængelig i længere tid, hvis den indeholder personoplysninger.

I relation til offentliggørelse er den væsentligste nyskabelse i reglerne herom, at aktionærerne fremover har ret til at anmode selskabet om en fuldstændig redegørelse for resultatet af afstemningen om vederlagspolitikken på generalforsamlingen. En fuldstændig redegørelse indebærer bl.a. oplysning om for og imod stemmer, antal aktier, der er givet gyldige stemmer for, hvor stor andel af aktiekapitalen, stemmeandelen repræsenterer samt en række andre oplysninger. En fuldstændig redegørelse kræver et betydeligt arbejde, og selskabet er forpligtet til at fremkomme med en fuldstændig redegørelse, hvis blot én enkelt aktionær ønsker det.

RET TIL IDENTIFIKATION AF AKTIONÆRER

Det nye aktionærrettighedsdirektiv indfører nye rettigheder for børsnoterede selskaber til at kunne identificere deres aktionærer, som vil træde i kraft den 3. september 2020.

Rettighederne implementeres ved den nye § 49a i Selskabsloven, som giver selskaberne ret til at anmode formidlere om visse oplysninger om aktionærer i selskabet for at kunne identificere aktionæren. Formidlere er værdipapircentraler og visse virksomheder, f.eks. kreditinstitutter, fondsmæglere og investeringsselskaber, der leverer tjenesteydelser i relation til opbevaring af aktier i børsnoterede selskaber.



Formidlere er forpligtede til at imødekomme en sådan anmodning, hvilket fremgår af nye regler i Lov om kapitalmarkeder, Lov om finansiel virksomhed og Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde, der også ændres med det nye lovforslag. Disse regler gennemgås ikke i det følgende.

Selskaberne har ikke pligt til at identificere dets aktionærer, men har ret til at anmode en formidler om udlevering af bl.a.:

- i. aktionærens fulde navn, e-mail, bopæl, CVR-nummer eller andet registreringsnummer; og
- ii. oplysning om antallet af aktier, herunder oplysning om aktieklasse og dato for aktiernes erhvervelse.

For at overholde persondataretlige regler må selskabet kun opbevare oplysningerne op til tolv måneder efter, at selskabet er blevet opmærksom på, at den pågældende ikke længere er aktionær, medmindre andet følger af anden lovgivning.

Eftersom børsnoterede selskaber ikke skal oplyse om deres aktionærer i ejerbogen, har børsnoterede selskaber indtil nu kun haft mulighed for at identificere aktionærer, der ejer over 5 % af aktiekapitalen som følge af reglerne om identifikation af de såkaldte "storkaktionærer".

Indførslen af den nye § 49a i Selskabsloven betyder således, at børsnoterede selskaber fremover har mulighed for at identificere alle aktionærer, uanset hvor få aktier og hvilke typer aktier, aktionæren ejer. Oplysningerne vil dog ikke være offentligt tilgængelige.

OPLYSNINGSFORPLIGTELSE VED ELEKTRONISK STEMMEAFGIVELSE

Lovforslaget indfører også forpligtelser for børsnoterede selskaber over for deres aktionærer, som skal lette aktionærernes udøvelse af aktionærrettighederne i forbindelse med elektronisk stemmeafgivning på generalforsamlingen.

Den nuværende § 104 i Selskabsloven omhandler aktionærernes afstemning på generalforsamlingen, og med lovforslaget tilføjes et nyt stk. 4 og stk. 5 til bestemmelsen, som pålægger selskaberne visse oplysningsforpligtelser over for aktionærerne, når de stemmer elektronisk.

Selskabet skal desuden bekræfte, at stemmen er blevet gyldigt registreret og medtalt ved afstemningen, hvis aktionæren eller en tredjepart anmoder herom inden fire uger efter afholdelse af den elektroniske generalforsamling. Dette gælder dog ikke, hvis oplysningen i forvejen er offentligt tilgængelig, f.eks. på selskabets hjemmeside.

Selskaberne skal efterleve oplysningsforpligtelserne i forbindelse med elektronisk stemmeafgivning på generalforsamlingen fra og med den 3. september 2020.



Når en aktionær afgiver en elektronisk stemme, skal selskabet sende en elektronisk bekræftelse om modtagelse af stemmen til aktionæren selv eller den tredjepart, som har stemt på vegne af aktionæren, f.eks. hvis aktionæren gør brug af en nominee-ordning.

TRANSAKTIONER MELLEM SELSKABET OG NÆRTSTÅENDE PARTER

Som den sidste af de væsentligste implementeringsændringer som følge af det nye Aktionærrettighedsdirektiv indføres en ny bestemmelse i § 139d i Selskabsloven, der omhandler transaktioner mellem selskabet og nærtstående parter.

§ 139d indfører et krav om bestyrelsens forhåndsgodkendelse af væsentlige transaktioner, som selskabet indgår med nærtstående parter. Hvis en transaktion anses for "meget væsentlig" er der, udover godkendelseskravet, også et krav om offentliggørelse. Kravene om godkendelse og offentliggørelse af visse transaktioner er nye både i forhold til Selskabsloven og Anbefalingerne, og selskaberne vil således skulle opdatere og tilpasse interne procedurer i lyset af de nye regler, der allerede vil træde i kraft den 10. juni 2019.

Kravene gælder ikke for sædvanlige forretningsmæssige transaktioner, som selskabet indgår med nærtstående parter. Sædvanlige forretningsmæssige transaktioner omfatter de samme transaktioner som bestemmelsen om kapitalejerlån i Selskabsloven § 212, dvs. transaktioner, der er sædvanlige for selskabet og branchen. Disse transaktioner skal naturligvis stadig indgås på markedsvilkår.

For sådanne undtagne transaktioner har bestyrelsen pligt til at udarbejde en intern procedure, som sikrer, at der foretages periodiske vurderinger af, hvilke transaktioner selskabet betragter som sædvanlige forretningsmæssige transaktioner. Dette skal sikre, at selskabet ikke udvikler en praksis, hvor det undtager transaktioner, som ikke kan anses for sædvanlige.

Endelig er transaktioner i den udtømmende opremsning i § 139d, stk. 5 undtaget fra reglerne. Det gælder bl.a. de fleste aftaler

mellem selskabet og dets datterselskaber samt transaktioner mellem selskabet og ledelsesmedlemmer om aflønning.

GODKENDELSE AF VÆSENTLIGE TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

Fremover skal bestyrelsen forhåndsgodkende væsentlige transaktioner mellem selskabet og dets nærtstående parter.

Begrebet "nærtstående part" forstås på samme måde, som de transaktioner med en nærtstående part, som selskabet skal oplyse i årsrapporten. IAS 24 indeholder en udtømmende opremsning af nærtstående parter, og begrebet omfatter bl.a. nære familiemedlemmer, nøglepersoner i ledelsen og andre med betydelig indflydelse på selskabet.

Det er bestyrelsen, der vurderer, om en transaktion med en nærtstående part er "væsentlig". Den nye § 139d opstiller ikke størrelsesgrænser for, hvornår der vil være tale om en væsentlig transaktion, og ifølge bemærkningerne skal bestyrelsen foretage vurderingen af, om en transaktion er væsentlig på samme måde som vurderingen af, om der er tale om en væsentlig transaktion, der skal offentliggøres i årsrapporten. Bestyrelsen skal være opmærksom på, at vurderingen af væsentlighed skal foretages på baggrund af alle transaktioner indgået med den nærtstående part inden for det pågældende regnskabsår.

Bestyrelsen skal foretage godkendelsen af en væsentlig transaktion med en nærtstående part på baggrund af de almindelige habilitetsregler.

Bestyrelsens forretningsorden bør opdateres, således at der indføres procedurer og retningsslinjer for håndteringen af den nye forpligtelse til at godkende væsentlige transaktioner med nærtstående parter.

OFFENTLIGGØRELSE AF VISSE TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

Den nye § 139d indfører også nye og skærpede forpligtelser til offentliggørelse af visse transaktioner, som anses for "meget væsentlige". En sådan transaktion kan ikke vente med at blive offentliggjort til aflæggelse af årsrapporten.



Transaktionen mellem selskabet og den nærtstående part skal - efter godkendelse af bestyrelsen - offentliggøres på selskabets hjemmeside, hvor den skal være tilgængelig i fem år. Offentliggørelsen skal ske hurtigst muligt, efter aftalen om transaktionen er indgået.

En transaktion anses for "meget væsentlig", hvis transaktionens dagsværdi udgør ti procent eller mere af selskabets samlede aktiver, eller 25 procent eller mere af resultatet af den primære drift, som anført i det senest offentliggjorte regnskab.

Hvis selskabet indgår i en koncern, foretages beregningen af dagsværdi på baggrund af hele koncernen. Hvis selskabet foretager flere transaktioner med den samme nærtstående part inden for samme regnskabsår, foretages beregningen af dagsværdi på baggrund af summen af samtlige transaktioner. Det er bestyrelsen,

der vurderer, hvilke transaktioner, der falder ind under dagsværdierne, og bestyrelsens forretningsorden bør opdateres, så den indeholder procedurer for denne vurdering samt procedurer til sikring af offentliggørelsen af disse transaktioner.

Offentliggørelsen skal indeholde en række oplysninger, som gør det muligt for aktionærerne og udenforstående at vurdere, om transaktionen er gennemført på markedsvilkår. Det vil være oplysninger om karakteren af den nærtstående relation, navnet på den nærtstående samt dagsværdien og datoen for indgåelse af aftalen om transaktionen.

KONTAKT PLESNER

Hvis du har spørgsmål eller kommentarer til de nye regler om aktionærrettigheder, eller andre relaterede spørgsmål og kommentarer, er du altid velkommen til at kontakte os.



Læs mere om vores
Selskabsret-team
på plesner.com



Lars Bunch
advokat, partner

labu@plesner.com
D: +45 36 94 11 36
M: +45 30 93 71 56



Shaina Jabbar
advokat, partner

sja@plesner.com
D: +45 36 94 12 45
M: +45 30 93 71 38



Maja Dahl-Jessen
advokatfuldmægtig

mdj@plesner.com
D: +45 36 94 14 76
M: +45 24 59 23 18

