BOARD PERSPECTIVES

no.10 / JUN. 2016

VELKOMMEN

TIL DANMARKS FREMMESTE BESTYRELSESPUBLIKATION BOARD PERSPECTIVES – NYHEDER, TENDENSER OG HOLDNINGER

Indholdsfortegnelse

FEM GODE RÅD TIL BESTYRELSER OMKRING M&A
Kristian Skovmand – s. 5
FIRE SKARPE TIL BESTYRELSESFORMAND LARS V. FREDERIKSEN
Lars V. Frederiksen – s. 8
PANAMA PAPERS & GOVERNANCE
Kersi Porbunderwalla – s. 12
MARKET ABUSE REGULATION – NYE REGLER VEDR. INSIDER TRADING
Pernille Høstrup Dalhoff & Michael Kjøller Petersen – s. 16
VÆRDIEN AF "GRØN"
Peter Høltermand & Christopher Flensborg – s. 21
RETORIK I BESTYRELSESLOKALET = ROI PÅ DINE ORD
Mette Højen – s. 25

BOARD NETWORK

ISSN: 2246-6096

VELKOMMEN TIL BOARD PERSPECTIVES
– DANMARKS FREMMESTE BESTYRELSESPUBLIKATION

Velkommen til tiende nummer af Board Perspectives fra Board Network, The Danish Professional Directors Association. Board Perspectives henvender sig til alle, som interesserer sig for bestyrelsesagendaen i Danmark, og er den fremmeste, danske publikation med fokus på Corporate Governance og Board Leadership.

Board Perspectives udkommer kvartårligt – og byder i hvert nummer på en række artikler, skrevet af førende, eksterne eksperter samt interviews, nyheder og meget andet. Fokus er på indhold over form – og på nyhedsvinkler og holdninger med kant.

I dette nummer har vi fået bidrag fra otte førende eksperter; Bestyrelsesformand Lars V. Frederiksen, Matas, Managing Partner Kristian Skovmand, CP Dyvig & Co, CEO Mette Højen, CSUITESPEAKER, CEO Kersi Porbunderwalla, Copenhagen Compliance, Adm. direktør Michael Kjøller-Petersen, Computershare, Senioradvokat Pernille Høstrup Dalhoff, Kromann Reumert, samt Country Manager Peter Høltermand og Head of Sustainable Products, Christopher Flensborg, begge fra SEB.

UDVIKLING PÅ DEN INTERNATIONALE CORPORATE GOVERNANCE-SCENE – NYT EU-DIREKTIV

D. 17. juni 2016 træder ny EU-regulering vedr. revision og revisionskomiteer i kraft (Forordning 537/2014 og Direktiv 2014/56/EC). Målsætningen bag det nye regelsæt er at forbedre kvaliteten af revisionen samt at genskabe investorernes tillid til den tilgængelig finansielle information. Målet er bl.a. at:

- Understrege revisors uafhængighed
- Bidrage til et mere dynamisk revisionsmarked i EU
- Forbedre supervisionen af de lovpligtige revisorer

I virkeligheden er dette jo noble mål, som ingen kan modsætte sig. Imidlertid er ordlyden i den kommende regulering af en karakter, som gør, at vi i Board Network føler anledning til at hejse to advarende flag:

1. For det første tildeles Revisionsudvalgene et særskilt og udbygget ansvar. Det skaber risiko for dels en inddeling af bestyrelsen i et A-hold (som er medlem af Revisionsudvalget) og et B-hold, dels at dette B-hold i fremtiden vil anvende mindre tid på finansielle forhold da de er i den tro, at Revisionsudvalget er ansvarlig herfor. Alt i alt er der tale om en kraftig risiko for en underminering af kollegialiteten i bestyrelsen – og et klart brud på retstraditionen om, at den fulde bestyrelse er kollektivt ansvarlig for alle trufne beslutninger. Der findes kun én måde at udjævne denne risiko på; via øget rapportering fra revisionsudvalget til den øvrige bestyrelse.

2. For det andet indføres der et tilsyn med Revisionsudvalgene på nationalt niveau, hvorefter tilsynsmyndigheden skal overvåge og kontrollere såvel revisionsudvalgets sammensætning (og dets kompetencer) som dets arbejde. Det forekommer bekymrende, at en ekstern 3. part – som er en offentlig myndighed – dels vil fratage aktionærerne deres ret til frit at vælge bestyrelsesmedlemmer (og heraf sammensætte revisionsudvalget), dels vil føre tilsyn med udførelsen af kerneopgaven for revisionsudvalget – på tværs af virksomheder i forskellige brancher, divergerende størrelser og ikke mindst med vidt forskellige strategiske og finansielle udgangspunkter. Enten bliver der tale om en proforma-håndhævelse eller også bliver der tale om, at myndighederne skal fægte mildt sagt i blinde. Ingen af delene kan vist siges at være godt for nogen.

BESTYRELSENS ROLLE I M&As

2015 blev det hidtil travleste år for virksomhedshandler i Danmark med anslået 243 handler gennem året (jf. Deloitte). Hertil kommer alle de potentielle processer, som af den ene eller anden grund alligevel ikke ender med en gennemført handel. Hver eneste gang går et større spil i gang hos såvel køber som sælger – en proces, som bestyrelsen af gode grunde må stå i spidsen for (næsten) hver gang. Uanset om der er tale om strategiske opkøb, frasalg i kriser, kulturforskelle ved fusioner, Black Knights at the Gate eller noget helt femte, er der tungtvejende strategiske, finansielle, konkurrencemæssige og aktionær-betonede forhold, som nøje skal overvejes af bestyrelsen. Og for dem, som ikke har prøvet det flere gange før, er det en øvelse, som lige så let kan destruere massive værdier for de involverede virksomheder som at skabe dem. Derfor sætter vi fokus herpå ved vort næste medlemsmøde tirsdag d. 31. maj 2016 kl. 16-20 på Hotel Scandic Copenhagen med temaet "Bestyrelsesarbejdet ved M&As - Strategiske opkøb, frasalg i kriser, kulturforskelle ved fusioner, Black Knights at the Gate".

KOMMENDE ARRANGEMENTER

Udover dette har vi følgende spændende arrangementer planlagt for resten af 2016:

- Onsdag d. 7. september 2016 kl. 8-12 med temaet "Aktionæraktivisme – og bestyrelsens rolle - Langt fra kun et udenlandsk fænomen".
- Tirsdag d. 29. november kl. 12-16 med tema et "Uafhængighed, Fit & Proper og andre formelle krav".

Vi glæder os til at se alle vore medlemmer igen – næste gang som sagt tirsdag d. 31. maj 2016 kl. 16-20 på Hotel Scandic Copenhagen, Vester Søgade 6, 1601 København V.

Hermed igen velkommen til tiende nummer af Board Perspectives. Rigtig god læselyst.

Jakob Stengel
Founder & Chairman

We are the only Executive Search firm in Denmark
to specialize in Board Search and Board Evaluations

We spearhead the board agenda,
rather than just respond to it

We focus equally on Board Leadership and
Corporate Governance when providing advice

We work with the largest and most diverse candidate
database of the industry, not just with our own clients

We are different by choice

We are Case Rose | InterSearch

CASE ROSE
INTERSEARCH

Global Executive Search & Leadership Consulting

Case Rose | InterSearch is the premier Copenhagen-based international retained executive search and leadership consulting firm. As part of InterSearch, one of the world's Top 10 executive search firms, we operate through an unparalleled global network of more than 95 corresponding offices in over 50 countries across the world. We specialize in finding Chairmen, Chief Executives, Finance and other Executive Directors, and Non-executive Directors. In addition, we provide clients with human capital solutions and leadership services, such as board evaluations, management appraisals, talent mappings, compensation benchmarks, onboarding advice, succession planning and executive coaching. Go to www.caserose.com or contact us at +45 21282882 / info@caserose.com.

FEM GODE RÅD TIL BESTYRELSER OMKRING M&A

AF KRISTIAN SKOVMAND,
Managing Partner, CP Dyvig & Co.

Det er blevet sagt, at fusioner og virksomhedsovertagelser (M&A) skaber nogle af de største muligheder for selskaber til at ødelægge værdi. Dette gælder naturligvis også den anden vej, og der kan være store muligheder for at skabe værdi. Pointen er dog, at beslutninger om M&A kan være nogle af de vigtigste og mest skelsættende for et selskab – for en bestyrelse er disse beslutninger derfor kritiske.

Når dette er sagt, så er beslutninger omkring M&A egentlig ikke særlig velegnede til et bestyrelsesmøde, hvor man typisk sidder 10-15 mennesker og har en række andre punkter af forskellig karakter, som også skal gennemgås.

I forbindelse med opkøb, eller ligefrem fusioner, arbejder man typisk med et ikke-perfekt informationsgrundlag, på hvilket man skal danne sig en bedømmelse inden for en kort tidsramme. Mange facetter kræver grundig overvejelse og førstehåndsindsigt – især på de "blødere" punkter, som kan være vigtige i forhold til en integration af to virksomheder: ledelsen, kultur, værdier osv. Tallene kan fortælle en del af historien, men i sidste ende skal der træffes et jugement om, hvorvidt en given transaktion er det rigtige skridt at tage.

Frasalg af divisioner, forretningsområder eller datterselskaber er ofte lidt lettere fra en bestyrelses perspektiv, da man her kender selskabet samt typisk kan kontrollere tidstabellen, og dermed træffe sin beslutning på et bredere informationsgrundlag, og efter sin egen tidsplan.

Jeg vil her komme med fem gode råd, som jeg har set fungerer godt i forskellige situationer, og som derfor er værd at overveje som bestyrelse i forbindelse med diskussion af M&A strategi eller behandling af specifikke M&A sager. Fokus er på opkøb og/eller egentlige fusioner.

1. START TIDLIGT OG VÆR STRUKTUREret

Det er let at tænke på beslutninger omkring M&A som ja/nej beslutninger til specifikke sager, når de er aktuelle. Det er dog værd for bestyrelser at blive inddraget tidligt med henblik på, at definere hvad man kunne tænke sig at opnå med sin M&A strategi, og således have en god fornemmelse for hvilke muligheder, der kunne eksistere.

Når en M&A sag kommer til endelig beslutning, bliver diskussionen meget bedre og mere nuanceret, når det handler om et selskab, der har været diskuteret regelmæssigt. Det giver således god mening, at bestyrelsen har som rolle at evaluere potentielle opkøbskandidater på et tidligt tidspunkt. At deltage i processen med at evaluere potentielle opkøbskandidater gør også deltagerne skarpere på andre potentielle fremtidige opkøb – ligesom en potentiel huskøber, der har brug for at se på en række forskellige huse for at finde ud af, hvad hun/han ønsker og ikke ønsker sig i sit fremtidige hus.

At deltage i sådanne evalueringsfaser kan også give bestyrelsesmedlemmer et godt sammenligningsgrundlag og mere kontekst til bedre at kunne evaluere hvordan tingene egentlig går hos dem selv.

2. LAV EN PLAN FOR HVERT "TARGET"

Succesfulde fusioner og opkøb handler meget om timing. Hvis man har et eller flere selskaber, som man kunne være interesseret i at købe eller fusione-

re med, er det derfor vigtigt at holde sig opdateret, potentielt over længere tid, så man er der, når muligheden opstår. Har man som selskab en længere liste af potentielle "targets", er det værd at lave en specifik handlingsplan for, hvordan hver enkelt mulighed afsøges. En formand eller et bestyrelsesmedlem kunne være en god ambassadør for indledende "følere" og relationsbygning på ejerniveau. Det ideelle vil ofte være, at have samtaler og relationer på flere niveauer og med en vis regelmæssighed, og det kan ofte kræve mange samtaler over en årrække, før en transaktion bliver aktuel. Man får et meget bredere beslutningsgrundlag når transaktionen en dag bliver aktuel – især på de førnævnte "blødere" faktorer. Selv hvis M&A ikke er på agendaen, skaber disse samtaler en god fornemmelse for hvad der foregår hos konkurrenter og i branchen mere generelt.

De første to punkter er især velegnet til formandsskabet, som typisk bruger mere tid på selskabet og dermed har en større kontekst at arbejde ud fra. Disse to punkter beskriver en proces, der starter lang tid før aktuelle M&A emner er på banen, og er noget som vi i CP Dyvig & Co. især arbejder med, som vi kalder "strategisk corporate finance" – en proces, der starter lang tid før aktuelle M&A emner er på banen.

3. OVERVEJ ET M&A UDVALG UNDER BESTYRELSEN

Et M&A udvalg under bestyrelsen kan både være et permanent udvalg, eller noget man sætter op ad hoc til en given transaktion. For selskaber som har en klar ambition om at vokse via M&A, vil et permanent set-up i særdeleshed give mening, da der løbende vil være sager at evaluere og diskutere. Der vil ofte være vigtige beslutninger at diskutere, som man ikke ellers syntes er fyldige nok til at fortjene et punkt på bestyrelsesagendaen – disse udvalg ses ofte i kapitalfonds-ejede selskaber, der har en specifik M&A agenda. Et alternativ kan være at have M&A som fast agenda punkt på formandsskabsmøder.

Et ad hoc set up kan også fungere godt, og vil være afgørende i forbindelse med specifikke, større og komplicerede sager. Udvalget kan nå længere ned i detaljen og absorbere indtryk i realtid sammen med ledelsen, og dermed bedre vurdere fordele, ulemper, risici osv. Et udvalg giver også bestyrelsen bedre mulighed for at deltage direkte i interaktioner med en fusionspartner eller opkøbsemne (se nedenfor) – noget som er svært i plenum. Helt praktisk kan en fuldstændig de-briefing af en virksomhed i forbindelse med et opkøb inklusive management møder, sagtens fylde to hele dage. Et godt indikativt barometer for, hvor meget tid man som bestyrelse bør bruge på en given sag, er størrelsen af kapitalbeslutningen involveret i forhold til andre bestyrelsesbeslutninger.

I forbindelse med en egentlig transaktion kan det være hjælpsomt at trække mindst et erfarent bestyrelsesmedlem udenfor formandsskabet ind i den detaljerede evaluering for at sikre et frisk perspektiv på transaktionen.

4. MØD DEN ANDEN SIDE "FACE TO FACE"

I en egentlig fusion (merger of equals) er det kritisk at man på bestyrelses-/ejer-niveau møder hinanden, samt at visse beslutninger, for eksempel om ledelsen i det samlede selskab, drives af formænd og bestyrelser. Det er værd at overveje, om man ikke kunne anlægge en lignende tilgang ved opkøb, der ikke nødvendigvis har karakter af en fusion. At tilkøbe en større virksomhed vil i mange tilfælde inkludere tilkøb af kritiske individer på ledelsesniveau. Hvis dette er tilfældet, bør man overveje, om ikke et eller flere medlemmer af bestyrelsen burde mødes med disse kritiske individer, på samme måde man som bestyrelse vil møde en ny direktør før denne bliver ansat – ovennævnte udvalg kunne være et forum for sådanne møder i forbindelse med opkøb.

5. FORSTÅ DIN RÅDGIVERS ROLLE OG DENNES INCITAMENTER

Rådgivning udefra kan være vigtigt i forbindelse med M&A. Man skal dog huske at der findes flere forskellige roller en rådgiver kan spille, og det er værd at overveje, om rådgiverens incitamenter passer sammen med den rolle man forestiller sig. Ønsker man en rådgiver, som er fokuseret udelukkende på at en given transaktion bliver gennemført, er det en god ide at tænke incitamenter i samme retning, for eksempel ved et stor "success fee" ved transaktionens "closing" – og man bør derefter tage rådgiverens råd i den kontekst. Hvis man derimod gerne vil have rådgivning omkring, hvorvidt en given transaktion giver mening, bør man således også tænke dette ind i sin afregningsstruktur.

BOARD NETWORK

Board Network – The Danish Professional Directors Association er Danmarks mest eksklusive bestyrelsesnetværk, og er det foretrukne forum for erfarne bestyrelsesmedlemmer. Organisationens formål er at sætte fokus på *Board Leadership* samt at øge kendskabet til bestyrelsernes betydning for værdiskabelsen i og udviklingen af virksomhederne. For mere information, se www.boardnetwork.dk.

Medlemsmøder i resten af 2016

Tirsdag d. 31. maj kl. 16-20 med temaet "Bestyrelsesarbejdet ved M&As - Strategiske opkøb, frasalg i kriser, kulturforskelle ved fusioner, Black Knights at the gate".

Onsdag d. 7. september kl. 8-12 med temaet "Aktionæraktivisme – og bestyrelsens rolle. Langt fra kun et udenlandsk fænomen".

Tirsdag d. 29. november kl. 12-16 med temaet "Uafhængighed, CRD-IV, Kønsmæssig Diversitet, Fit and Proper og andre formelle krav".

4 SKARPE TIL BESTYRELSES-FORMAND LARS V. FREDERIKSEN

Lars V. Frederiksen er bl.a. bestyrelsesformand for Matas og formand for Komiteen for god Selskabsledelse, samt bestyrelsesmedlem i bl.a. Falck, Rockwool, Widex, Tate & Lyle, PAI Partners og Augustinus Industri. Oprindeligt uddannet cand.merc. og senere div. Executive Education-programmer på bl.a. INSEAD (inkl. IDP og AMP).

1. I 2013 forlod du efter eget valg jobbet som CEO i Chr. Hansen for at fokusere den videre karriere på bestyrelsesarbejdet. Hvad er de største forskelle på de to roller?

Man er nødt til at huske selve rollefordelingen; Executive Management står for eksekvering og den daglige ledelse. Bestyrelsen stiller spørgsmål ud fra såvel en risiko- som en mulighedsvinkel. Strategien udvikles i fællesskab og bestyrelsen må holdes integreret i strategiarbejdet – men direktionen har serveretten.

Min egen oplevelse er, at bestyrelserne er kommet tættere på maskinrummet i virksomhederne, og at samarbejdet med direktionen er tættere i dag end førhen de fleste steder. Det medfører øget indflydelse, men til gengæld også en øget arbejdsbyrde for bestyrelserne – og eventuel prestige ved en bestyrelsespost kommer ikke længere af sig selv. Nu skal man levere varen – også i bestyrelseslokalet.

I "gamle dage" var alt bestyrelsesarbejde jo mesterlære, men den type "uddannelse" er ikke længere nok. Der er adskillige, fremragende bestyrelsesuddannelser og kurser, man kan følge – selv har jeg f.eks. haft stor glæde af INSEADs International Directors Programme.

Man kan også påpege den øgede agilitet – som jeg finder helt nødvendig. Her sigter jeg til, at det er blevet mere naturligt at udskifte bestyrelsesmedlemmer, også efter få år, hvis en konkret opgave er blevet løst eller hvis dynamikken i bestyrelsen kræver det. I den sammenhæng må jeg tiltræde en af de findings, som jeg ved, at Board Network ved et af sine tidligere arrangementer (ved medlemsmødet d. 23. november 2015, red.) har haft sat stort fokus på; nemlig at formanden har en altafgørende betydning for the board dynamics. Og som redskab i denne sammenhæng (både i forhold til formanden og hele den øvrige bestyrelse), er bestyrelsesevalueringerne utroligt vigtige at gennemføre.

2. Siden 2014 har du været medlem af Komiteen for god Selskabsledelse og i november 2015 udnævnte Erhvervs- og Vækstministeren dig som ny formand for Komiteen. Hvad bliver dit og resten af Komiteens fokus i den kommende tid?

Vi har jo bl.a. senest i april 2016 fået to nye medlemmer af Komiteen (Carsten Stendevad og Christian Hyldahl, red.), som vil styrke vores arbejde med at fremkomme med en række nye anbefalinger på området for aktivt ejerskab for institutionelle investorer, sådan som det også kendes fra The Stewardship Code i UK.

På lidt længere sigt kan forskellige af de nuværende anbefalinger antageligt se frem til en revidering. Det kunne f.eks. være områder som en lempelse af den hidtidige anbefaling om en 70-års aldersgrænse for bestyrelsesmedlemmer, en lempelse af anbefalingen om kvartalsregnskaber, en skarpere anbefaling vedr. say-on-pay, som det kendes internationalt, en inkorporering af det nye EU-revisionsdirektiv, samt ikke mindst en anbefaling om en jævnlig (f.eks. hvert

3. år), eksternt faciliteret bestyrelsesevaluering til supplement af de efterhånden gængse, årlige selvevalueringer.

3. Du nævner et par steder inspirationen fra den internationale Corporate Governance-verden. Hvad ser du af yderligere trends på den internationale front?

Man kan nævne mange ting, men lad mig nøjes med at fremhæve to:

A. Mange virksomheder kunne med fordel arbejde med en mere international bestyrelse. Også selvom virksomheden er rent dansk. Tag Matas som eksempel; her har vi en stor bredde af internationale erfaringer og kompetencer, selvom virksomheden er rent dansk. Men Danmark har en udfordring; dels er gennemsnittet af danske bestyrelseshonorarer endnu ikke helt på omgangshøjde med en række udenlandske, dels har udenlandske bestyrelsesmedlemmer meget svært ved at forstå, at de for et honorar i en dansk virksomhed er personligt indkomstskattepligtige i et land – Danmark – selvom de ikke bor her. Det hæmmer klart tiltrækningskraften.

B. Det er ikke i alle brancher, at der er en balance mellem arbejdsindsatsen, risikopåtagelsen og honoreringen for en plads i en bestyrelse. Et godt eksempel herpå er den finansielle sektor, og jeg har da også selv indtil nu sagt nejtak til poster i finans. Det er ikke et rendyrket dansk fænomen, men sammenholdt med pkt. A, har vi ikke ligefrem en fordel her. Honoraret bør afspejle tidsforbruget og risikoen.

4. Et stort emne på den offentlige bestyrelsesagenda er lige nu disruption, og Board Network har da også så sent som i februar 2016 sammen med Deloitte offentliggjort en stor global bestyrelsesundersøgelse med temaet "Radical Innovation & Growth". Hvad er dine egne tanker i denne henseende?

Jeg vil sige det sådan, at disruption har en natur, som det er vanskeligt at forberede sig på, medmindre man selv driver udviklingen. Til gengæld er der ting, man kan gøre, så man forbliver så godt forberedt på eventuel markedsudvikling som muligt: Glem ikke din kerneforretning og dine kernekompetencer! Sørg for en mangfoldig repræsentation af særligt kompetencer, men også nationalitet og køn, men søg ikke diversiteten for dens egen skyld! Onboarding af nye bestyrelsesmedlemmer kan gøres bedre mange steder – det gælder både ift. en indføring i branchen, men også i selve virksomheden og dens unikke situation, økonomi, strategi, etc.! Og endelig; jo, bestyrelserne kan helt sikkert ofte med fordel involvere sig dybere i virksomhedens innovations-indsats. Det sikrer bedre ressource-allokering såvel som risikoafdækning!

Er din bestyrelse ordentlig sikret? Og forsikret?

Vores viden om det danske forsikringsmarked bygger på mere end 50 års erfaring med underwriting og skadebehandling – og ikke mindst direkte og hyppig dialog med vores kunder! Vi ved, hvad vores kunder står over for i dag – og vi ved, hvad de sandsynligvis vil stå over for i morgen. For direktion-, bestyrelse- og ledelsesmedlemmer har vi blot at sige: Bring on tomorrow! Besøg os på www.aig.dk

AIG

Bring on tomorrow

AIG Europe Limited, Osvald Helmuths Vej 4, DK-2000 Frederiksberg, Danmark Tel.: (+45) 9137 5300 Fax.: (+45) 3311 3340.
Dansk filial af Forsikringsselskabet AIG Europe Limited, (CVR 34 61 76 94), Registreret i England og Wales. Company number: 01486260
The AIG Building, 58 Fenchurch Street, London EC3M 4AB, United Kingdom.

THE SMALL DATA SYMPOSIUM 2016

MARTIN LINDSTRØM

08.SEPTEMBER OG 13.SEPTEMBER 2016

SPEAKERS CLUB Din Succespartner

Official Agent of SUCCESS RESOURCES Your Learning Partners

*Mød brandingguruen Martin Lindstrøm til efteråret, når han gæster Danmark med sit nye, store **SMALL DATA SYMPOSIUM**. Kom med på en sanseudvidende marketingrejse, der giver dig afgørende indsigter, forståelse og metoder til at bygge fremtidens vinderbrands.*

UDTALELSER OM MARTIN & SMALL DATA:

"Martin Lindstrom channels cutting-edge forensics to reveal the dichotomy between data and wisdom. If you love "Bones" and "CSI" this book is your kind of candy" - **Paco Underhill, Why We Buy**

"Martins best book to date. A personal, intuitive, powerfull way to look at making an impact with your work" - **Seth Godin, author, Purple Cow**

"Martin Lindstrom is one of branding's most original thinkers."
- **Robert A. Eckert, CEO & Chairman, Mattel Inc**

ENESTE EVENTS I DK

EN MEGET PRAKTISK OG "HANDS-ON" SESSION...

Martin Lindstroms præsentationer er yderst engagerende, informative, interaktive og sjove. Men vigtigst af alt er de praktiske og beriger de delegerede med en lang række værktøjer og praktiske råd til positivt at påvirke deres daglige forretningsstrategier. Vær forberedt på at blive overrasket (og endda chokeret), da Lindstrom igen tager sit publikum på en mind-blowing rejse ind i morgendagens forbrugere, deres drømme, håb og ønsker.

Så bevæbnet med denne første håndsviden, vil deltagerne være i stand til at beregne, hvad det betyder for deres brands og måske endnu vigtigere, hvordan deres brands bliver nødt til at justere og reagere på en verden, hvor det er forbrugeren, og ikke brandet, der dikterer ejerskabet af brand forholdet.

DEL 1 - SMALL DATA ER FREMTIDEN
DEL 2 - SKJULT E FORBINDELSER, DER FØRT E TIL GLOB ALE DETAILHANDEL REVOLUTIONER.
DEL 3 - SOCIALE MEDIER ER DET NYE SOVEVÆRELSESSPEJL
DEL 4 - ET KORT TIL AT SKABE BRANDS I DET 21. ÅRHUNDREDE

ÅRHUS **08.SEPT 2016** **KL 8:30-17:30**	(Centralværkstedet) Værkmestergade 7-9, 8000 Aarhus C	**KØBENHAVN** **13.SEPT 2016** **KL 8:30-17:30**	(CPH Conference / DGI-Byen) Tietgensgade 65, 1704 København V

DKR. 3.495 EX. MOMS

FOR MERE INFORMATION::
Tlf: + 45 3331 8981 Email: info@speakersclub.dk Website: www.SpeakersClub.dk

SPEAKERS CLUB Din Succespartner

Official Agent of SUCCESS RESOURCES Your Learning Partners

PANAMA PAPERS & GOVERNANCE

Hvad er de potentielle God selskabsledelse, risikostyring, compliance og IT Sikkerhed (GRC) problemer med Panama og tilsvarende offshore investeringer?

AF KERSI PORBUNDERWALLA
Generalsekretær, Copenhagen Compliance®.

Afsløring af Panama Papers understreger de grundlæggende uretfærdigheder og uligheder skabt af offshore-systemet, når skatter omgås og statslige aktiver bliver røvet. Derfor vil behovet for offentlige registre, som indeholder oplysninger om, hvem der i sidste ende kontrollerer virksomheden bliver tilgængelig for alle. Det er i sidste ende de retshåndhævende tilsynsmyndigheder, der skal jage de 'virkelige' mennesker bag anonyme selskaber, der anvendes til hvidvaskning af penge og andre ulovlige bedrageri.

Det internationale konsortium af undersøgende journalister har udgivet en søgbar database, der afslører hemmeligholdelsen af næsten 214 tusind offshore selskaber, skabt i 21 jurisdiktioner, fra Nevada til Hong Kong og De Britiske Jomfruøer. Den primære årsag til den enorme interesse for oplysninger om offshore-selskaber er at personer, navnene og nærmere oplysninger om de reelle ejere i de ofte røgfyldte virksomhedsstrukturer bliver afsløret.

Med Panama og andre engagementer, vil spørgsmål om åbenhed og ansvarlighed mistænke de personer og virksomheder, der forsøger at undgå skatter, hvidvaskning af sorte penge, stjæler midler fra de offentlige statskasser eller skjuler likvide aktiver for kreditorer drøftet blandt bestyrelsesmedlemmer, politikere og tilsynsmyndigheder.

Panama er ikke det eneste lille land, der har vedtaget skat og anden lovgivning, der gør det attraktivt for ikke-hjemmehørende lovovertrædere eller mistænkelige virksomheder uden kommerciel aktivitet, bare for at have en "kontor" til at investere overalt i verden, ved hjælp af det lokale banksystem. Hertil kommer, at hemmeligholdelse og manglende gennemsigtighed som gør etableringen attraktivt, fordi landet opnår økonomiske fordele, genererer indtægter og skaber beskæftigelse i den finansielle, revision og rets sektoren.

Ikke alle virksomheder eller personer som bruger disse faciliteter med henblik på at skjule aktiver fra myndighederne er kriminelle. Der er flere legitime grunde til at etablere en virksomhed som en offshore enhed, så længe de rigtige navne anvendes, er finansielle data videregives, skatter og afgifter er betalt og reviderede oplysninger om finansielle transaktioner rapporteres til tilsynsmyndighederne.

Et eksempel på sådanne enheder er ejere, der har en midlertidig ophold eller virksomhed i et andet land end det land de normalt bor i, men har betydelige investeringer i flere andre lande. Der kan være andre relevant årsag f.eks om pensionskasser, forsikringsselskaber eller et investeringsselskab som ønsker at begrænse enhver juridisk slagsmål eller at undgå retssager i lande, hvor advokater er alt for glad for at sagsøge investeringsselskaber.

RAPPORTERING FOR AT BEKÆMPE KORRUPTION

Skatteunddragelse er ikke kun et økonomisk problem, der burde også stilles spørgsmålstegn ved integriteten af den herskende elite i nogle lande. Det vigtigste spørgsmål er, hvem er det der nyder godt af denne praksis. Dette er den primære grund til, at Panama Papers vil sandsynligvis føre til strafferetlig efterforskning af et bestemt antal erhvervsledere, embedsmænd og politikere over hele kloden som skylder deres formue.

Hemmeligholdelse af offshore investeringer giver virksomheder og enkeltpersoner mulighed til at hvidvaske penge som er tjent gennem ulovlige aktiviteter som bestikkelse, bedrageri, og korruption. De er oftest organiseret kriminelle, som er involveret i at hvidvaske ulovlige gevinster, hasardspil eller online lotterier, udenlandske investering i fast ejendom, investering i kunst, narkotika og andre midler til at håndtere ulovlig penge med store gevinster til følge.

GOD SELSKABSLEDELSES KOMPONENTER SOM FREMMER GENNEMSIGTIGHED OG ANSVARLIGHED.

Finansielle institutioner i offshore skattely oftest levet skjult bag suverænitet deres lokale love, der tillader kundernes anonymitet. Imidlertid har digitalisering af dokumenter og deres udveksling via internettet skabt en konkret svagt led i bankhemmeligheden. Fremover vil de digitale transaktioner og internettet være fjender af finansielle transaktioner som ønskes holdt skjult fra myndighederne, idet de kan spores.

RISK MANAGEMENT KOMPONENT AF PANAMA PAPERS

Næsten alle sektorer vil fremover blive påvirket af Panama lækager, navnlige de virksomheder, der traditionelt har betalt bestikkelse for at vinde store offentlige kontrakter og relaterede korrupte aktiviteter gennem penge fra offshore skattely.

Den finansielle sektor risikerer eksponering på grund af kendskab til de finansielle transaktioner og for at være i stand til at anbefale eller hjælpe virksomheder med at foretage offshore investeringer. Banker og kommercielle virksomheder skal fremover være på forkant med korruption, hvidvask eller overvåge kapital strømme ved at foretage due diligence og den fulde gennemgang af 'Kend din kunde' skal udføres.

COMPLIANCE LEKTIONER FRA PANAMA PAPERS

Panama Papers fremhæver betydningen af at udføre korrekt due diligence på de mennesker og enheder, som en virksomhed gør sin forretninger med. Hver jurisdiktion har nu udstedt retningslinjer om at bekæmpe korruption ved at understrege betydningen af passende due diligence for alle stakeholdere.

Dokumenterne viser, hvor vigtigt det er at kunne identificere de reelle ejere. Fremover vil det ikke være nok at foretage due diligence som begrænses til første niveau af aktionærerne. Der skal foretages en omfattende due diligence på flere lag af bestemmende aktionærer og interessenter i alle dele og alle datterselskaber. Alle personer skal fremover underkastes et passende niveau for due diligence eller rettidig omhu.

IT SIKKERHED ERFARINGER FRA PANAMA PAPERS.

Mossack Fonseca & Co, Panamas advokatfirma og selskabsudbyder har 40 globale kontorer og 600 advokater i hele verden. Den enorme fangst af de lækkede dokumenter afslører nogle IT Sikkerheds brister og mangler. Den primære årsag er, at de 'front-end' edb-systemerne i Mossack Fonseca var forældede og fyldt med sikkerhedshuller. Mossack Fonseca & Co var den første og eneste ISO 9001: 2008-certificeret juridiske enhed i Panama.

ISO-certificering er derfor ingen garanti. Virksomheder anbefales at data og cyber-sikkerhed bliver i fokus når data og it-udfordringer bliver gennemgået ifm. EU 's generelle forordning om persondatabeskyttelse (GDPR) går i luften i 2018. De GDPR sikkerhed og databeskyttelse politikker skal indeholde helt nye roller og ansvar til at behandle data og sikkerhed informationssystem i organisationen. Der skal indføres regler som proaktivt overvåger netværker og identificere enhver potentiel sikkerhedstrussel i real-tid. De dramatiske ændringer på hvordan personlige data vil blive indsamlet, opbevaret, tilgang, frigivelse og udnyttelse skal undgå utætheder i IT sikkerhed.

Måske Panama er blot spidsen af offshore isbjerget. Der er flere andre jurisdiktioner i verden som udgør et lignende problem. OECD har gennemført langt over 200 Fase 1 og to vurderinger i de sidste syv år kaldet The Global Forum. Det har identificeret flere medlemslande og jurisdiktioner, hvis retlige og lovgivningsmæssige rammer for udveksling af oplysninger er ikke op til internationale standarder. De omfatter Guatemala, Kasakhstan, Libanon, Liberia, Mikronesien, Nauru, Trinidad og Tobago og Vanuatu. Det er klart, at der er mange andre jurisdiktioner, hvor en mangel på information om ejerskab af virksomheder og andre enheder kan lette ulovlige pengestrømme. I USA er stater som Delaware, Nevada, Wyoming, og South Dakota også med til at gør USA til et foretrukket skatteparadis for lovlige selskaber .

Den fulde datasæt af The Panama Papers er også tilgængelig for download[1].

https://panamapapers.icij.org/blog/20160509-offshore-database-release.html

1 *http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-01-27/the-world-s-favorite-new-tax-haven-is-the-united-states*

Skidekorrupt og på rulleskøjter?

Stå stærkere, når det blæser op til storm
Det kan være svært at finde balancen, når anklager om korruption og andre uvaner lander på skrivebordet. Sæt struktur på compliancearbejdet og skab værdi og kontrol ud i yderste led af værdikæden. Giv din virksomhed en løsning, der gør compliance til et ledelsesværktøj.
Se hvordan på compliance.deloitte.dk

Deloitte.

MARKET ABUSE REGULATION – NYE REGLER VEDR. INSIDER TRADING

AF PERNILLE HØSTRUP DALHOFF & MICHAEL KJØLLER PETERSEN

Nye regler på vej for bestyrelsesmedlemmer og ledende medarbejdere i børsnoterede selskaber *- Nu skal dine pårørende også registreres*

Når markedsmisbrugsforordningen gælder fra den 3. juli, sker det uden overgangsordning. Praktisk forberedelse er derfor nødvendig for at leve op til de skærpede regler for bestyrelse og ledende medarbejdere. Dele af regelsættet bliver først fastlagt helt op til deadline, men det interne set up bør konkretiseres nu.

NY LOVGIVNING FRA 3. JULI STILLER NYE KRAV TIL DE INDBERETNINGSPLIGTIGE OG INSIDERHÅNDTERING

Fra den 3. juli i år vil reglerne om bl.a. ledende medarbejderes indberetningspligt og børsnoterede selskabers pligt til at føre insiderlister ikke længere fremgå af værdipapirhandelsloven, men skal findes i markedsmisbrugsforordningen (Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 af 16. april 2014 om markedsmisbrug). Dette er et led i den yderligere harmonisering af kapitalmarkederne, der blev påbegyndt efter finanskrisen.

Det har bl.a. konsekvenser for:

- Bestyrelsens og de ledende medarbejderes indberetningspligt
- Føring af selskabets insiderlister
- Offentliggørelse af intern viden til markederne

og der vil være en række procedurer og forretningsgange, der skal på plads på relativt kort tid i en periode, hvor der stadig er mange spørgsmål, der afventer svar fra ESMA, Finanstilsynet og Nasdaq Copenhagen.

Denne artikel sætter fokus på de områder, der er særligt relevante for direktions- og bestyrelsesmedlemmer samt øvrige ledende medarbejdere i børsnoterede selskaber, og hvor forberedelse er påkrævet. Men vær samtidig opmærksom på, at reglerne også finder anvendelse på ikke-noterede selskaber, der har udstedt eksempelvis virksomhedsobligationer eller andre noterede instrumenter.

LÆS MERE HER:
HTTPS://WWW.KROMANNREUMERT.COM/MAR

HTTP://WWW.COMPUTERSHARE.COM/DK/NYE-INSIDERREGLER-I-MAR

LEDENDE MEDARBEJDERES INDBERETNINGSPLIGT

I dag skal medlemmer af direktion og bestyrelse i et børsnoteret selskab samt øvrige ledende medarbejdere,

- som regelmæssigt har adgang til intern viden, og
- som har beføjelse til at træffe ledelsesmæssige beslutninger, der påvirker selskabets

fremtidige udvikling og forretningsmuligheder indberette deres transaktioner med aktier i det pågældende selskab.

Denne flagningspligt vil også gælde fremover efter markedsmisbrugsforordningen, men flagningspligten vil omfatte al handel, pantsætning, udlån mv. med et selskabs aktier, gældsinstrumenter, derivater og andre finansielle instrumenter, der er forbundet hermed, og dermed gælde for flere typer af transaktioner og værdipapirer end i dag.

17

PERSONER ER I SNIT DEFINERET SOM INDBERETNINGSPLIGTIGE I DE DANSKE BØRSNOTEREDE SELSKABER

Den gruppe af ledende medarbejdere, der i dag er omfattet af indberetningspligten, vil også fra den 3. juli i år i henhold til markedsmisbrugsforordningen være omfattet af indberetningspligten. Antallet af ledende medarbejdere varierer fra selskab til selskab, og det anbefales at gennemgå listerne nøje, så det kun er relevante personer, der er omfattet. I gennemsnit har de børsnoterede selskaber i Danmark 17 ledende medarbejdere registreret som indberetningspligtige.

HVAD MED DE NÆRTSTÅENDE?

Nærtstående personer til ledende medarbejdere får efter markedsmisbrugsforordningen pligt til at indberette direkte til Finanstilsynet og selskabet, hvor de i dag efter værdipapirhandelslovens regler alene skal give meddelelse til den ledende medarbejder, der herefter skal indberette til Finanstilsynet.

Nærtstående til en ledende medarbejdere er en ægtefælle, registreret partner, børn overfor hvem man har forsørgerpligt og familiemedlemmer, der har været medlem af den indberetningspligtiges husstand i mindst et år på datoen for den pågældende transaktion. Samlevere vil dermed ikke fra 3. juli være omfattet af gruppen af nærtstående personer og vil dermed ikke længere have pligt til at indberette transaktioner. Nærtstående kan også være en juridisk person, hvis den ledende medarbejder eller dennes nærtstående f.eks. leder eller kontrollerer den pågældende juridiske person.

Nærtstående personer vil - i lighed med de ledende medarbejdere - kunne straffes med bøde for ikke at foretage indberet-ning.

NYT KRAV OM SKRIFTLIG UNDERRETNING FRA SELSKABET TIL DE LEDENDE MEDARBEJDERE - OG FRA DE LEDENDE MEDARBEJDERE TIL DERES NÆRTSTÅENDE

Markedsmisbrugsforordningen kræver, at selskabet skriftligt underretter sine ledende medarbejdere, dvs. medlemmer af bestyrelse og direktion mm., om deres forpligtelse til at foretage indberetning af transaktioner. Derudover er det et krav, at hver ledende medarbejdere skriftligt orienterer sine nærtstående om deres forpligtelser og opbevarer en kopi af underretningen.

Det er værd at bemærke, at selskabet skal udarbejde en liste over alle ledende medarbejdere og personer med nær tilknytning til disse (dvs. de nærtstående). Da selskabet typisk ikke vil være i besiddelse af disse oplysninger, men vil skulle indhente disse hos de ledende medarbejdere, bør dette arbejde sættes i værk snarest muligt, så selskabet har listen klar den 3. juli 2016. Listen over de nærtstående skal ud over relationen til den indberetningspligtige alene indeholde for- og efternavn eller navn og registreringsnummer, såfremt der er tale om et selskab. I praksis kan insiderlisten og listen over indberetningspligtige/nærtstående føres i samme system, da de indberetningspligtige altid vil være en del af insiderlisten.

HVORDAN OG HVORNÅR SKAL INDBERETNING FORETAGES?

Indberetningen skal fremover ske samtidig til både Finanstilsynet og til selskabet, og skal ske straks og senest tre arbejdsdage efter transaktionen. Finanstilsynet har i den forbindelse udtalt, at man skal lægge vægt på straks frem for tre arbejdsdage. Kommissio-

nen har vedtaget en gennemførelsesforordning (EU) 2016/523 af 10. marts 2016, der indeholder et skema, der skal anvendes ved indberetninger til Finanstilsynet. Indberetning skal ske elektronisk.

I praksis kan det aftales, at selskabet sørger for indberetning til Finanstilsynet. I så fald bør selskabet sørge for, at de leden-de medarbejdere og deres nærtstående har givet en dækkende fuldmagt til selskabet til at foretage indberetningen. Indbe-retning skal foretages, når de indberetningspligtige transaktioner overstiger en vis værdi. Om denne er EUR 5.000 eller EUR 20.000 (inden for et kalenderår) er i skrivende stund ikke endeligt fastlagt.

LUKKEDE HANDELSVINDUER – MEN OVERVEJ AT SUPPLERE MED ÅBNE HANDELSVINDUER

Markedsmisbrugsforordningen indfører nye regler om lukkede handelsvinduer, der betyder, at handel mv. med selskabets værdipapirer ikke er tilladt i en periode på 30 kalenderdage før offentliggørelse af selskabets halvårsrapport og årsrapport. Dette lukkede vindue vil i mange selskaber blive suppleret af interne bestemmelser om åbne handelsvinduer i en vis periode efter offentliggørelse af delårsrapporter. Åbne handelsvinduer er ofte et nyttigt værktøj for medarbejdere, der på den måde gøres opmærksom på, hvornår de må handle, og det anbefales derfor, at det nøje overvejes fortsat at gøre brug heraf.

INSIDERLISTER – KRAV OM ELEKTRONISK HÅNDTERING

Insiderlister skal udarbejdes på det tidspunkt, hvor der foreligger intern viden. Med markedsmisbrugsforordningen fremrykkes pligten til at offentliggøre intern viden til det tidspunkt, hvor der foreligger intern viden. Til gengæld vil selskaberne have mulighed for at udsætte offentliggørelsen, hvis

1. offentliggørelse vil skade selskabets interesser,
2. det kan ske uden at vildlede offentligheden, og
3. den interne viden kan holdes fortrolig.

Dermed bliver det afgørende, hvornår der foreligger intern viden, og oprettelsen af insiderlister bør derfor ske efter en konkret vurdering af, om der foreligger intern viden, og ikke blot ved f.eks. et projekts start, indledende kontraktforhandlinger osv. Hvis offentliggørelsen udsættes, skal dette dokumenteres

skriftligt i overensstemmelse med markedsmisbrugsforordningens krav. Hvordan dette skal håndteres falder uden for denne artikels område.

Det vil stadig være muligt at oprette en insiderliste med de permanente insidere, således at insiderne ikke skal optræde på flere forskellige insiderlister. I øvrigt skal insiderlisterne præcist identificere den interne viden, som insiderne på listen har haft adgang til, og der skal oprettes en ny sektion for hver gang, der identificeres ny intern viden. De nye insiderlister skal desuden indeholde flere oplysninger end der hidtil har været krav om. I forhold til de nuværende lister skal der ske registrering af insiderens personlige data, eksempelvis privat telefon, privatadresse, fødenavn og nationalt identifikationsnummer (CPR eller pasnummer).

Insiderlister skal fremover føres elektronisk og udarbejdes efter et fast format, der er fastlagt i Kommissionens gennemførel-sesforordning (EU) 2016/347 af 10. marts 2016. Heri er også optrykt to skemaer, der skal anvendes ved henholdsvis de specifikke insiderlister og den permanente insiderliste

I praksis betyder det, at hvor listerne hidtil har været ført på papir eller i Excel-ark, da skal man overveje at benytte systemer til formålet, som vil sikre kravene omkring opbevaring af data, søgbarhed og historik på listerne.

INTERNE REGLER – IKKE ET EU KRAV, AFVENTER NASDAQS STILLINGTAGEN

Markedsmisbrugsforordningen stiller i modsætning til værdipapirhandelsloven ikke krav om, at selskaber skal udarbejde interne regler for ledende medarbejderes transaktioner og omgang med intern viden. Nasdaq Copenhagen A/S' nuværende regler for udstedere af aktier indeholder krav om udarbejdelse af interne regler. Nasdaq forventes at revidere udstederreglerne som følge af markedsmisbrugsforordningen, men det er pt. uafklaret, om Nasdaq vil fastholde, at selskaberne skal udarbejde interne regler.

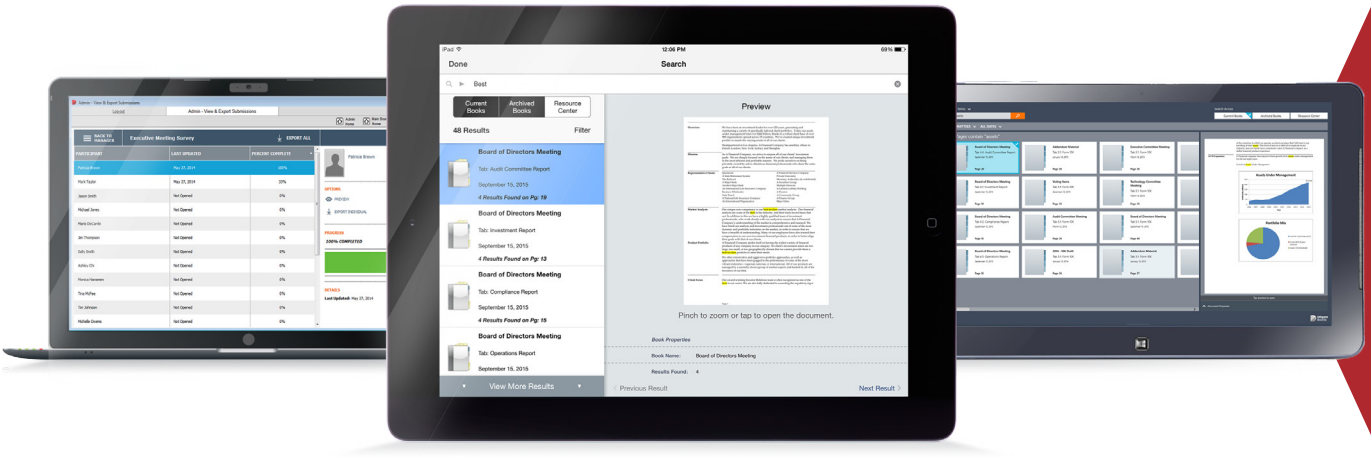
Hvis Nasdaq beslutter, at der ikke skal være pligt til at udarbejde interne regler, bør man som bestyrelsesmedlem i et noteret selskab nøje overveje, om det alligevel er en god ide med sådanne regler. Formålet med interne regler er bl.a. at beskytte medarbejdere mod overtrædelse af forbud mod insiderhandel og at sørge for, at medarbejderne er bekendt med, hvordan intern viden skal behandles. Det er det stadig en god ide at medvirke til, også selvom det ikke er et lovkrav eller kræves af Nasdaq.

BESTYRELSESMEDLEMMERS "TO DO-LISTE"

Bestyrelsesmedlemmer bør frem mod den 3. juli 2016 sikre:

- At de selv og deres nærtstående opføres på sel skabets liste over indberetningspligtige og at antallet af indberetningspligtige bliver kvalificeret.
- At de skriftligt orienterer deres nærtstående om de pligter, der følger af de nye regler om indberetningspligt og opbevarer en kopi af denne underretning.
- At det overvejes om der skal gives fuldmagt til selskabet, også fra nærtstående, til at foretage indberetninger til finanstilsynet.
- At de meddeleler selskabet de yderligere oplysninger, der skal anføres på insiderlisten.
- At selskabet har den rette systemunderstøttelse til elektronisk registrering på insiderlisten og mulighed for at følge ændringer over tid.
- At selskabet har en procedure på plads til brug for udsættelse af offentliggørelse af intern vi den, hvis dette konkret vurderes at være nød vendigt j f.t. kravet til dokumentation.
- At det overvejes om selskabet fortsat skal have interne regler fx i forhold til åbne handelsvin duer, og i hvilket omfang de nuværende regler skal opdateres.

The World's Most Successful Board Portal



With 115,000+ users globally, Diligent Boards™ is the Most Used Board Communication and Collaboration Tool in the World

Combining mobility, efficiency and security, the intuitive and feature rich technology behind Diligent Boards enables users to:

- Digitally compile, distribute and access board materials
- Work online or offline from any global location
- Benefit from world-class, market leading security features
- Utilise award winning, real person support, 24/7/365

SCHEDULE A DEMO:

- **+45 78 77 01 52**
- **info@diligent.com**
- **diligent.com**

Diligent

Diligent is a trademark of Diligent Corporation, registered in the United States. All third-party trademarks are the property of their respective owners. ©2016 Diligent Corporation. All rights reserved.

AICPA SOC

ISO 27001 CERTIFIED BY BRIGHTLINE

Download on the App Store

Get it from Microsoft

VÆRDIEN AF "GRØN"

AF PETER HØLTERMAND, medlem af SEB Group Executive Committee, Country Manager SEB Danmark samt Head of Large Corporates & Financial Institutions Denmark og CHRISTOPHER FLENSBORG, Head of Sustainable Products i SEB.

Bevidstheden om de økonomiske konsekvenser af klimaforandringerne er efterhånden udbredt blandt beslutningstagere. Dog er der fortsat en usikkerhed om, hvordan klimarisici og -potentialer for alvor indarbejdes i den operationelle hverdag, der i høj grad er præget af den kultur, som en kortsigtet kvartalsrapportering foreskriver.

Ingeniører håndterer de tekniske løsninger, treasury og CFO's tager sig af de finansielle problematikker, strategiafdelingen arbejder med den forretningsmæssige positionering og ledelsen tager hånd om prioriteringer, governance og uddelegering. Bestyrelsens rolle er i den forbindelse at sikre både eksistens og implementering af en sammenhængende strategi, der skaber en bæredygtig konkurrencefordel - den grønne agenda berører alle områder af virksomheden, men ender med at tilhøre ingen og efterlader derfor en betydelig risiko for mangel på ejerskab.

Et godt eksempel på denne risiko er "dieselgate", hvor ingeniører eller ledelsen hos nogle bilproducenter har udvist uforsvarlig håndtering af forureningsdata - enten fordi de har misforstået det tilladte udledningsniveau, eller fordi de ikke har haft et forsvarligt rapporteringssystem til at kontrollere processerne. Uagtet årsagen er konsekvensen, at ejere, ledelse og bestyrelsesmedlemmer udsættes for negativ presseomtale og risikerer et sagsanlæg.

Der er en generel forventning om, at virksomheder i dag er mere opmærksomme på at forvalte deres ressourcer - både de miljømæssige og de finansielle – forsvarligt, hvilket gør både ressourceoptimering og miljøindsatser til hovedprioriteter i de fleste selskaber.

I investorkredse er der en øget erkendelse af, at det er nødvendigt at inddrage klimaovervejelser i investeringsbeslutningerne. Understøttet af den øgede volatilitet i fossile brændstoffer har det skabt grobund for diskussioner om nye krav til udbuddet af klimainvesteringer. I dag har mere end 1.500 investorer med en samlet formue på 60 mia. USD tilsluttet sig FN's principper for ansvarlige investeringer (PRI) og har indarbejdet principperne for miljø, sociale og ledelsesmæssige forhold (ESG) i deres investeringspolitikker (kilde:unipri.org).

Det er efterhånden praksis, at de største investorer tager initiativ til systematisk dialog med selskaberne for i praksis at påvirke virksomheder i retning af mere bæredygtig drift og dermed også mindre risikofyldte forretningsmodeller.

I kølvandet på denne udvikling er der skabt en række nye finansielle instrumenter, hvoraf én især har tiltrukket sig opmærksomhed - grønne obligationer.

De grønne obligationer er dybest set en juridisk og finansiel kopi af en traditionel obligation med én væsentlig forskel - låntager skriver ind i dokumentationen, at provenuet vil blive anvendt til grønne investeringer, at det grønne tiltag defineres via et fastsat rammeværk, og at der er fastlagt en proces til at kvalitetssikre dette.

Denne kopieringsmetode gør, at en traditionel obligation pludselig kan gøres "grøn", og enkeltheden i konceptet har gjort de grønne obligationer til et samtaleemne blandt ledere over hele verden og tiltrukket store investorer og investeringsselskaber.

Markedet for grønne obligationer tog sin begyndel-

se i 2008, hvor Verdensbanken med support fra SEB udstedte den første grønne obligation til en værdi af 2,325 mia. SEK. Markedet er siden da vokset markant og nåede i 2015 et rekordniveau med udstedelser til en samlet værdi af 41,8 mia. USD.

Universet for de grønne obligationer er drevet af udstedelser inden for tre hovedområder:

- **Vedvarende energi** i form af primært vind og sol samt vandkraftminimering af CO2-udslip ved bl.a. geologisk CO2-lagring og waste-to-energy.
- **Energioptimering** i byggeri og produktionsprocesser, nye metoder til lagring af energi samt energiforbedring af offentlig transport med relateret infrastruktur.
- **Miljøbeskyttelse** ved bæredygtigt land- og skovbrug, genanvendelse i affaldshåndtering, vandforvaltning (bl.a. energigenvinding eller behandling af spildevand) samt foranstaltninger mod oversvømmelse.

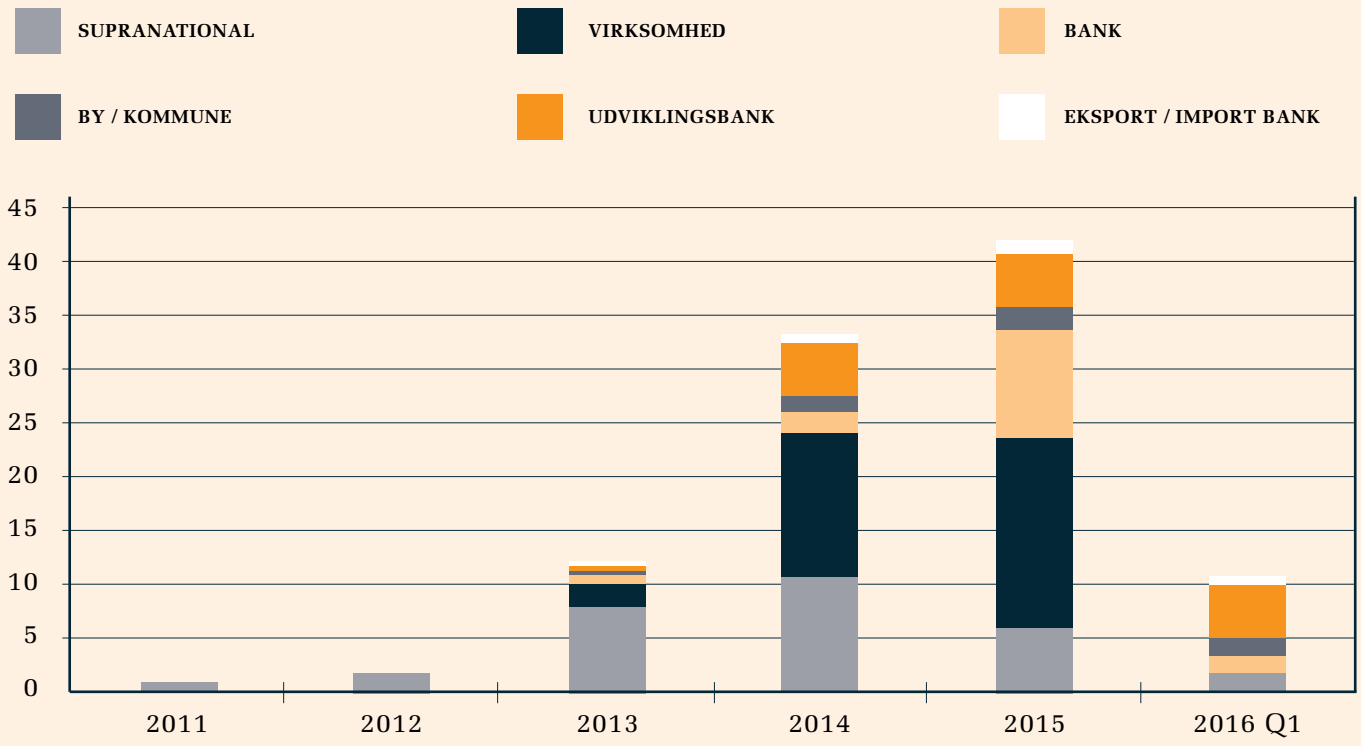
For at sikre obligationens grønne profil skal der igangsættes initiativer for at definere, udvælge, kontrollere, overvåge og i nogle tilfælde også kommunikere den grønne profil – ekstra arbejde, der leder til spørgsmålet: *"Hvad er det økonomiske afkast af den investerede tid"?*

Når værdipotentialet for grønne obligationer skal vurderes, bør man se på tre forskellige perspektiver: 1. udstedere 2. investorer og 3. samfundet generelt.

FOR UDSTEDER

er den primære værdi en ændring af den klimaorienterede dialog i og omkring virksomheden. Den grønne obligation giver mulighed for at vise handlekraft, illustrere forvaltningsmodeller til investorerne, købe sig taletid og opbygge tillid. Derudover kræver en grøn obligation at finansafdelingen 1. inkluderer teknik- og miljøkompetencer fra andre dele af organisationen og 2. gennemgår retningslinjer og sikrer sig at rutiner og ledelsesprocesser er på plads. Begge dele er værdifulde redskaber for ledelsen og giver et overordnet billede af, hvor fremskredent miljøarbejdet i virksomheden egentlig er.

UDSTEDELSER PR. ÅR OG SEKTOR (USD MIA)



Source: Bloomberg og SEB

FOR INVESTORER

giver en dialog omkring førende teknologier og branchespecifikke forvaltningsmodeller indsigt i 1) klima- og ressourcemæssige udfordringer og løsninger 2) miljørelateret virksomhedsledelse 3) investeringstendenser. Historisk set har disse spørgsmål ikke været i fokus ved "bond pitch meetings", hvorfor de fleste professionelle investorer mangler en bredere indsigt i denne type af spørgsmål. En grøn obligation muliggør en ny slags dialog i en kendt sammenhæng (obligationsrammen), hvor investorerne får lejlighed til at "snuse" til ny viden uden en umiddelbar ændring af sin investeringsstrategi.

Den "grønne" dialog understøtter navigationen i en foranderlig verden. For eksempel giver den øgede urbanisering udfordringer med affaldshåndtering, transport, luft- og vandkvalitet samt vandmangel. Virksomheder, der bidrager til at løse disse problematikker, og som forstår de nye spilleregler, står godt rustet. Virksomheder, der er udsat på disse områder, og som ignorerer forandringerne, løber en højere risiko. Ved at tilegne sig information fra de førende virksomheder kan investorer gå i dialog med og stille spørgsmål til de virksomheder, der ikke er så langt fremme.

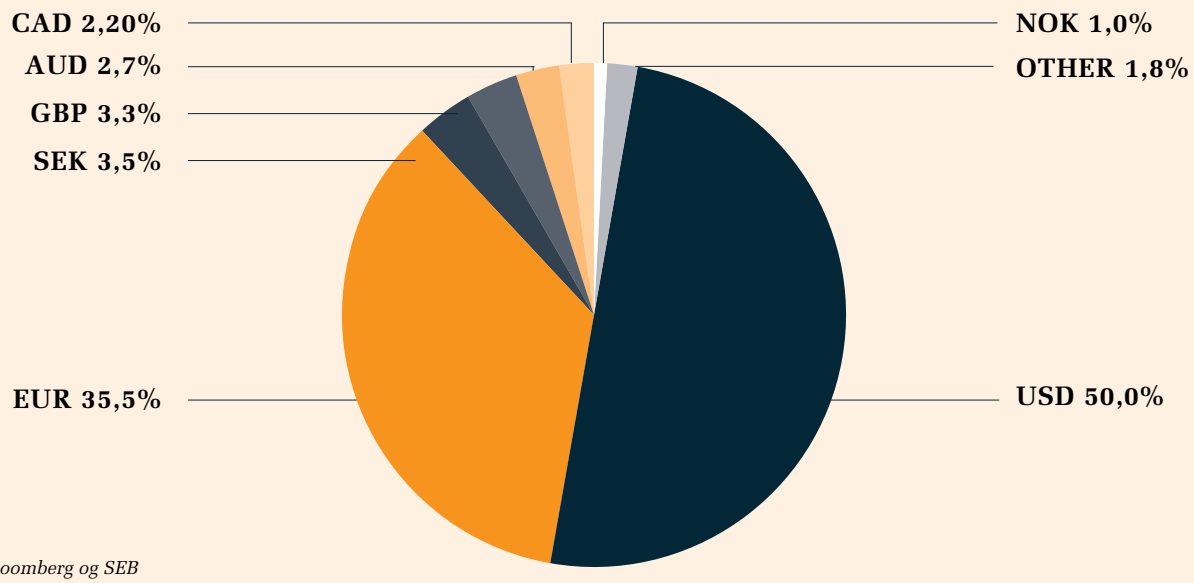
FOR SAMFUNDET GENERELT

er et vigtigt resultat af de grønne obligationer, at de aktiverer et generelt kapitalflow mod ressourceeffektive og klimavenlige teknologier. Hvor traditionelle obligationer fokuserer på den årlige rapportering, ratings og prisfastsættelse, fokuserer de kvalitetsikrende processer i de grønne obligationer på klima- og ressourcemæssige udfordringer samt på løsninger fra ingeniører (hos udsteder) og akademikere (fra second opinion verifikator), og denne viden transporteres videre til den finansielle sektor. Via denne indsigt kan den finansielle sektor med sit fokus på risikovurderinger supportere overgangen til et mere ressourceeffektivt og CO2-opmærksomt samfund.

Uanset populære ord som "klimaforandringer", "grøn omstilling", "trends" og "at gør det rigtige" kan det aldrig være forkert at støtte teknologiske løsninger, der tager vare på knappe ressourcer, beskytter vandkvalitet og vandmangel samt beskytter miljøet. Især ikke, hvis denne type af support bibringer yderligere værdi til en lav pris.

Ambitionen for grønne obligationer er at identificere disse teknologier og at støtte de aktører, der udvikler løsninger, hvor man kombinerer eksisterende viden fra forskellige funktioner og deler den med centrale interessenter. Grønne obligationer giver ledelsen, herunder bestyrelsen, et redskab til at forbinde den organisatoriske indsats og på den måde give mulighed for yderligere succes for virksomheden.

VALUTASPLIT 2015 (USD MIA)



Source: Bloomberg og SEB

BOARD NETWORK

Henley Business School
DANMARK

Masterclass

- Hosted by Henley Business School & Board Network

12th Oct 2016 - ½ day seminar

When we need Governance most, do Boards provide value?

In ever more competitive markets beset by challenges, crisis, disruption and scandal the need for Boards to steward and provide the moral boundary is evident. Yet the world wide study conducted by Andrew Kakabadse of Boards and Top Teams offers a considerably different perspective. Instead of having their finger on the pulse, Boards emerge as out of touch and increasingly disrespected. Critical is the leadership of the Chairman which all too often is found wanting. Yet the study identified outstanding Boards and Top teams. This seminar will identify what goes wrong with Boards and top management but also the disciplines that lead to high quality performance. What it takes to realise sustainable value will be a critical point of focus.

We will examine

- The nature of the high performing board
- The nature of disruption and how boards react
- The disciplines that lead to effective strategy execution
- The disciplines and capabilities required for being a board and top team member

MASTERCLASS SPEAKERS

Andrew Kakabadse – "When we need Governance most, do Boards provide value?"

Andrew is Professor of Governance and Leadership at Henley Business School and has been awarded the honour of Emeritus Professor. His current areas of interest focus on improving the performance of top executives, top executive teams and boards. Andrew is currently embarked on a world study of boardroom effectiveness and governance practice where a number of governments are participating.

Sanna Suvanto-Haarsae – "Real life challenges for succesfull distruption in board rooms"

Sanna is a Nordic board specialist with chairman and board positions across Scandianavia. She is chairman fx at Altia, Babysam, TCM, Footway, Vital Pet Food, vice chair at Paulig/Santa Maria and board member at SAS, Clas Ohlson, NSP etc. She works both with listed, family and private equity owned companies. She lectures about

WHOM SHOULD ATTEND

The benefit from this seminar is to assess whether each executive practices the disciplines that lead to sustainable value delivery at the personal, team and organisational levels. If not what development they need to consider enhancing performance. All board members, Chairmen, CEOs, Top managers & General managers should attend.

PROGRAMME

- 08:30 - 09:00
  Coffee & registration
- 09:00 - 09:30
  Sanna Suvanto-Haarsae
- 09:30 - 10:30
  A. Kakabadse
- 10:30 - 10:45 Break
- 10:45 - 12:00
  A. Kakabadse
- 12:00 - 12:30, Sandwich & networking

VENUE

- Henley Business School
  Fiolstræde 44
  1171 København K

FEE & REGISTRATION

- Fee for participation is DKK 400 (ex. VAT)
- Sign up via this link:
  https://goo.gl/rJXNSS

Deadline for registration is 5th Oct

RETORIK I BESTYRELSESLOKALET = ROI PÅ DINE ORD

AF METTE HØJEN, cand.mag i retorik og ejer af CSUITESPEAKER. Rådgiver og træner CXO's i strategisk erhvervskommunikation og præsentationer

Retorik er både en videnskab og et håndværk. Født i Antikken, da Aristoteles begyndte at studere, hvorfor nogle mænd på Athens politiske arena fik flere stemmer end andre og dermed fik magt til at udvikle samfundet.

Dengang var retorikken uløseligt forbundet med magt, indflydelse og talegaver. Det har den været op gennem den europæiske kulturhistorie og udviklingen af vores samfund og virksomheder. Og det er den stadig.

VÆRDIEN AF RETORIK I BESTYRELSESLOKALET

Retorik er den viden og det håndværk, som handler om, hvordan man gør et emne og en sag overbevisende. Hvordan man etablerer og udvikler sin troværdighed.

Med andre ord: Hvordan man opnår det, man gerne vil ved talens magt. På moderne erhvervsdansk og i bestyrelseslokalet hedder det Return On Investment. Forkortet er det ROI. Og pudsigt nok – eller måske vældigt sigende – er det netop de tre bogstaver, som står tilbage, hvis man fjerner e, t, r og k fra retorik: ROI.

BEDRE MØDER OG MERE EFFEKT PÅ KORTERE TID

Så spørgsmålet er: Hvilken effekt får du for de ord, du siger? Og er det nok? Og hvordan får du mere effekt for dine ord og hvordan får I mest muligt ud af jeres møder?

I det følgende vil jeg uddybe, hvorfor netop starten af jeres møde er så vital og determinerer, om I får et produktivt og frugtbart møde eller ej.

'JEG' VED IKKE NOGET, MEN 'VI' HAR EN FÆLLES VIDEN

De fleste går galt i byen, når de tror, at når bare agendaen er god og sendt rundt rettidigt, er alting godt. Vi har jo allesammen agendaen på skrift, så der burde vel ikke være noget problem i bare at følge den, vel?

Både ja og nej. Den mundtlige introduktion af mødets overordnede linjer og framing af mødets mål og udbytte stiller store krav til mødelederens retoriske formåen. For i modsætning til tekst og skriftlig kommunikation i øvrigt, er et fysisk møde en anden genre: Bestyrelsesmødet er en mundtlig kommunikationsgenre. Og for mundtlige kommunikationsgenrer gælder en helt særlig, gylden regel: 'Jeg' – dvs. den enkelte i bestyrelsen – ved ikke noget, men 'vi' har en fælles viden. Det betyder naturligvis ikke, at det enkelte bestyrelsesmedlem ikke ved noget, men den viden, som diskussioner og beslutninger bliver taget på ved et møde er den viden, som er blevet sagt højt på mødet.

Man kan altså ikke gå ud fra at 'jeg' ved noget – men bestyrelsen som gruppe har en viden. Og det er altså den viden, som er blevet sagt højt.

ET INDHOLD. TO MÅDER AT SIGE DET PÅ. TO FORSKELLIGE RESULTATER

Det stiller som sagt høje krav til mødelederen, som er den person, der er ansvarlig for at frame eller italesætte mødet som helhed. Lad os kigge på to eksempler:

"Godaften allesammen.

I aften har vi syv punkter på agendaen, så vi har rimelig travlt. Jeg tænker, at vi skal komme i gang og starte med aftenens første punkt."

I og for sig er der ikke nogen problemer; vi har at gøre med en målrettet formand og/eller mødeleder, men rammesætningen opfylder kun ud af tre mulige retoriske mål: Information eller sagt på en anden måde, overførsel af viden. Vi ser ikke skyggen af motiverende eller underholdning, som er de to andre mål, man kan opnå med retorik. Og som allerede Cicero bemærkede: Den succesfulde, effektive retorik rummer alle tre elementer.

Lad os derfor prøve igen og se om ikke, vi med retorisk strategi og virkemidler kan motivere resten af bestyrelsen til at deltage i og gennemføre et endnu bedre møde. Vi holder os til samme indhold – samme information – men vi tilføjer motiverende og underholdende elementer:

"Godaften allesammen.

Jeg ved, at I alle har læst agendaen og sikkert har jeres egne favorit-emner, som I mener kommer til at have betydningen for, at den nye strategi bliver den største succes i firmaets historie.

Jeg regner med, at diskussionen og bølgerne kommer til at gå højt – og som I nok allesammen også kan se, har vi begrænset tid til at nå rundt i alle hjørner og komme igennem. Så lad os være gode til at styre tiden sammen, så vi når det hele bedst muligt og hurtigst muligt.

Grundighed og engagement er en grundsten i at få en strategi til at leve og lykkes, så jeg vil bede om, at vi alle hele tiden mødet igennem er opmærksomme på, hvordan de enkelte emner og punkter spiller op imod strategien som helhed. Del og helhed, del og helhed. Begge er lige vigtige.

Vi gør som vi plejer; kommentarer og spørgsmål efter taletur. Lad os sætte gang i mødet med punkt nr. 1!"

En af de vitale ting at lægge mærke til her er motivationsdelen af rammesætningen: Hvordan skal mødedeltagerne forholde sig? Hvordan skal samspillet ved mødet være? Hvilket forhold har de enkelte deltagere hinanden imellem? Det er netop her, vi ser at den retorisk kompetente mødeleder har mulighed for at sørge for, at mødet bliver eksekveret bedst og hurtigst muligt. Det modsatte scenarie har de fleste rutinerede bestyrelseskræfter sikkert stiftet bekendtskab med: Et møde, hvor alle deltagere tilsyneladende har deres egen, indre opfattelse af dagsordenen og prioriteringen af stoffet. Hvilket uværgerligt fører til det resultat, at mødet bliver en mosaik-agtig samling af korte og lange monologer, der ikke nødvendigvis sigter på et fælles mål med mødet.

KLART SPROG FØRER TIL KLARE DISKUSSIONER SOM FØRER TIL KLARE BESLUTNINGER. HURTIGERE

Afslutningsvis vil jeg i forhold til eksemplet pege på, at når mødelederen er bevidst om at sætte den retoriske ramme som vist, er der mindre plads til forskellige individuelle fortolkninger af, hvad målet med mødet er. Det betyder i sin – efter min mening – smukke enkelhed, at desto bedre mødelederen er retorisk, desto bedre møder får I. Klart sprog og klar retorik fører til klarere diskussioner, som formentlig fører til klarere beslutninger hurtigere. Og så er vi tilbage ved udgangspunktet. Mere effekt for ordene; Return On Investment.

Exploring a wider world of opportunities. Together.

At SEB, we have a long tradition of working closely with our clients. We offer you a client team with dedicated executives and managers that will support you in good times and bad. As the leading Nordic corporate bank, we have a full range of financial services that allows us to customise a solution for your organisation. And our extensive international network can help your business expand into new markets.

Together, we can explore a wider world of opportunities.
Discover more at sebgroup.com/corporations-and-institutions

SEB

Board Perspectives udgives af:
Board Network, The Danish Professional Directors Association
Grønningen 25
DK-1260 København K
CVR.nr. 34457026
Tlf. 21 28 28 82
www.boardnetwork.dk
info@boardnetwork.dk

Ansvarshavende chefredaktør:
Jakob Stengel, jsh@boardnetwork.dk

Bidragsydere i dette nummer:
Kristian Skovmand, *Managing Partner, CP Dyvig & Co*
Lars V. Frederiksen, *bestyrelsesformand Matas*
Kersi Porbunderwalla, *Generalsekretær, Copenhagen Compliance®.*
Pernille Høstrup Dalhoff, *Senioradvokat, Kromann Reumert*
Michael Kjøller Petersen, *Adm. direktør, Computershare*
Peter Høltermand, *Country Manager, SEB*
Christopher Flensborg, *Head of Sustainable Products, SEB.*
Mette Højen, *CEO, CSUITESPEAKER.*

Jakob Stengel, *cand.jur., har i 18 år beskæftiget sig med Corporate Governance samt ledelsesrådgivning, først 10 år i den finansielle sektor, og de seneste 8 år som konsulent og partner hos flere af headhunterbranchens mest fremtrædende, internationale aktører, i dag i regi af Case Rose / InterSearch (www.caserose.com), hvor han er Managing Partner og Global Head of Board Practice. Jakob er grundlægger af og formand for Board Network - The Danish Professional Directors Association, og virker tillige som bestyrelsesformand og -medlem i en række danske bestyrelser.*