

Rapport fra komiteen for god selskabsledelse i kapitalfonde

Overholdelse på kapitalfondsniveau

I lighed med sidste år er der 7 danske kapitalfonde fuldt omfattet af Aktive Ejeres retningslinjer for god selskabsledelse og aktivt ejerskab. De 7 danske fonde er Axcels, Polaris, Maj Invest, BWB Partners, Capidea, Catacap og Via Equity.

Derudover er der i år tretten internationale fonde som er delvist omfattet af retningslinjerne, hvilket er på niveau med sidste år.

Kontrollen med overholdelse af retningslinjerne på fondsniveau har omfattet en gennemgang af de danske kapitalfondes hjemmesider med henblik på at vurdere, hvorvidt de 15 elementer i anbefalingerne til information på kapitalfondens hjemmeside, er opfyldt. Gennemgangen viste, at alle de danske kapitalfonde efterlever retningslinjerne, enten ved at være i comply og dermed have informationerne tilgængelige på de danske kapitalfondes hjemmesider pr. 1. september 2020 eller ved at forklare (explain) hvorfor enkelte oplysninger er undladt.

Derudover har kapitalfondene indrapporteret en vurdering af, hvorvidt de mener at retningslinjernes krav til kommunikation med interessenter ved køb og salg af virksomheden, til kommunikation med investorerne samt relationer til industrielt netværk er efterlevet. Resultatet heraf er positivt, idet fondene vurderer, at de i meget høj grad har levet op til retningslinjerne.

Nedenstående skema viser overholdelse af retningslinjerne på de enkelte områder:

Forhold vedr. Managementselskabet

1. Bekræftelse af at kapitalfonden som helhed efterlever DVCA's retningslinjer på kapitalfondsniveau – enten i form af "comply" eller "explain". En evt. afvigelse skal begrundes.	100% comply
2. Beskrivelse af managementselskabets historie, antal investeringsfonde under forvaltning, summen af kapitaltilsagn i aktive investeringsfonde.	100% comply
3. Beskrivelse af managementselskabets team opdelt på investeringsteam, risikostyring, administration mv. Hvis selskabet har en bestyrelse, skal medlemmernes navn og stilling fremgå.	100% comply
4. Oplysning om managementselskabets status under "Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde", herunder om selskabet har: <ul style="list-style-type: none"> • Tilladelse - og fuld omfattet af FAIF-loven og tilsyn • Registrering - og kun begrænset omfattet af FAIF-loven 	100% comply
	100%

5. Overordnet beskrivelse af managementselskabets arbejdsmetoder i forhold til opkøb og udvikling af virksomheder.	comply
6. Overordnet beskrivelse af managementselskabets investeringspolitikker i forhold til CSR og etik. Beskrivelsen kan være en henvisning til efterlevelse af Global Compact, PRI el.lign.	100% comply
7. Tilgængelig pressekontakt hos managementselskabet.	Kontaktinfo fremgår
8. Mulighed for at downloade managementselskabets regnskab.	100% comply

Forhold vedrørende investeringsfonden:

9. Oplisting af investeringskriterier i den enkelte investeringsfond, herunder blandt andet: <ol style="list-style-type: none"> a. Geografiske fokusområde b. Størrelsesniveauet af virksomheder i investeringsfokus målt på Enterprise Value 	100% comply
10. Oplisting af navnene på investorerne i den enkelte investeringsfond samt den procentvise fordeling af investorer på type og land. Opdelingen kunne med fordel være: <ul style="list-style-type: none"> • Danske pensionsselskaber • Øvrige danske finansielle investorer • Danske familiefond/-formuer • Øvrige danske investorer • Udenlandske finansielle investorer • Øvrige udenlandske investorer 	Investorer fremgår i grupper og for visse fonde med konkrete navne.
11. Beskrivelse af medinvesterings-programmet (herunder carried interest) for den enkelte investeringsfond, hvis det afviger væsentligt fra det markeds-konforme.	100% comply
12. Oplisting om den enkelte investeringsfond er omfattet af FAIF-loven og dermed bl.a. har en depositar tilknyttet.	100% comply
13. Mulighed for at downloade årsrapporten for den enkelte investeringsfond på hjemmesiden	100% comply eller explain

Forhold vedrørende porteføljevirkomhederne:

14. Beskrivelse af den enkelte investeringsfonds porteføljevirkomheder med	
--	--

<p>angivelse af:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Geografisk placering af hovedkontor • Branche (Industri, Service, Teknologi, IT, Detail etc.) • Ansvarlig investeringspartner hos managementselskabet og henvisning til virksomheders hjemmeside. • Årlig redegørelse på overordnet niveau om udviklingen i det enkelte porteføljeselskaber, suppleret med nøgletal for virksomheden 	100% comply
15. Mulighed for at downloade en årsrapport fra porteføljeselskaberne (eventuelt som et link til porteføljeselskabets hjemmeside).	Mulighed for download eller link til hjemmesider

Overordnet set er det komiteens konklusion, at de danske kapitalfonde lever op til DVCA's retningslinjer enten i form af comply eller explain.

Overholdelse på virksomhedsniveau

Der er 42 virksomheder, som er omfattet af retningslinjerne i 2019, hvilket er et mindre fald i forhold til sidste år. Selvom antallet af selskaber i analysen er faldet i forhold til sidste år, er der fortsat en rotation/udskiftning af ca. 15-20% af selskaberne og årets analyse viser i lighed med tidligere år, at det typisk tager 1 år at få implementeret anbefalingerne fra retningslinjerne.

Deloitte har kontrolleret, at virksomhedernes indrapportering af nøgletal og compliance er i overensstemmelse med de aflagte årsrapporter og oplysninger på hjemmesiderne. Resultatet af vores undersøgelse viser, at de indtastede svar i al væsentlighed er korrekte.

Årets undersøgelse viser, at den samlede efterlevelse af retningslinjerne er faldet fra 79 % i 2018 til 75% i 2019, hvilket komiteen betragter som mindre tilfredsstillende. Historisk har vi oplevet, at det typisk tager 1-2 år før nye medlemmer har indarbejdet anbefalingerne fuldt ud i årsrapporterne og de årlige rutiner i bl.a. revisionsudvalgene. Det er således fortsat komiteens vurdering, at kapitalfondene og deres virksomheder generelt har et højt fokus på efterlevelse af Aktive Ejerers retningslinjer.

Porteføljeselskaber

Overholdelse af retningslinjerne i porteføljeselskabernes årsrapporter

2019	2018	2017	2016	
75%	79%	76%	80%	Samlet efterlevelse (inkl. forhold som vedr. risikostyring og intern kontrol)
67%	84%	84%	92%	Positivt nævnt i ledelsesberetningen, at selskabet er omfattet af retningslinjerne
N/A	68%	68%	84%	Henvielse i ledelsesberetningen til DVCA's hjemmeside
60%	60%	69%	93%	Årsrapport tilgængelig på hjemmeside umiddelbart efter offentliggørelse
74%	82%	91%	93%	Oplysning om finansielle og øvrige risici vedrørende kapitalstruktur
81%	82%	80%	73%	Oplysninger om medarbejderforhold, herunder antal ansatte primo og ultimo året
67%	66%	64%	61%	Corporate Governance, herunder oplysning om: * hvilken kapitalfond der ejer virksomheden og med hvilken ejerandel * øverste ledelsesorgan (bestyrelsen) er indstillet af * Det enkelte bestyrelsesmedlems aktuelle stilling * Det enkelte best. danske og udenlandske virksomheder samt krævede organisationsopgaver * Det øverste ledelsesorgans arbejde (antal bestyrelsesudvalg mv.) * Bestyrelsens og direktionens direkte aktiebeholdning som samlede grupper, hvis den overstiger

Note: Procenten angiver, hvor stor en andel af de udvalgte selskaber der opfylder retningslinjerne.

Samfundsansvar

Aktive Ejeres retningslinjer anbefaler, at kapitalfondsejede virksomheder vedtager politikker for samfundsansvar.

Hvis anbefalingen følges, medfører dette, at virksomhederne i henhold til årsregnskabslovens § 99a ligeledes i årsrapporten eller på hjemmesiden skal redegøre for, hvorledes virksomheden omsætter politikkerne til handling samt give en vurdering af effekten heraf.

Selvurderingen har vist, at i lighed med sidste år har stort set alle selskaberne taget initiativ til at vedtage et sæt politikker for samfundsansvar. Efterlevelsen er uændret 92%. Det er komiteens konklusion, at der også på dette område er en flot efterlevelse.

Ledelsesudvalg

Det anbefales, at virksomhederne etablerer et revisionsudvalg, som enten varetages af et underudvalg til bestyrelsen eller den samlede bestyrelse.

Der er ca. 31 % af virksomhederne der har valgt at etablere et revisionsudvalg – enten i forhold af den samlede bestyrelse eller et decideret underudvalg til bestyrelsen. Dette er et fald på 12 %-point i forhold til tidligere år. Den negative udvikling skyldes udskiftningen i selskaberne som er omfattet af analysen, idet hovedparten af de selskaber der har forlagt porteføljen hvad implementeret revisionsudvalg, mens de nytilkomne endnu ikke har etableret et udvalg.

Risikostyring og intern kontrol

Det anbefales, at virksomhederne integrerer risikostyring i det øverste ledelsesorgan og implementerer interne kontroller til imødegåelse af de væsentligste risici. Derudover anbefales det, at virksomhederne rapporterer herom i årsrapporten. Det fremgår af nedenstående tabel, at efterlevelsen omkring implementering af procedurer i virksomhederne og intern ledelsesrapportering omkring risikostyring er forbedret igennem alle årene og befinder sig nu på et niveau, hvor 9 ud af 10 selskabet

efterlever retningslinjerne. I forhold til åbenhed i årsrapporten omkring implementerede risikostyringssystemer og interne kontroller er der forsat plads til forbedring og komiteen anbefaler at der sættes yderligere fokus på dette område i det kommende år.

Som en del af de opdaterede retningslinjer blev der sidste år indarbejdet en anbefaling om, at bestyrelserne i de kapitalfondsejede virksomheder skal tage stilling til om der skal etableres en whistleblowerordning, med henblik på at give mulighed for en hensigtsmæssig og fortrolig rapportering af alvorlige forseelser eller mistanke herom. De indrapporterede data viser, at 40% af selskaberne har taget stilling hertil.