

Cand.merc.aud
Institut for Regnskab og Revision
Kandidatafhandling

Den værdiskabende ledelsesberetning

En analyse af strukturen med fokus på
væsentlighed og relevans

Forfatter: Anne-Sofie Jensen

Afleveringsdato: 5. november 2012

Vejleder: Jørgen Blom

Antal anslag: 181.824 (80 normalsider)

INDHOLDSFORTEGNELSE

1	Introduktion.....	4
1.1	Problemfelt	4
1.2	Problemformulering	5
1.3	Afgrænsning	6
1.4	Metode.....	7
1.4.1	Interview.....	8
1.4.2	De anvendte undersøgelser	8
1.4.3	Kategorisering af høringssvar	10
1.4.4	Modelregnskaber	11
1.5	Kildekritik	12
1.6	Opgavestruktur	13
2	Teoretisk redegørelse	14
2.1	International regnskabsregulering	14
2.2	National regnskabsregulering	14
2.3	Ledelsesberetningen	15
2.3.1	Generalklausulen i ÅRL.....	15
2.3.2	Kvalitetskravene: Relevans og pålidelighed	15
2.3.3	De grundlæggende forudsætninger i relation til ledelsesberetningen.....	16
2.3.4	ÅRL's krav til ledelsesberetningens indhold	19
2.3.5	Minimumskrav.....	23
2.4	"Management Commentary"	24
2.5	Regnskabsbruger.....	25
2.6	Cutting clutter	26
2.6.1	Lovgiver og standardsætter	27
2.6.2	Virksomheder.....	28
3	Analyse.....	30
3.1	Regnskabsbruger og ledelsesberetningen	30
3.1.1	Målgruppen for årsrapporten.....	31
3.2	De enkelte dele af ledelsesberetningen.....	32
3.2.1	Beskrivelse af den forventede udvikling	33
3.2.2	Beskrivelse af regnskabsåret	34
3.2.3	Hoved- og nøgletalsoversigt	34
3.2.4	Beskrivelse af virksomhedens strategi.....	35
3.2.5	Beskrivelse af særlige risici.....	36
3.2.6	Beskrivelse af hovedaktiviteter	38
3.2.7	Aktionærinformation.....	38
3.2.8	Redegørelse for virksomhedsledelse.....	38
3.2.9	Redegørelse for samfundsansvar	39
3.2.10	Financial Reporting Review Panel	41

3.2.11	Påtegninger	42
3.2.12	Delkonklusion	42
3.3	Ændringen af ÅRL § 99a (L125)	44
3.3.1	Baggrunden for ændring af ÅRL § 99a	44
3.3.2	Eksisterende krav til CSR redegørelsen	44
3.3.3	Reaktioner i høringssvarene	45
3.3.4	Samfundsansvar og Rapportering i Danmark	48
3.3.5	Regulering af ledelsesberetningen i fremtiden	48
3.3.6	Delkonklusion	49
3.4	Væsentlighedsbegrebet	51
3.4.1	Virksomhedernes vurdering af væsentlighed	51
3.4.2	Væsentlighedsbegrebet og ændringen af ÅRL § 99a	54
3.4.3	ESMA og væsentlighed	54
3.4.4	Delkonklusion	55
4	Case - Tivoli	56
4.1	Præsentation af case	56
4.2	Regnskabsbruger	57
4.2.1	Generelle forhold	59
4.3	Den nye struktur på ledelsesberetningen	60
4.3.1	Tivolis resultater 2011	61
4.3.2	Forretningen Tivoli	64
4.3.3	Aktionærinformation	69
4.3.4	God selskabsledelse og ledelsen	69
4.3.5	CSR i Tivoli	72
4.3.6	Påtegninger	74
4.4	Delkonklusion	75
5	Konklusion	76
5.1	Forbedring af ledelsesberetningens informationsværdi	76
5.2	Lovgiver og cutting clutter	76
5.3	Relevans og væsentlighed	77
5.4	Tivoli	77
5.5	Hovedkonklusion	77
6	Perspektivering	79
6.1	Alternativ tilgang til cutting clutter	79
6.1.1	Anvendt regnskabspraksis	79
6.1.2	Placering af noter	80
6.1.3	Arlas årsrapport 2011	80

EXECUTIVE SUMMARY

Management's review is an important source of information about the company and its activity. The primary focus in this master thesis is how the management's review can be structured in order to highlight relevance and materiality and thereby add more value to the users.

Materiality and relevance are keywords in cutting clutter. In the preparation of the management's review it is important to clarify the users and their demands to structure the review. Information about strategy and risks is highly prioritized by the users compared to details about corporate social responsibility and corporate governance. Information about performance, strategy and risks has to be placed in the first part of the review to maintain the users' attention. At the same time it is important to underline relevant and material information and not place it between standard information which is unchanged from year to year.

The management's review has to reflect company specific circumstances and this will generate more value to the users of the managements review due to the fact that the information is relevant and material for the users.

The standard information from the auditor's compliance checklist has to be replaced with relevant and material information to assist the users in making economic decisions. The management has to consider the users requirements to the management's review and at the same time comply with the regulation. Materiality is hard to define because it means different things to different users.

The legislator as well has to act in regards to cutting clutter. New requirement for the management's review has to be relevant for the users and be proportionate to the risks in the specific area otherwise the value creation is limited or nonexistent for the users. The requirements have to reflect the reality of the business and meet the users' need for information.

The companies have a responsibility to assess the information in the management's review. More focus on materiality, relevance and structure in the management's review and the notes can add value to the users and improve the annual report.

1 INTRODUKTION

1.1 Problemfelt

Mange regnskabsbrugere betragter årsrapporten som den vigtigste kilde til information om virksomheden, hvorimod data som brancheanalyser og informationer fra virksomhedens hjemmeside er vægtet lavere. Derudover har årsrapporten stor betydning for virksomhedens troværdighed og dens generelle omdømme (PwC og CBS, 2011, p. 14).

Målet med årsrapporten er at give regnskabsbrugeren et retvisende billede af virksomheden og dens finansielle stilling samt at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse (ÅRL¹ § 11). Årsrapporten skal udarbejdes så den giver regnskabsbrugerne mulighed for at træffe beslutninger på baggrund af informationerne i årsrapporten (ÅRL § 12, stk. 2).

Årsrapporterne bliver stadig længere og mere komplekse, men er dette også ensbetydende med, at informationsværdien for regnskabsbrugerne øges?

Længden af årsrapporter fra C20 selskaberne² er steget med 6 % over de seneste to år, og årsrapporterne fra de finansielle selskaber er nu i gennemsnit 208 sider (Steffensen, 2011). Dette er ikke kun en tendens blandt danske selskaber. Blandt de 100 engelske virksomheder med størst markedsværdi i 2010 havde seks af disse en årsrapport på mere end 300 sider (Perry, 2011). Deloitte har lavet en undersøgelse blandt engelske selskaber, og her er længden af årsrapporterne steget fra 44 sider i 1996 til 98 sider i 2011, hvilket er en stigning på 123 % (Deloitte, 2011, p. 12).

FRC³ har udgivet to publikationer, hvor der er fokus på cutting clutter⁴. Initiativet går i praksis ud på at gøre årsrapporterne mindre komplekse samt mere relevante og væsentlige for regnskabsbrugerne. Komplexitet er i en af rapportererne defineret som:

"... anything that makes regulations or the reports themselves unnecessarily difficult to understand, implement or analyse" (FRC, 2009, p. 8).

Der er kommet flere præsentationskrav som følge af IFRS⁵ og de danske krav til de supplerende beretninger har medvirket til, at årsrapporterne er blevet længere og mere komplekse. Derved bliver målgruppen for regnskabet bredere, men det har den effekt (PwC, c, 2012), at årsrapporten er sværere at målrette til regnskabsbrugerne. Det medfører langt flere informationer med det resultat, at årsrapporten hverken bliver ideel for investorer eller andre regnskabsbrugere, og de væsentligste budskaber risikerer at gå tabt i mængden af information (FRC, 2009, p. 10). Der tages i denne afhandling udgangspunkt i ledelsesberetningen og de krav, der stilles til denne.

¹ ÅRL: Årsregnskabsloven

² C20 selskaber, de 20 mest omsatte danske aktier på NASDAQ OMX Nordic

³ FRC: The Financial Reporting Council er Storbritanniens uafhængige tilsynsmyndighed indenfor bl.a. corporate governance

⁴ Cutting clutter: Målet er en mere stringent struktur på årsrapporten, der mindsker kompleksiteten og øger relevansen af de informationer, der præsenteres til regnskabsbrugerne

⁵ IFRS: International Financial Reporting Standards

Det kan synes paradoksalt, at der er fokus på cutting clutter, når der både i ÅRL og IFRS er fokus på relevans og væsentlighed i forhold til de informationer, der præsenteres i årsrapporten.

Aktualiteten understreges yderligere af, at den new zealandske og skotske revisorforening har udgivet publikationen "Loosing the excess baggage – reducing disclosures in the financial statements to what's important". Publikationen er lavet på baggrund af en forespørgsel fra IASB⁶. Formålet er at gennemgå de eksisterende oplysningskrav, for dermed at mindske kompleksiteten samt at komme med forslag til at reducere længden af årsrapporterne ved at reducere overflødige informationer. Dermed skabes en mere klar og entydig kommunikation til regnskabsbrugere (The Institute of Chartered Accountants of Scotland og the New Zealand Institute of Chartered Accountants, 2011, p. 2).

Problematikken anses på baggrund af ovenstående som yderst relevant, når IASB har bestilt en undersøgelse af, om præsentationskravene i IFRS kan gøres mere tilgængelige for regnskabsudarbejdere såvel som regnskabsbrugere.

1.2 Problemformulering

På baggrund af den beskrevne tages der udgangspunkt i problematikken om, hvordan ledelsesberetningen kan fastholde sin betydning som en af de vigtigste informationskilder til regnskabsbrugere, i takt med at årsrapporten generelt er blevet mere kompleks og uoverskuelig. Formålet med "Louder than Words" og "Cutting Clutter"⁷, har været at skabe debat om de krav, der er til aflæggelsen af årsrapporter. Det har affødt diskussioner om begreberne relevans og i særdeleshed væsentlighed. Når der er flere regnskabsbrugere til årsrapporten, kan det ikke forventes, at alle har samme opfattelse af væsentlighed, og det er dermed sværere for virksomhederne at tage stilling til hvad, der er væsentligt for regnskabsbrugere (FRC, 2009, p. 44).

Det ovenstående er et videnskabeligt planlægningsproblem, hvilket er defineret ved, at der er behov for handling, men der findes ikke sikker viden om, hvilke handlinger, som skal foretages for at imødekomme problemet (Bitsch Olsen & Pedersen, 1999, pp. 30-32). Det leder frem til denne problemformulering:

⁶ IASB: International Accounting Standards Board, international udsteder af regnskabsstandarder

⁷ Udgivet af FRC

Hvordan sikres det, at ledelsesberetningen forbliver en af regnskabsbrugernes væsentligste informationskilder i årsrapporten fremadrettet, når tendensen har været at årsrapporterne bliver stadig mere komplekse?

Problemformuleringen søges besvaret via nedenstående erkendelsesspørgsmål:

- Hvordan kan ledelsesberetningens informationsværdi forbedres for regnskabsbrugere?
- Forholder lovgiver sig til principperne i cutting clutter ved ændring af CSR kravene til ledelsesberetningen?
- Hvorfor er der kommet fokus på cutting clutter, når der både i årsregnskabslovens bestemmelser og de internationale regnskabsstandarder er fokus på relevans og væsentlighed?

1.3 Afgrænsning

I denne afhandling tages der udgangspunkt i, at der er et reelt behov for en mere klar og fokuseret kommunikationsform i årsrapporten. Det er dermed ikke analysens hovedformål at be- eller afkræfte et generelt behov for cutting clutter i årsrapporten. Afhandlingens fokus er ledelsesberetningen, og der afgrænses derfor fra årsrapportens øvrige bestanddele som fx revisionspåtegning og noter. Noter og præsentationsforhold vil dog blive inddraget i forbindelse med beskrivelsen af virksomhedens risici samt ved diskussion af om oplysningerne skal placering i noterne eller ledelsesberetningen. Halvårsrapporter og kvartalsregnskaber behandles ikke.

EU har harmoniseret regnskabsaflæggelsen for børsnoterede selskaber (se afsnit 2.1, 14) og derfor vil udgangspunktet for afhandlingen være IFRS og IFRS bekendtgørelsen. Der tages udgangspunkt i gældende lovgivning, standarder og vejledninger. I analysen fokuseres der på danske børsnoterede selskaber og de krav, der stilles til ledelsesberetningen jævnfør i ÅRL § 99, 99a, 100, 101 samt 107a og b. De børsnoterede selskaber anses for at have størst offentlig interesse, der er derfor afgrænset fra behandling af de øvrige regnskabsklasser.

Afhandlingen afgrænses fra at omfatte børsnoterede finansielle virksomheder, da disse selskaber delvist er underlagt særlovgivning i form af "Bekendtgørelse om anvendelse af internationale regnskabsstandarder for virksomheder omfattet af lov om finansiell virksomhed" (BEK nr. 1306 af 16/12/2008).

Der afgrænses fra en revisionsmæssig behandling af forhold, da der er taget afsæt i et regnskabsmæssigt synspunkt.

I enkelte tilfælde vil der blive inddraget materiale fra udenlandske årsrapporter. De er primært medtaget som illustrative eksempler og idéer. Fokus er dermed ikke den bagvedliggende lovgivning, men derimod hvordan forholdene i ledelsesberetningen er præsenteret. De europæiske årsrapporter er reguleret i 4. og 7. selskabsdirektiv, og kravene til ledelsesberetningen er dermed forholdsvis ens. Kravene er ikke fuldt ud identiske på tværs af landene, da enkelte lande har nationale krav på visse områder. Et eksempel på dette er ÅRL's § 99a om samfundsansvar.

1.4 Metode

Til at besvare problemformuleringen anvendes både kvalitative og kvantitative undersøgelsesmetoder, for at metoderne derved kan supplere hinanden. For at øge troværdigheden anvendes der metodetriangulering (Andersen, 2008, pp. 164-165). I den kvantitative del tages der udgangspunkt i undersøgelser om regnskabsbrugernes anvendelse af årsrapporten. Den kvantitative del suppleres med kvalitative data i form af en redegørelse af begrebet cutting clutter, analyse af lovforslag samt et interview med en kommunikationskonsulent fra Tivoli.

Der anvendes empiri i besvarelsen af problemformuleringen for at få en sandhedsforståelse, og det antages, at virkelighedsbeskrivelsen i empirien afspejler en objektiv virkelighed (Fuglsang, et al., 2009, pp. 14-15).

Problemformuleringen besvares delvist via et single casestudie. Der er tale om et single casestudie, da der tages udgangspunkt i ledelsesberetningen for Tivoli A/S⁸ (herefter omtalt om Tivoli). Formålet med casen er, at forholde sig kritisk til gældende teori og praksis, og derudover at afprøve, om den gældende generelle viden om cutting clutter er anvendelig (Andersen, 2008, pp. 117-119).

Ved anvendelsen af et casestudie er det ikke muligt at opretholde fuld objektivitet, da der undervejs i processen træffes bevidste såvel som ubevidste valg, der kan få betydning for udfaldet af casen.

Afhandlingens formål er eksplorativt og problemidentificerende og i forlængelse af genstandsfeltets vurdering, vil der i afhandlingen stræbes efter at aflægge normative anbefalinger, hvor alternative løsningsforslag vil blive analyseret (Andersen, 2008, pp. 21-24).

⁸ www.tivoli.dk, se også bilag 6 med ledelsesberetningen

1.4.1 Interview

Hovedformålet med interviewet i Tivoli var, at få uddybet identificerede forhold i ledelsesberetningen samt at få indblik i Tivolis udarbejdelse af denne. Interviewpersonen fra Tivoli var Ellen Dahl, som er kommunikationskonsulent og har ansvar for at udarbejde ledelsesberetningen. Derudover er det Ellen Dahl, der udvælger de billeder og historier fra året, som indgår i ledelsesberetningen. Ellen Dahl, vurderes derfor, at være relevant at interviewe i forhold til afhandlingens problemstilling.

Det var et semistruktureret forskningsinterview og spørgsmålene var fremsendt til Ellen Dahl på forhånd (se bilag 9). Et forskningsinterview er et professionelt interview, hvor der inden er reflekteret over samtalens mål og form (Kvale, 1997). Ellen Dahl kendte til afhandlingens overordnede problemstilling inden interviewet blev afholdt. Spørgsmålene var af overordnet karakter for derved at få Ellen Dahl til at beskrive processen i forbindelse med udarbejdelsen af ledelsesberetningen. Herunder hvilke regnskabsbrugere ledelsesberetningen er henvendt til, Tivolis CSR⁹ arbejde og de forretningsmæssige risici som Tivoli har. Der blev under interviewet løbende stillet uddybende og opklarende spørgsmål. En svaghed ved interviews er, at de giver udtryk for interviewpersonens egne holdninger og meninger. Interviewet er ikke transskriberet, da det vurderes, at det ikke ville tilføre væsentlig værdi. Det er derimod vedlagt på Cd-rom, da Ellen Dahl havde givet accept til, at interviewet blev optaget.

1.4.2 De anvendte undersøgelser

Formålet med dette afsnit er, at redegøre for de undersøgelser, der benyttes i afhandlingen. Undersøgelserne inddrages løbende i afhandlingen, og præsenteres ikke nærmere end den beskrivelse, der følger nedenfor.

1.4.2.1 "Værdien af årsrapporten"

Undersøgelsen "Værdien af årsrapporten" er udarbejdet i 2011 af PwC og CBS. Undersøgelsens formål var, at kortlægge regnskabsbrugernes anvendelse af årsrapporten og særligt ledelsesberetningen samt noterne. De deltagende virksomheder har vurderet ressourceforbruget for udarbejdelsen af årsrapporten. Ingen finansielle virksomheder har deltaget i undersøgelsen, der er den største af sin art foretaget i Danmark indtil nu. Regnskabsbrugerne er spurgt ind til deres anvendelse, informationsbehov og prioritering af ni områder i ledelsesberetningen (PwC og CBS, 2011).

⁹ CSR: Corporate Social Responsibility". Begrebet er defineret som: Virksomheder viser samfundsansvar og skaber værdi for både virksomhed og samfund ved i dialog med sine interessenter at håndtere sociale, miljømæssige og etiske udfordringer i overensstemmelse med internationalt anerkendte principper (Steffensen, et al., 2011, p. 745).

Samlet set har 667 respondenter deltaget i undersøgelsen, og andelen af respondenter indenfor børsnoterede virksomheder er 387. Fordelingen er illustreret i Tabel 1.

Tabel 1: Deltagerfordeling i undersøgelsen for børsnoterede selskaber

Deltagere:	Antal
<i>Regnskabsbrugere:</i>	
Professionelle investorer	54
Private investorer	82
Aktieanalytikere	64
Banker	88
Øvrige	12
<i>Virksomheder:</i>	
Børsnoterede selskaber og statslige aktieselskaber, der aflægger regnskab efter IFRS	87

Kilde: Værdien af årsrapporten (PwC og CBS, 2011, p. 10).

Undersøgelsens deltagere er kategoriseret, men der er ikke udarbejdet en yderligere beskrivelse i forhold til udvælgelseskriterier af regnskabsbrugerne. Ud fra kategoriseringen vurderes det, at respondenterne er relevante på trods af, at der ikke er en ligelig fordeling i respondentgrupperne. Det skal bemærkes, at der er en mindre overrepræsentation af banker og private investorer. Undersøgelsen var konstrueret som en e-survey, og hverken svarprocenten eller udvælgelsen af deltagere fremgår. På baggrund af undersøgelsens formål vurderes PwC og CBS ikke at være forudindtagede i forbindelse med udarbejdelsen.

Som følge af manglende sammenligningsgrundlag, inddrages der i afhandlingen en international rapport (se afsnit 1.4.2.2, side 9) for at underbygge svarene i "Værdien af årsrapporten" (PwC og CBS, 2011).

Det er vurderet, at undersøgelsen har stor aktualitet i forhold til afhandlingens fokus på ledelsesberetningen. Konklusionerne i afhandlingen vil ikke udelukkende blive bygget op om svarerne i undersøgelsen. Der er ikke et egentligt sammenligningsgrundlag for undersøgelsen, og det vurderes derfor nødvendigt at inddrage andre kilder for at understøtte undersøgelsens resultater inden der afgives en konklusion på resultaterne.

1.4.2.2 "Re-assessing the value of corporate reporting"

Det er ACCA¹⁰, som står bag undersøgelsen, der er foretaget blandt engelske, canadiske og amerikanske regnskabsbrugere, hvor 500 respondenter har deltaget. Deltagerne er opdelt i tre respondentgrupper; investorer, kreditorer og andre regnskabsbrugere, og det er dermed ikke muligt at lave en direkte sammenligning til "Værdien af årsrapporten" (ACCA, 2012, p. 3). ACCA

¹⁰ ACCA: the Association of Chartered Certified Accountants

har foretaget lignende undersøgelser tidlige, og det vurderes ikke, at de er forudindtagede i forhold til resultatet. Udvælgelsen af respondenterne fremgår ikke direkte, og der er derfor en risiko for, at respondenterne ikke er repræsentative. Der er ikke helt samme krav til ledelsesberetningen i ovenstående lande, men det vurderes, at undersøgelsen kan anvendes til at understøtte resultaterne i "Værdien af årsrapporten" (PwC og CBS, 2011), men den anvendes derfor ikke separat til at konkludere på baggrund af.

1.4.2.3 Samfundsansvar og Rapportering i Danmark

Undersøgelsen anvendes i afhandlingen sammen med de høringssvar, der er kommet til lovforslag; L125 Forslag til lov om mæglings- og klageinstitutionen for ansvarlig virksomhedsadfærd. Forslaget omhandler også ændring af ÅRL § 99a til også at omfatte klima og menneskerettigheder.

Undersøgelsen er foretaget af CBS og publiceret af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen¹¹. Den består af en kvantitativ undersøgelse af virksomhedernes årsrapporter. I 2010 indgik 142 virksomheder, men i 2011 var det kun relevant at inkludere 136 af disse. Antallet af deltagere i undersøgelsen svarer til ca. 10 % af de virksomheder, der er omfattet af ÅRL § 99a. De virksomheder, som indgik i undersøgelsen i 2010 indgik også i undersøgelsen i 2011. De deltagende virksomheder i 2010 var tilfældigt udvalgte (Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og CBS, 2011, pp. 10-11).

Der kan være forhold i udvælgelsen, som bevirker, at stikprøven ikke er helt repræsentativ, men det begrænses ved, at der var foretaget tilfældig udvælgelse af de deltagende virksomheder i 2010. Der er dermed god mulighed for at følge udviklingen i virksomhedernes rapportering. På baggrund af dette vurderes det, at undersøgelsen kan anvendes i forbindelse med analysen af lovændringen af ÅRL § 99a.

1.4.3 Kategorisering af høringssvar

Lovforslaget om ansvarlig virksomheds adfærd var sendt i høring hos 70 organisationer hvoraf 33 har svaret. Det skal dog bemærkes, at ikke alle svarerne vedrører ændringen af ÅRL § 99a, da der i høringen også var fremsat forslag om en mæglings- og klageinstitution for ansvarlig virksomhedsadfærd (Erhvervs-, Vækst- og Eksportudvalget, 2012). Det er kun høringssvar vedrørende ændringen ÅRL § 99a, der er behandlet i afhandlingen. Høringssvar, der tager udgangspunkt i SMV markedet¹², er ikke medtaget som følge af afhandlingens afgrænsning, og høringssvar fra grønlandske organisationer er endvidere ikke medtaget, da Grønland ikke er omfattet af loven (Sohn, 2012).

¹¹ Styrelsen har nu ændret navn til Erhvervsstyrelsen

¹² SMV: Små og mellemstore virksomheder

Høringssvarene kommer fra forskellige interessentgrupper og er udtryk for organisationernes subjektive holdning. Der er fem interessenter, der indgår i kategoriseringen af høringssvarene. Det er: Dansk Industri, Bryggeriforeningen, FSR – danske revisorer, Komitéen for god selskabsledelse samt Landbrug & Fødevarer. To organisationer har derudover givet korte svar om henholdsvis klima og menneskerettigheder. Dette er organisationerne Verdens Skove og Institut for Menneskerettigheder. Disse høringssvar er medtaget, men grundet længden og detaljeringsgraden i svarene, behandles de kun kort. Høringssvarerne er gengivet i bilag 5. Svarene er kategoriseret i seks overordnede temaer, og kategoriseringen er foretaget så objektivt som muligt, men er udtryk for opgaveskrivers subjektive mening. Der kan derfor være andre holdninger til, hvordan kategoriseringen kunne foretages.

Dansk Industri er den eneste organisation, der har afgivet et svar omfattende COP¹³, og derfor er svaret om COP ikke direkte anvendt i analysen, men er gengivet i bilaget.

Svarene er inddelt i:

- **Uenig:** Organisationen går ikke ind for temaet, og der ses ikke mulige alternativer
- **Uenig, men med muligheder:** Organisationen går som udgangspunkt ikke ind for temaet, men ved at ændre nogle dele eller lave tilføjelser, kunne forholdet accepteres
- **Enig, men med forbehold:** Organisationen får ind for temaet, men der er nogle forhold, der skal tages i betragtning
- **Enig:** Organisationen er enig i temaet
- **N/A:** Den respektive organisation har ikke besvaret temaet

1.4.4 Modelregnskaber

Hvert år udarbejder de store revisionsvirksomheder deres bud på, hvordan virksomheders årsrapport kan opbygges. Modelregnskaberne er en mulighed for virksomhederne til at søge inspiration til indholdet i årsrapporten, og en hjælp til at alle lovkrav overholdes. Opbygningen af årsrapporterne er forskellig alt afhængig af, hvilken af de store revisionshuses modelregnskab, der anvendes til opbygning.

Modelregnskaberne fra PwC og Ernst&Young anvendes ikke, da disse er udgivet på engelsk, og kravene til ÅRL dermed ikke er direkte implementeret. Det er de danske versioner af IFRS modelregnskaberne, der bliver anvendt i afhandlingen. I bilag 2 er de overordnede overskrifter fra Deloitte og KPMGs modelregnskaber opstillet. Da afhandlingen er afgrænset til at omhandle virksomheder i regnskabsklasse D, anvendes der ikke eksempelregnskaber fra øvrige regnskabsklasser. Publikationen fra Deloitte er fra 2011. Dette vurderes ikke, at have en reel betydning, da fokus er rettet mod opstillingen af ledelsesberetningen og der ikke har været

¹³ COP: Communication on Progress. Krav til rapportering for virksomheder der følger UN Global Compact og dermed har forpligtet sig til rapportering på 10 områder indenfor miljø, arbejdstagerrettigheder, menneskerettigheder, antikorrupition (UN Global Compact, 2011)

lovændringer for regnskabsåret 2012. Der tages udgangspunkt i modelregnskaberne "Illustrativ IFRS-årsrapport 2012" (KPMG, b, 2012) og Deloitte "IFRS eksempelregnskab 2011" (Deloitte, 2012).

Der tages udgangspunkt i undersøgelsen "Værdien af årsrapporten" (PwC og CBS, 2011), og derudover inddrages IFRS eksempelregnskaber fra KPMG og Deloitte. Ledelsesberetningen fra Novo Nordisk A/S 2011 medtages som praktisk eksempel, da virksomheden vandt C20 Regnskabsprisen for årsrapporten fra 2011, hvor netop cutting clutter var et tema (Steffensen, 2012). Der er ingen skemakrav til opstillingen af ledelsesberetningen, og i bilag 2 ses tre forskellige opstillinger af ledelsesberetninger ud fra IFRS modelregnskaberne og ledelsesberetningen fra Novo Nordisk, og derudover er resultaterne fra "Værdien af årsrapporten" (PwC og CBS, 2011) indarbejdet. På baggrund af dette foretages en analyse af placeringen af de enkelte afsnit i ledelsesberetningen. Der kan dog ikke laves en direkte sammenligning på overskrifter fra de enkelte regnskaber, da én overskrift i nogle tilfælde dækker over flere forhold. Ledelsesberetningen fra Novo Nordisk A/S er tillagt stor værdi, da årsrapporten henvender sig til en bred kreds af regnskabsbrugere, hvorimod modelregnskaberne bruges mere vejledende.

1.5 Kildekritik

De anvendte kilder er anerkendte lærebøger, national lovgivning og internationale regnskabsstandarder. Kilderne anses for at være troværdige og gyldige kilder. Det samme gælder for de notater og publikationer, der er anvendt fra danske og udenlandske virksomheder samt organisationer indenfor branchen, denne vurdering er foretaget på baggrund af kildernes faglige kompetencer.

Den danske undersøgelse: "Værdien af årsrapporten" (PwC og CBS, 2011) er anvendt og derfor anses den sandhed som kommer til udtryk i undersøgelsen at være anvendelig. Problematikken ligger i, at der ikke tidligere er lavet en tilsvarende stor undersøgelse i Danmark, så der er dermed ikke et sammenligningsgrundlag. Der kan derudover ikke laves en direkte sammenligning til undersøgelser i andre lande, da lovkravene til ledelsesberetningen ikke nødvendigvis er ens. Undersøgelsen "Re-assessing the value of corporate reporting" (ACCA, 2012) inddrages, for at understøtte resultaterne om regnskabsbrugers anvendelse af ledelsesberetningen og anvendes dermed ikke konkluderende. Derudover kan de afgivne svar være påvirket af den finansielle krise, og dermed kan forhold som resultater og risici være tillagt større betydning end eksempelvis CSR.

Derudover anvendes eksempler på ledelsesberetningen fra danske såvel som en engelsk årsrapport. Ledelsesberetningerne er fra offentliggjorte, reviderede regnskaber, og de anses derfor som en

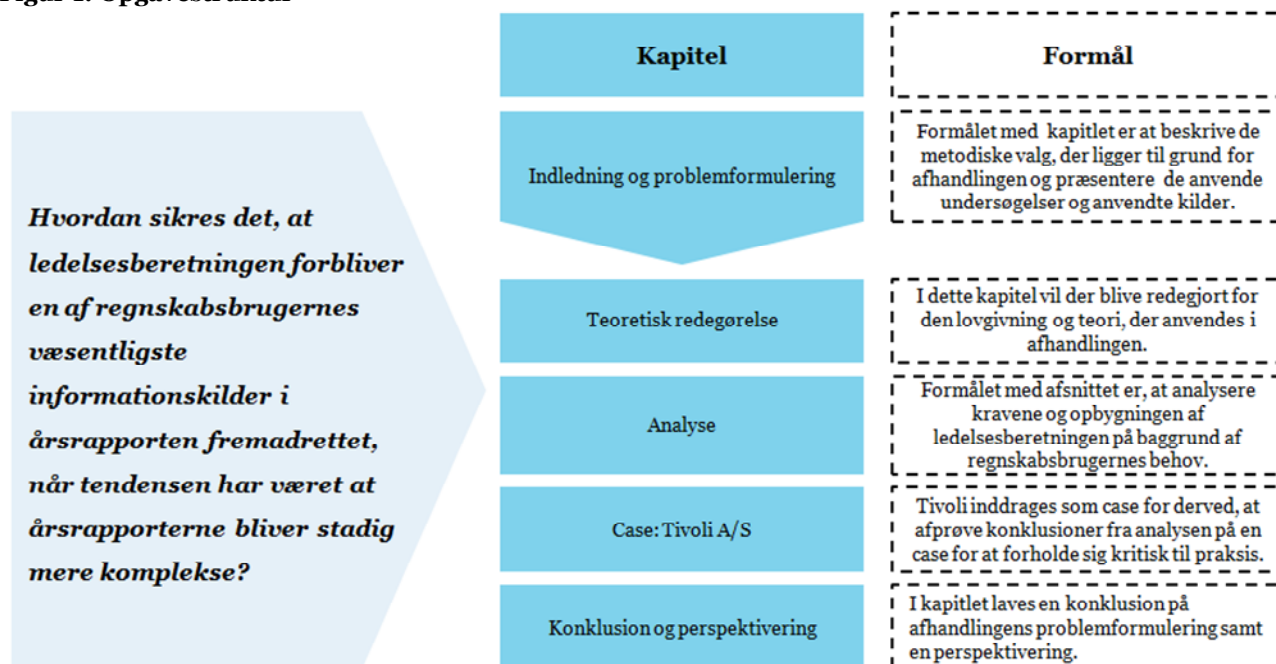
troværdig kilde til information. Ved anvendelsen af den engelske årsrapport er det ikke den bagvedliggende lovgivning, der har årsag til udvælgelsen, men derimod layout og indhold. En stor del af ledelsesberetningen består af krav, der er indført via 4. og 7. selskabsdirektiv¹⁴ og er dermed europæisk lovgivning. Det vurderes derfor, at ledelsesberetningerne fra den engelske virksomhed kan inddrages.

I analysen af ændringerne til ÅRL § 99a, er der anvendt høringssvar. Det kan diskuteres, om der kun er modtaget svar fra engagerede interessenter, og de er ikke nødvendigvis repræsentative. Høringssvarene er udtryk for interessenternes subjektive mening og afspejler deres interesse i udviklingen af årsregnskabsloven. Derfor anvendes høringssvarene retningsgivende for analysen af lovændringen.

1.6 Opgavestruktur

Figur 1 illustrerer opbygningen af afhandlingen. Der tages udgangspunkt i afhandlingens problemstilling og derudover angives formålet med de enkelte kapitler i forhold til problemstillingen.

Figur 1: Opgavestruktur



Kilde: Egen tilvirkning

¹⁴ Regnskabsdirektiv 4 om årsregnskaber og regnskabsdirektiv 7 om koncernregnskaber. Der er fremsat forslag om et nyt regnskabsdirektiv, som skal forenkle og modernisere kravene til selskaberne, og der kommer mere fokus på regnskabsbrugernes behov (EU Kommissionen, kommissionens tjenestegrene, 2011).

2 TEORETISK REDEGØRELSE

Formålet med dette afsnit er, at redegøre for international og national regulering af ledelsesberetningen og derudover redegøres der for de begreber, modeller og teorier, som anvendes i afhandlingen.

2.1 International regnskabsregulering

EU har harmoniseret de krav, der er til regnskabsaflæggelsen for alle børsnoterede selskaber i EU landene for derigennem at sikre investorbeskyttelsen, og selskaberne skal derfor aflægge regnskaber efter IFRS. Formålet med anvendelsen af fælles regnskabsstandards er, at opretholde tilliden til de finansielle markeder samt at lette handlen med værdipapirer som følge af bedre sammenlignelighed og gennemsigtighed (EU, 2010). Harmoniseringen af regnskabsaflæggelsen er vedtaget som en forordning (forordning 1606/2002/EF), og den er derved gældende i alle medlemslandene uden først at skulle vedtages i de enkelte lande (Jørgensen, 2011). Regnskabsstandards der ikke er godkendt af EU, men er godkendt af IASB kan anvendes, hvis det ikke er i strid med de gældende standarder (Erhvervs og Selskabsstyrelsen, 2005, pp. 3-4).

Derudover er der i det 4. selskabsdirektiv artikel 46 og 46a en regulering af de forhold, der skal indgå i virksomhedernes årsberetning. Kravene fra direktivet er implementeret i ÅRL's krav til ledelsesberetningen (KPMG, 2011, p. 270).

I IFRS er der kun begrænset mulighed for, at standarderne kan fraviges, og det kan kun gøres, hvis resultatet af anvendelse standarden giver et misvisende resultat. På denne måde sikres, at der skabes øget sammenlignelighed og gennemsigtighed. Det skyldes, at standarderne er udformet med en detaljeringsgrad, så udgangspunktet ved at overholdelse disse vil være, at årsrapporten giver "a true and fair view"¹⁵. Virksomheder, der fraviger standarderne skal angive en række forhold herunder hvilken standard der er afvejet, og hvorfor den ikke vil give et retvisende billede mv. (IAS 1.19, 1.20).

2.2 National regnskabsregulering

Alle børsnoterede selskaber i Danmark skal aflægge årsrapport efter IFRS, men der er stadig bestemmelser i ÅRL, der skal efterleves. Det gælder blandt andet bestemmelserne om ledelsens ansvar for aflæggelse af årsrapporten i § 8-10 samt §§ 77, 99, 100 og 107 om ledelsesberetningen. Nogle bestemmelser er delvist gældende, da indregning og måling dækkes af IFRS, og det dermed kun er den resterende del, der dækkes af årsregnskabsloven. For forhold, der ikke er reguleret i IFRS, der vil årsregnskabslovens bestemmelser stadig finde anvendelse (Erhvervs og Selskabsstyrelsen, 2005, pp. 6-10).

¹⁵ "A true and fair view" er i årsregnskabsloven oversat til "et retvisende billede"

2.3 Ledelsesberetningen

Børsnoterede virksomheder i Danmark skal udarbejde en ledelsesberetning i forbindelse med aflæggelse af årsregnskabet jævnfør ÅRL § 102, da ledelsesberetningen ikke er reguleret i IFRS. Formålet med ledelsesberetningen er, at give en verbal redegørelse af de væsentlige forhold, der har påvirket virksomheden eller forventes at påvirke den i fremtiden. Ledelsesberetningen giver regnskabsbrugerne overblik over virksomhedens resultater, aktiviteter og den finansielle stilling samt forventninger til fremtiden set med ledelsens øjne (Steffensen, et al., 2011, p. 186). Der foretages ikke revision af ledelsesberetningen, men revisor skal lave et konsistentstjek, for at sikre at informationerne er i overensstemmelse med resten af årsrapporten (ÅRL § 135 stk. 5). I nedenstående delafsnit redegøres der for de lovkrav, der er til aflæggelsen af ledelsesberetningen.

2.3.1 Generalklausulen i ÅRL

Generalklausulen i ÅRL § 11 indeholder krav om, at årsrapporten skal give et retvisende billede af virksomhedens aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultater, så regnskabsbrugerne dermed kan basere deres økonomiske beslutningstagen på baggrund af årsrapporten. Ledelsesberetningen skal indeholde en retvisende redegørelse for de forhold som beretningen omfatter, og dermed er ledelsesberetningen omfattet af generalklausulen (Steffensen, et al., 2011, pp. 181-186). Derudover skal årsrapporten indeholde informationer, der normalt er relevante for regnskabsbrugerne, og som er pålidelige i forhold til regnskabsbrugernes forventninger (ÅRL § 12 stk. 2 og 3). Bestemmelserne i ÅRL kan fraviges for at opfylde kravet i ÅRL § 11 om et retvisende billede. Der skal dog laves en konkret og fyldestgørende begrundelse for, at loven fraviges (Steffensen, et al., 2011, p. 195).

2.3.2 Kvalitetskravene: Relevans og pålidelighed

For at ledelsesberetningen har karakter af en retvisende redegørelse skal kvalitetskravene om relevans og pålidelighed være opfyldt.

2.3.2.1 Relevans

Oplysningerne er relevante for regnskabsbrugerne, hvis deres tilstedeværelse kan medføre, at regnskabsbrugerne ændrer deres beslutning. I afgørelsen af, om et forhold er relevant kan det også inddrages om oplysningen har en prognoseværdi, om det er sammenligneligt med tidligere forhold, samt om forholdet er aktuelt (Steffensen, et al., 2011, p. 206).

2.3.2.2 Pålidelighed

Pålidelighed retter sig mod om oplysningerne kan verificeres samt at de informationer, der gives, i videst muligt omfang afspejler virkeligheden. Dermed sikres, at der ikke oplyses om urealistiske, ufuldstændige eller fejlbehæftede forhold. Derudover sikrer kravet til pålidelighed, at der er sammenhæng mellem oplysningerne i ledelsesberetningen og oplysningerne i årsrapportens øvrige dele. I ledelsesberetningen er kravet til pålidelighed ikke nær så skærpet som i regnskabet. Informationerne i ledelsesberetningen skal være i overensstemmelse med årsrapporten og ikke forvride regnskabsbrugerens samlede indtryk af virksomheden (Steffensen, et al., 2011, pp. 206-208).

Indarbejdelse af kvalitetskrave relevans og pålidelighed i ledelsesberetningen er medvirkende til at skabe værdi for regnskabsbrugeren. Udover de to kvalitative fundamentale egenskaber, relevans og pålidelighed, skal ledelsesberetningen også have supplerende kvalitative egenskaber. På denne måde sikres, at informationer kan sammenlignes både på tværs af år, men også på tværs af virksomheder, og samtidig skal informationer være verificerbare, så de kan efterprøves af tredjemand. Derudover skal informationerne være aktuelle og forståelige, da uaktuel eller uforståelig information ikke skaber værdi for regnskabsbrugeren (Elling, 2010, pp. 203-208). Beslutningsprocesserne for regnskabsbrugeren er fastlagt til at omfatte placering af egne ressourcer, samt forvaltningskontrol og fordeling af virksomhedens ressourcer (Steffensen, et al., 2011, p. 204).

2.3.3 De grundlæggende forudsætninger i relation til ledelsesberetningen

Årsrapporten skal udarbejdes efter de ni grundlæggende forudsætninger, hvoraf nogle er angivet direkte i det 4. direktiv. Der skal i regnskabet ikke henvises til, at de ni grundlæggende forudsætninger anvendes i årsrapporten, det skyldes, at forudsætningerne er underforstået. Nedenfor er seks af de ni grundlæggende forudsætninger beskrevet. Periodisering, going concern og bruttoværdi er ikke medtaget, da det vurderes, at de øvrige forudsætninger har en større betydning for ledelsesberetningen (Steffensen, et al., 2011, pp. 209-212).

Tabel 2: Grundlæggende forudsætninger for en retvisende redegørelse

Grundlæggende forudsætninger	
Klarhed, ÅRL § 13, stk. 1, nr. 1	Ledelsesberetningen skal være klar og overskuelig. Der må ikke fremgå oplysninger, der er tvetydige eller vildledende og væsentlige forhold skal tydeligt fremgå. Forudsætningen kan ikke fraviges.
Substans, ÅRL § 13, stk. 1 nr. 2	Princippet "indhold frem for formalia" skal følges. I ledelsesberetningen skal der tages hensyn til forholdenes realitet frem for formalia uden reelt indhold og forholdet skal kunne dokumenteres. Forudsætningen kan ikke fraviges.
Væsentlighed, ÅRL § 13, stk. 1 nr. 3	Væsentlighedsniveauet skal fastsættes ud fra regnskabsbrugernes informationsbehov, og selskabet skal oplyse klart om alle væsentlige forhold. Alle lovkrav anses derfor som væsentlige, medmindre det er vurderet ubetydeligt, da forholdene skal anvendes til vurdering af virksomhedens præstationer. Forudsætningen kan ikke fraviges.
Neutralitet, ÅRL § 13, stk. 1 nr. 5	Den grundlæggende forudsætning om neutralitet skal sikre at ledelsen giver en afbalanceret rapportering, som ikke er påvirket i positiv eller negativ retning, da årsrapporten dermed kan tabe udslagskraft. Forudsætningen kan ikke fraviges.
Konsistens, ÅRL § 13, stk. 1 nr. 7	Hvis der ikke anvendes en ensartet metode til beskrivelse af forholdene er ledelsesberetningen ikke sammenlignelig over tid. Dermed kan regnskabsbrugeren ikke drage samme konklusioner af de verbale og talmæssige oplysninger. Dette gælder bl.a. i forhold til femårsoversigten i ledelsesberetningen. Forudsætningen kan fraviges i særlige tilfælde.
Formel kontinuitet, ÅRL § 13, stk. 1 nr. 9	Sammen med konsistens er formel kontinuitet vigtig for regnskabsbrugernes bedømmelse af den økonomiske udvikling. Hvis ikke dette var tilfældet var det ikke muligt at sammenligne finansielle og ikke-finansielle nøgletal over tid. Forudsætningen kan fraviges i særlige tilfælde.

Kilde: Årsrapporten – Kommentarer til årsregnskabsloven (Steffensen, et al., 2011, pp. 729-730) samt egen tilvirkning

Begrebet væsentlighed er sammen med kvalitetskravet om relevans to af de grundlæggende principper i cutting clutter. Derfor uddybes den forudsætning væsentlighed nedenfor.

2.3.3.1 Væsentlighed

Væsentlighed er en af de grundlæggende forudsætninger for aflæggelse af en ledelsesberetning, der efterlever kravet om en retvisende redegørelse. I de grundlæggende forudsætninger er væsentlighed beskrevet som:

"Alle relevante forhold skal indgå i årsrapporten, medmindre de er ubetydelige (væsentlighed). Anses flere ubetydelige forhold tilsammen for at være betydelige, skal de dog indgå" (ÅRL § 13 stk. 1. nr. 3).

Væsentlighed er ikke specifikt defineret i ÅRL, og det antages derfor, at væsentlighedsbegrebet fra IFRS er gældende (Fondsrådet, 2008, p. 4). Væsentlighedsbegrebet er både defineret i IFRS og i begrebsrammen. Begrebet er både gældende for ledelsesberetningen og den finansielle del af årsrapporten.

Væsentlighed er et subjektivt begreb, da regnskabsbrugerne kan have forskellige opfattelser af hvad, der er væsentligt. Derudover består væsentlighed af både kvantitative og kvalitative faktorer, hvor især de kvalitative faktorer er svære at definere. Det kan være informationer i ledelsesberetningen frem for kvantitative faktorer såsom tal (FRC, 2009, p. 44). Derfor skal væsentlighed altid vurderes i forhold til det konkrete tilfælde (Fondsrådet, 2008, p. 2).

Som udgangspunkt er alle informationer relevante for regnskabsbrugerne, medmindre de er uvæsentlige. Det er op til den enkelte virksomhed, at vurdere om oplysningerne er uvæsentlige, og

dermed ikke skal medtages i ledelsesberetningen (Steffensen, et al., 2011, p. 213). Manglende oplysninger eller fejl i de givne oplysninger kan medføre fejl i årsrapporten. Det vil altid være en konkret vurdering, der ligger til grund for at afgøre, om der er en fejl. Der er tale om fejl, hvis regnskabsbrugers økonomiske beslutningstagen kan påvirkes af udeladelser eller fejl i de pågældende oplysninger (Fondbrådet, 2008, pp. 2-5).¹⁶

I begrebsrammen er væsentlighed defineret som:

”Information er væsentlig, hvis udeladelse heraf eller fejl heri kan have indflydelse på regnskabsbrugers økonomiske beslutningstagen truffet på grundlag af årsregnskabet. Væsentligheden afhænger af størrelsen af posten eller fejlen, vurderet ud fra de specifikke forhold ved udeladelsen eller ved den fejlagtige oplysning. Derfor fungerer væsentlighedskriteriet som et niveau eller en grænse, snarere end som en primær kvalitativ egenskab, som oplysningen skal opfylde for at kunne være nyttig” (Begrebsrammen punkt 30).

Fondbrådet har udgivet et notat om væsentlighed på baggrund af de regnskabskontroller, der foretages af børsnoterede virksomheder. Indtil nu har hovedparten af afgørelserne om væsentlighed relateret sig til indregnings- og målingsfejl herunder manglende beskrivelse af risici ved indregning og måling (Fondbrådet, 2008, p. 1). De forhold, der oftest påtales i relation til ledelsesberetningen, er manglende URL adresse til redegørelserne om CSR og virksomhedsledelse, eller at der kun delvist er angivet oplysninger om, at redegørelsen er en del af ledelsesberetningen (KPMG, a, 2012, pp. 8, 21). Disse oplysninger er en del af ledelsesberetningen, og de skal derfor være tilgængelige på virksomhedens hjemmeside i fem år via den URL adresse, der angives i årsrapporten det pågældende år (Steffensen, et al., 2011, pp. 790-791).

¹⁶ Fondbrådet er den del af finanstilsynet og fører kontrol med, at børsnoterede virksomheder overholder gældende regnskabsregler (Fondbrådet, 2010).

2.3.4 ÅRL's krav til ledelsesberetningens indhold

I Tabel 3 fremgår de krav, der stilles til børsnoterede selskabers aflæggelse af ledelsesberetningen. ÅRL's krav til ledelsesberetningen anvendes i analysen til at strukturere ledelsesberetningen ud fra regnskabsbrugernes informationsbehov. De enkelte krav uddybes nedenfor.

Tabel 3: Årsregnskabslovens krav til ledelsesberetningen i børsnoterede selskaber

Årsregnskabslovens krav til indhold i ledelsesberetningen	Årsregnskabsloven
1. Selskabets hovedaktiviteter	§ 99 stk. 1 nr. 1
2. Beskrivelse af eventuel usikkerhed ved indregning og måling	§ 99 stk. 1 nr. 2
3. Beskrivelse af usædvanlige forhold, der kan have påvirket indregning og måling	§ 99 stk. 1 nr. 3
4. Redegørelse for udvikling i virksomhedens økonomiske forhold og aktiviteter	§ 99 stk. 1 nr. 4
5. Omtale af betydningsfulde hændelser, der er indtruffet efter regnskabsårets afslutning	§ 99 stk. 1 nr. 5
6. Beskrivelse af den forventede udvikling herunder særlige forudsætninger og usikre faktorer	§ 99 stk. 1 nr. 6
7. Beskrivelse af virksomhedens videnressourcer af særlig betydning for den fremtidige indtjening	§ 99 stk. 1 nr. 7
8. Beskrivelse af særlige risici, udover brancherisici, herunder forretningsmæssige og finansielle risici	§ 99 stk. 1 nr. 8
9. Beskrivelse af påvirkning på det eksterne miljø og foranstaltninger til forebyggelse, reduktion eller afhjælpning herpå	§ 99 stk. 1 nr. 9
10. Beskrivelse af forsknings- og udviklingsaktiviteter	§ 99 stk. 1 nr. 10
11. Omtale af filialer i udlandet	§ 99 stk. 1 nr. 11
12. Redegørelse for samfundsansvar (CSR)	§ 99 a
13. Årets resultat sammenholdt med den forventede udvikling	§ 100 og § 107 stk. 2
14. Hoved- og nøgletals oversigt	§ 101
15. Oplysninger om ledelsens ledelseshverv	§ 107
16. Oplysninger om kapitalstruktur og ejerforhold	§ 107 a
17. Redegørelse om virksomhedsledelse (Corporate governance)	§ 107 b

Kilde: ÅRL samt egen tilvirkning

2.3.4.1 Selskabets hovedaktiviteter

I ledelsesberetningen skal der være en beskrivelse af selskabets hovedaktivitet¹⁷, så regnskabsbrugerne kan identificere det forhold, der genererer størstedelen af nettoomsætningen. Detaljeringsgraden skal være så specifik, at den driftsmæssige risiko kan vurderes (Steffensen, et al., 2011, p. 731).

2.3.4.2 Eventuel usikkerhed ved indregning og måling

Eventuel usikkerhed og usædvanlige forhold, der har haft betydning ved udarbejdelsen af årsrapporten, skal beskrives. Usikkerhed kan skyldes, at forholdene ligger udenfor virksomhedens kontrol eller, at det ikke er muligt at indhente oplysninger om fremtidige forhold. Det kunne fx være udfaldet af en retssag (Steffensen, et al., 2011, p. 731). I de tilfælde, hvor det er muligt, skal det beløbsmæssigt angives, hvilken betydning det har for årsrapporten (KPMG, 2011, p. 80).

¹⁷ I ÅRL anvendes udtrykket hovedaktiviteter, men dette er en fejl, da en virksomhed kun kan have en hovedaktivitet (Steffensen, et al., 2011, p. 731).

2.3.4.3 *Usædvanlige forhold, der kan have påvirket indregning og måling*

Usædvanlige forhold kan relateres til både ordinære og ekstraordinære poster. I ledelsesberetningen skal det anføres, hvis der har været usædvanlige forhold, der har påvirket driftsresultatet. Når der berettes om usædvanlige forhold, er det vigtigt, at der berettes om positive såvel som negative forhold, samt om det er af midlertidig eller mere varig karakter. Frasalg af en aktivitet, en enkelt meget stor ordre eller produktionsomlægning kan være eksempler på usædvanlige forhold, der skal beskrives. Så vidt det er muligt, skal den beløbsmæssige betydning af forholdene angives (Steffensen, et al., 2011, pp. 272, 732).

2.3.4.4 *Udvikling i virksomhedens økonomiske forhold og aktiviteter*

Der skal udarbejdes en fyldestgørende redegørelse for de forhold, der har haft væsentlig betydning i årets løb. Det gælder både interne og eksterne forhold, der har påvirket drift, investeringer og beskæftigelse. Begivenheder der endnu ikke har haft økonomisk betydning eller ikke-finansielle forhold, kan der endvidere berettes om, for derigennem at give regnskabsbrugerne en forståelse for udviklingen og aktuelle såvel som fremtidige resultater (Steffensen, et al., 2011, pp. 732-733).

2.3.4.5 *Betydningsfulde hændelser, der er indtruffet efter regnskabsårets afslutning*

Indtræffer der betydningsfulde hændelser i perioden mellem balancedagen og årsrapportens færdiggørelse, skal det oplyses i ledelsesberetningen, hvis det har væsentlig betydning for regnskabsbrugers forståelse af regnskabet (KPMG, 2011, p. 82).

2.3.4.6 *Den forventede udvikling herunder særlige forudsætninger og usikre faktorer*

I ledelsesberetningen skal den forventede udvikling beskrives, sammen med de særlige forudsætninger og usikre faktorer, som ledelsen har lagt til grund for udarbejdelsen af ledelsesberetningen. Det er som udgangspunkt tilstrækkeligt, at oplysningerne omhandler forventninger til det kommende regnskabsår, medmindre det allerede på tidspunktet er muligt at udmelde forventninger på længere sigt. For regnskabsbrugerne vil beskrivelsen medvirke til opfyldelse af prognoseopgaven. I de tilfælde, hvor ledelsens forventer en negativ udvikling i fremtiden, er det især vigtigt, at der rapporteres om forventningerne, da disse i stor grad bruges som prognosegrundlag. Forventningerne skal, i de tilfælde hvor det er muligt, være med angivelse af niveau for omsætning, resultat mv. (Steffensen, et al., 2011, pp. 735-736). Forventningerne kan indeholde oplysninger om produkt- og markedsforhold, økonomisk udvikling på udvalgte markeder eller lignende. Disse oplysninger skal dog være virksomhedsspecifikke og ikke en generel oplystning (KPMG, 2011, pp. 82-83).

2.3.4.7 *Virksomhedens videnressourcer af særlig betydning for fremtidig indtjening*

Der skal alene berettes om videnressourcer af særlig betydning for fremtidig indtjening. Begrebet videnressourcer skal forstås bredt, men det er kun de væsentlige ressourcer, der skal beskrives i ledelsesberetningen. Beskrivelsen bør indeholde en definition, kortlægning af og tidshorisont på de væsentlige videnressourcer (Steffensen, et al., 2011, pp. 736-737). En mere detaljeret beskrivelse af videnressourcer skal placeres i et eventuelt videnregnskab og ikke i ledelsesberetningen (KPMG, 2011, pp. 84-86).

2.3.4.8 *Særlige risici, udover branche risici, herunder forretningsmæssige og finansielle risici*

Kravet omfatter en beskrivelse af virksomhedens risikoprofil. Dette er primært en beskrivelse af de finansielle risici, der har væsentlig betydning for udvikling og aktiviteter udover almindelige brancherisici. Indholdet og omfanget af beskrivelsen afhænger af den specifikke virksomhed og deres risikoeksponering. Andre risici, der kan beskrives er aktuelle forretningsrisici, leverandør- og kundeafhængighed og risici på konkrete markeder. Beskrivelsen af de finansielle risici kan være placeret i noterne (KPMG, 2011, pp. 86-87).

2.3.4.9 *Påvirkning af eksternt miljø*

Virksomheden skal oplyse, hvordan de påvirker det eksterne miljø samt hvilke foranstaltninger, der er iværksat for at forebygge og reducere dette. Det eksterne miljø skal forstås som naturlige fysiske omgivelser. Kravet omfatter en overordnet beskrivelse af virksomhedens miljøpolitik, og der skal ikke udarbejdes et egentligt miljøregnskab, som vil have karakter af en supplerende beretning. Kravet er især rettet mod miljøtunge virksomheder eller virksomheder, hvor miljøpåvirkning er en væsentlig faktor (Steffensen, et al., 2011, pp. 737-738).

2.3.4.10 *Forsknings- og udviklingsaktiviteter*

Har virksomheden væsentlige forsknings- og udviklingsaktiviteter, der er relevante for vurderingen af fremtidsudsigterne, skal disse fremgå i ledelsesberetningen og beskrivelsen er vigtig i forhold til vurderingen af virksomhedens fremtidsudsigter. Kravet retter sig udelukkende mod virksomheder, der har forsknings- eller udviklingsaktiviteter (Steffensen, et al., 2011, pp. 738-739).

2.3.4.11 *Filialer i udlandet*

Har virksomheden filialer i udlandet skal ledelsesberetningen, som minimum indeholde oplysninger om filialnavn og hjemsted, og normalt skal aktiviteten også oplyses. Kravet gælder ikke for filialer i Danmark (Steffensen, et al., 2011, p. 739).

2.3.4.12 Samfundsansvar (CSR)

CSR redegørelsen dansk krav til ledelsesberetningen. Det er frivilligt for virksomhederne at integrere samfundsansvar i deres forretningsstrategi og aktiviteter. Har virksomheden ikke en politik for samfundsansvar, skal det blot oplyses i ledelsesberetningen.

Eksempler på CSR forhold, som kan integreres i forretningsstrategien, er hensyn til menneskerettigheder, sociale forhold, klima- og miljømæssige forhold samt bekæmpelse af korruption. Arbejder virksomheden med samfundsansvar er det både deres politik og en redegørelse for hvordan disse omsættes til handlinger, samt de opnåede resultater, der skal rapporteres om. Redegørelsen for samfundsansvar kan virksomheden vælge at placere på virksomhedens hjemmeside, men redegørelsen er stadig en del af ledelsesberetningen (Steffensen, et al., 2011, pp. 741-751).

2.3.4.13 Resultat sammenholdt med forventet udvikling

I ledelsesberetningen skal der følges op på de forventninger, der er udmeldt i den senest offentliggjorte årsrapport. Kravet er relevant i forhold til regnskabsbrugernes forvaltningskontrol og derudover til vurdering af de forventninger, som virksomheden har fastsat. Beskrivelsen skal foretages, uanset om virksomheden er kommet med en verbal eller beløbsangivet forventning. Eventuelle afvigelser i forhold til forventningerne skal årsagsforklares, og beskrivelsen skal være så præcis, at regnskabsbrugerne forstår sammenhængen til de tidligere udmeldinger (Steffensen, et al., 2011, pp. 755-756).

2.3.4.14 Hoved- og nøgletaloversigt

I ledelsesberetningen skal der være en oversigt over de sidste fem års hoved- og nøgletal, for dermed at give regnskabsbrugerne et overblik over udviklingen i virksomheden. Der er krav til hvilke hovedtal, der skal indgå i oversigten, men der er ikke direkte krav til nøgletallene, de skal dog være relevante og give regnskabsbrugerne mulighed for at danne sig et indtryk af virksomhedens udvikling (Steffensen, et al., 2011, pp. 757-761).

2.3.4.15 Ledelseshverv

Det skal i ledelsesberetningen fremgå, hvis et ledelsesmedlem har et ledelseshverv i en anden erhvervsdrivende virksomhed, dansk såvel som udenlandsk. Kravet gælder dog ikke for 100 % ejede datterselskaber (Steffensen, et al., 2011, p. 777).

2.3.4.16 Kapitalstruktur og ejerforhold

Hvis et børsnoteret selskab har flere aktieklasser med stemmerettigheder optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS land, skal ledelsesberetningen indeholde information, der skaber gennemsigtighed for at fremme omsætningen af aktierne. Oplysninger kan indeholde information om kapitalstruktur, ejerforhold, samt rettigheder og forpligtelser indenfor de enkelte aktieklasser (Steffensen, et al., 2011, pp. 779-781).

2.3.4.17 Virksomhedsledelse (Corporate Governance)

Virksomheder, hvis aktier er optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land, skal lave en beskrivelse af de væsentligste principper for virksomhedsledelse. Redegørelsen skal indeholde oplysninger om kodeks for virksomhedsledelse, interne kontrol- og risikosystemer i forbindelse med aflæggelse af regnskabet samt sammensætningen af ledelsesorganer. Redegørelsen kan placeres flere steder. I ledelsesberetningen kan der henvises til et bilag, hvor redegørelsen er placeret. Redegørelsen kan også integreres som en del af ledelsesberetningen, og den skal i så fald følge i umiddelbar forlængelse af oplysningerne i ÅRL § 107a. Den sidste mulighed er, at der kan henvises til virksomhedens hjemmeside med angivelse af nøjagtig URL adresse i ledelsesberetningen (Steffensen, et al., 2011, pp. 787-790).

For danske selskaber noteret på Nasdaq OMX Copenhagen indebærer kravet ikke yderligere oplysningskrav, da de er omfattet regler i "Anbefalinger om god selskabsledelse" (KPMG, 2011, pp. 113-118).

2.3.5 Minimumskrav

Det er ikke kun kravene ovenfor, der skal opfyldes for at ledelsesberetningen er fyldestgørende, da kravene i ÅRL er minimumskrav. Det kan derfor være nødvendigt at lave yderligere supplementer for, at redegørelsen bliver retvisende. Kravene skal altid overholdes, da 4. og 7. direktiv ikke tillader udeladelser for at sikre, at årsrapporten indeholder en pålidelig beretning, der beskriver væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer (Steffensen, et al., 2011, pp. 728-729). Ovenstående betragtes som minimumskrav og skal vurderes i forhold til de grundlæggende forudsætninger herunder væsentlighed. Dermed skal der i ledelsesberetningen ikke berettes om forhold, der er uvæsentlige for regnskabsbruger (ÅRL § 13 stk. 1).

Det kan derfor være nødvendigt, at fravige minimumskravene i ÅRL § 99 for at følge de grundlæggende forudsætninger om at ledelsesberetningen skal opfylde kravet om en retvisende redegørelse (ÅRL § 11 stk. 3). Dermed går de grundlæggende forudsætninger forud for minimumskravene. Der er ikke nogle skemakrav til oplysningsrækkefølgen i ledelsesberetningen, men fremstår beretningen rodet vil den ikke opfylde kravet om en retvisende redegørelse.

Derudover bør den regnskabsrelevante del holdes adskilt fra produkt- og markedsforhold (Steffensen, et al., 2011, p. 728).

2.4 "Management Commentary"

Det er ikke et krav i IFRS, at virksomhederne udarbejder en ledelsesberetning. IASB har dog udarbejdet en vejledning "Management Commentary" med generelle retningslinier til udarbejdelsen af en ledelsesberetning, men frameworket er ikke-bindende (IASB, 2010, p. 5). I IAS 1.13 er det dog anført, at årsrapporten kan indeholde en ledelsesberetning.

Ledelsesberetningen skal være tydeligt adskilt fra den finansielle information (IASB, 2010, p. 7).

Brugerne af ledelsesberetningen er jævnfør "Management Commentary", de primære brugere af årsrapporten. De primære brugere er defineret som nuværende og potentielle investorer samt långivere (IASB, 2010, p. 8). Formålet med "Management Commentary" er, at give en beretning om de forhold, positive såvel som negative, der har påvirket virksomheden det forgangne år, samt den betydning det kan have for selskabet efterfølgende. I vejledningen er det også beskrevet, at der skal være fokus på inddragelse af væsentlige og relevante forhold.

Derudover skal ledelsesberetningen være i tråd med den finansielle del af årsrapporten. Der er fokus på, at gentagelser skal begrænses og at generisk information, der ikke vedrører selskabet det pågældende år skal udelades (IASB, 2010, p. 11). I cutting clutter fokuseres der på de forhold, som er beskrevet ovenfor, da det skaber en klar og letforståelig kommunikation til regnskabsbrugerne. I Figur 2 er der en kort beskrivelse af vejledningens indhold fordelt på fem hovedgrupper.

Figur 2: Retningslinier for indholdet i ledelsesberetningen jf. Management Commentary

Management Commentary	
Virksomhedsbeskrivelse	• Industri/branche • Primære markeder og konkurrencemæssig position • Eksterne faktorer herunder lovgivning og makro-økonomiske forhold • Væsentligste produkter, services, processer og distributionsmetoder • Struktur og værdikæde
Mål og strategier	• Målsætninger • Strategier for opnåelse af nuværende og fremtidige mål • Markedsstrategier • Forklaring af væsentlige ændringer af mål og strategier i forhold til tidligere perioder
Ressourcer, risiko og samarbejdspartnere	• Væsentligste finansielle og ikke-finansielle ressourcer • Virksomhedsspecifik risikoeksponering samt foranstaltninger der reducerer identificerede risici • Identifikation af væsentligste samarbejdspartnere og deres påvirkning af resultater og værdier
Resultater og forventninger til fremtiden	• Opfølgning på udtalelser om fremtidige forventninger i tidligere årsrapporter og forklare eventuelle afvigelser fra det forventede – positive såvel som negative • Beskrivelse af forventninger til fremtiden • Beskrive og forklaring af opnåede resultater i perioden også i forhold til mål og strategier
Performance mål og indikatorer	• Performance mål der afspejler de kritiske succesfaktorer • Præsentation af finansielle og ikke-finansielle resultatmål og indikatorer • Ændres opgørelsesmetoderne bør dette forklares

Kilde: Management Commentary – A framework for presentation (IASB, 2010, pp. 9-16) samt egen tilvirkning

Flere af forholdene i "Management Commentary" er reguleret i ÅRL's krav til ledelsesberetningen, men frameworket inddrages for at nogle forhold kan supplere kravene til ledelsesberetningen. ÅRL's krav til ledelsesberetningen er minimumskrav, hvorimod "Management Commentary" er en vejledning. Der vil være forskel på opbygningen og indholdet i ledelsesberetningen alt efter hvilket regelsæt, der anvendes. I "Management Commentary" er der mere fokus på strategi, hvorimod der i ÅRL er fokus på samfundsansvar.

2.5 Regnskabsbrugere

I ÅRL's definition af regnskabsbrugerne indgår de personer, virksomheder eller organisationer, hvis økonomiske beslutninger må forventes at blive påvirket af årsrapporten. Dette gælder nuværende såvel som potentielle regnskabsbrugere. Der anvendes dermed en bred definition af regnskabsbrugerne i ÅRL (Steffensen, et al., 2011, pp. 202-203). Loven indeholder bestemmelser om redegørelser og supplerende beretninger, der ikke direkte er henvendt til investorer. Lovens fokus er dermed på stakeholder-perspektivet (Elling, 2010, p. 27). Selvom der anvendes en bred definition af regnskabsbrugeren, så forudsættes der dog et vidst kendskab til årsrapporter. Figur 3 viser virksomheden og dens regnskabsbrugere.

Figur 3: Grupper af regnskabsbrugere

Kilde: ÅRL § 12 samt egen tilvirkning

Offentlige myndigheder betragtes ikke som primære regnskabsbrugere, men derimod som interessenter, da deres informationsbehov afdækkes på andre måder (Steffensen, et al., 2011, p. 203).

I IFRS og begrebsrammen anses de primære regnskabsbrugere som eksisterende og potentielle investorer samt långivere og andre kreditorer. Udgangspunktet er dermed et investorsynspunkt (shareholder-perspektiv) og deres informationsbehov, da investorerne har stillet risikovillig kapital til rådighed. Det vurderes derfor, at investorernes omfattende informationsbehov opfylder hovedparten af kravene hos de øvrige regnskabsbrugere (IFRS Foundation, 2011). Den brede definition af regnskabsbrugeren anvendes i IFRS, dog har begrebsrammen en primær målgruppe.

Det er ikke alle regnskabsbrugere, der har homogene informationsbehov. Begrebsrammen har investorer som primære regnskabsbrugere, hvorimod der er en bredere tilgang til begrebet i ÅRL, hvor de supplerende beretninger ikke nødvendigvis er målrettet investorerne.

I afhandlingen tages der udgangspunkt i ÅRL's definition af regnskabsbrugere.

2.6 Cutting clutter

I løbet af de seneste år er årsrapporten blevet mere komplekse, og vigtige informationer risikerer at gå tabt for regnskabsbrugerne i informationsmængden. Det overordnede formål med cutting clutter er, at kommunikationen i lovgivningen og årsrapporten skal være klar, let forståelig og struktureret. Relevans og især væsentlighed er ord der går igen, når cutting clutter omtales. Ved at lovgivningen bliver mindre kompleks for regnskabsudarbejder, kan det medvirke til, at årsrapporten bliver mere tilgængelig for regnskabsbruger. Både fra lovgivers og regnskabsudarbejders side, skal der være fokus på relevans og væsentlighed for regnskabsbrugerne. Irrelevant og uvæsentlig information skaber ikke værdi for regnskabsbrugerne, og der er derfor ingen grund til at præsentere sådanne forhold i årsrapporten (FRC, 2009, pp. 18-40).

2.6.1 Lovgiver og standardsætter

Lovgiver og standardsætter skal inddrages i processen om cutting clutter, da der dermed er grundlag for en mindre kompleks regulering.

Figur 4: Fire principper for en mindre kompleks regulering

Lovgivning	Målrettet	Fokuseret på væsentlige og relevante forhold, der dækker regnskabsbrugernes behov
	Klar	Lovgivningen skal være brugervenlig med en logisk struktur
	Afbalanceret	"Cost-benefit" vurdering af lovgivningen
	Koordineret	Følg udviklingen i regulering fra internationale lovgivere og standardsættere

Kilde: (FRC, 2009, pp. 16-17) samt egen tilvirkning

Lovgivningen skal målrettes, så den dækker regnskabsbrugers informationsbehov om væsentlige og relevante oplysninger. I nogle tilfælde bliver lovgivningen så kompleks, at bestemmelserne er svære at forstå, implementere og analysere, hvilket kan give problemer i forbindelse med udarbejdelsen af årsrapporterne. For lovgiver og standardsætter kan det være svært at lovgive, så regnskabsbrugers informationsbehov afdækkes uden risiko for irrelevans. Et kritikpunkt af lovgivere og standardsættere er, at nogle forhold bliver for teoretiske, og de er dermed ikke i direkte tråd med, hvad virksomheden i realiteten kan rapportere om for at informationerne er relevante (FRC, 2009, pp. 8-20).

Det bør derudover være klart for regnskabsaflæggerne, hvad målet med lovgivningen er. Der skal anvendes veldefinerede begreber i bestemmelserne, og strukturen skal være logisk. Dermed øges brugervenligheden for regnskabsaflægger, og bestemmelserne kan lettere implementeres (FRC, 2009, pp. 30-32).

Det er ikke altid at lovændringer forbedrer årsrapporten. Kravene der stilles skal være relevante og afbalancerede i forhold til risikoen på det område, hvor lovgivningen ændres. Er lovreguleringen ikke indenfor et område med reel risiko eller er der ikke indlysende fordele ved ændringen, så bør lovgiver være tilbageholdende med at lovgive eller foretage løbende mindre justeringer (FRC, 2009, pp. 22-24). Der skal derfor laves en afvejning, så forholdet mellem lovændringer, den administrative byrde for virksomhederne og værdien for regnskabsbrugerne afbalanceres. Dette skal der tages højde for, når der udarbejdes lovgivning.

De nationale lovgivere bør fokusere på lovændringer, der arbejdes på fra internationale lovgivere og standardsættere for dermed at koordinere kravene med international regulering (FRC, 2009, pp. 26-28).

2.6.2 Virksomheder

Virksomhederne skal fokusere på kommunikationen i ledelsesberetningen for dermed at opnå en mindre kompleks rapportering.

Figur 5: Kommunikationsprincipper for en bedre rapportering til regnskabsbrugerne

Kommunikation	Fokuseret	Fokus på vigtige forhold, fremhæv det væsentlige
	Åben og ærlig	Afbalanceret rapportering af positive og negative forhold
	Klar og forståelig	Klar kommunikation der ikke er tvetydig, konsistent brug af begreber, struktureret kommunikation
	Interessant	Fasthold regnskabsbrugers opmærksomhed

Kilde: (FRC, 2009, pp. 40-41) samt egen tilvirkning

Der er meget beskrivende information i årsrapporterne, som er uændret fra år til år, da der typisk ikke sker en løbende vurdering af, om oplysningerne skal medtages igen det følgende år. Disse oplysninger skaber ikke værdi for regnskabsbrugerne, da det er gentagelser, hvor der ikke bringes ny information. Det vurderes ikke altid om enkelte forhold er væsentlige og relevante for regnskabsbrugerne det pågældende år. Vurderingen af oplysningernes væsentlighed er subjektiv, og de forskellige grupper af regnskabsbrugere kan have forskellig opfattelse af væsentlighed. Et af formålene for FRC er derfor at skabe diskussion om væsentlighedsbegrebet (FRC, 2009, pp. 42-44). Væsentlighed er svært at definere, for virksomhederne, når der er en bred definition af regnskabsbrugerne, da disse kan have forskellige opfattelser af begrebet (FRC, 2009, p. 44).

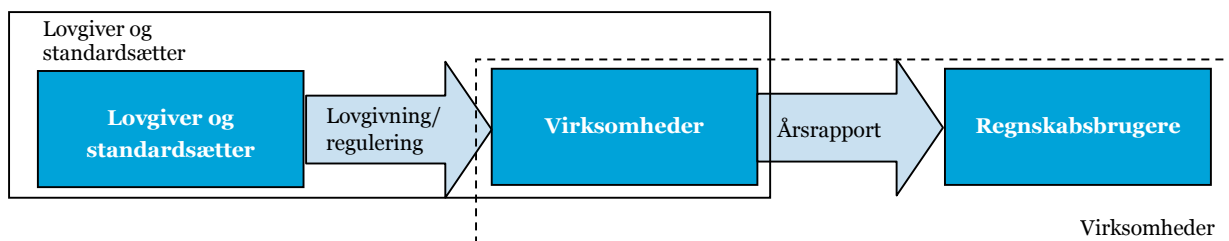
Forholdet omkring afbalanceret rapportering af positive og negative forhold samt sammenlignelighed behandles ikke yderligere, da de er behandlet under de grundlæggende forudsætninger for aflæggelse af årsrapporten (se afsnit 2.3.3, side 16).

Der skal i ledelsesberetningen anvendes et klart og let forståeligt sprog, og strukturen skal være lettilgængelig. I nogle tilfælde kan kommunikationen forbedres ved illustrativt at understøtte teksten med figurer og grafer (FRC, 2009, pp. 48-49).

Der skal være fokus på at fastholde regnskabsbrugernes opmærksomhed. Dette gøres ved at placere vigtige informationer først, og derudover udarbejde resumer og grafiske oversigter med de væsentligste og mest relevante informationer, for at gøre oplysningerne lettere tilgængelige (FRC, 2009, pp. 50-51).

En af opfordringerne er derfor, at der tages kritisk stilling til de informationer, der præsenteres i årsrapporten for at vurdere, om oplysningerne skal medtages eller om de er uvæsentlige og dermed skal udelades. Det gør sig endvidere gældende i forhold til præsentationskravene, hvor der i nogle regnskaber ukritisk listes forhold op jævnfør den pågældende standard, men hvor oplysningerne ikke er relevante for den pågældende virksomhed. Præsentationen bliver dermed en opstilling af forhold på trods af, at det burde være en rapportering om virksomheden set gennem ledelsens øjne (FRC, 2009, p. 20).

Figur 6: Processen fra lovgiver til regnskabsbruger



Kilde: Egen tilvirkning

I Figur 6 illustreres det, at lovgiver og standardsætter påvirker virksomhederne og de krav, der er til aflæggelse af årsrapporten. Dette påvirker virksomhedernes udarbejdelse af årsrapporten og dermed kommunikationen til regnskabsbrugere.

3 ANALYSE

Formålet afsnittet er, at analysere forskellige indgangsvikler til opstillingen af ledelsesberetningen på baggrund af regnskabsbrugernes informationsbehov. I den første del af dette afsnit vil udgangspunktet være i strukturering af ledelsesberetningen for dermed at skabe mere værdi for regnskabsbrugerne. Derefter vil der være en analyse af et konkret lovforslag til ledelsesberetningen ud fra principperne i cutting clutter og de indkomne høringssvar til lovforslaget. Til sidst i afsnittet vil der være en diskussion af væsentlighedsbegrebet, og hvordan begrebet kan anvendes aktivt i udarbejdelsen af ledelsesberetningen.

3.1 Regnskabsbruger og ledelsesberetningen

Formålet med dette delafsnit er, at besvare erkendelsesspørgsmålet: *Hvordan kan ledelsesberetningens informationsværdi forbedres for regnskabsbrugerne?*

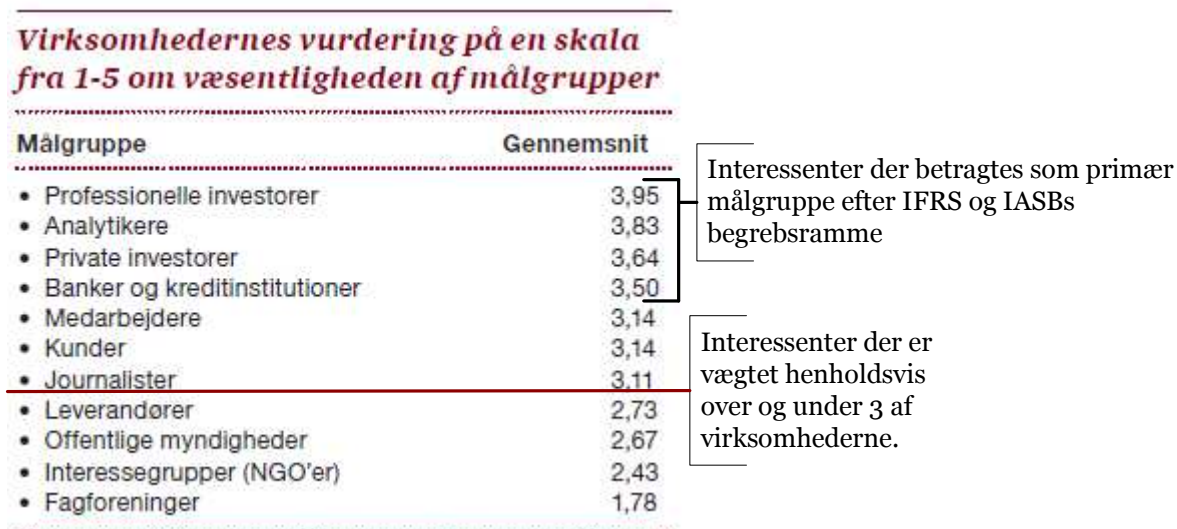
Til at besvare spørgsmålet anvendes undersøgelserne "Værdien af årsrapporten" (PwC og CBS, 2011) og "Re-assessing the value of corporate reporting" (ACCA, 2012), og derudover tages der udgangspunkt i modelregnskaberne fra KPMG og Deloitte (se bilag 2). På baggrund af ovenstående udarbejdes der en struktur for ledelsesberetningen med fokus på at skabe værdi for regnskabsbrugerne.

Regnskabsbrugerne anser årsrapporten, som den vigtigste kilde til information om virksomheden (PwC og CBS, 2011, p. 14). Alle grupper af regnskabsbrugere tillægger ledelsesberetningen stor værdi, og den anvendes i høj grad af 69 % af regnskabsbrugerne (PwC og CBS, 2011, p. 14; PwC, 2011, p. 9). Der er i ledelsesberetningen mulighed for at opnå indsigt i virksomhedens økonomiske forhold, aktiviteter, strategi samt den forventede udvikling.

3.1.1 Målgruppen for årsrapporten

I figuren nedenfor er det illustreret, hvilke regnskabsbrugere som de deltagende virksomheder i "Værdien af årsrapporten" (PwC og CBS, 2011) anser for målgrupper til årsrapporten.

Figur 7: Årsrapportens målgrupper



Kilde: Værdien af årsrapporten (PwC og CBS, 2011, p. 14) samt egen tilvirkning

Af Figur 7 fremgår det, at virksomhederne anser analytikere, professionelle og private investorer samt banker som primære interessenter for årsrapporten. Virksomhederne har vægtet leverandører relativt lavt. Informationerne i ledelsesberetningen er vægtet højt af banker, professionelle investorer og analytikere (PwC og CBS, 2011, pp. 15, 17). Ud fra figuren vurderes det, at virksomhederne ved udarbejdelsen af årsrapporten har fokus på de regnskabsbrugere, der er nævnt i ÅRL (se afsnit 2.5, side 25). Medarbejdere, kunder og journalister er også vægtet relativt højt af virksomhederne.

De fire interessenter, som virksomhederne har vægtet højest, er derudover i overensstemmelse med den definition af regnskabsbrugere, der anvendes i IASB's begrebsramme og IFRS. Den lave vægtning af leverandører falder dog udenfor i denne sammenhæng. Derudover indikerer den relativt høje vægtning af medarbejdere og kunder, at virksomhederne ikke kun har fokus på de primære interessenter efter definitionen i den internationale regnskabsregulering. Ud fra undersøgelsen "Værdien af årsrapporten" (PwC og CBS, 2011) er det ikke muligt at vurdere, om virksomhederne vægter regnskabsbrugerne forskelligt alt afhængig af hvilke dele af årsrapporten, der er tale om. På baggrund af ovenstående vurderes det, at virksomhederne har fokus rettet på den brede definition af regnskabsbruger, der er anvendt i ÅRL.

3.2 De enkelte dele af ledelsesberetningen

I "Værdien af årsrapporten" (PwC og CBS, 2011) har regnskabsbrugerne vægtet ni forhold i ledelsesberetningen ud fra tildelingen af 100 point (se Tabel 4, side 32). Det er ikke alle bestemmelserne fra ÅRL, der er vurderet (se Tabel 3, side 19, hvor alle krav til ledelsesberetningen fremgår). Beskrivelse af virksomhedens strategi er også vurderet, selvom dette ikke er et krav jævnfør ÅRL. Regnskabsbrugerne blev ved pointtildelingen tvunget til at prioritere de ni forhold, og det er derved muligt at vurdere vægtningen af informationsbehovet. Prioriteringen af de enkelte dele ses i Tabel 4, hvor de enkelte prioriteringer også er uddybet. Der henvises i parentes til den teoretiske gennemgang, hvor ÅRL's krav til ledelsesberetningen er gennemgået. Derudover er der i tabellen også refereret til, hvor kravet fremgår i ÅRL. I bilag 1 er regnskabsbrugernes vægtning af ledelsesberetningen opstillet grafisk.

Af de fem forhold, som regnskabsbrugerne har prioriteret højest, er det kun oversigten over hoved- og nøgletal, hvor regnskabsbrugernes informationsbehov opfyldes. For virksomhederne er der forbedringsmuligheder på områder indenfor risici, strategi, udviklingen i regnskabsåret og den forventede udvikling, da informationsbehovet her overstiger de givne oplysninger. En årsag, der kan være medvirkende til informationsgabet, er forskellige vurderinger af væsentlighed, eller at virksomhederne skal gøre kommunikationen skarpere og mere målrettet til regnskabsbrugerne.

Tabel 4: Prioritering af ledelsesberetningens dele

Prioritering af ledelsesberetningens bestanddele	Point	ÅRL
1. Beskrivelse af virksomhedens forventede udvikling, herunder særlige forudsætninger og usikre faktorer, som ledelsen har lagt til grund (se afsnit 2.3.4.6, side 21)	17,21	§ 99 stk. 1 nr. 6
2. Beskrivelse af udviklingen i virksomhedens aktiviteter og forhold i det seneste regnskabsår, herunder sammenholdelse med udmeldte forventninger (se afsnit 2.3.4.4, side 21)	16,47	§ 99 stk. 1 nr. 4, § 100 og § 107 stk. 2
3. Oversigt over hoved- og nøgletal for de seneste fem regnskabsår (se afsnit 2.3.4.14, side 23)	14,49	§ 101
4. Beskrivelse af virksomhedens strategi	14,35	Ikke reguleret i ÅRL
5. Beskrivelse af særlige risici, herunder forretningsmæssig og finansielle risici (se afsnit 2.3.4.8, side 22)	12,32	§ 99 stk. 1 nr. 8
6. Beskrivelse af hovedaktiviteter (se afsnit 2.3.4.1, side 20)	10,36	§ 99 stk. 1 nr. 1
7. Aktionærinformation, herunder ejerforhold, stemmeretsbegrænsninger, samt beføjelse til at udstede aktier og erhvervelse af egne aktier (se afsnit 2.3.4.16, side 24)	8,16	§ 107a
8. Redegørelse for virksomhedsledelse / corporate governance (se afsnit 2.3.4.17, side 24)	5,69	§ 107b
9. Redegørelse for samfundsansvar (CSR) (se afsnit 2.3.4.12, side 23)	3,68	§ 99a (og § 99 stk. 1 nr. 9)

Kilde: Værdien af årsrapporten (PwC og CBS, 2011, p. 18) samt egen tilvirkning

3.2.1 Beskrivelse af den forventede udvikling

Beskrivelsen af den forventede udvikling herunder særlige forudsætninger og usikre faktorer, som ledelsen har lagt til grund for udarbejdelsen af årsrapporten, er de oplysninger, som regnskabsbrugerne vægter højest. Alle regnskabsbrugerne har vægtet forholdet højt, men det er især analytikere og professionelle investorer, der prioriterer den forventede udvikling højt (se bilag 1).

Det vurderes, at oplysningerne vægtes højt, da de kan benyttes til vurderingen af fremtidige forhold, og dermed kan anvendes som prognosegrundlag. Der skal fokuseres på kommunikationen af den forventede udvikling for dermed at forbedre regnskabsbrugernes prognosegrundlag. Virksomhederne bør derfor ikke være tilbageholdende med at udmelde forventninger til fremtiden, da det har stor betydning for regnskabsbrugerne.

I ledelsesberetningen fra Novo Nordisk er forventningerne til fremtiden præsenteret i det første kapitel efter resultaterne fra 2011 (Novo Nordisk, 2012, p. 13). I modelregnskabet fra KPMG indgår forventningerne til fremtiden også som noget af det første (se bilag 2). Hos Deloitte er forventningerne til fremtiden placeret som nr. 14 efter oplysninger, der ikke har direkte finansiell karakter såsom videnressourcer og udviklingsaktiviteter (se bilag 2).

På baggrund af regnskabsbrugernes vægtning og ovenstående oplysninger vurderes det, at oplysninger om forventningerne til fremtiden er et af de forhold, der bør præsenteres i først i ledelsesberetningen, da oplysningerne er væsentlige for regnskabsbrugerne. I rapporten fra ACCA er fremtidige planer for virksomheden det forhold, der har næstmest betydning for regnskabsbrugerne (se afsnit 3.2, side 32) (ACCA, 2012, p. 10). Beskrivelsen af den forventede udvikling har stor betydning for danske såvel som udenlandske regnskabsbrugere. I "Management Commentary" anbefales det også, at der rapporteres om forventninger til fremtidige mål og resultater (IASB, 2010, pp. 12-14)

Regnskabsbrugerne er af den opfattelse, at virksomhederne kan blive bedre til at oplyse om den forventede udvikling (PwC og CBS, 2011, p. 21). Det kan skyldes, at virksomhederne efter den finansielle krise er blevet mere tilbageholdende med at udmelde forventninger til fremtiden. Krisen har også medført en større usikkerhed for den enkelte virksomhed, og det er derfor vigtigt at informationerne tilpasses regnskabsbrugernes behov. Det kan virksomhederne gøre ved opstilling af følsomhedsanalyser eller en beskrivelse af de forudsætninger og skøn, der ligger til grund for de fremtidige forventninger. (PwC og CBS, 2011, p. 19; PwC, 2011, p. 10).

3.2.2 Beskrivelse af regnskabsåret

Beskrivelsen af udviklingen i regnskabsåret er vægtet højt af alle regnskabsbrugere. Det er især de øvrige regnskabsbrugere, der prioriterer beskrivelsen, hvorimod de private investorer har vægtet det lavest (PwC og CBS, 2011, pp. 19-21) (se bilag 1).

Både i modelregnskaberne og ledelsesberetningen fra Novo Nordisk indgår beskrivelsen af regnskabsåret som et af de første punkter i ledelsesberetningen (se bilag 2). Det vurderes derfor, at informationer om udviklingen i regnskabsåret bør fremgå som en af de første informationer i ledelsesberetningen, da oplysningerne er vægtet højt af regnskabsbrugere.

Beskrivelse af regnskabsåret er en højt prioriteret information. Det er en klar indikation af, at forholdet er væsentligt. Informationerne omfatter udviklingen i økonomiske forhold og virksomhedens aktiviteter. Ydermere følges der op på de forventninger, som blev udmeldt sidste regnskabsår, og dermed kan oplysningerne anvendes til forvaltningskontrol. Informationerne kan anvendes til at vurdere den aktuelle udvikling og i nogen grad i en vurdering af, om bestemte forhold gør sig gældende det kommende regnskabsår (Steffensen, et al., 2011, pp. 756, 778). Det vurderes, at virksomhederne også her kan beskrive resultaterne i de enkelte segmenter. Der kan laves et samlet segmentafsnit både resultater og forventninger indgår for dermed at samle informationerne sammen med de øvrige resultater. Regnskabsbrugere vurderer, at virksomhederne kunne være bedre til at give oplysninger om regnskabsårets udvikling (PwC og CBS, 2011, p. 17).

3.2.3 Hoved- og nøgletalsoversigt

Hoved- og nøgletalsoversigten, er det forhold, hvor der er størst forskel mellem regnskabsbrugernes behov. De private investorer prioriterer informationerne højt, hvorimod analytikerne har vægtet oplysningerne lavt (PwC og CBS, 2011, p. 19). Det vurderes, at analytikerne har vægtet forholdet lavt, da de har andre analytiske værktøjer til rådighed. De øvrige regnskabsbrugere fra undersøgelsen har givet forholdsvis mange point til oversigten. Hoved- og nøgletalsoversigten er vigtig for regnskabsbrugere, da den er medvirkende til at skabe et hurtigt overblik over udviklingen de seneste år.

Oversigten kan gøres mere virksomhedsspecifik ved at integrere forhold om kort- og langsigtede mål eller CSR-nøgletal (PwC, 2011, p. 10; Novo Nordisk, 2012, pp. 14-15), hvis dette skaber værdi for regnskabsbrugeren. Der henvises derudover til 2.3.4.14, side 22, hvor kravene til oversigten er gennemgået.

I modelregnskabet fra KPMG indgår hoved- og nøgletaloversigten som det første efter påtegningerne¹⁸, og hos Deloitte er oversigten over hoved- og nøgletal også et af de først placerede afsnit (se bilag 2). På første side i årsrapporten fra Novo Nordisk præsenteres udvalgte hoved- og nøgletal, og her indgår en kombination af årets resultater med langsigtede mål i forhold til den tredobbelte bundlinje¹⁹. Derudover er der efter de udmeldte forventninger til det kommende regnskabsår en fuld hoved- og nøgletaloversigt. Ud fra regnskabsbrugernes vægtning af oversigten samt placeringen i modelregnskaberne og i det praktiske eksempel, vurderes det, at hoved- og nøgletaloversigten skal have en central placering i den første del af ledelsesberetningen.

3.2.4 Beskrivelse af virksomhedens strategi

Beskrivelsen af virksomhedens strategi er prioriteret højt af professionelle investorer, analytikere og banker (se bilag 1). Beskrivelsen af strategi indgår ikke i ÅRL's bestemmelser til ledelsesberetningen, men det er derimod et af de områder, som beskrives i "Management Commentary" (se afsnit 2.4, side 24) (IASB, 2010, pp. 12-13). Virksomhederne er dermed ikke juridisk forpligtede til at oplyse om strategien, men oplysningerne anvendes af regnskabsbrugerne for at vurdere fremtidige forhold og strategiske prioriteter. I "Værdien af årsrapporten" konkluderes det, at virksomhederne kan blive bedre til at indarbejde en beskrivelse af strategien i ledelsesberetningen (PwC og CBS, 2011, p. 21).

Det kan diskuteres, hvorvidt der er et behov for, at strategi skal implementeres som et krav til ledelsesberetningen, når forholdet har stor betydning for regnskabsbrugerne, og det vurderes at oplysningerne kan forbedres. I nogle virksomheder indarbejdes strategi allerede som en del af ledelsesberetningen, hvorimod andre har oplysningerne tilgængelige på hjemmesiden. Andre virksomheder giver indirekte oplysningerne flere forskellige steder i ledelsesberetningen, så strategien ikke er i et samlet afsnit, men derimod findes små udsnit af strategien flere steder i ledelsesberetningen. De krav, der stilles til ledelsesberetningen, er minimumskrav. Det kan derfor være nødvendigt at supplere informationerne med oplysninger om virksomhedens strategi eller andre forhold, for at ledelsesberetningen lever op til kravet om en retvisende redegørelse (se afsnit 2.3.5, side 23). Eksempler på dette kunne være strategisk fokus på kompetenceudvikling og fastholdelse af virksomhedens videnressourcer, en beskrivelse af udviklingen i virksomhedens aktiviteter eller overordnet strategi for at blive markedsledende indenfor det pågældende produkt.

Det vurderes, at det ikke udelukkende er manglende lovregulering, der er årsag til at regnskabsbrugerne har et større informationsbehov, da det som tidligere beskrevet også gør sig

¹⁸ I denne analyse af bestanddelene i ledelsesberetningen anvendes begrebet påtegninger både ledelsespåtegningen og den uafhængige revisors erklæringer

¹⁹ Den tredobbelte bundlinje: Novo Nordisk forretning drives med fokus på tre dimensioner: finansielle, sociale og miljømæssige forhold

gældende for fire andre afsnit af ledelsesberetningen. 86 % af regnskabsbrugerne vurderer, at årsrapporten kan anvendes til at præsentere væsentlige strategiske forhold, og det vurderes, at regnskabsbrugerne ønsker yderligere fokus på området. Det er halvdelen af virksomhederne, der er enige i denne betragtning, mens knap 40 % er uenige. Der er her en meget tydelig forskel mellem regnskabsbrugernes og virksomhedernes vurderinger (PwC og CBS, 2011, p. 26).

Det skal vurderes, om det er tilstrækkeligt, at forholdet om strategi er ureguleret, og om virksomhederne beskriver strategien i de tilfælde, hvor det er væsentligt og relevant for regnskabsbrugerne. Den høje prioritering af strategi kunne tale for, at virksomhederne skal blive bedre til at give informationerne samlet frem for at informationerne indirekte indgår i andre afsnit. Det er vurderet, at bedre kommunikation og samlede oplysninger kan opfylde dele af informationsbehovet.

I modelregnskabet fra Deloitte er strategi ikke nævnt som et separat punkt til ledelsesberetningen, og det er som tidligere beskrevet heller ikke et krav til ledelsesberetningen. I modelregnskabet fra KPMG er der en beskrivelse af idégrundlaget og målsætningerne for virksomheden og ikke en direkte beskrivelse af strategien, som den Novo Nordisk har medtaget i ledelsesberetningen (se bilag 2).

3.2.5 Beskrivelse af særlige risici

Ved at ledelsesberetningen indeholder en beskrivelse af virksomhedsspecifikke risici og risikostyring, er det muligt for regnskabsbrugerne at se, hvilke risici virksomhederne forholder sig til og hvordan. Disse risici har betydning for virksomhedens udvikling og aktiviteter. Det er op til virksomhederne selv at vurdere, om de vil opstille følsomhedsanalyser eller om beskrivelsen præsenteres verbalt. Informationerne om risici er vægtet højt af analytikere og banker (PwC og CBS, 2011, pp. 19-21) (se bilag 1).

I undersøgelsen fra ACCA er beskrivelsen af risici det forhold, som er vægtet højest (ACCA, 2012, p. 10), hvilket understreger regnskabsbrugers informationsbehov af virksomhedsspecifikke risici. På baggrund af dette vurderes det, at der er et øget behov for beskrivelse af virksomhedsspecifikke risici i ledelsesberetningen.

Dette skyldes, at regnskabsbrugerne dermed får informationer om forretningsrisici, markedsrisici og den risikostyring, der foretages. Dermed kan regnskabsbrugerne anvende risikofaktorerne i prognoseopgaven. Et af de kritikpunkter, der er af beskrivelsen af særlige risici er, at der tit oplistes en række generelle risici, frem for at opgive særlige, virksomhedsspecifikke risici. Der bør derfor i beskrivelsen fokuseres på de risici, som er relevante for virksomheden og dermed

regnskabsbrugerne. Det vil give regnskabsbrugerne bedre forudsætninger for at vurdere de risici, som virksomheden reelt står overfor (FRC, 2009, p. 42).

I modelregnskabet fra KPMG er de særlige risici beskrevet i et afsnit med andre ikke-finansielle forhold. Dette kapitel indeholder også en beskrivelse af blandt andet videnressourcer og miljøforhold. Beskrivelsen af særlige finansielle risici er placeret i den første del af ledelsesberetningen (se bilag 2). I modelregnskabet fra Deloitte indgår afsnittet om særlige risici midt i ledelsesberetningen, og i ledelsesberetningen fra Novo Nordisk indgår beskrivelsen af risici som en del af kapitlet "Vores forretning", og det relaterer sig til både finansielle og markedsræssige risici. Sammenlignet med modelregnskaberne bliver risici præsenteret tidligere i Novo Nordisks ledelsesberetning. Regnskabsbrugerne har vægtet beskrivelsen af risici relativt høj, og dette bør virksomhederne fokusere på i opstillingen af ledelsesberetningen.

Den engelske koncern ITV omstrukturerede i år 2010 deres årsrapport markant. Det primære mål var at få fokus rettet mod relevante og væsentlige informationer, så disse ikke var gemt i årsrapporten (KPMG, UK, 2011). Opbygningen af ITV's ledelsesberetningen tager udgangspunkt i fire strategiske prioriteter. På baggrund af disse prioriteter er der opstillet performanceindikatorer, så fremskridt i de strategiske prioriter kan måles (ITV, 2011, p. 39). Ydermere er de risici, som ITV står overfor vurderet i forhold til hvilke af de strategiske prioriteter, der kan blive påvirket (se bilag 3). På den måde kan regnskabsbrugerne hele tiden følge både den nuværende og forventede udvikling indenfor de fire strategiske prioriteter samt hvilke risici, der kan påvirke prioriteterne. Det skaber et godt overblik for regnskabsbrugerne, men det kræver en del ressourcer at omstrukturere hele årsrapporten i forhold til dette. For regnskabsbrugerne vurderes det at omstruktureringen af årsrapporten letter forvaltningskontrollen. Overordnet set er årsrapporten fra 2010 let tilgængelig med illustrationer, der understøttes af teksten for dermed at fastholde regnskabsbrugernes opmærksomhed på væsentlige og relevante forhold. Der anvendes flere visuelle hjælpemidler for at fastholde regnskabsbrugernes interesse.

Carlsberg havde i ledelsesberetningen fra 2011 fokus på beskrivelsen af de forretningsræssige risici (se bilag 4). I ledelsesberetningen fremgår de fire højrisikofaktorer, der var identificeret i 2011 samt de tre højrisikofaktorer, der er identificeret for regnskabsåret 2012. Der er en beskrivelse af den enkelte risiko efterfulgt af en beskrivelse af den mulige effekt på Carlsberg, samt hvad der er foretaget af risikobegrænsning i forhold til den konkrete risiko. De finansielle risici er ikke belyst i afsnittet, da de er behandlet i noterne (Carlsberg Group, 2012, pp. 30-32). På denne måde kan regnskabsbrugerne vurdere ledelsens tiltag for at reducere de forretningsræssige risici til et acceptabelt niveau. De finansielle risici omtales typisk i noterne frem for i ledelsesberetningen. Der

kan med fordel linkes mellem ledelsesberetningen og noterne for at informationen dermed ikke indgår to gange.

3.2.6 Beskrivelse af hovedaktiviteter

Beskrivelsen af virksomhedens hovedaktivitet er vægtet relativt højt og forholdsvis ens af regnskabsbrugerne. Ud fra beskrivelsen af virksomhedens hovedaktivitet, skal det være muligt at vurdere den driftsmæssige risiko. Dette vurderes, at medvirke til den relativt høje vægtning af informationerne. Regnskabsbrugerne har vurderet, at virksomhederne er gode til at afgive oplysninger om hovedaktiviteten i ledelsesberetningen (PwC og CBS, 2011, p. 21) (se bilag 1).

I modelregnskabet fra Deloitte fremgår virksomhedens idégrundlag lige efter påtegningerne, hvorimod at det i modellen fra KPMG fremgår som punkt 8 (se bilag 2). I ledelsesberetningen fra Novo Nordisk fremgår selskabets hovedaktivitet i kapitlet "Vores forretning", der også indeholder informationer om blandt andet forretningsmæssige risici (Novo Nordisk, 2012, pp. 18-21). I undersøgelsen fra ACCA er beskrivelsen af forretningsmodellen vægtet forholdsvis højt (ACCA, 2012, p. 10). På baggrund af dette vurderes det, at beskrivelsen af virksomhedens hovedaktivitet er relevant og væsentlig information for regnskabsbrugerne, og oplysningerne skal derfor placeres i den centrale del af ledelsesberetningen. Dog skal oplysningerne ikke præsenteres som de første for regnskabsbrugerne, da der er andre væsentlige forhold, der har større betydning.

3.2.7 Aktionærinformation

Informationer om aktionærforhold er i undersøgelsen prioriteret forholdsvis lavt. Det er banker og de private investorer, der har vægtet informationerne højest (PwC og CBS, 2011, p. 19) (se bilag 1).

I modelregnskabet fra Deloitte er aktionærinformation det sidste punkt i ledelsesberetningen, hvor det i modellen fra KPMG er tredje sidst. I Novo Nordisks årsrapport er informationerne placeret lige før regnskabsdelen. Dermed er aktionærinformationerne placeret som noget af det sidste i alle tre eksempler, og samtidig er forholdet vægtet forholdsvis lavt, det vurderes derfor, at oplysningerne med fordel kan placeres sidst i ledelsesberetningen.

3.2.8 Redegørelse for virksomhedsledelse

Redegørelsen om virksomhedsledelse er vægtet lavt af alle regnskabsbrugerne (se bilag 1). Det er primært gruppen af øvrige regnskabsbrugere, der vægter informationerne højt. Det kan ikke udledes direkte, af "Værdien af årsrapporten" (PwC og CBS, 2011) at regnskabsbrugerne ikke anser oplysningerne for væsentlige, men blot at de ikke prioriteres højest i forhold til de syv foregående punkter (PwC, 2011, p. 9).

I undersøgelsen fra ACCA er redegørelsen om virksomhedsledelse vægtet middel. Informationer om risici, forventninger til fremtiden, KPI'er og regnskabet er prioriteret vægtet højest, og der er markant forskel i forhold til vægtningen af de øvrige oplysninger. Det vurderes at forholdet ikke er så betydningsfuldt for regnskabsbrugerne (ACCA, 2012, p. 10).

Det er ikke undersøgt, om regnskabsbruger anser redegørelsen for virksomhedsledelse som betydningsfuld i forhold deres økonomiske beslutningstagen. Påvirker redegørelsen ikke den økonomiske beslutningstagen, er det relevant at vurdere, om redegørelsen for virksomhedsledelse skal udgå af ledelsesberetningen og flyttes til en hjemmeside. Jævnfør ÅRL er det muligt, at redegørelsen kan placeres på virksomhedens hjemmeside, men der skal i ledelsesberetningen være en direkte henvisning til hjemmesiden med hele URL adressen (Steffensen, et al., 2011, pp. 790-791). For virksomhederne er det dermed muligt at flytte redegørelsen om virksomhedsledelse fra årsrapporten. Når det vurderes om redegørelsen skal flyttes, er der flere forhold der bør tages i betragtning. Har redegørelsen indflydelse på den økonomiske beslutningstagen? Vil det få betydning for regnskabsbrugerne, at informationerne er flyttet fra ledelsesberetningen? Vil årsrapporten blive mere brugervenlig for regnskabsbrugerne da informationer, der er lavt prioriteret ikke indgår i ledelsesberetningen?

Ovenstående forhold bør overvejes inden redegørelsen flyttes fra ledelsesberetningen. Det vurderes relevant for virksomhederne, at overveje om redegørelsen kan placeres udenfor årsrapporten, hvis den ikke påvirker regnskabsbrugernes økonomiske beslutningstagen.

Redegørelsen for virksomhedsledelse er placeret i umiddelbart forlængende af aktionærinformationen i både modelregnskaberne og i ledelsesberetningen fra Novo Nordisk (se bilag 2). Indgår redegørelsen i ledelsesberetningen, skal oplysningerne placeres sammen med informationerne om kapitalstruktur (Steffensen, et al., 2011, pp. 787-790). Redegørelsen for virksomhedsledelse er et af de forhold, som regnskabsbrugerne har vægtet lavest, og det vurderes derfor også, at placeringen til sidst i ledelsesberetningen er i tråd med regnskabsbrugernes informationsbehov.

3.2.9 Redegørelse for samfundsansvar

Redegørelsen for samfundsansvar er det forhold, som vægtes lavest af regnskabsbrugerne. Det er ikke nødvendigvis ensbetydende med, at regnskabsbruger anser oplysningerne for irrelevante og uvæsentlige (PwC, b, 2012, pp. 9-10).

Virksomhederne skal både redegøre om samfundsansvar og miljøforhold. Det kan diskuteres om det oprindelige mål med implementeringen CSR rapporteringen er nået, men denne diskussion behandles ikke i afhandlingen. I "Værdien af årsrapporten" (PwC og CBS, 2011) er der kun spurgt

ind til redegørelsen om samfundsansvar, men nedenfor behandles de to forhold samlet. Det vurderes, at det ikke har væsentlig betydning, at kravene behandles samlet.

En årsag til at regnskabsbrugerne har vægtet oplysningerne, kan være manglende kobling mellem CSR forhold og den enkelte virksomheds resultater og risici. At virksomhedernes arbejde med CSR ikke er slået fuldt igennem kan skyldes, at udarbejdelsen er anskuet fra en generisk vinkel frem for de temaer, der er aktuelle for den pågældende virksomhed (Porter & Kramer, 2006).

En anden årsag kan være, at CSR rapporteringen ofte er et resume i ledelsesberetningen, og at informationerne primært skal findes i den samlede CSR redegørelse, der typisk er placeret på virksomhedens hjemmeside (PwC, 2011, pp. 9-10).

Virksomhederne anvender betydelige ressourcer på at udarbejde redegørelsen om samfundsansvar, men regnskabsbrugerne vægter ikke informationerne tilsvarende højt. Det skal dog samtidig bemærkes, at regnskabsbrugerne vurderer, at kvaliteten af redegørelsen lever op til informationsbehovet (PwC og CBS, 2011, pp. 20-21). Det er ikke undersøgt om det vil skabe større værdi for regnskabsbrugerne, hvis CSR forhold er implementeret i virksomhedens forretningsstrategi.

I undersøgelsen udarbejdet af ACCA er interessen for CSR informationer dalet som følge af den finansielle krise, og forholdet er også her vægtet lavest. Dette skyldes, at oplysningerne ses som "nice to have" og ikke "need to have" (ACCA, 2012, p. 10). Det er ikke undersøgt, om der er en tilsvarende holdning blandt de danske regnskabsbrugere.

Ligesom med redegørelsen for virksomhedsledelse er det nødvendigt, at vurdere om oplysningerne er relevante i forhold til regnskabsbrugers økonomiske beslutningstagen, inden beslutningen om at placere CSR redegørelsen på hjemmesiden træffes. Når kvaliteten af oplysningerne i redegørelsen om samfundsansvar lever op til regnskabsbrugernes krav, kan det umiddelbart være svært at lave store ændringer i redegørelsen, det bør dog stadig vurderes, om redegørelsen bør indgå direkte i ledelsesberetningen.

Redegørelsen for samfundsansvar er i modelregnskaberne placeret sammen med redegørelsen for virksomhedsledelse og aktionærinformation. I modelregnskabet fra KPMG ligges der op til, at redegørelsen placeres på internettet (KPMG, b, 2012, p. 37). CSR redegørelsen er de oplysninger, som regnskabsbrugerne vægter lavest, men samtidig det område, der de kommende år potentiel står overfor flest reguleringer. Dette belyses i afsnit 3.3.5, side 48. Der kan ikke laves en direkte sammenligning til ledelsesberetningen i Novo Nordisk, da selskabets samfundsansvar er afspejlet i den tredobbelte bundlinje, og dermed indgår i det finansielle, sociale og miljømæssige regnskab (Novo Nordisk, 2012, pp. 20-21, 55).

3.2.10 Financial Reporting Review Panel

I dette delafsnit inddrages anbefalinger fra the Financial Reporting Review Panel, da der siden 2009 har været fokus på en bedre rapportering til regnskabsbrugerne i England. Anbefalingerne stammer fra panelets gennemgang af årsrapporter, der er aflagt i perioden fra december 2009 til september 2010. FRC har dermed flere fokusområder i forhold til god rapportering end cutting clutter og de anbefalinger, der er givet i "Louder than Words" samt "Cutting Clutter". Gennemgangen er foretaget for at sikre, at virksomhederne overholder regnskabsstandarderne samt de krav, der er til årsrapporten. På trods af at anbefalingerne stammer fra England, så vurderes det, at resultaterne også kan anvendes i de danske ledelsesberetninger. Dette skyldes, at fokus er rettet mod en bedre rapportering til regnskabsbrugerne, herunder en beskrivelse af virksomhedens forretningsmodel samt de risici og usikkerheder som virksomhederne står overfor (FRC, 2011). I Tabel 5 der en oversigt over de råd, som panelet anbefaler er indeholdt for at lave en god årsrapport.

Tabel 5: Ni karakteristika for en god rapportering

Ni karakteristika i en god årsrapport	
A single story	Væsentlige forhold skal beskrives i ledelsesberetningen, og der skal være overensstemmelse mellem ledelsesberetningen og den finansielle del af årsrapporten
How the money is made	Forklaring af forretningsmodellen samt en afbalanceret beskrivelse af virksomhedens resultater og position den pågældende periode
What worries the board	Der skal være en beskrivelse af de risici og usikkerheder bestyrelsen anser som væsentlige og relevante. Beskrivelsen skal være så specifik, at læseren forstår hvorfor netop disse er relevante for virksomheden, samt hvordan disse risici og usikkerheder styres
Consistency	Der er sammenhæng mellem beskrivelsen i ledelsesberetningen og de tal, KPI'er mv., der anvendes i årsrapporten. Har der været ændringer i opgørelsesmetoden, så skal denne klart fremgå
Cut the Clutter	Væsentlige og relevante forklaringer, politikker og transaktioner skal fremhæves i en relevant kontekst. Der skal anvendes krydshenvisninger for dermed at undgå gentagelser
Clarity	Der skal anvendes et klart og præcist sprog. Derudover skal standard kommentarer, der ikke ændres fra år til år undgås ligesom fagtermer
Summarise	Tabeller og afstemninger er i overensstemmelse med beskrivelsen i ledelsesberetningen
Explain change	Væsentlige ændringer i forhold til sidste periode skal beskrives
True and fair	Kravet om at årsrapporten skal aflægges efter a true and fair view, svarer til den grundlæggende forudsætning om et retvisende billede

Kilde: Financial Reporting Review Panel, Annual Report 2011 (FRC, 2011, pp. 2-3) samt egen tilvirkning

Overordnet handler det om at formidle én samlet virksomhedsspecifik historie til regnskabsbrugerne. Det anbefales, at forretningsmodellen, særlige risici og usikkerheder indarbejdes i rapporteringen. Derudover bør udviklingen i forhold til tidligere år inddrages for at skabe en konsistent rapportering, der giver regnskabsbrugerne ét samlet indtryk af virksomheden. Dermed skabes der bedre sammenhæng i rapporteringen for regnskabsbrugerne. Dermed får regnskabsbrugerne et samlet indtryk af virksomheden, hvordan der genereres omsætning, de risici virksomheden står overfor, og hvordan bestyrelsen reagerer på dette (FRC, 2011).

Forholdene ovenfor vurderes ikke kun at være relevante for engelske virksomheder, da implementeringen af vil skabe en årsrapport med en rød tråd hele vejen igennem. Det anbefales, at de danske virksomheder inddrager ovenstående punkter i udarbejdelsen af årsrapporten for dermed at fokusere på relevans og væsentlighed samt at imødekomme regnskabsbrugernes informationsbehov. Dermed er fokus rettet mod virksomhedsspecifikke forhold og regnskabsbrugerne har mulighed for, at vurdere udfordringer som den pågældende virksomhed står overfor.

Anbefalingerne om det retvisende billede, cutting clutter og klarhed behandles ikke i dette afsnit. De anses som relevante i forhold til danske regnskaber, og virksomhederne bør inddrage anbefalingerne, men emnerne har været behandlet tidligere i afhandlingen.

3.2.11 Påtegninger

Påtegninger er her medtaget, selvom de ikke direkte er en del af ledelsesberetningen, men derimod en del af den samlede årsrapport.

I de to modelregnskaber er påtegningerne placeret blandt de første informationer, i årsrapporten (se bilag 2). Til sammenligning indgår påtegningerne på de allersidste sider i Novo Nordisk årsrapporten fra 2011 (Novo Nordisk, 2012, pp. 109-111). Påtegningerne er den bestanddel af den samlede årsrapport, som regnskabsbrugerne vægter lavest (PwC og CBS, 2011, p. 17). På baggrund af dette vurderes det, at påtegningerne skal placeres til sidst i årsrapporten.

Det kan dog diskuteres, om påtegningerne i enkelte tilfælde bør placeres i starten af årsrapporten, hvis der i påtegningen er forbehold, som regnskabsbrugers opmærksomhed straks skal henledes på. Dette vurderes dog ikke at være tilfældet i langt de fleste årsrapporter.

3.2.12 Delkonklusion

Formålet med dette delafsnit var at vurdere muligheden for at forbedre ledelsesberetningens informationsværdi. I Figur 8 er der opstillet en oversigt over struktureringen af ledelsesberetningen på baggrund af de informationer, der er behandlet i delafsnittet.

Figur 8: Struktur på ledelsesberetningen

Starten af ledelsesberetningen	Midten af ledelsesberetningen	Slutningen af ledelsesberetningen
Beskrivelse af regnskabsåret herunder segmenter	Beskrivelse af virksomhedens strategi herunder evt. CSR forhold, hvis det er implementeret i forretningsstrategien	Aktionærinformation
Hoved- og nøgletals oversigt	Beskrivelse af særlige risici	Redegørelse om virksomhedsledelse
Beskrivelse af den forventede udvikling	Beskrivelse af hovedaktiviteter	Redegørelse om samfundsansvar

Kilde: Egen tilvirkning

Tabel 8 skal ikke ses som en krævet placering af ledelsesberetningens bestanddele. Derimod skal den enkelte virksomhed skal ind og vurdere regnskabsbrugernes behov i den konkrete situation. Formålet med at strukturere ledelsesberetningen er, at de væsentligste og mest relevante informationer præsenteres først for derved at fastholde regnskabsbrugernes opmærksomhed, da ingen er interesseret i at læse 50 sider. I de tilfælde, hvor oplysninger både kan indgå i ledelsesberetningen og noterne, anbefales det, at der laves krydshenvisninger for dermed at undgå gentagelser.

For virksomhederne er det vigtigt, at der i struktureringen af ledelsesberetningen tages udgangspunkt i regnskabsbrugernes informationsbehov. Behovene hos de forskellige regnskabsbrugere er ikke homogene, og det kan derfor umiddelbart være svært at udarbejde strukturen i ledelsesberetningen, så alle behov tilgodeses uden at der gives så meget information, at det bliver uoverskueligt. Virksomhederne må derfor individuelt opbygge ledelsesberetningen ud fra en vurdering af regnskabsbrugernes informationsbehov samt de oplysninger, som virksomheden anser som relevante og væsentlige for regnskabsbrugere.

Det er på nuværende tidspunkt ikke undersøgt om regnskabsbrugere har nedprioriteret informationer om virksomhedsledelse og samfundsansvar som følge af den finansielle krise, og dermed har prioriteret oplysninger om risici, fremtidig udvikling mv. højere. Hvis virksomhedens CSR politik er implementeret i forretningsstrategien vurderes det dog, at det også delvist kan omtales i strategien. På baggrund af ovenstående analyse af placeringen af ledelsesberetningens bestanddele vurderes det, at der i den første del af ledelsesberetningen skal fokuseres på de informationer, som regnskabsbrugere har prioriteret højest og dermed er relevante og væsentlige. Det er informationer som udviklingen i regnskabsåret, forventninger til fremtiden, virksomhedsspecifikke risici samt beskrivelsen af virksomhedens strategi. Aktionærinformation, redegørelsen om samfundsansvar og selskabsledelse kan placeres sidst i ledelsesberetningen eller på hjemmesiden. Det vurderes, at de danske virksomheder med fordel kan indarbejde de ni anbefalingerne om god rapportering, som FRC har udarbejdet. Der er fra FRC side lagt op til en virksomhedsspecifik rapportering om forretningsmodellen, forhold der bekymrer bestyrelsen samt et overordnet fokus på relevans og væsentlighed. Implementeringen af de ni forhold skal medvirke til fortælle én samlet historie om virksomheden.

I forhold til modelregnskaberne, er der ændret i opstillingen af ledelsesberetningens bestanddele, for dermed at få fokus på de relevante og væsentlige informationer. Sammenlignet med Novo Nordisk er der foretaget et begrænset antal justeringer.

Der kan ikke opbygges en skabelon til opbygningen af ledelsesberetningen, som vil være ideel for alle virksomheder. Det er derfor vigtigt, at der i de enkelte virksomheder fokuseres på væsentlige og relevante informationer for regnskabsbrugerne i forhold til den pågældende virksomhed.

3.3 Ændringen af ÅRL § 99a (L125)

I de følgende afsnit tages der udgangspunkt i den lovændring af ÅRL § 99a om klima og menneskerettigheder, som Folketinget vedtog i juni 2012. Formålet med dette delafsnit er at besvare spørgsmålet: *Forholder lovgiver sig til principperne i cutting clutter ved ændring af CSR kravene til ledelsesberetningen?* Derudover vurderes det, om lovændringen har den ønskede effekt og skaber værdi for regnskabsbrugerne. I delafsnittet tages der udgangspunkt i en analyse af lovforslaget ud fra høringssvarene til lovforslaget og principperne i cutting clutter.

3.3.1 Baggrunden for ændring af ÅRL § 99a

Det er vedtaget at ændre ÅRL § 99a, så virksomhederne fremadrettet i deres redegørelse for samfundsansvar udtrykkeligt skal redegøre for virksomhedens politik om at respektere menneskerettigheder og reducere klimapåvirkning. Formålet er, at skabe øget åbenhed om virksomhedernes samfundsansvar. Dermed øges regnskabsbrugernes muligheder for at forholde sig til virksomhedens CSR politik. Ændringen vil være gældende for de virksomheder, der allerede er omfattet af ÅRL § 99a, og der er dermed tale om en udvidelse af kravene. I det tilfælde virksomheden ikke har en politik på området, skal det oplyses i ledelsesberetningen jævnfør ”følg- eller forklar” princippet (Sohn, 2012). Virksomhederne skal ikke kun have fokus på overholdelse af menneskerettigheder i koncernen og deres værdikæde herudover hos væsentlige leverandører (PwC, a, 2012). Ændringen træder i kraft for regnskabsår der starter 1. januar 2013 eller senere (Sohn, 2012).

3.3.2 Eksisterende krav til CSR redegørelsen

På nuværende tidspunkt er der i ÅRL krav om, at virksomheden skal redegøre for miljøforhold (se afsnit 2.3.4.9, side 21), og nogle virksomheder vil allerede i forlængelse heraf rapportere om klimaforhold.

Derudover står der i den eksisterende § 99a stk. 1:

”Ved virksomheders samfundsansvar forstås, at virksomheder frivilligt integrerer hensyn til blandt andet menneskerettigheder, sociale forhold, miljø- og klimamæssige forhold samt bekæmpelse af korruption i deres forretningsstrategi og forretningsaktiviteter.”

Som det fremgår af teksten ovenfor er menneskerettigheder og klimaforhold allerede nævnt i ÅRL § 99a. Lovændringen betyder, at der i loven indsættes § 99a, stk. 3, så der i ledelsesberetningen

specifikt skal oplyses om virksomhedens politik for at respektere menneskerettigheder og reducere klimapåvirkningen. Der bliver derved sat øget fokus på netop klima og menneskerettigheder. På nuværende tidspunkt er det op til virksomhederne selv at vurdere hvilke samfundsmæssige forhold, der integreres i forretningsstrategien og aktiviteterne. Efter lovændringen vil etablering af en politik for at respektere menneskerettigheder og reducere klimapåvirkningen blive et generelt krav til virksomhederne, som der skal redegøres for, og dermed skal der rapporteres om generelle krav frem for virksomhedsspecifikke forhold. Der sker derved en ændring af loven, så der bliver indsat standardkrav. Når ændringerne af ÅRL § 99 træder i kraft, vil ”følg- eller forklar” princippet stadig være gældende, og virksomheder er dermed ikke tvunget til at etablere en politik for samfundsansvar, klima eller menneskerettigheder.

3.3.3 Reaktioner i høringssvarene

I det nedenstående vil der blive redegjort for fem organisationers svar og betænkeligheder i forhold til lovforslaget. Dette suppleres med svar fra de organisationer, der endvidere har svaret om henholdsvis klima og menneskerettigheder. Resuméer af høringssvarene er opstillet i bilag 5.

3.3.3.1 Behovet for en lovændring

I dette afsnit vil fokus være på organisationernes respons på behovet for en lovændring.

Tabel 6: Behovet for en lovændring

	Bryggeri-foreningen	Dansk Industri	FRS – Danske revisorer	Komitéen for god selskabsledelse	Landbrug & Fødevarer
Behov for lovændring	Uenig	Uenig	Enig, men med forbehold	Uenig	Uenig

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af høringssvar, se bilag 5, punkt 1

Kategoriseringen som uenig betyder ikke, at organisationerne er uenige i, at menneskerettigheder og klima er vigtige forhold, blot at det ikke anses som nødvendigt med en lovændring for at forholdene indarbejdes i årsrapporterne. Organisationerne vurderer, at de oprindelige krav i ÅRL § 99a er dækkende for virksomhedernes redegørelse om samfundsansvar, og det vil ikke skabe yderligere værdi at rapportere specifikt om klima og menneskerettigheder. FSR erkender ønsket om kræve denne rapportering af store virksomheder, men understreger flere gange i høringssvaret, at det afgørende er, om regnskabsbrugerne kan støtte sin økonomiske beslutning på de informationer, der gives. Kan regnskabsbrugerne ikke det, så er informationerne ikke relevante for årsrapporten.

Institut for menneskerettigheder påpeger, at definitionen af samfundsansvar også bør indeholde en henvisning til internationale arbejdstagerrettigheder, dette er dog ikke indarbejdet i loven.

3.3.3.2 "Følg- eller forklar" princippet

I det følgende afsnit er organisationernes holdning til "følg- eller forklar" princippet behandlet.

Tabel 7: Anvendelse af "følg - eller forklar" princippet

	Bryggeri-foreningen	Dansk Industri	FRS – Danske revisorer	Komitéen for god selskabsledelse	Landbrug & Fødevarer
"Følg – eller forklar" princippet	Enig	Enig	N/A	Enig	Enig

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af høringssvar, se bilag 5, punkt 2

Det ses af Tabel 7 at fire af de fem organisationer støtter op om "følg- eller forklar" princippet. Virksomheder, der ikke har implementeret en forretningsdrevet CSR strategi i årsrapporten, kan blot oplyse, at der ikke er etableret en CSR politik på området.

Institut for Menneskerettigheder foreslår at virksomheder, der ikke har etableret en politik om at respektere menneskerettigheder, skal begrunde dette. Det vurderes dog ikke at være en hensigtsmæssig løsning, da menneskerettigheder for nogle virksomheder vil være et irrelevant rapporteringsforhold. Et eksempel kunne være en børsnoteret virksomhed med investeringsejendomme, hvor det vurderes, at menneskerettigheder ikke er relevant for virksomheden og regnskabsbrugerne.

3.3.3.3 Udviklingen i fremtidige rapporteringskrav

Behandlingen af fremtidige rapporteringskrav dækker over, om organisationerne støtter op om de lovændringer, der fremadrettet forventes at påvirke rapporteringskravene.

Tabel 8: Fremtidige rapporteringskrav

	Bryggeri-foreningen	Dansk Industri	FRS – Danske revisorer	Komitéen for god selskabsledelse	Landbrug & Fødevarer
Fremtidige rapporteringskrav	Uenig	Uenig, men med muligheder	Uenig, men med muligheder	N/A	Uenig

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af høringssvar, se bilag 5, punkt 3

Bryggeriforeningen er bekymret for den fremtidige udvikling af CSR redegørelsen og læser ud af høringsteksten, at de store virksomheder i fremtiden vil blive mødt af yderligere krav. Dansk Industri mener ikke, at der skal ændres på ÅRL § 99a før at EU, kommer med forslag til regulering af området, hvilket der i øjeblikket arbejdes på. På denne måde undgås det, at der med korte mellemrum ændres på lovgivningen, så virksomhederne skal bruge ressourcer på at tilpasse sig mindre ændringer i kravene til redegørelsen (se afsnit 2.6.1, side 27). Derudover påpeges det, at der er risiko for, at der i fremtiden kommer flere pre-definerede områder, som virksomhederne skal redegøre for indenfor CSR området. Landbrug & Fødevarer har lignende bekymringer. FSR henviser til at de informationer, der ikke understøtter regnskabsbrugernes økonomiske

beslutningstagen ikke skal oplyses i årsrapporten (se også afsnit 2.3.1, side 15). Derudover anbefaler FSR, at der foretages en gennemgang af de oplysninger, der ikke understøtter regnskabsbrugers økonomiske beslutningstagen, så disse informationer, kan placeres efter de lovpligtige bestanddele i årsrapporten eller på virksomhedernes hjemmeside.

Overordnet er holdningen, at relevans og væsentlighed går forud for pre-defineret regulering af specifikke områder i forhold til redegørelsen (se også afsnit 3.4.2, side 54).

3.3.3.4 Administrative meromkostninger

Organisationerne har vurderet de administrative konsekvenser for virksomhederne ved at loven ændres, og svarene er angivet nedenfor. Det er fra lovgivers side vurderet, at omkostningerne ved at skulle opfylde de nye krav vil være begrænsede.

Tabel 9: Administrative meromkostninger

	Bryggeri-foreningen	Dansk Industri	FRS – Danske revisorer	Komitéen for god selskabsledelse	Landbrug & Fødevarer
Administrative meromkostninger	Uenig	Uenig, men med muligheder	N/A	N/A	Uenig

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af høringssvar, se bilag 5, punkt 4

Landbrug & Fødevarer samt Bryggeriforeningen understreger, at der skal fokuseres på de administrative omkostninger, der påføres virksomhederne som følge af det nye rapporteringskrav. I høringssvarene henvises til, at vedtagelsen af ÅRL § 99a i sin nuværende form kostede virksomhederne syv til otte gange mere, end Erhvervsstyrelsen havde forventet. Organisationerne er derfor skeptiske overfor vurderingen af den administrative byrde. Der skal sættes fokus på værdiskabelse i rapporteringen, så kravet ikke ender med at blive en administrativ rapporteringsøvelse, hvilket organisationerne frygter, sker. Tre organisationer er uenige, at det vil medføre begrænsede administrative omkostninger for virksomhederne at kravet implementeres, hvorimod to organisationer ikke har vurderet forholdet.

3.3.3.5 Rapportering om klimapåvirkning og menneskerettigheder

Den sidste kategori omhandler, hvordan rapporteringen af klima og menneskerettigheder skal ske.

Tabel 10: Rapportering om klima og menneskerettigheder

	Bryggeri-foreningen	Dansk Industri	FRS – Danske revisorer	Komitéen for god selskabsledelse	Landbrug & Fødevarer
Rapportering om klima og menneskerettigheder	Uenig, men med muligheder	Uenig, men med muligheder	Enig, men med forbehold	Uenig, men med muligheder	Uenig

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af høringssvar, se bilag 5, punkt 5

Der er ikke umiddelbart tilhængere blandt høringssvarene til en særskilt redegørelse om klima og menneskerettigheder. Flere virksomheder udarbejder allerede miljørapporter, hvor der indgår

klimaforhold, og derfor bør der kunne henvises til sådanne rapporter, påpeger organisationerne. FSR henviser igen til, at regnskabsbrugernes økonomiske beslutningstagen er det afgørende for, om oplysningerne skal medtages i årsrapporten. Landbrug & Fødevarer henviser til, at der skal rapporteres om relevante forhold, og at der er en positiv udvikling i antallet af virksomheder, der allerede rapporterer om klimapåvirkning og menneskerettigheder. Organisationerne har fokus på at de virksomheder, der allerede rapporterer om klimaforhold sammen med miljø, bør kunne henvise til denne redegørelse. Organisationerne er overvejende uenige i, at der skal rapporteres særskilt om klimaforhold og påpeger, at forholdet bør kunne inddrages i miljørapporteringen.

3.3.4 Samfundsansvar og Rapportering i Danmark

87 % af de store danske virksomheder arbejder med samfundsansvar (Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og CBS, 2011, p. 5). Klima- og miljøforhold er det CSR tema, der oftest rapporteres om, da 89 % af de store danske virksomheder rapporterer om det. Der er markant flere virksomheder, som nu rapporterer om menneskerettigheder. I 2009 rapporterede 16 % af virksomhederne om menneskerettigheder, hvor andelen i 2010 var steget til 38 % (Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og CBS, 2011, p. 15).

Som beskrevet var den administrative byrde for virksomhederne ved at skulle redegøre for samfundsansvar for første gang i 2009 betydeligt større end forventet. Virksomheder, der ikke havde en nedskreven politik for samfundsansvar, brugte op mod 5,7 mio. DKK i engangsomkostninger i forbindelse med opstarten (Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og CBS, 2010, p. 4). Virksomhederne har i 2010 ikke brugt nær så mange ressourcer på udarbejdelsen, da langt de fleste virksomheder aflagde redegørelsen for anden gang (Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og CBS, 2011, p. 23).

Et af de forhold, som Erhvervsstyrelsen kritiseres for i høringssvarene, er deres vurdering af den administrative byrde for virksomhederne. Det vurderes at ændringen af ÅRL § 99a, vil medføre relativt små administrative omkostninger for virksomhederne. Interessenterne er dog skeptiske overfor denne vurdering, da den administrative byrde ved indførelsen af ÅRL § 99a var betydeligt større end forventet. Ændringen af § 99a er dog væsentlig mindre end ved indførelsen i 2009, men det vurderes stadig, at der vil være omkostninger forbundet med implementeringen.

3.3.5 Regulering af ledelsesberetningen i fremtiden

Allerede på nuværende tidspunkt arbejdes der på yderligere regulering af ledelsesberetningen. Denne gang er det en ændring af redegørelsen om virksomhedsledelse. Lovforslaget omfatter måltal og politikker for den kønsmæssige sammensætning af bestyrelser (Holm, 2012). Derudover er handlingsplanen "Ansvarlig vækst" udarbejdet, der blandt andet indeholder rapportering om samfundsansvar på EU plan (Regeringen, 2012).

Vedtages lovforslaget betyder det at de virksomheder, der redegører for virksomhedsledelse, i fremtiden skal have et måltal for kvinder i bestyrelsen og en politik for at øge antallet af kvinder på ledelsesniveau i virksomheden. Derudover skal der i årsrapporten redegøres for en status for opnåelse af de fastsatte mål (Ministeriet for Ligestilling og Kirke Departementet, 2012).

Allerede på nuværende tidspunkt anbefales det, at der i redegørelsen om god selskabsledelse indgår mangfoldighed. Anbefalingen går på, at selskabets aktiviteter hvert år drøftes for at sikre mangfoldigheden og lige muligheder for begge køn i selskabets ledelsesniveauer. Derudover anbefales det at udarbejde målsætninger, og at der redegøres for både målsætningen og status på målopfyldelsen (Komitéen for god Selskabsledelse, 2011, p. 11). Der er dermed allerede fokus på området, og virksomhederne anbefales på nuværende tidspunkt at udarbejde målsætninger om kønskvotering. ”Anbefalingerne for god Selskabsledelse” er soft law, og det er derfor ikke et krav men derimod ”best practice”. Vedtages lovforslaget vil der komme lovkrav på området, og målsætningen om kønskvoteringen skal derfor medtages i ledelsesberetningen.

Carlsberg er en af de danske virksomheder, der har udarbejdet målsætninger for at sikre mangfoldigheden i bestyrelsen. Målsætningen går på antallet af kvinder i bestyrelsen og bestyrelsesmedlemmernes erfaringer fra ledelsen af internationale virksomheder (Carlsberg Group, 2012, pp. 35-37).

3.3.6 Delkonklusion

Mange virksomheder rapporterer allerede om klimapåvirkning, og et stigende antal virksomheder er begyndt at redegøre om menneskerettighedsforhold. De to temaer er allerede nævnt i ÅRL § 99a, men kravet til rapporteringen bliver nu specificeret yderligere. Dermed tvinges virksomhederne til at rapportere om klima og menneskerettigheder som et generelt krav frem for virksomhedsspecifikke CSR forhold.

CSR og corporate governance er de to dele af ledelsesberetningen, som regnskabsbrugerne prioriterer lavest sammenlignet med andre informationer (bilag 1). Der anvendes betydelige ressourcer fra virksomhedernes side på at udarbejde informationer om CSR og corporate governance, men det er ikke områder, hvor regnskabsbrugerne efterspørger yderligere oplysninger. I hvert fald ikke, når oplysningerne skal prioriteres i forhold til fremtidig udvikling og strategi (PwC og CBS, 2011, pp. 19-21). Det skal derfor vurderes, om oplysningerne vil understøtte regnskabsbrugernes økonomiske beslutningstagen, gør informationerne ikke det, så bør de ikke indgå i årsrapporten, men derimod på virksomhedens hjemmeside eller som bilag. Det skal derudover vurderes, om lovændringen skaber værdi for regnskabsbrugerne, når forholdene allerede er nævnt i ÅRL § 99a.

I høringssvarene om klima og menneskerettigheder har interessenterne udtrykt bekymring for, at der i fremtiden kommer flere generelle forhold, der skal rapporteres om. Fokus i høringssvarene er rettet mod relevans, væsentlighed og regnskabsbrugers økonomiske beslutningstagen, og organisationerne vurderer ikke, at de nye lovkrav vil være værdiskabende for regnskabsbrugerne. Organisationerne har på den anden side stor fokus på kvalitetskrav og grundlæggende forudsætninger (se afsnit 2.3.2.1, side 15 og afsnit 2.3.3.1, side 17).

Interviewet fra Tivoli inddrages, da Ellen Dahl forholdte sig til CSR kravene. Tivoli støtter op om frivilligheden i CSR rapporteringen, da det for Tivoli er vigtigt at der laves, er reelt CSR arbejde i forhold til virksomheden, og ikke rapportering på pre-definerede områder (Dahl, 2012).

Regnskabsbrugerne prioriterer ikke umiddelbart CSR forhold. Det kan dog ikke direkte konkluderes, at oplysningerne anses som irrelevante og uvæsentlige for regnskabsbrugerne. Det anbefales, at regnskabsbrugerne informationsbehov undersøges for dermed at vurdere om, oplysningerne anses som væsentlige og relevante i det konkrete tilfælde. Når regnskabsbrugernes informationsbehov er opfyldt (PwC og CBS, 2011, p. 17), kan det diskuteres om det nye krav til ledelsesberetningen tilfører værdi. Denne cost-benefit analyse bør foretages, inden at lovgiver fremsætter lovforslag jævnfør anbefalingerne fra FRC (FRC, 2009, p. 18).

ÅRL § 99a blev indført for to år siden, og der kommer allerede nu små justeringer, som vil medføre en administrativ byrde for virksomhederne at indarbejde. Ydermere arbejdes der i øjeblikket i EU på at lave et tiltag i forhold til samfundsansvar. Det kan dermed udledes, at lovændringen ikke er i overensstemmelse med principperne i "Louder than Words" (FRC, 2009).

På baggrund af ovenstående vurderes der ikke umiddelbart at være et behov for at ændre ÅRL § 99a til at omfatte menneskerettigheder og klima, da forholdene allerede er nævnt i ÅRL § 99a. Ved at ændre lovgivningen skabes en reel risiko for clutter i CSR rapporteringen, da klimapåvirkning og menneskerettigheder skal omtales, hvis virksomheden har en politik på området.

Høringssvarene til lovforslaget om ændringen af redegørelsen for virksomhedsledelse er ikke medtaget. Umiddelbart vurderes forslaget ikke at være direkte overensstemmelse med principperne i "Louder than Words", og dermed er der risiko for, at oplysningerne vil medføre clutter.

3.4 Væsentlighedsbegrebet

Formålet med delafsnittet er, at besvarer spørgsmålet om: *Hvorfor er der kommet fokus på cutting clutter, når der både i årsregnskabslovens bestemmelser og de internationale regnskabsstandarder er fokus på relevans og væsentlighed?*

FRC påpeger, at det er nødvendigt at arbejde på en bedre forståelse af væsentlighedsbegrebet. Det skyldes, at der er forhold som uden tvivl er væsentlige og uvæsentlige, men det er ikke alle oplysninger, der er lige lette at kategorisere (FRC, 2009, p. 44). I ÅRL anvendes en bred definition af begrebet regnskabsbruger, hvilket kan gøre vurderingen sværere for de danske virksomheder. Forholdet kan derved være uvæsentligt for en regnskabsbruger, hvorimod det er væsentligt for en anden regnskabsbruger, da de kan have forskellige informationsbehov. Dette understreges også i undersøgelsen "Værdien af årsrapporten", hvor analytikere prioriterer hoved- og nøgletalsoversigten meget lavt, hvorimod de private investorer vægter den betydeligt højere (PwC og CBS, 2011, p. 19).

Ved at ledelsesberetningen er henvendt til flere regnskabsbrugere er der en risiko for at informationerne bliver nogenlunde tilfredsstillende for alle grupper af regnskabsbrugerne, men ikke optimal for nogen. Det skyldes, at virksomhederne skal vurdere de enkelte regnskabsbrugeres informationsbehov.

3.4.1 Virksomhedernes vurdering af væsentlighed

De oplysninger, der indgår i ledelsesberetningen, skal være tilstrækkelige til at afdække regnskabsbrugernes informationsbehov og overholde lovgivningens bestemmelser. Det kan medføre, at virksomhederne medtager flere oplysninger i årsrapporten for, at der ikke skal opstå tvivl om, at alle væsentlige oplysninger er medtaget. Der er derudover en tendens til at se, hvordan andre virksomheder har præsenteret ledelsesberetningen, samt hvilke oplysninger de har med og dermed lade sig inspirere. Der er dog en reel risiko for, at der medtages uvæsentlig information, hvis virksomhederne ukritisk lader sig inspirere af indholdet i andre ledelsesberetninger. Derudover indeholder ledelsesberetningen oftest standardinformationer, hvor der foretages begrænsede ændringer fra år til år, men disse informationer bidrager sjældent til værdiskabelse for regnskabsbrugerne (FRC, 2009). Nogle oplysninger vil endda ikke være væsentlige i det følgende regnskabsår, men da informationerne var med sidste år, vurderer nogle virksomheder en risiko ved ikke at medtage informationerne igen det efterfølgende år. Alle disse forhold medvirker til, at ledelsesberetningen kan indeholde irrelevante og uvæsentlige oplysninger, og der er en risiko for, at det overskygger relevant og væsentligt information.

3.4.1.1 Tjeklister

For virksomhederne er det ikke tilstrækkeligt at antage, at oplysningerne er uvæsentlige for regnskabsbrugerne, det skal derimod kunne begrundes, sandsynliggøres og argumenteres for det i tilfælde, hvor der opstår tvivl (Fondbrådet, 2008, pp. 4-5).

Nogle virksomheder har en frygt for, en aktiv anvendelse af væsentlighedsbegrebet kan medføre manglende information i ledelsesberetningen, og det vil blive påpeget ved en eventuel kontrol fra Fondbrådet. For at undgå dette, følges de store revisionsvirksomheders tjekliste til indholdet i ledelsesberetningen, hvilket sikrer, at virksomhederne overholder alle krav. Ved at anvende tjeklisten minimerer virksomheden risikoen for, at Fondbrådet kan påpege fejl i årsrapporten. Tjeklisterne følges dog ofte ukritisk, og det medfører, at en del uvæsentlige oplysninger indgår i årsrapporten, da der ikke tages stilling til, om kravene er væsentlige og relevante for den pågældende virksomhed. Dermed ender rapporteringen typisk som en compliance øvelse frem for en egentlig rapportering om virksomhedens væsentlige forhold (FRC, 2009, p. 42). Der er derfor en reel risiko for, at oplysningerne fjerner fokus fra nogle af de informationer, der er væsentlige og relevante for regnskabsbrugerne.

Det er ikke kun negativt, at virksomhederne har tjeklisten til rådighed. Virksomhederne bliver opmærksomme på de krav, der er til ledelsesberetningen, og de kan sikre, at ledelsesberetningen er opdateret i forhold til gældende lovkrav. For virksomhederne er det vigtigt at holde fokus på relevans og væsentlighed. Dette kan gøres ved at anvende tjeklisten som en inspirationsliste. Hvert lovkrav på listen vurderes i forhold til væsentlighed og relevans. De forhold, der er medtaget i bestemmelserne betragter lovgiver som relevant information for regnskabsbrugerne, men der kan være forhold, der ikke er relevante for den pågældende virksomhed. For Novo Nordisk er det væsentligt at beskrive forsknings- og udviklingsaktiviteter, hvorimod det ikke nødvendigvis vurderes relevant for en virksomhed med investeringsejendomme. Tjeklisterne kan anvendes som inspiration, men indholdet i ledelsesberetningen skal være en konkret vurdering af den pågældende virksomhed og dens aktiviteter i forhold til væsentlighed og relevans for regnskabsbrugerne. Virksomhederne skal derudover være opmærksomme på, at hvis et krav ikke er relevant så kan det udelades uden begrundelse i årsrapporten, dog skal der som tidligere nævnt kunne redegøres for baggrunden af udeladelsen.

Fondbrådsnotatet om væsentlighed anses for at være inkluderende, da der fokuseres på, hvornår forhold er væsentlige, og dermed bør indgå i ledelsesberetningen (Fondbrådet, 2008, p. 1). Det skyldes de konsekvenser, det har for regnskabsbrugerne, hvis der er fejl i ledelsesberetningen, som kan påvirke deres økonomiske beslutningstagen. De risici, der er forbundet med fejl i årsrapporten,

er betydelig større ved udeladelser eller fejl i oplysningerne sammenlignet med, at der er præsenteret uvæsentlig information i årsrapporten.

Løsningen på denne problemstilling er ikke, at al information anses som væsentlig og dermed inddrages i ledelsesberetningen. Derfor anbefales det, at virksomhederne dokumenterer de forhold, der er vurderet uvæsentlige, så dette kan fremvises til Fondsrådet, hvis det bliver relevant.

3.4.1.2 Kvalitetskravene relevans og pålidelighed

For at ledelsesberetningen opfylder kravene om en retvisende redegørelse, skal kvalitetskravene om relevans og pålidelighed være opfyldt (se afsnit 2.3.2, side 15).

Dermed sikres det, at regnskabsbrugerne kan anvende informationerne i ledelsesberetningen som prognosegrundlag til sammenligning med tidligere år, og at informationerne samtidig er aktuelle og pålidelige. Når virksomhederne har identificeret ledelsesberetningens regnskabsbrugere, er det lettere at afgøre hvilke informationer, der er relevante og dermed skal medtages. Kvalitetskravet relevans skal sikre, at de relevante oplysninger i ledelsesberetningen fremstår tydelige og ikke er omgivet af irrelevante informationer, som fjerner regnskabsbrugernes opmærksomhed. Et eksempel er virksomheder, der har begrænsede eller ingen forsknings- eller udviklingsaktiviteter, ikke skal omtale dette, da det ikke er relevant for regnskabsbrugerne.

I ÅRL går kravet om relevans forud for pålidelighedskravet. Det skyldes, at der fokuseres på relevante oplysninger i forhold til regnskabsbrugernes informationsbehov, frem for nøjagtig verifikation og dermed pålideligheden af de data der præsenteres. Det er dermed ikke det vigtigste at de forhold, der præsenteres i ledelsesberetningen, kan måles præcist, og der kan sættes to streger under det, men det er vigtigt, at alle relevante forhold præsenteres. I ledelsesberetningen er pålidelighedskravet mere et sandsynlighedskrav, da oplysninger i ledelsesberetningen ikke altid fremkommer med samme pålidelighed som oplysninger i balancen og resultatopgørelsen. Kravet forhindrer dog, at der oplyses om urigtige forhold (Steffensen, et al., 2011, pp. 205-207).

3.4.1.3 De grundlæggende forudsætninger

De grundlæggende forudsætninger om klarhed, substans, neutralitet og væsentlighed er ufravigelige (Steffensen, et al., 2011, pp. 209-220). I dette afsnit vil der primært tages udgangspunkt i forudsætningen væsentlighed, da begrebet diskuteres i cutting clutter.

Når virksomhederne har identificeret regnskabsbrugerne til ledelsesberetningen, kan oplysningerne anvendes til fastsættelse af væsentlighedsniveauet.

Det er vigtigt for virksomhederne at få fastsat et væsentlighedsniveau på baggrund af regnskabsbrugernes informationsbehov for derved at vurdere hvilke oplysninger, der er væsentlige

og dermed skal medtages i ledelsesberetningen. De oplysninger, som er vurderet uvæsentlige, skal ikke indgå i ledelsesberetningen, da det kan fjerne fokus fra væsentlige forhold.

De øvrige kvalitetskrav vil delvist blive afdækket via forudsætningen væsentlighed. Ledelsesberetningen vil fremstå mere klar, hvis der kun er indeholdt relevant og væsentlig information. Samtidig vil kravet om substans indirekte blive afdækket, da der vil være fokus på realiteterne. Væsentlig og relevant information for regnskabsbrugerne vil være information, der er neutral, så regnskabsbrugerne kan træffe beslutninger på baggrund af oplysningerne.

3.4.2 Væsentlighedsbegrebet og ændringen af ÅRL § 99a

Tilføjelsen af klima og menneskerettighedsforhold i rapporteringen om samfundsansvar vil medføre, at virksomheder skal tage stilling til pre-definerede forhold (se afsnit 3.3.3.3, side 46). Tidligere var der i ÅRL § 99a mulighed for at inddrage de CSR forhold, som virksomheden fandt relevant i forhold til forretningsstrategien. Når lovændringen træder i kraft i januar 2013, er det ikke længere tilstrækkeligt for virksomhederne kun at redegøre om de CSR forhold, der er relevante og væsentlige for den enkelte virksomhed, men der skal endvidere rapporteres om klima påvirkning og menneskerettigheder. Det anses dog som positivt, at "følg- eller forklar" princippet er bibeholdt.

For nogle virksomheder vil ovenstående oplysninger hverken være relevante eller væsentlige. Dette gælder en virksomhed som fx PARKEN Sport & Entertainment A/S.

Der sker derfor en bevægelse fra, at virksomhederne skal rapportere om forhold, der kan kobles med forretningsstrategien med fokus på relevans og væsentlighed til, at nogle pre-definerede krav skal indgå i rapporteringen om samfundsansvar.

3.4.3 ESMA og væsentlighed

ESMA²⁰ har udsendt et consultation paper, hvor der gives mulighed for, at afgive et høringssvar om begrebet væsentlighed. Dette gøres for at vurdere, om der er et behov for yderligere handlinger i forhold til opfattelsen af væsentlighedsbegrebet (ESMA, 2011, p. 4). Der tages udgangspunkt i begrebet væsentlighed ud fra definitionen i IFRS. På nuværende tidspunkt er der indkommet høringssvar fra interessenterne, men der er endnu ikke publiceret et samlet overblik over svarerne, og behovet for yderligere handlinger er derfor endnu ikke vurderet.

²⁰ ESMA: European Securities and Markets Authority. En uafhængig EU myndighed, der bidrager til at sikre integritet, gennemsigtighed og effektivitet på værdipapirmarkedene og øger investorbeskyttelsen i EU (ESMA, u.d.).

I det tilfælde, at der vurderes behov for yderligere handlinger, kan det diskuteres, hvorvidt det er hensigtsmæssigt, at dette foretages fra en EU myndighed frem for IASB, der har udstedt standarderne og begrebsrammen. I afhandlingen foretages der ikke en yderligere diskussion af denne problemstilling, men det er fra EU side relevant at gøre sig overvejelser om dette.

3.4.4 Delkonklusion

Formålet med dette delafsnit er en analyse af, hvorfor der er fokus på cutting clutter, når ledelsesberetningen skal indeholde informationer der er relevante og væsentlige for regnskabsbrugerne.

Virksomhederne skal have større fokus på, at ledelsesberetningen indeholder relevant og væsentlig information. Udfordringen for virksomhederne bliver, at de i langt højere grad vurderer, om informationerne er uvæsentlige og irrelevante, så disse ikke indgår i ledelsesberetningen. Der er en indirekte sammenhæng mellem relevans og væsentlighed da informationer, der er relevante for regnskabsbrugere, typisk også er væsentlige for den økonomiske beslutningstager, ligesom væsentlige informationer er relevante for regnskabsbrugerne.

Vurderingen af væsentlighed skal være mere specifik, så ledelsesberetningen ikke opstilles ud fra de store revisionsvirksomheders tjekliste til årsrapporten, men derimod kun indeholder de relevante og væsentlige oplysninger. Det betyder, at tjeklisterne om kravene til ledelsesberetningen ikke længere kan anvendes som standard for, hvordan virksomhedens ledelsesberetning skal opbygges, men de kan derimod anvendes som inspiration. Dermed sikres det, at ledelsesberetningen bliver en redegørelse om virksomhedens aktiviteter og finansielle stilling set fra ledelsens synspunkt, frem for en øvelse i at overholde af kravene i ÅRL. Det er svært for virksomhederne at fastsætte væsentlighedsniveauet, da det er en subjektiv vurdering.

Derudover er notatet om væsentlighed fra Fondsrådet inkluderende for at sikre, at alle væsentlige informationer er indeholdt. En anden udfordring for virksomhederne bliver at gøre op med det inddragelsesprincip, der er anvendt i væsentlighedsnotatet fra Fondsrådet og dermed stole mere på den vurdering, der laves af væsentlighedsniveauet i den enkelte virksomhed. Selvom virksomhederne identificerer ledelsesberetningens regnskabsbrugere, vil niveauet stadig være svært at fastsætte, da væsentlighed er et subjektivt begreb. Der er fra EU's side fokus på væsentlighedsdefinitionen, men der er ikke taget stilling til, om der skal foretages yderligere handlinger. Skal der foretages yderligere, kan det diskuteres, om det er IASB eller EU, der bør gøre dette, da IASB har udgivet standarderne og begrebsrammen.

4 CASE - TIVOLI

Formålet med dette afsnit er, at anvende Tivoli som case på de emner, der tidligere er belyst i afhandlingen. Det primære fokus er her struktur og opbygning af ledelsesberetningen og ikke en omformulering af den tekstmæssige del. Ledelsesberetningen for regnskabsåret 2011 kan ses i bilag 6.

4.1 Præsentation af case

Der tages udgangspunkt i ledelsesberetningen fra regnskabsåret 2011 for Tivoli A/S. Formålet er ikke at udarbejde en helt ny ledelsesberetning for Tivoli, men derimod at indarbejde de forhold, der er fundet frem til i afhandlingens analyserende del. I de tilfælde, hvor det er fundet nødvendigt, er der inddraget oplysninger fra årsrapporten eller andre offentligt tilgængelige kilder.

Tivoli blev grundlagt i 1843 og havde 175.000 gæster i den første sæson (Tivoli A/S, u.d.). Til sammenligning havde Tivoli 3.963.000 besøgende i 2011 (Tivoli A/S, a, 2012, p. 6). Haven er en stor turistattraktion, og Tivoli er nr. 2 på listen over de ti attraktioner, man bør se i København (Wonderful Copenhagen, 2012). Tivolis aktiviteter omfatter drift af forlystelsesparken, restauranter, koncerter, forestillinger og andre kulturelle arrangementer, som Tivoli enten selv arrangerer eller hvor andre lejer sig ind og anvender faciliteterne. Dermed henvender Tivoli sig til en bred målgruppe, hvilket også er medvirkende til det store besøgsantal.

Det primære formål med casen er ikke, at tage direkte stilling til informationerne i ledelsesberetningen og opfyldelse af kravene i ÅRL. Der fokuseres derimod på struktureringen af ledelsesberetningen og indarbejdelse af principperne fra cutting clutter for derigennem at øge værdien for regnskabsbrugerne. Derudover vil være fokus på kommunikationen til regnskabsbrugerne, uddybelse af enkelte emner i ledelsesberetningen samt inddragelse af forhold, der på nuværende tidspunkt ikke indgår i ledelsesberetningen.

Tivolis ledelsesberetning består hovedsageligt af tekst i to kolonner og stemningsbilleder fra Haven, og der er anvendt få grafer og figurer til at illustrere udviklingen (se bilag 6). Årsrapporten er, som tidligere beskrevet, generelt en vigtig del af virksomhedens image og kommunikation udadtil (PwC og CBS, 2011, p. 14). Det er derfor vigtigt at fastholde regnskabsbrugernes opmærksomhed samt få de væsentlige og relevante informationer præsenteret først i ledelsesberetningen. Tivoli er valgt som case, da der kræver begrænset introduktion af virksomhedens aktiviteter. Derudover er det vurderet på basis af ovenstående, at ledelsesberetningen fra 2011 kan anvendes som case i forhold til de emner, der er belyst i afhandlingen. Ledelsesberetningens udseende er stort set uændret, når der sammenlignes med

årsrapporterne fra tidligere år. I Tabel 11 ses strukturen af ledelsesberetningen fra år 2011. Med afsæt i denne struktur vil der i Tabel 12 blive udarbejdet en ny struktur for ledelsesberetningen, hvor analysens hovedkonklusioner er indarbejdet.

Tabel 11: Ledelsesberetningens struktur i årsrapporten fra 2011

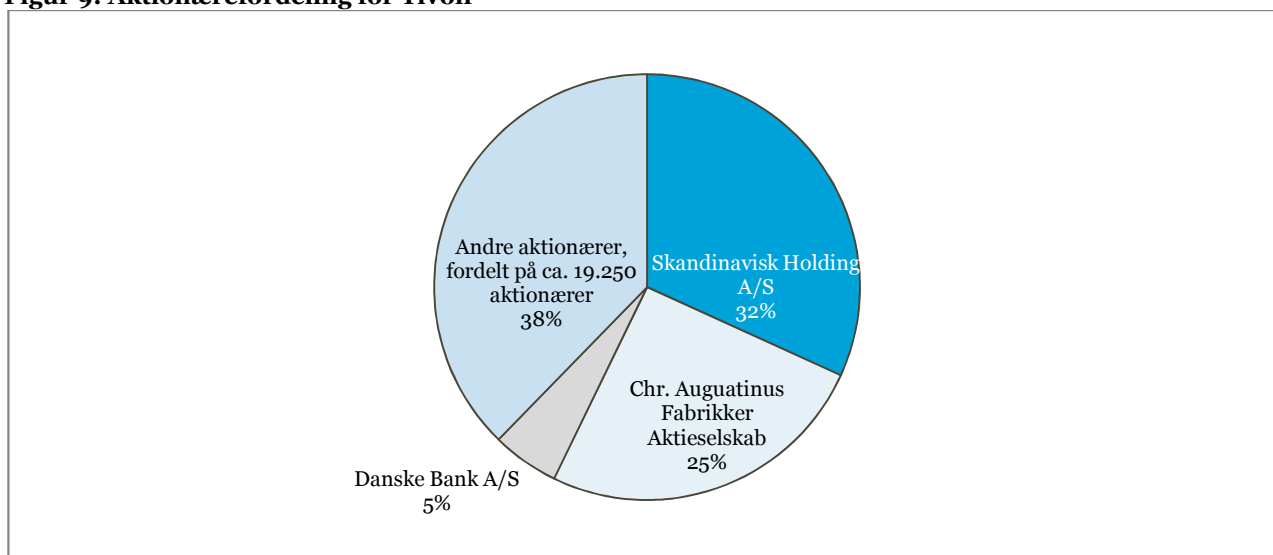
Struktur for ledelsesberetningen i 2011	
1	Formandens beretning
2	Hoved- og nøgletal
3	Påtegninger
4	Tivolis bestyrelse og ledelse
5	Årets gang i Tivoli
6	Regnskabsberetning
7	Planer for Tivolis fremtid
8	Tivolis samfundsansvar
9	Tivolis CSR politik
10	Aktionærinformation
11	Redegørelse for virksomhedsledelse
12	Aktie- og udbyttens nøgletal

Kilde: Årsrapport 2011 (Tivoli A/S, a, 2012, p. 4)

4.2 Regnskabsbruger

I dette delafsnit ønskes målgruppen for ledelsesberetningen afdækket for dermed at kunne målrette kommunikationen til regnskabsbrugerne.

Figur 9: Aktionærefordeling for Tivoli



Kilde: Ledelsesberetning fra årsrapporten 2011 (Tivoli A/S, a, 2012, pp. 34, 57)

I Figur 9 vises fordelingen af aktiebesiddelsen for Tivolis 571.666 aktier. På nuværende tidspunkt har Tivoli tre navngivne aktionærer med en ejerandel på mere end fem procent. Danske Bank havde en ejerandel på fem procent, men den banken er begyndt at sælge ud af. De ejer på nuværende tidspunkt lige under fem procent, men den præcise andel fremgår ikke (Sixhøj, 2012).

Det vurderes, at de tre navngivne investorer er professionelle. For Danske Bank er dette vurderet ud fra deres forretningsaktivitet, som blandt andet omfatter investeringsporteføljer. For de to andre er vurderingen foretaget ud fra virksomhedernes respektive årsrapporter fra 2011.

Gruppen med andre aktionærer er ikke specificeret yderligere. Det antages, at gruppen primært består af private investorer, da aktierne i denne gruppe er delt over et stort antal aktionærer, og hver aktionær dermed har et begrænset antal aktier (se Figur 9) (Dahl, 2012).

Tivoli anser primært de private investorer som interessenter for årsrapporten. Dette skyldes, at Skandinavisk Holding A/S og Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab er repræsenteret i Tivolis bestyrelse og derigennem har indgående kendskab til udviklingen i Tivoli. Derudover anser Tivoli også studerende som en del af målgruppen for virksomheden, da Tivoli ofte anvendes som case i opgaver (Dahl, 2012).

Som beskrevet er der en bred målgruppe til Tivolis ledelsesberetning, hvilket skyldes at målgruppen for CSR redegørelsen og aktionærinformationen ikke nødvendigvis er de private investorer. Det vurderes at CSR informationerne blandt andet henvender sig til Tivolis naboer, samarbejdspartnere og sponsorer (Tivoli A/S, a, 2012, p. 62).

Ud fra oplysningerne i ledelsesberetningen vurderes samarbejdspartnere og sponsorer at være omfattet af regnskabsbruger definitionen. Et eksempel på dette er Royal Beer, der er hovedsponsor for Fredagsrock. Tivoli oplevede i 2011 en gæstefremgang på 12 % til Fredagsrock sammenlignet med året før (Tivoli A/S, a, 2012, p. 20). Det er oplysninger som disse, der kan påvirke samarbejdspartnere og sponserers økonomiske beslutningstagen. Det vurderes, at medarbejderne ikke entydigt kan betragtes som regnskabsbrugere, da sæsonarbejderne har en mere løs tilknytning til Haven. Derudover anses kreditorer, långivere, studerende og kunder som interessenter for ledelsesberetningen (Dahl, 2012). Med kunder forstås virksomheder eller organisationer, der lejer sig ind og anvender Tivolis faciliteter.

De gæster, der besøger Haven, anses ikke som interessenter, da det vurderes, at deres økonomiske beslutningstagen ikke påvirkes af informationerne i ledelsesberetningen (jf. definition af regnskabsbruger afsnit 2.5, side 25).

4.2.1 *Generelle forhold*

I dette delafsnit præsenteres nogle generelle forhold, hvor der er mulighed for at gøre kommunikationen til regnskabsbrugerne med klar, interessant og fokuseret (se også afsnit 2.6.2, side 28).

4.2.1.1 *Billeder*

I Tivolis ledelsesberetning er der mange stemningsbilleder fra Haven. Der er ni sider udelukkende med billeder og derudover flere halve sider med billeder (se bilag 6). Til mange af billederne er der ingen beskrivende tekst. Billederne kunne med fordel anvendes til at understrege teksten i ledelsesberetningen, dette er blandt andet tilfældet med billedet på side 5 i årsrapporten, der viser skybruddet den 2. juli 2011.

Årsrapportens primære målgruppe er de private investorer, og billederne er med for at illustrere årets gang i Tivoli (Dahl, 2012). Stemningen fra Tivoli og nogle af årets store begivenheder kan med fordel formidles med billeder, men det skal understøtte teksten i ledelsesberetningen eller have et andet formidlingsformål for på den måde at skabe værdi for regnskabsbrugerne. Det vurderes på baggrund af ovenstående, at nogle billeder kan udelades for dermed at fastholde regnskabsbrugernes opmærksomhed på væsentlige og relevante oplysninger i ledelsesberetningen. Dette er dog ikke ensbetydende med, at alle billederne i ledelsesberetningen skal slettes.

Formålet med cutting clutter er ikke at tage en rød tusch og slette informationer, men derimod at gøre årsrapporten lettere tilgængeligt for regnskabsbrugerne. Ved at slette nogle af de mange billeder, vi ledelsesberetningen fremstår mere overskuelig og fokuseret for regnskabsbrugerne. I stedet kan tabeller og grafer, der understøtter teksten i ledelsesberetningen med fordel anvendes. Der henvises til bilag 7, hvor der er opstillet et eksempel på dette.

4.2.1.2 *Tekst*

For at fastholde regnskabsbrugernes opmærksomhed i forhold til ledelsesberetningen, kan der anvendes fremhævet tekst eller andre visuelle opstillinger, ligesom det er vigtigt at præsentere relevante og væsentlige oplysningerne først i de enkelte kapitler.

Det kan gøres ved, at der til hvert kapitel i ledelsesberetningen laves en indledning for dermed at præsentere regnskabsbrugerne for de key-points, der er i det pågældende kapitel af ledelsesberetningen (se afsnit 4.3.2, side 64).

I forhold til teksten er det nødvendigt at holde den let tilgængelig, når den primært er henvendt til private investorer. Derfor er det for Tivoli nødvendigt at have fokus på formidlingen, så væsentlige og relevante informationer bliver fremhævet, og interessenterne ikke skal læse hele ledelsesberetningen igennem.

Ved at implementere ovenstående elementer i ledelsesberetningen vil Tivolis kommunikation fremstå fokuseret, åben, klar og forståelig samt interessant for regnskabsbrugerne, da de væsentligste forhold fremhæves og ikke nødvendigvis er gemt blandt de øvrige informationer i ledelsesberetningen. Netop disse forhold er fremhævet i virksomhedernes kommunikation til regnskabsbrugerne i publikationen "Louder than Words", (se afsnit 2.6.2, side 28) (FRC, 2009, pp. 40-41).

4.3 Den nye struktur på ledelsesberetningen

I dette delafsnit er fokus rettet mod struktureringen af ledelsesberetningen. Den opstillede struktur er et udtryk for opgaveskrivers subjektive vurdering, og der kan derfor forekomme andre holdninger til, hvordan informationerne i ledelsesberetningen bør struktureres og præsenteres. Strukturen i den nye ledelsesberetning er opbygget på baggrund af analysen i afsnit 3.

Ledelsesberetningen er opbygget i fem kapitler, hvori der indgår underafsnit. Påtegningerne er placeret som den sidste del i årsrapporten, da det som tidligere beskrevet, er den bestanddel af årsrapporten, som regnskabsbrugerne har prioriteret lavest. I opstilling af ledelsesberetningen er der fokus på forventningerne til fremtiden, udviklingen i regnskabsåret, virksomhedsspecifikke risici og strategi, hvorimod kapitler indeholdende bestyrelsens sammensætning og afholdte bestyrelsesmøder flyttes fra starten af ledelsesberetningen til slutningen i den nye struktur.

Tabel 12 er der lavet en oversigt over ledelsesberetningens kapitler. Tabellen er udarbejdet ud fra overskrifterne i den oprindelige ledelsesberetning. Opstillingen tager udgangspunkt i indholdet fra ledelsesberetningen 2011. Der vil i nogle af de følgende delafsnit laves tilføjelser til de enkelte kapitler, hvor det er fundet værdiskabende for regnskabsbrugerne. Der henvises derudover til Figur 8, hvor ledelsesberetningen er struktureret ud fra konklusionerne i afsnit 3.

Indholdet i de enkelte kapitler fra Tabel 12 uddybes i de efterfølgende afsnit, hvor der også argumenteres for placeringen af det pågældende kapitel i ledelsesberetningen. Numrene i parentes refererer til nummereringen i Tabel 11, side 57.

Tabel 12: Den nye struktur for ledelsesberetningen

Kapitel	Overskrift fra ledelsesberetningen fra årsrapporten 2011
Tivolis resultater 2011	•Formandens beretning (1) •Regnskabsberetning (6) •Planer for Tivolis fremtid (7) •Hoved- nøgletals oversigt herunder aktie- og udbyttensøgletal (2+12)
Tivolis forretning	•Årets gang i Tivoli (5)
Aktionærinformation	•Aktionærinformation 10)
God selskabsledelse, ledelsesaflønning og ledelse	•Redegørelse for virksomhedsledelse (11) •Tivolis bestyrelse og ledelse (4)
CSR i Tivoli	•Tivolis samfundsansvar (8) •Tivolis CSR-politik (9)
Påtegninger	•Påtegninger (3)

Kilde: Årsrapport 2011 (Tivoli A/S, a, 2012, p. 4) samt egen tilvirkning

4.3.1 Tivolis resultater 2011

De to forhold, som regnskabsbrugerne har prioriteret højest, er udviklingen i regnskabsåret og forventningerne til fremtiden (se Tabel 4, side 32). Derfor er disse to afsnit med i det første kapitel af ledelsesberetningen, da regnskabsbrugernes fokus dermed fastholdes på væsentlige og relevante oplysninger. I anbefalingerne i afsnit 3 var årets resultater, forventninger til fremtiden og hovednøgletalsoversigten placeret i starten af ledelsesberetningen. Denne placering fastholdes i struktureringen af Tivolis ledelsesberetning.

Regnskabsbrugerne til dette kapitel vurderes til at være hovedparten af interessenterne. Alle interessenterne har vægtet beskrivelsen af årets resultat og udvikling højt.

4.3.1.1 Formandens beretning

Der flyttes ikke ved placeringen af bestyrelsesformandens beretning. Beretningen er god indledning til årsrapporten, hvor der i helt korte træk beskrives de forhold, der har påvirket Tivoli i årets løb.

4.3.1.2 Resultater i 2011

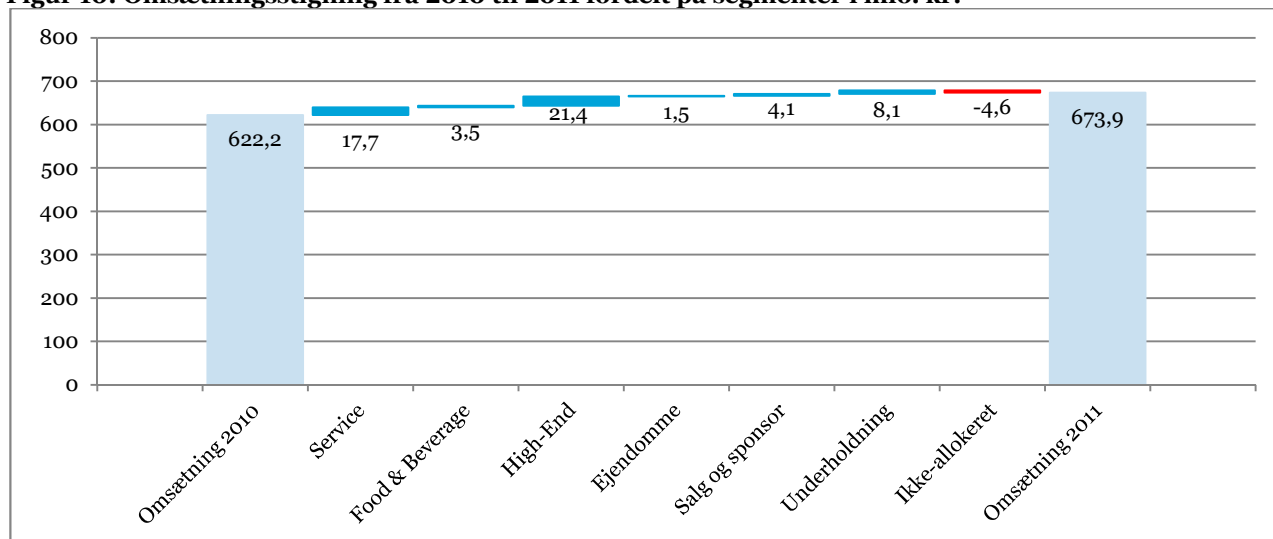
I ledelsesberetningen fra 2011 er beskrivelsen af årets resultater foretaget meget kort sammen med forventningerne til det kommende år. Beskrivelsen indeholder: antal gæster i løbet af de tre sæsoner, besøgstallet fra sidste år, årets resultat, sidste års resultat og opfølgning på forventningerne. Årets resultater er beskrevet på 10-15 linier i ledelsesberetningen. Der er derudover en regnskabsberetning, hvor enkelte tal er yderligere uddybet (Tivoli A/S, a, 2012, p. 6). Det anbefales, at der frem for en kort omtale af årets resultater og regnskabsberetningen opstilles ét afsnit med resultaterne for året. På den måde er der ikke nogen oplysninger, som gentages fra

andre afsnit i ledelsesberetningen. Det bliver her også muligt at lave en mere specifik beskrivelse af enkelte forhold. Eksempler på dette er kommentarer på væsentlige CSR resultatet opnået i året eller resultater i forhold til opnåelse af strategiske mål. Et andet forhold, der uddybes, er resultaterne og udviklingen i de enkelte segmenter. På nuværende tidspunkt er der kun i begrænset omfang kommenteret på segmenternes udvikling i ledelsesberetningen og noterne, men der er ikke en samlet kommentar på udviklingen. Tivoli har endvidere et mål om at udnytte Glassalens- og Koncertsalens kapacitet bedre (Tivoli A/S, a, 2012, p. 28), det er et resultat, der kan kommenteres på.

Formålet med at følge op på årets resultater er at skabe konsistens med sidste års forventninger, og have fokus på at formidle én historie (se afsnit 3.2.10, side 41). Ved at følge op på de væsentlige og relevante resultater, samt på tiltag der er igangsat i tidligere perioder, får regnskabsbrugerne mulighed for at følge med i virksomhedens udvikling. Derudover medvirker det til en afbalanceret rapportering, da der bliver skabt sammenlignelighed i ledelsesberetningen. Præsentationen kan præsentationen indeholde flere resultater end blot omsætning og resultat før skat. Eksempelvis kan antallet af gæster give regnskabsbrugerne en bedre forståelse af udviklingen i året (se Figur 10), men der skal stadig fokuseres på væsentlighed og relevans i udvælgelsen af de resultater, der præsenteres.

I ledelsesberetningen kan der derudover laves en bedre sammenkædning mellem beskrivelsen af aktiviteterne i de enkelte segmenter og den regnskabsmæssige udvikling, der er vist i noterne. Derved kan regnskabsbrugerne bedre danne sig et overblik over udviklingen i segmenterne. Beskrivelsen i ledelsesberetningen skal dog udarbejdes, så den ikke bliver en gentagelse af informationerne i noterne, og alternativt kan der krydshenvises til noterne.

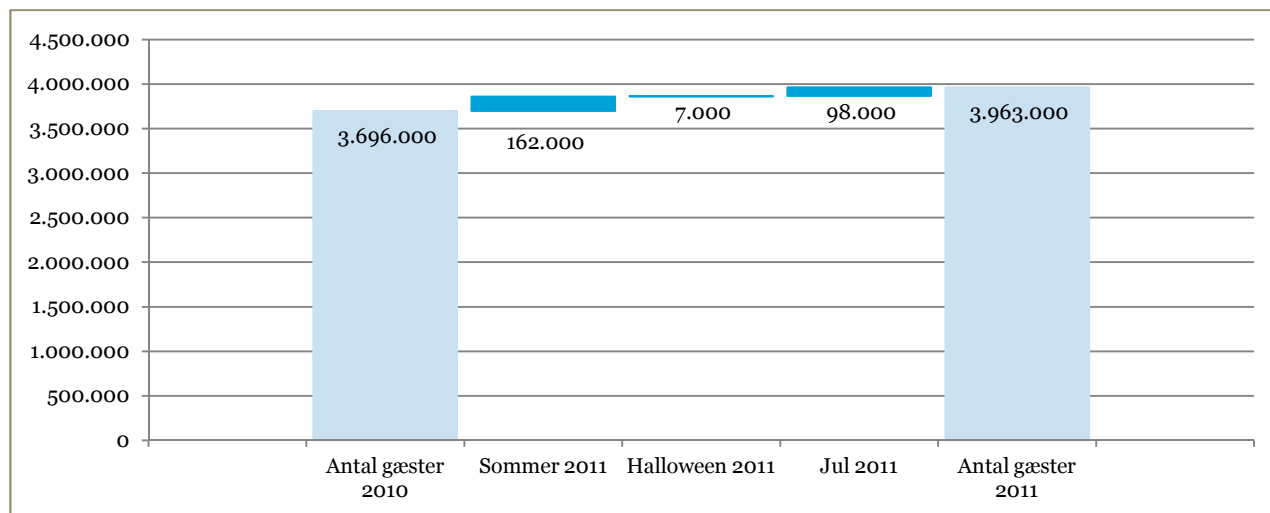
Figur 10: Omsætningsstigning fra 2010 til 2011 fordelt på segmenter i mio. kr.



Kilde: Årsrapport2011 (Tivoli A/S, a, 2012, p. 50) samt egen tilvirkning

I Figur 11 illustreres det for regnskabsbrugerne, hvordan udviklingen i antallet af gæster har været i de enkelte sæsoner. Grafen kan med fordel suppleres med informationer om antallet af gæster i hver af de tre sæsoner. I 2011 var det især sommersæsonen og ”Jul i Tivoli”, hvor der var en stigning i antallet af gæster.

Figur 11: Udviklingen i antal gæster fra år 2010 til 2011



Kilde: Årsrapport 2011 (Tivoli A/S, a, 2012, p. 26) samt egen tilvirkning

4.3.1.3 Forventninger til 2012

Forventninger til det kommende regnskabsår er beskrevet meget kort i ledelsesberetningen fra 2011 og indeholder forventninger til omsætningen og overskuddet. Det oplyses dog, at mange udefrakommende begivenheder kan påvirke udviklingen i resultaterne for 2012. Det lille afsnit på knap ti linier, om forventningerne til 2012 indgår to gange i ledelsesberetningen (Tivoli A/S, a, 2012, pp. 6, 28). Der er i cutting clutter fokus på relevans og væsentlighed samt at fjerne informationer, der ikke skaber værdi for regnskabsbrugerne samt at henvise til informationer, der er beskrevet andre steder. Det vurderes derfor, at det ene afsnit om forventninger til 2012 skal udgå af ledelsesberetningen.

Derudover indeholder ledelsesberetningen en beskrivelse af forhold, der går længere end det kommende regnskabsår. Der er i øjeblikket en del anlægsarbejde omkring Tivoli, og der arbejdes løbende på at gøre adgangen til Haven så let som mulig for gæsterne (PwC og CBS, 2011, p. 28).

Der er præsenteret to større projekter i ledelsesberetningen fra 2011: et kasino i H.C. Andersen Slottet og ”Tivoli Kanten”. I ledelsesberetningen fremgår det, at der skal foretages yderligere dybdegående analyser i lyset af finanskrisen inden projekterne fortsættes, hvorimod det i generalforsamlingsreferatet fra 2012 fremgår, at projektet ”Tivoli Kanten” igangsættes, når der er sikkerhed for rentabiliteten, og byggetilladelsen er modtaget. Bestyrelsen ser det ikke ansvarligt at igangsætte to så store projekter på nuværende tidspunkt (Tivoli A/S, a, 2012, p. 28; Tivoli, c, 2012,

p. 7). I formandens beretning fra 2010 omtales det, at Tivoli har fået kasinobevilling samt at H.C. Andersen Slottet forventes genåbnet ultimo 2012 (Tivoli A/S, a, 2011, p. 3). I ledelsesberetningen fra 2011 fremgår det, at der skal foretages yderligere analyser (Tivoli A/S, a, 2012, p. 28). Det anbefales, at status på de to projekter omtales i ledelsesberetningen for 2012. Derudover kan det også påvirke det strategiske mål om at blive mindre vejrafhænging (4.3.2.1, side 65).

Der er forholdsvis konkrete mål til omsætningen og resultat før skat, men der er ikke yderligere offentliggjorte forventninger. I forventningerne til fremtiden står, at der er iværksat øget markedsføring i Norden, men dette følges ikke op, af en beskrevet målsætning om fx en stigning i antallet af turister. Tivoli kan med fordel fastsætte yderligere målsætninger, som der følges op på fra år til år, da forventninger til fremtiden er vigtige for regnskabsbrugerne. Det er her vigtigt, at målsætningerne er målbare, og det vil være muligt at forklare udviklingen det efterfølgende år.

4.3.1.4 Hoved- og nøgletalsoversigt

Det er primært de private investorer, der efterspørger hoved- og nøgletalsoversigten (se afsnit 3.2.3, side 34). Det vurderes, at oversigten over hoved- og nøgletal skal placeres i det første kapitel. Dette skyldes, at oversigten skaber et godt overblik over udviklingen de seneste år. Det vurderes, at de to oversigter med hoved- og nøgletal med fordel kan samles til én frem for at de er placeret på henholdsvis side 7 og side 36 i ledelsesberetningen. Dermed vil regnskabsbrugerne finde nøgletalsinformationer et sted, og strukturen vil dermed fremstå mere klar (se afsnit 2.6.2, side 28).

Der henvises derudover til afsnit 4.3.5, side 72, hvor det anbefales at væsentlige CSR nøgletal også indgår i oversigten. Det er med til at skabe klarhed for regnskabsbrugerne, når der følges op på fastsatte CSR mål.

4.3.2 Forretningen Tivoli

Kapitlet Forretningen Tivoli bør indeholde informationer om Tivolis hovedaktivitet. Beskrivelsen af virksomhedens hovedaktivitet er prioriteret relativt højt af alle regnskabsbrugerne (se afsnit 3.2.6, side 38).

På baggrund af dette vurderes det, at beskrivelsen af Tivolis hovedaktivitet bør følge efter kapitlet om resultaterne for regnskabsåret. Dette kapitel vil også inkludere en opfordring til at udvide beskrivelsen af Tivolis strategi og specifikke forretningsmæssige risici.

Struktureringen af dette kapitel følger anbefalingerne, der er præsenteret i Figur 8, hvor beskrivelse af hovedaktivitet, strategi og risici er placeret midt i ledelsesberetningen.

I bilag 7 er der udarbejdet et forslag med en kort introduktion til kapitlet, hvor enkelte væsentligste begivenheder fra 2011 er beskrevet. Formålet med oversigtssiden til de enkelte kapitler er, at

regnskabsbrugerne hurtigt kan danne sig et overblik over informationerne i kapitlet og ud fra denne vurdere relevansen. I bilag 7 var der fokuseret på de begivenheder, der har været i Tivoli det pågældende år, oversigten kunne også være lavet over Tivolis resultater for 2011. Der er ikke udearbejdet en tilsvarende oversigt til hvert af kapitlerne i ledelsesberetningen, men ved at anvende en opstilling som denne, er det muligt at fastholde regnskabsbrugerne via en mere direkte kommunikation (se Figur 5, side 28). Øverst i højre hjørne på bilaget er der en oversigt over de enkelte kapitler i årsrapporten, så det dermed er muligt for regnskabsbrugerne at følge med i, hvor i ledelsesberetningen man er.

Afsnittet Årets gang i Tivoli anvendes i ledelsesberetningen til dels som historiefortælling i forhold til Tivoli selv (Dahl, 2012). I forhold til ledelsesberetningen vurderes det, at der med fordel kan udelades noget information, som alternativt kan ligges ud på hjemmesiden, da der er meget beskrivende tekst. Det skal dog vurderes i forhold til målgruppen for ledelsesberetningen, der især tæller de private investorer.

Dette kapitel dækker størstedelen af den oprindelige ledelsesberetning fra 2011. Dette skyldes, at ledelsesberetningen indeholder en del information, om de forskellige tiltag og arrangementer, der er igangsat og afholdt i 2011.

4.3.2.1 Strategi

Tivoli fremlagde i 2010 en ny strategi for de kommende år. Fokus i strategien er rettet mod at skabe flere anledninger til at besøge Haven samt at udnytte Koncertsalens og Glassalens kapaciteter bedre. Strategien er bygget op om Tivolis mission og vision, og de består af fem strategiske prioriteter (Tivoli A/S, a, 2011, p. 24).

Figur 12: Tivolis mission og vision

Mission Vi vil betage vores gæster	Vision Vi vil være et førende internationalt oplevelsesbrand
---	---

Kilde: Årsrapport 2010 (Tivoli A/S, a, 2011, p. 24)

De fem strategiske prioriteter er:

- Tivoli skal levere et så stort overskud, at vi fortsat kan udvikle Haven, som vi ønsker
- Tivoli skal være en helårsforretning, der er mindre afhængig af vejret
- Tivoli skal have en høj, international standard på kvalitet og service – og dermed tilfredse, loyale gæster
- Tivoli skal etablere sig indenfor endnu flere oplevelsesområder
- Tivoli vil være blandt Danmarks bedste arbejdspladser

Kilde: Årsrapport 2010 og 2011 (Tivoli A/S, a, 2012, p. 28; Tivoli A/S, a, 2011, p. 24)

Ved at indarbejde strategien og risici i ledelsesberetningen kan regnskabsbrugerne danne sig et indtryk af den kommende udvikling for Haven. Tivoli er, som tidligere beskrevet, en aktie man investerer i med hjertet, og derfor har regnskabsbrugerne også en interesse i at følge med i strategien og de tiltag, der iværksættes for at udvikle Haven. De risici der er indarbejdet i bilaget, er de tre forretningsrisici, der blev omtalt i interviewet med Ellen Dahl (Dahl, 2012). I bilag 8, er tre af de strategiske prioriteter for de kommende år kombineret med de risici, som Tivoli står overfor (se afsnit 4.3.2.2, 67). På denne måde kan regnskabsbrugerne se, hvordan de strategiske prioriteter skal understøtte den overordnede strategi for derigennem at reducere risikoen indenfor de enkelte områder. Det er ikke alle de strategiske prioriteter, der er indarbejdet i bilag 8, og bilaget skal anvendes som inspiration til, hvordan strategi og risici kan indarbejdes i ledelsesberetningen. Opstillingen i bilaget er udtryk for opgaveskrivers subjektive vurdering af den strategi, der blev præsenteret i ledelsesberetningen fra 2010. Informationerne herfra er kædet sammen med interviewet af Ellen Dahl samt ledelsesberetningen fra 2011.

Det fremgår af bilag 8, at hvis Tivoli ikke er i stand til at indhente de nødvendige godkendelser fra myndighederne, så vil det påvirke gennemførelsen af de tre strategiske prioriteter, der er gengivet i bilaget. De strategiske prioriteter er også indbyrdes afhængige af hinanden. Tivoli fik i 2010 en kasinobevilling. Dette kan gøre Tivoli mindre afhængige af vejret, da kasinoet og de restauranter, der placeres sammen med ikke er vejrafhængige (Tivoli A/S, a, 2011, p. 24). Det må alt andet lige forventes, at disse aktiviteter vil skabe et større overskud, og dermed er der bedre økonomi til udvikling af Haven.

Der er fokus på at skabe flere anledninger til besøg i Tivoli og dermed få besøgstallet til at stige (Tivoli A/S, a, 2012, p. 14). Derudover har der været fokus på at udnytte kapaciteten i Glassalen og Koncertsalen. Begge disse tiltag er med til at skabe øget omsætning i restauranterne (Tivoli A/S, a, 2011, p. 24). Et af de tiltag, der er iværksat, er, at åbningstiden til Halloween udvides. I 2011 blev

der sat besøgsrekord i efterårssæsonen, da over 300.000 gæster besøgte Tivoli. I 2012 udvides efterårssæsonen med en uge, hvilket giver mulighed for endnu flere besøgende (Dahl, 2012).

For regnskabsbrugerne kan det være interessant at følge hvordan udviklingen i de fem strategiske prioriteter, der blev præsenteret i ledelsesberetningen fra 2010. I ledelsesberetningen er der omtalt flere aktiviteter under afsnittet "Året der fik i Tivoli", der er iværksat som følge af den nye strategi. Regnskabsbrugerne har dog ikke direkte mulighed for at vurdere den aktuelle status på de tiltag, der er iværksat, da der ikke er en direkte omtale af strategien i ledelsesberetningen fra 2011. Hvorvidt Tivoli har været i stand til at udnytte kapaciteten i salene bedre fremgår ikke af ledelsesberetningen. Der er ikke beskrevet konkrete målbare målsætninger, og det er derfor ikke muligt for regnskabsbrugerne at vurdere, om målsætningerne er opnået, ligesom eventuelle ændringer i målsætningerne ikke er beskrevet.

Tivoli har fokus på at tiltrække besøgende blandt de mange krydstogtturister, der hvert år gæster København. Dette arbejde vil fortsætte i 2012. I ledelsesberetningen fremgår det, at andelen af turister i julen 2011 er steget sammenlignet med året før, men resultatet kunne specificeres, også i forhold til eventuelle målsætninger (Tivoli A/S, a, 2012, p. 14).

I forhold til indarbejdelse af strategi i Tivolis ledelsesberetninger kan der fokuseres på strategi og risici samlet, som der er gjort i bilag 8. Derved skabes der overblik for regnskabsbrugerne over de strategiske prioriteter og de risici, som forsøges reduceret via de strategiske prioriteter. Derudover anbefales det, at der laves en status på implementeringen af strategien. Hvor langt er man nået, hvordan er det gået, og er målsætningerne opfyldt? Er der nogle forhold, hvor det har været nødvendigt at lave justeringer osv.? Hvordan er målsætningen for de kommende år?

4.3.2.2 Risici

I årsrapporten fra 2011 belyses de finansielle risici i noterne, men ellers omtales der ikke risici i ledelsesberetningen. I kapitlet Planer for Tivolis fremtid bemærkes det dog, at de anlægsprojekter, som er rundt om Haven, udgør en udfordring. Der er dog ikke angivet en yderligere risikovurdering af forholdet, og om det potentielt har betydning for antallet af gæster, der besøger Tivoli (Tivoli A/S, a, 2012, p. 28).

Som beskrevet ovenfor er der i bilag 8 opstillet en oversigt, der kombinerer de strategiske prioriteter og de risici, som Tivoli står overfor, og dermed hvordan disse risici kan have indflydelse på udviklingen Tivolis fremtid.

I interviewet med Ellen Dahl omtales tre forretningsspecifikke risici for Tivoli. De tre risici er også omtalt i bilag 8, disse er:

- Vejret
- Tilladelser fra offentlige myndigheder
- Gæsternes rådighedsbeløb

En af de faktorer, der påvirker Tivoli, er vejret og vejrudsigter. En kold sommer som den i 2012 har indflydelse på antallet af gæster, og det vil påvirke omsætningen. Det gælder ikke kun entreindtægter og forlystelser, men også restauranter og boder påvirkes.

Tivoli er i forbindelse med etableringen af nye forretningsaktiviteter ofte afhængige af tilladelser fra offentlige myndigheder. Det kan være byggetilladelser eller den kasinobevilling, som Tivoli fik fra staten i 2010 (Tivoli A/S, a, 2011, p. 3). For år tilbage gik et stort Norman Foster projekt i vasken, da der ikke blev givet byggetilladelse. Det er derfor afgørende for udviklingen af Tivoli, at disse tilladelser og bevillinger opnås (Dahl, 2012). Derfor anses politiske beslutninger for at være en risikofaktor. Det er ikke kun gældende i forhold til tilladelser til Tivoli. Ændringer af satsen for virksomheders repræsentationsfradrag og fastholdelsen af den flade moms har også indflydelse på Tivolis aktiviteter. Det første i forhold til virksomheder, der besøger Tivolis restauranter, det sidste i forhold til turisterne (Dahl, 2012).

Finanskrisen har og har haft stor betydning for Tivoli. Dette gælder både de danske gæster og turisterne. Der har under krisen været stort fokus på rådighedsbeløbet i familier, og der har i mange virksomheder været besparelser, hvilket blandt andet rammer Havens restauranter. Det der påvirker Tivoli, men også de lejere Tivoli har indenfor både restauranter samt arrangører af koncerter (Dahl, 2012).

Et andet forhold, der i betydelig grad tidligere har påvirket Tivoli, har været afholdelse af store internationale arrangementer i København. Både under Cop15 topmødet og VM i landevejscykling i 2011 var der stor opmærksomhed rettet mod København. I medierne var der meget fokus på de udfordringer, som arrangementerne skabte for infrastrukturen. Det bevirkede, at det for gæster såvel som personale var svært at komme ind i Tivoli (Dahl, 2012).

Flere af ovennævnte risici, har Tivoli ikke selv direkte mulighed for at påvirke. Som beskrevet under strategien arbejdes der med at gøre Tivoli mindre vejrafhængig, og der er fokus på etablering af aktiviteter indenfor flere oplevelsesområder. Dette vil medføre, at Tivoli ikke i fremtiden er lige så vejrafhængig. Derudover vil Tivoli fremadrettet skabe dialog med arrangører og andre interessenter i forbindelse med afholdelse af andre store begivenheder for dermed at sættes fokus

på de muligheder, som København har at tilbyde (Tivoli A/S, a, 2012, p. 14). En alternativ måde at opstille de forretningsmæssige risici på er vist i bilag 4, der er et uddrag fra Carlsbergs ledelsesberetning fra 2011. Her er der de væsentlige risici og deres eventuelle påvirkning beskrevet, sammen med den risikostyring som er iværksat på området.

4.3.3 Aktionærinformation

Aktionærinformationen er placeret efter kapitlerne om Tivolis resultater fra 2011 og Forretningen Tivoli. Årsagen til dette er, at aktionærinformationerne er vægtet forholdsvis lavt (se afsnit 3.2.7, side 38). Placeringen i ledelsesberetningen er ikke væsentligt ændret fra den oprindelige placering. Målgruppen for informationerne vurderes til at være nuværende og potentielle investorer. Der er ikke vurderet behov for store tilpasninger af aktionærinformationen, men figuren nedenfor giver aktionærene et hurtigt overblik over kursudviklingen i året.

Figur 13: Ændring af Tivolis markedsværdi fra 2010 til 2011

2011	2010	
Markedsværdi	Markedsværdi	Ændring i markedsværdi
1,7 mia. DKK	1,9 mia. DKK	- 8 %

Kilde: Årsrapport 2011 (Tivoli A/S, a, 2012, p. 34) ²¹

4.3.4 God selskabsledelse og ledelsen

Oplysninger om Tivolis bestyrelse og ledelsen findes på side 10-12 i ledelsesberetningen fra 2011 (se bilag 6). Det anbefales, at oplysningerne placeres efter redegørelsen for god selskabsledelse. Redegørelsen for virksomhedsledelsen er et af de forhold, som regnskabsbrugerne har prioriteret lavest (se bilag 1). Placeringen af kapitlet er foretaget ud fra anbefalingerne i Figur 8. Det vurderes, at Tivoli med fordel kan samle informationerne, da det dermed er lettere for regnskabsbrugerne. Dermed kan der laves et kapitel i ledelsesberetningen om god selskabsledelse samt ledelsen og herunder bestyrelsens sammensætning.

4.3.4.1 God selskabsledelse

I redegørelsen for virksomhedsledelse er den fulde URL adresse til redegørelsen for god selskabsledelse angivet. Redegørelsen om virksomhedsledelse er ændret lidt siden 2010, men der er ikke sket væsentlige ændringer af teksten (Tivoli A/S, a, 2011, p. 29).

²¹ Beregningen af ændringen i markedsværdien er beregnet ud fra den faktiske markedsværdi. Markedsværdi 2011 mio. DKK 1.704, markedsværdi 2010 mio. DKK 1.852.

4.3.4.2 Oplysninger omhandlende bestyrelsen og ledelsen

I Tabel 13 er bestyrelsesvederlaget og bestyrelsens aktiebesiddelser vist. Informationerne findes allerede i årsrapporten, men er ikke samlet ét sted, hvor der kommenteres på aflønning af bestyrelsen. Med nedenstående tabel kan regnskabsbrugerne hurtigt få et overblik over aflønningen af bestyrelsen, og det anbefales derfor, at der udarbejdes en lignende tabel i ledelsesberetningen fremadrettet. Der kunne med fordel udarbejdes en tilsvarende tabel for direktionen, hvor også bonus kan indgå.

Tabel 13: Bestyrelsesvederlag og aktiebeholdning

	Basis- vederlag i DKK for 2011	Basis- vederlag i DKK for 2010	Antal aktier pr. 31. december 2011	Køb og salg af aktier i 2011	Antal aktier pr. 31. december 2010	Køb og salg af aktier i 2010
Jørgen Tandrup (formand)	450.000	450.000	20	0	20	0
Mads Lebech (næstformand)	262.500	262.500	1	0	1	1
Tommy Pedersen	150.000	150.000	14	0	14	0
Ulla Brockenhuus- Schack	150.000	150.000	10	0	10	0
John Høegh Berthelsen	150.000	150.000	0	0	0	0
Maria Fergadis	150.000	150.000	0	0	0	0
I alt	1.312.500	1.312.500	45	0	45	1

Kilde: Årsrapport 2011 (Tivoli A/S, a, 2012, pp. 10-11, 52) og Årsrapport 2010 (Tivoli A/S, a, 2011, pp. 8-9, 46) samt egen tilvirkning²²

I Tabel 14 er der opstillet en oversigt med oplysninger om bestyrelsesmedlemmerne, som har til formål at skabe overblik over informationerne frem for, at informationerne skal findes i præsentationen af hvert bestyrelsesmedlem i ledelsesberetningen. Der er ikke angivet oplysninger om incitamentsprogrammer for de to medarbejdervalgte medlemmer, da det ikke fremgår af årsrapporten. Oplysningerne om incitamentsprogrammet kunne indgå i Tabel 13.

²² Ifølge årsrapporten fra 2010 var det samlede vederlag til bestyrelsen MDKK 1,2. Der har ikke været ændringer i de basisvederlaget til bestyrelsesmedlemmerne, og det vurderes derfor, at der er foretaget en regulering i 2010 evt. vedr. tidligere år.

Tabel 14: Oplysninger om bestyrelsen

	Indtrådt	Valgt indtil	Uafhængighed	Afhængighedsforhold	Incitamentsprogram
Jørgen Tandrup (formand siden 2008)	2000	2012	Afhængig	Formand, Skandinavisk Holding A/S	Nej
Mads Lebech (næstformand)	2010	2012	Uafhængig	-	Nej
Tommy Pedersen	2000	2012	Afhængig	Adm. direktør, Chr. Augustinus Fabrikker	Nej
Ulla Brockenhuus-Schack	2009	2012	Uafhængig	-	Nej
John Høegh Berthelsen, medarbejdervalgt	2008	2014	Afhængig	Medarbejder	*
Maria Fergadis, medarbejdervalgt	2010	2014	Afhængig	Medarbejder	*

* Ikke oplyst

Kilde: Årsrapporten 2011 (Tivoli A/S, a, 2012, pp. 10-11, 35) samt egen tilvirkning

Oplysningerne, der ovenfor er præsenteret i tabelform, kan udelades i præsentationen af bestyrelsesmedlemmerne på side 10 og 11 i ledelsesberetningen, som også indgår i kapitlet om god selskabsledelse og ledelsen. Ved at anvende tabeller eller figurer samles informationerne ét sted frem for, at det er medtaget ved hver præsentation af bestyrelsesmedlemmerne.

Der er ikke yderligere gået i detaljer med oplysningerne om god selskabsledelse og ledelsen. Dette skyldes, at regnskabsbrugerne ikke har vægtet disse informationer højt og regnskabsbrugerne giver samtidig udtryk for, at virksomheden giver tilstrækkelige oplysninger (PwC og CBS, 2011, p. 21). Det vurderes dog, at det vil skabe værdi for regnskabsbrugerne, at oplysningerne om ledelsen er samlet ét sted, og at der anvendes illustrationer.

4.3.5 CSR i Tivoli

Redegørelsen om samfundsansvar kan placeres i slutningen af ledelsesberetningen, da CSR er det forhold, som regnskabsbrugere har vægtet lavest i ledelsesberetningen (se bilag 1). Ved at flytte redegørelsen for CSR til sidst i ledelsesberetningen kan de emner, som regnskabsbrugere prioriterer højt placeres først i ledelsesberetningen. Placeringen af kapitlet er i overensstemmelse med anbefalingerne, der er udarbejdet i Figur 8.

De primære regnskabsbrugere for oplysningerne i ledelsesberetningen vurderes, at være private investorer, samarbejdspartnere samt interessenter i Tivolis omgivelser.

Tivolis CSR politik er beskrevet i ledelsesberetningen, og der er derudover en direkte henvisning til CSR rapporteringen for 2011, som ligger på hjemmesiden (Tivoli A/S, a, 2012, p. 33). I CSR rapporteringen på hjemmesiden anvendes der illustrerende figurer på alle de områder, som der er målt på. På denne måde kan regnskabsbrugere se udviklingen, og sammenholde denne med beskrivelsen under de enkelte figurer (Tivoli A/S, b, 2012). Dette skaber et godt overblik for regnskabsbrugere.

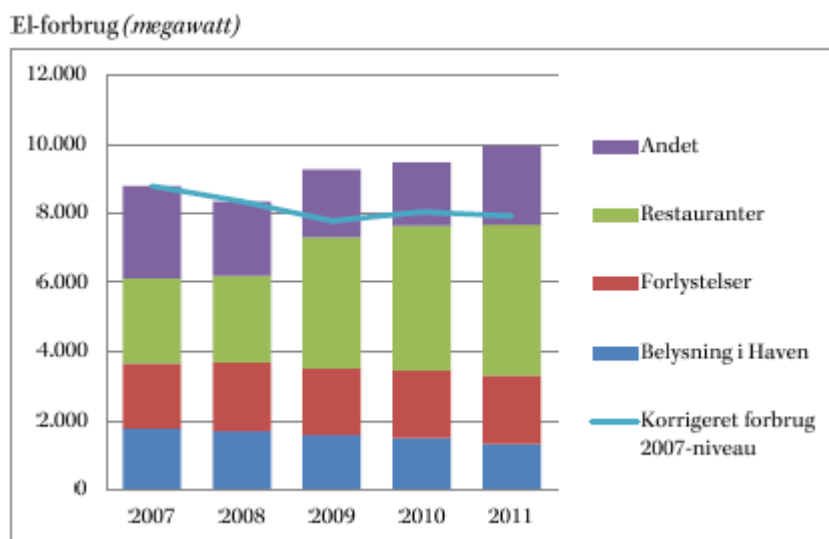
I oversigten med hoved- og nøgletal kan de væsentligste nøgletal fra CSR rapporteringen inddrages, for dermed at skabe et bedre overblik. Målgruppen for disse informationer vurderes til primært at være private investorer, samarbejdspartnere og interessenter i Tivolis omgivelser. De naboklager som Tivoli tidligere har fået, skyldtes hovedsageligt Fredagsrock (Tivoli A/S, b, 2012, p. 27), og informationerne kan derfor være væsentlige for samarbejdspartnerne, da et stort antal klager potentielt vil kunne påvirke afholdelsen af Fredagsrock.

Figur 14: CSR nøgletal

	2011	2010	2009	2008
Naboklager, antal	1	0	4	4
Medarbejdertilfredshed i %	94	93	89	85
Gæstetilfredshed i %, sommer	85	90	94	-
Gæstetilfredshed i %, halloween	89	90	91	-
Gæstetilfredshed i %, jul	86	92	87	-

Kilde: (Tivoli A/S, b, 2012, pp. 11, 22, 27; Tivoli A/S, b, 2011, pp. 7, 14)

Der kan med fordel inddrages langsigtede CSR mål i rapporteringen. Et eksempel på dette er illustreret nedenfor.

Figur 15: El-forbrug i megawatt for Tivoli

Kilde: CSR rapportering 2011 (Tivoli A/S, b, 2012, pp. 33-34)

I CSR rapporteringen er der et langsigtet mål om at reducere strømforbruget i Tivoli med 10 % sammenlignet med 2007. Figur 15 illustrerer udviklingen i strømforbruget samt en fordeling af strømforbruget for udvalgte aktiviteter (Tivoli A/S, b, 2012, pp. 33-34). Det langsigtede mål kan indarbejdes i hoved- og nøgletaloversigten under kategorien CSR. Det vurderes, at der med fordel i CSR rapporteringen kan inddrages andre langsigtede mål, og at de kobles op på den samlede virksomhedsstrategi.

I Tivolis beskrivelse af samfundsansvar er der fokus på den grundlæggende forudsætning om neutralitet (se Tabel 2, side 17). I afsnittet om samfundsansvar er det beskrevet, at Tivoli er gået væk fra at anvende biodiesel på Linie 8 (en sporvogn der kører i Haven), da det medførte problemer med driftssikkerheden. Derudover omtales en sag, hvor Tivoli er blevet hængt ud i medierne for at have modtaget tilskud til efteruddannelse på trods af, at aktiviteterne ikke var tilskudsberettiget (Tivoli A/S, a, 2012, p. 30; Gotfredsen, 2011). Der berettes dermed ikke kun om de resultater Tivoli opnår i relation til CSR men også om de forhold, hvor det er gået mindre godt. Det vurderes ikke nødvendigt at foretage flere tiltag i forhold til CSR, da regnskabsbrugerne har prioriteret oplysningerne lavt og generelt er tilfredse med de givne CSR oplysninger, dog kan det ikke direkte konkluderes, at oplysningerne anses som uvæsentlige for regnskabsbrugerne (bilag 1).

4.3.5.1 Klima og menneskerettigheder

I 2008 indgik Tivoli et samarbejde med DONG Energy om levering af grøn strøm og hjælp til el-besparelser (Tivoli A/S, a, 2011, p. 26). Tivoli har dermed allerede fokus på klimaforhold. Derudover anvendes der genbrugsbægre til de drikkevarer, der tages med ud i Haven og derfor ikke

drikkes på barer og restauranter (Tivoli A/S, b, 2012, p. 37). I forhold til ændringen af ÅRL § 99a i januar 2013 (se afsnit 3.3.1, 44) vurderes det dog, at Tivoli skal være mere specifik i kategoriseringen af de tiltag, der er lavet i forhold til henholdsvis klima og miljø.

Det kan diskuteres hvorvidt, at kravet om menneskerettigheder er relevant for Tivoli. Der ligger op til, at ledelsen i virksomhederne skal forholde sig til overholdelse af menneskerettigheder i hele virksomhedens værdikæde. Umiddelbart vurderes det ikke, at en politik i Tivoli vedrørende menneskerettigheder er væsentlige for regnskabsbrugerne, men da fokus er på hele værdikæden, kan det anbefales at der laves en gennemgang over de leverandører, der anvendes. En ting er opstilling af politik for menneskerettigheder en anden ting er selve kontrollen. Vil det være værdiskabende for regnskabsbrugerne, at der er en politik for overholdelse af menneskerettigheder, hvis det ikke direkte kan kontrolleres, og hvad er omkostningerne for at lave denne kontrol? Kan det opveje den værdi, der skabes? Dette er forhold, som Tivoli skal tage stilling til, når der skal aflægges CSR rapportering fremadrettet.

4.3.5.2 Mangfoldighed

Tivoli omtaler i ledelsesberetningen deres politik for mangfoldighed. Der er ikke direkte målsætninger i forhold til medarbejdersammensætningen, men Tivoli tilstræber diversitet og derigennem at afspejle befolkningssammensætningen (Tivoli A/S, a, 2012, p. 32). Vedtages det fremsatte lovforslag om kønskvotering, skal Tivoli dermed ind og udarbejde målsætninger på området (se afsnit 3.3.5, side 48).

4.3.6 Påtegninger

Påtegningerne er ikke en del af ledelsesberetningen, men det behandles kort i dette afsnit. Revisions- og ledelsespåtegningen er det afsnit, som regnskabsbrugerne vægter lavest. Det er primært banker, der har interesse i påtegningerne, hvorimod de øvrige regnskabsbrugere ikke i samme grad anvender informationerne i påtegningerne (PwC og CBS, 2011, p. 17). I årsrapporten for 2011 er påtegningerne placeret på side 8 (se bilag 6). Der er givet en blank påtegning på årsrapporten. Ud fra Tivolis målgruppe for årsrapporten og ovenstående informationer, vurderes det, at påtegningerne kan placeres efter noterne.

4.4 Delkonklusion

Tivolis ledelsesberetning er i dette kapitel anvendt som case i forhold til principperne i cutting clutter. Der er udarbejdet en ny struktur på ledelsesberetningen for dermed at sættes fokus på de forhold, der er væsentlige og relevante for regnskabsbrugerne. Derfor er informationer om udviklingen i året, forventninger til fremtiden, strategi og forretningsmæssige risici flyttet frem i ledelsesberetningen, hvorimod bestyrelsens sammensætning er flyttet tilbage. Påtegningerne er flyttet til sidst i årsrapporten. Tivoli anser de ca. 19.000 mindre investorer, som de primære interessenter for årsrapporten, eftersom Skandinavisk Holding A/S og Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab er repræsenteret i bestyrelsen (Dahl, 2012).

Der anvendes mange billeder i ledelsesberetningen fra 2011 for derigennem at fortælle historien om året i Tivoli til aktionærerne. Det kan diskuteres, om de mange billeder skaber værdi for regnskabsbrugerne. Tivoli er en aktie, som man køber med hjertet, og de private investorer er dermed interesseret i at følge udviklingen i Haven (Dahl, 2012). Mange af billederne understøttes ikke direkte af teksten i ledelsesberetningen, og der kan derfor laves en bedre kobling her. Derudover er det vurderet, at der med fordel kunne skæres ned på mængden af billeder. Det vurderes dog, at der stadig bør være billeder fra Haven dog i et mindre omfang end i dag for at holde fokus på væsentlige og relevante informationer. Derudover skal der være fokus på at reducere gentagelser og i stedet lave henvisninger mellem de enkelte afsnit.

Det vurderes, at udviklingen i året med fordel kunne illustreres i grafer og figurer for dermed at understøtte teksten. Årsrapporten henvender sig hovedsagligt til mindre private investorer, og det er derfor vigtigt at målrette kommunikationen til dem. I anbefalingerne er der inddraget figurer og grafer, som illustrerer udviklingen i Tivoli, frem for at dette udelukkende er beskrevet i tekst. Derudover har fokus været på at få den strategi, der blev beskrevet i ledelsesberetningen fra 2010 inddraget i ledelsesberetningen for 2011. Dette gøres for at give regnskabsbrugerne en status på strategien og den udvikling, der er sket det forgangne år. Det anbefales, at der berettes på målelige forhold for dermed lettere at kunne kommunikere fremskridt eller ændringer til regnskabsbrugerne. Samtidig kombineres de strategiske prioriteter med de risici, for dermed at give regnskabsbrugerne indtryk af, hvad det er for nogle udfordringer, som Tivoli står overfor, og hvordan ledelsen forventer at løse disse. På denne måde skabes der én historie, og der er sammenhæng til sidste års ledelsesberetning.

5 KONKLUSION

5.1 Forbedring af ledelsesberetningens informationsværdi

Virksomhederne skal identificere deres regnskabsbrugere for derved at kunne målrette informationerne og strukturen i ledelsesberetningen på den mest hensigtsmæssige måde for interessenterne. Ledelsesberetningens informationsværdi kan forbedres ved at flytte væsentlige og relevante forhold frem i ledelsesberetningen for derved at fastholde regnskabsbrugernes opmærksomhed. Oplysninger om forventninger til fremtiden, strategi og risici skal præsenteres først i ledelsesberetningen, da regnskabsbrugerne prioriterer disse oplysninger højt. Derudover skal det overvejes, om redegørelsen for CRS og god selskabsledelse skal placeres som bilag eller på virksomhedens hjemmeside. Ledelsesberetningen skal være en virksomhedsspecifik redegørelse, der fremhæver de væsentlige og relevante informationer, som regnskabsbruger kan træffe beslutninger på grundlag af. Dermed sikres, at der i ledelsesberetningen ikke indgår en masse standardoplysninger, som ikke er relevante i forhold til den pågældende virksomhed.

5.2 Lovgiver og cutting clutter

Danske virksomheder rapporterer i stigende grad om CSR forhold, men der er implementeret endnu et krav til ÅRL § 99a i 2012. Regnskabsbrugerne prioriterer ikke CSR oplysninger højt, men dette er ikke ensbetydende med, at forholdene anses som uvæsentlige. Det er på nuværende tidspunkt ikke undersøgt, hvorfor regnskabsbrugerne prioriterer oplysningerne lavt. En årsag kan være, at der er øget fokus på resultater og risici som følge af den finansielle krise, mens en anden mulighed er, at regnskabsbrugerne ikke anser oplysningerne som væsentlige for deres økonomiske beslutningstagen. Lovgiver har ved ændringen af kravene i ÅRL § 99a ikke haft fokus på regnskabsbrugernes prioriteter, da der er implementeret lovgivning på områder som regnskabsbrugernes prioriteter lav, og samtidig er der i høringssvarene sat spørgsmålstejn ved, om implementeringen af kravene får den ønskede effekt. Det gælder blandt andet tilføjelsen af pre-definerede krav om redegørelse for klima og menneskerettigheder. Der skal fremadrettet være fokus på et afbalanceret "cost-benefit" forhold, så der lovgives på områder der er væsentlige og relevante for regnskabsbrugerne. Fremadrettet anbefales det, at undersøge om lovændringen skaber værdi for regnskabsbrugerne. Der sker derudover ikke koordinering med international regulering, hvor der i øjeblikket arbejdes på CSR krav fra EU, hvilket er nogle af de indsatsområder, som FRC fremhæver i forhold til cutting clutter.

5.3 Relevans og væsentlighed

Virksomhederne skal have større fokus på, at der i ledelsesberetningen kun præsenteres væsentlige og relevante informationer. Revisionshusenes tjeklister til indholdet i ledelsesberetningen anvendes ofte ukritisk, og det kan medføre, at der indgår uvæsentlig information i beretningen. Derudover er Fondsrådsnotatet om væsentlighed inkluderende, da alle lovkrav til ledelsesberetningen som udgangspunkt vurderes at være relevante for regnskabsbrugere medmindre de er uvæsentlige. Virksomhederne skal i større grad aktivt ind og tage stilling til de enkelte oplysninger i ledelsesberetningen og derved målrettet tage stilling til relevans og væsentlighed i forhold regnskabsbrugere. Det er vigtigt at denne stillingtagen er dokumenteret, så det på forlangende af Fondsrådet kan fremvises. Indholdet i ledelsesberetningen vil på baggrund af ovenstående blive mere virksomhedsspecifik, når der tages udgangspunkt i regnskabsbrugernes informationsbehov.

5.4 Tivoli

Tivolis årsrapport fra 2011 er anvendt som case for et forslag til omstrukturering af ledelsesberetningen. Tivolis regnskabsbrugere er primært de private investorer, og det skal der tages højde for i udarbejdelsen af årsrapporten. I omstruktureringen er der fokuseret på at implementere de tiltag, der er nævnt ovenfor. Dette har medført, at strategi og risici er blevet inddraget i ledelsesberetningen, ligesom at oplysninger om bestyrelsen er flyttet til sidst i beretningen. Det anbefales, at der følges op på de strategiske tiltag, der blev iværksat i år 2010, og hvordan det er gået med gennemførelsen af konkrete mål for dermed at fortælle én samlet historie også på tværs af flere regnskabsår. Der kan der laves en oversigtsside til hvert kapitel i ledelsesberetningen, som giver et kort overblik over indholdet i det pågældende kapitel og relevansen af informationerne samtidig med at det angives, hvor i årsrapporten regnskabsbrugeren befinder sig. Derudover anbefales det, at der i større grad anvendes illustrationer til beskrivelse af udviklingen samt at nogle af de mange stemningsbilleder udgår.

5.5 Hovedkonklusion

Det er både virksomhederne og lovgiver, der kan medvirke til, at ledelsesberetningen forbliver en af regnskabsbrugeres væsentligste informationskilder om virksomheden fremadrettet. Der skal i udarbejdelsen af ledelsesberetningen tages udgangspunkt i regnskabsbrugernes informationsbehov. For virksomhederne handler det om at gøre oplysningerne i ledelsesberetningen let tilgængelige, relevante og væsentlige for dermed at skabe værdi, hvorimod det for lovgiverne handler om at udarbejde love, der skaber værdi for regnskabsbrugere.

Der er ingen skemakrav til ledelsesberetningen, og virksomhederne har derfor gode muligheder for, at fremhæve virksomhedsspecifikke forhold, der er væsentlige og relevante for regnskabsbrugerne. Virksomhederne skal udarbejde en beretning, der fortæller én samlet historie om virksomheden. Der skal være en rød tråd mellem forventningerne til fremtiden, den fastlagte strategi og de risici som virksomheden står overfor samt den risikostyring der er implementeret. Der skal derudover være en vurdering af, om de realiserede tal opfylder de tidligere fastlagte målsætninger.

Virksomhederne skal derfor i større grad aktivt ind og tage stilling til væsentlighedsvurderingen af oplysningerne og ikke ukritisk inddrage alle krav i ledelsesberetningen. Det anbefales dog, at der laves dokumentation for de begrundede udeladte oplysninger, der kan fremvises til Fondsrådet på forlangende. Det skal vurderes om standardinformation der er uændret fra år til år, skal udgå af ledelsesberetningen og placeres op virksomhedens hjemmeside. Derudover kan oplysningerne med fordel understøttes af figurer og grafer for at illustrere udviklingen. Der bør fokuseres på, at der formidles én historie i ledelsesberetningen, og der følges op på de tiltag, som blev iværksat i tidligere regnskabsår. Der skal udarbejdes en virksomhedsspecifik ledelsesberetning, hvor der er fokus på at afdække regnskabsbrugernes informationsbehov.

I udarbejdelsen af lovgivning på området, skal der fokuseres på områder, som vil være væsentlige og relevante for regnskabsbrugers økonomiske beslutningstagen. Det kan diskuteres, om de ledelsesberetningen der aflægges i dag, opfylder de målsætninger, der var ved implementeringen af lovgivningen. Dette vil dog ikke blive diskuteret yderligere. For at ledelsesberetningen kan fastholde sin position, som en af de væsentligste informationskilder, der fokuseres på at opfylde regnskabsbrugernes informationsbehov via en virksomhedsspecifik redegørelse, der skaber værdi for regnskabsbrugerne.

6 PERSPEKTIVERING

6.1 Alternativ tilgang til cutting clutter

Formålet med denne afhandlingen har været at strukturere ledelsesberetningen for dermed at skabe værdi for regnskabsbrugerne ved at fokusere på relevans og væsentlighed. I de følgende afsnit vil der tages udgangspunkt i, hvordan anvendt regnskabspraksis og noterne kan struktureres for at fokusere på væsentlige og relevante oplysninger for regnskabsbrugerne. Ledelsesberetningen, anvendt regnskabspraksis og noterne er de bestanddele, hvor ledelsen har mulighed for at ændre på opstillingen i årsrapporten, da der ikke kan laves ændringer i forhold til resultatopgørelse, opgørelse af totalindkomst, balance og pengestrømsopgørelsen.

6.1.1 Anvendt regnskabspraksis

En af de overvejelser virksomhederne kan gøre sig er, om anvendt regnskabspraksis skal indarbejdes i de respektive noter. Det vil betyde, at anvendt regnskabspraksis reduceres til at omfatte et par sider med helt generelle principper for udarbejdelsen, mens resten af anvendt regnskabspraksis er beskrevet ved de noter, de tilhører. På denne måde laves der en kobling mellem anvendt regnskabspraksis og noterne, og informationerne i den finansielle del af årsrapporten bliver mere integreret og dynamisk (PwC, b, 2012). Her kan ledelsen kort angive notens relevans og de tilknyttede risici, herefter er den relevante del af anvendt regnskabspraksis beskrevet, der efterfølges af noteoplysningerne. Ved udarbejdelsen af ITV's årsrapport blev denne fremgangsmåde anvendt (KPMG, UK, 2011).

Den enkelte virksomhed skal vurdere, om det vil være værdiskabende for regnskabsbrugerne at lave en omstrukturering af årsrapporten, som den ITV lavede i 2010. En af fordelene er, at regnskabspraksis er beskrevet ved de tilhørende noter, og der laves på denne måde en kobling mellem oplysningerne. Derved undgås gentagelser og samtidig er de relevante informationer givet i umiddelbart nærhed af hinanden. En ulempe for virksomhederne kan være, at regnskabsbrugerne nu skal vænne sig til en ny måde at navigere i årsrapporten på.

Virksomhederne skal vurdere, om omstruktureringen af regnskabet vil gøre årsrapporten bedre for regnskabsbrugerne. Den nye årsrapport skal udarbejdes efter en logisk og gennemskuelig struktur, for dermed at gøre omstillingen så let for regnskabsbrugerne så let som mulig. Vælger virksomhederne, at omstrukturere årsrapporten vil der være en anden diversitet på tværs af årsrapporterne, da anvendt regnskabspraksis indarbejdes i de relevante noter.

I ÅRL § 17 fremgår det, at redegørelsen for anvendt regnskabspraksis skal placeres samlet. I IAS står der: *"An entity shall disclose in the summary of significant accounting policies..."* (IAS 1.117).

Der er dermed ikke et specifikt krav om, at regnskabspraksis skal placeres samlet efter de internationale regnskabsstandarder. FRC har ikke haft kommentarer til, at anvendt regnskabspraksis er brudt op og placeret i de respektive noter, men det er uklart hvordan Fondsrådet vil reagere på dette, og de børsnoterede selskaber bør derfor undersøge det inden at anvendt regnskabspraksis flyttes.

6.1.2 Placering af noter

Virksomhederne kan derudover overveje at ændre noterækkefølgen, så de væsentligste noter kommer først og dermed prioritere noterne for regnskabsbrugerne. Derudover kan det overvejes at relaterede noter grupperes samlet. På denne måde indgår anvendt regnskabspraksis og relaterede noter i umiddelbar forlængelse af hinanden. Derved kan mange gentagelser undgås, når oplysningerne er samlet i årsrapporten. Yderligere kunne gennemgangen af "Loosing the excess baggage – reducing disclosures in the financial statements to what's important" være inddraget i forhold til vurderingen af, om oplysnings- og præsentationskravene er relevante for regnskabsbrugerne. I årsrapporten fra ITV er noterne grupperet i forhold til relevante KPI'er. Derudover har der i ITV været stort fokus på, at de informationer, der var uvæsentlige for regnskabsbrugerne ikke indgik i årsrapporten, hvilket FRC har rost. Ved at anvendt regnskabspraksis er integreret i noterne kan væsentlighedsbetragtningen for hver note indarbejdes for at give regnskabsbrugerne de argumenter, der er lagt til grund for betragtningen.

For regnskabsbrugerne vil det være en fordel, at noterne grupperes, da det givet et bedre overblik over oplysningerne. Det kan være en ulempe, at noterne ikke bliver præsenteret i den vante rækkefølge, da regnskabsbrugerne skal lede mere efter oplysningerne, hvis informationerne om omstruktureringen ikke kommunikeres ordentligt til regnskabsbrugerne. Virksomhederne skal derfor vurdere om omstruktureringen er værdiskabende for regnskabsbrugerne.

6.1.3 Arlas årsrapport 2011

I Arlas årsrapport fra 2011 er anvendt regnskabspraksis delt i de respektive noter (se bilag 10). Der er en kort generel beskrivelse af anvendt regnskabspraksis samt en læsevejledning til regnskabsbrugerne, og den resterende del af regnskabspraksis er indarbejdet i de respektive noter. Regnskabsberetningen er flyttet til noterne, hvor udviklingen forklares. Det vurderes, at opstillingen kan skabe større værdi for regnskabsbrugerne, da informationerne er samlet. Arla aflagde i 2011 årsrapport efter bestemmelserne for store klasse C og dermed ÅRL (Arla, 2012, p. 52). Noterne er ikke grupperet efter emne, og fremadrettet kan det anbefales, at der redegøres relevansen af den pågældende note inden selve noteoplysningen.

LITTERATURLISTE

ACCA, 2012. *Corporate reporing: ACCA (the Association of Chartered Certified Accountants)*. [Online]
Available at: <http://www.accaglobal.com/en/research-insights/corporate-reporting/value.html>
[Senest hentet eller vist den 5. august 2012].

Andersen, I., 2008. *Den skinbarlige virkelighed - vidensproduktion inden for samfundsvidenskaberne*. 4. udgave red. København: Samfundslitteratur.

Arla, 2012. *Arla årsrapport*, Aarhus: Arla Foods Danmark.

Bitsch Olsen, P. & Pedersen, K., 1999. *Problemorienteret projektarbejde - en værktøjsbog*. Roskilde: Roskilde Universitetsforlag.

Carlsberg Group, 2012. *Carlsberg Årsrapport*, København: Carlsberg Group Communications.

Communicate, 2010. *Latest issue: Communicate - The single voice for stakeholder relations*. [Online]
Available at:
http://www.communicatemagazine.co.uk/index.php?option=com_content&view=article&id=1004:what-does-good-reporting-look-like&catid=44:currentissue&Itemid=113
[Senest hentet eller vist den 8. august 2012].

Communicate, 2012. *Latest issue: Communicate - The single voice for stakeholder relations*. [Online]
Available at: <http://www.communicatemagazine.co.uk/currentissuemenu/3665-the-future-is-now-what-will-happen-to-the-annual-report>
[Senest hentet eller vist den 8. august 2012].

Dahl, E., 2012. *Kommunikationskonsulent i Tivoli* [Interview] (13. september 2012).

Deloitte, 2011. *Gems and jetsam - Surveying annual reports*. [Online]
Available at: <http://www.deloitte.com/assets/Dcom-UnitedKingdom/Local%20Assets/Documents/Services/Audit/uk-audit-gem-and-jetsam-low-resolution.pdf>
[Senest hentet eller vist den 6. august 2012].

Deloitte, 2012. *Publikationer: Regnskab*. [Online]
Available at:
http://www.deloitte.com/view/da_DK/dk/udgivelser/publikationer/regnskab/fc652fef2a856310VgnVCM2000001b56f00aRCRD.htm
[Senest hentet eller vist den 18. september 2012].

Elling, J. O., 2010. *Finansiell rapportering - teori og regulering*. 2. udgave red. Frederiksberg: Gjellerup.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og CBS, 2010. *Samfundsansvar og Rapportering i Danmark – Effekten af rapporteringskrav i årsregnskabsloven*, København: Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og CBS, 2011. *Samfundsansvar og Rapportering i Danmark - Effekten af 2. år med rapporteringskrav i årsregnskabsloven*, København: Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Erhvervs og Selskabsstyrelsen, 2005. *Vejledning til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens bekendtgørelse nr. 1329 af 14. december 2004 - Bekendtgørelse om anvendelse af internationale regnskabsstandarde for virksomheder omfattet af årsregnskabsloven*, København: Erhvervs og Selskabsstyrelsen (nu Erhvervsstyrelsen).

Erhvervs og Selskabsstyrelsen, 2005. *Vejledning til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens bekendtgørelse nr. 1329 af 14. december 2004 - Bekendtgørelse om anvendelse af internationale regnskabsstandarde for*

virksomheder omfattet af årsregnskabsloven, København: Erhvervs og Selskabsstyrelsen (nu Erhvervsstyrelsen).

Erhvervs-, Vækst- og Eksportudvalget, 2012. *Høringsnotat vedrørende udkast til lovforslag om mæglings- og klageinstitutionen*, København: Erhvervs- og vækstministeriet.

ESMA, 2011. *Consultation Paper - Considerations of materiality in financial reporting*, Paris: European Securities and Markets Authority.

ESMA, u.d. *About ESMA: ESMA*. [Online]
Available at: <http://www.esma.europa.eu/page/esma-short>
[Senest hentet eller vist den 10. august 2012].

EU Kommissionen, kommissionens tjenestegrene, 2011. *European Commission*. [Online]
Available at:
http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/sme_accounting/review_directives/SEC_2011_1290_1_da.pdf
[Senest hentet eller vist den 20. juli 2012].

EU, 2010. *Europa, resumé af EU-lovgivningen*. [Online]
Available at:
http://europa.eu/legislation_summaries/internal_market/single_market_services/financial_services_general_framework/l26040_da.htm
[Senest hentet eller vist den 19. juli 2012].

EU, 2010. *Europa, resumé af EU-lovgivningen*. [Online]
Available at:
http://europa.eu/legislation_summaries/internal_market/single_market_services/financial_services_general_framework/l26040_da.htm
[Senest hentet eller vist den 4 juli 2012].

Fondsrådet, 2008. *Fondsrådets generelle overvejelser og afvejninger ved vurdering af væsentlighed i forbindelse med regnskabskontrol*, København: Finanstilsynet.

Fondsrådet, 2010. *Fondsrådet*. [Online]
Available at: <http://www.fondsradet.dk/da/Om-os/Fondsradets-opgaver.aspx>
[Senest hentet eller vist den 23. juli 2012].

FRC, 2009. *Louder than Words*, London: Financial Reporting Council.

FRC, 2011. *Financial Reporting Review Panel, Annual Report 2011*, London: The Financial Reporting Council Limited.

Fuglsang, L., Hagedorn-Rasmussen, P., Olsen, B. & Poul, 2009. *Teknikker i samfundsvidenskaberne*. 1. red. København: Roskilde Universitetsforlag.

Gotfredsen, K., 2011. *Nyhederne*. [Online]
Available at: <http://nyhederne-dyn.tv2.dk/article.php/id-39464526:kritik-tivoli-lidt-for-kreative.html>
[Senest hentet eller vist den 23. august 2012].

Guba, E. C., 1990. *The Parafigm Dialog*. s.l.:Sage Publications.

Holm, B. L., 2012. *Nyheder: Ministeriet for Ligestilling og Kirke*. [Online]
Available at: http://miliki.dk/no_cache/ministeriet/nyheder/single-news/artikel/nyt-lovforslag-om-flere-

[kvinder-i-ledelse-er-nu-sendt-i-hoering/](#)
[Senest hentet eller vist den 2. august 2012].

IASB, 2010. *Management Commentary - A framework for presentation*, London: IFRS Foundation.

IFRS Foundation, 2010. *IFRS*. [Online]
Available at: <http://www.ifrs.org/Current+Projects/IASB+Projects/Conceptual+Framework/Conceptual+Framework.htm>
[Senest hentet eller vist den 5 juli 2012].

IFRS Foundation, 2011. *IFRS*. [Online]
Available at: <http://www.ifrs.org/NR/rdonlyres/9FF9FC0F-FB42-4C5A-8B40-8A4E475F59E6/O/ConceptualFramework.pdf>
[Senest hentet eller vist den 4 juli 2012].

ITV, 2011. *Transforming ITV - ITV plc Report and accounts 2010*, London: ITV plc - The London Television Centre.

Jørgensen, M., 2011. *EU-Oplysningen*. [Online]
Available at: http://www.euo.dk/spsv/off/alle/117_73/
[Senest hentet eller vist den 19. juli 2012].

Komitéen for god Selskabsledelse, 2011. *Anbefalinger for god Selskabsledelse*, København: Komitéen for god Selskabsledelse.

KPMG, a, 2012. *Analyse af revisionsudvalg og interne kontrol- og risikostyringssystemer for 2011*, København: KPMG's Audit Committee Institute.

KPMG, b, 2012. *Danske illustrative IFRS-regnskaber*. [Online]
Available at: <http://www.kpmg.com/dk/da/nyheder-og-indsigt/nyhedsbreve-og-publikationer/publikationer/audit/ifrs/danske-illustrative-ifrs-regnskaber/sider/illustrativ-ifrs-aarsrapport-2012.aspx>
[Senest hentet eller vist den 18. september 2012].

KPMG, UK, 2011. *Audit and Assurance : Cutting complexity in corporate reporting*. [Online]
Available at: <http://www.kpmg.com/uk/en/whatwedo/audit/assure/pages/cutting-complexity-corporate-reporting.aspx>
[Senest hentet eller vist den 19. september 2012].

KPMG, 2011. *Indsigt i årsregnskabsloven - KPMG's praktiske guide til forståelse af loven 2011/12*. 6. red. København: KPMG.

Kvale, S., 1997. *Interview - En introduktion til det kvalitative forskningsinterview*. København: Hans Reitzels Forlag.

Ministeriet for Ligestilling og Kirke Departementet , 2012. *Høringsportalen: Borger.dk*. [Online]
Available at: <https://bdkv2.borger.dk/Lovgivning/Hoeringsportalen/Sider/Fakta.aspx?hpid=2146003635>
[Senest hentet eller vist den 2. august 2012].

Novo Nordisk, 2012. *novo nordisk årsrapport 2011*, Bagsværd: Novo Nordisk.

Nygaard, C., 2005. *Samfundsvidenskabelige analysemetoder*. 1. red. København: Samfundslitteratur.

Perry, M., 2011. *CFO World: FTSE 100 struggle to keep reports short*. [Online]
Available at: <http://www.cfoworld.co.uk>
[Senest hentet eller vist den 23 juni 2012].

Pilot, S., 2011. *Black Sun*. [Online]
Available at:
<http://www.blacksunplc.com/corporate/resources/280/Informed%20Magazine%20Dec%202010.pdf>
[Senest hentet eller vist den 8. august 2012].

Porter, M. E. & Kramer, M. R., 2006. Strategy & Society - The Link between Competitive advantage and Corporate Social Responsibility. *Harvard Business Review*, 84(12), p. 80.

PwC og CBS, 2011. *Værdien af årsrapporten*, København: Pricewaterhouse Coopers.

PwC og CBS, 2011. *Værdien af årsrapporten*, København: Pricewaterhouse Coopers.

PwC, a, 2012. *Corporate Social Responsibility: PwC*. [Online]
Available at: <http://www.pwc.dk/da/nyt/csr/ny-csr-lovgivning.jhtml>
[Senest hentet eller vist den 29. september 2012].

PwC, b, 2012. *C20 Regnskabsprisen – fokus på en bedre årsrapport*. [Online]
Available at: <http://www.pwc.dk/da/nyt/finance/regnskab/c20-regnskabsprisen.jhtml>
[Senest hentet eller vist den 13. oktober 2012].

PwC, c, 2012. *Overblik, Viden, Inspiration - Regnskabshåndbogen 2012*. København: PwC.

PwC, 2011. *PwC's kommentarer til Værdien af årsrapporten*, København: Pricewaterhouse Coopers.

Regeringen, 2012. *Ansvarlig vækst - Handlingsplan for virksomheders samfundsansvar 2012-2015*, København: Erhvervsstyrelsen.

Sixhøj, M., 2012. *Børsen Finans*. [Online]
Available at: http://finans.borsen.dk/artikel/1/242213/danske_bank_hopper_af_tivoli-karusellen.html
[Senest hentet eller vist den 9. oktober 2012].

Sohn, O., 2012. *L 125 Forslag til lov om mæglings- og klageinstitutionen for ansvarlig virksomhedsadfærd, forslag som vedtaget*. [Online]
Available at: http://www.ft.dk/samling/2011/lovforslag/L125/som_vedtaget.htm#dok
[Senest hentet eller vist den 31. juli 2012].

Sohn, O., 2012. *L 125 Forslag til lov om mæglings- og klageinstitutionen for ansvarlig virksomhedsadfærd, fremsættelsestalen*. [Online]
Available at: <http://www.ft.dk/samling/2011/lovforslag/L125/fremsaettelsestale.htm>
[Senest hentet eller vist den 31. juli 2012].

Steffensen, H., 2011. *Årsrapporten trues af sin længde*, København: PricewaterhouseCoopers.

Steffensen, H., 2012. *PwC*. [Online]
Available at: <http://www.pwc.dk/da/presse/meddelelser/c20-vinder2012.jhtml>
[Senest hentet eller vist den 19. september 2012].

Steffensen, H., Skødt, L., Nilsen, J.-C. & Fedders, J., 2011. *Årsrapporten - Kommentarer til årsregnskabsloven*. 6. udgave red. København: Karnov Group.

The Institute of Chartered Accountants of Scotland og the New Zealand Institute of Chartered Accountants, 2011. *Loosing the excess baggage - reducing disclosures in financial statements to what's important*, Great Britain: Garnett Dickinson Digital.

Tivoli A/S, a, 2011. *Tivoli Årsrapport 2010*, København: Tivoli A/S.

Tivoli A/S, a, 2012. *Tivoli Årsrapport 2011*, København: Tivoli A/S.

Tivoli A/S, b, 2011. *CSR rapportering 2010*. [Online]
Available at: [http://www.tivoli.dk/media\(8983,1030\)/CSR-rapport_2010.pdf](http://www.tivoli.dk/media(8983,1030)/CSR-rapport_2010.pdf)
[Senest hentet eller vist den 23. august 2012].

Tivoli A/S, b, 2012. *CSR rapportering 2011*. [Online]
Available at: <http://tivoli.dk/csr2011.pdf>
[Senest hentet eller vist den 23. august 2012].

Tivoli A/S, 2012. *Virksomheden: Tivoli*. [Online]
Available at: <http://www.tivoli.dk/composite-3081.htm>
[Senest hentet eller vist den 20. august 2012].

Tivoli A/S, u.d. *Histori: Tivoli*. [Online]
Available at: <http://www.tivoli.dk/composite-3455.htm>
[Senest hentet eller vist den 20. august 2012].

Tivoli, c, 2012. *Tivoli*. [Online]
Available at: [http://www.tivoli.dk/media\(10294,1030\)/Referat_af_GF_2012.pdf](http://www.tivoli.dk/media(10294,1030)/Referat_af_GF_2012.pdf)
[Senest hentet eller vist den 20. september 2012].

UN Global Compact, 2011. *United Nations Global Compact, Progress and Disclosure*. [Online]
Available at: <http://www.unglobalcompact.org/cop/index.html>
[Senest hentet eller vist den 1. August 2012].

Wonderful Copenhagen, 2012. *Copenhagen - Open for You*. [Online]
Available at: [http://www.visitcopenhagen.dk/se-og-goer/top-10-attraktioner?galleryitem=the little mermaid](http://www.visitcopenhagen.dk/se-og-goer/top-10-attraktioner?galleryitem=the%20little%20mermaid)
[Senest hentet eller vist den 20. august 2012].

APPENDIX

Bilag 1 – Svar fra rapporten ”Værdien af årsrapporten”

Bilag 2 – Placering af ledelsesberetnings bestanddele og påtegninger i årsrapporten

Bilag 3 – Strategiske risici, ITV 2010

Bilag 4 – Risikostyring, Carlsberg 2010

Bilag 5 – Høringssvar vedr. lovforslag L125: Forslag til lov om mæglings – og klageinstitutionen for ansvarlig virksomhedsadfærd og ændring af årsregnskabsloven

Bilag 6 – Tivolis ledelsesberetning 2011

Bilag 7 – Årets gang i Tivoli

Bilag 8 – Strategiske prioriteter i Tivoli

Bilag 9 – Interview guide

Bilag 10 – Anvendt regnskabspraksis Arla 2011

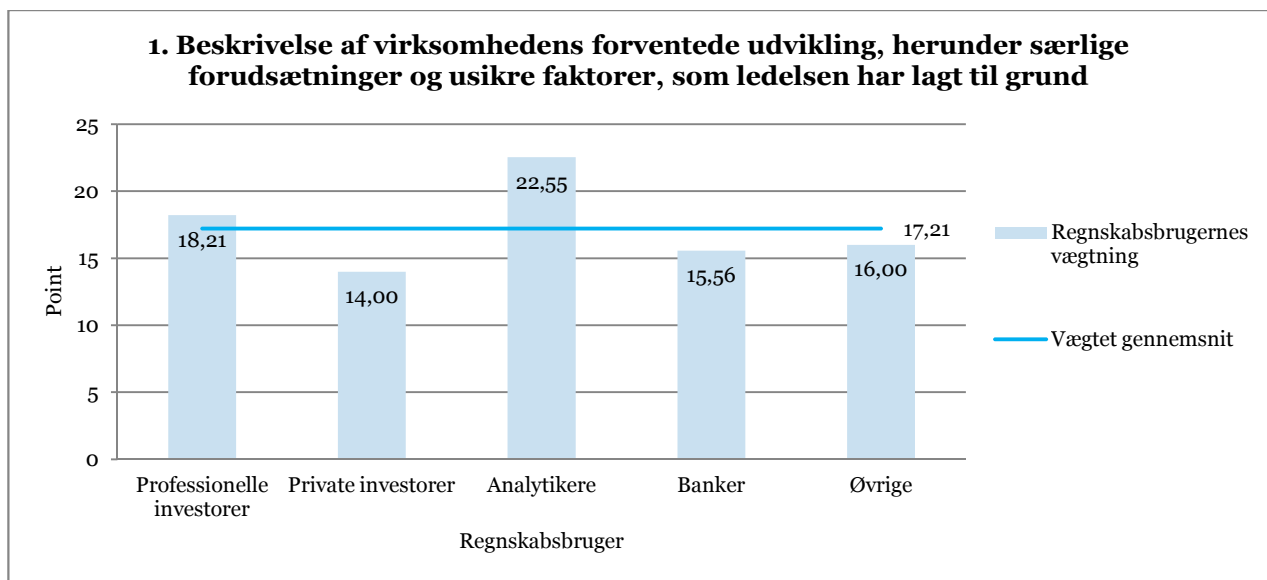
Bilag 1 – Svar fra rapporten ”Værdien af årsrapporten”

Behovet for oplysninger i ledelsesberetningen fordelt på regnskabsbrugere Gennemsnitlige behov for ledelsesberetningens dele

Del af ledelsesberetning	Alle	Professionelle investorer	Private investorer	Analytikere	Banker	Øvrige
• Beskrivelse af virksomhedens forventede udvikling, herunder særlige forudsætninger og usikre faktorer, som ledelsen har lagt til grund	17,21	18,21	14,00	22,55	15,56	16,00
• Beskrivelse af udviklingen i virksomhedens aktiviteter og forhold i det seneste regnskabsår, herunder sammenholdelse med udmeldte forventninger	16,47	17,88	14,31	17,09	16,82	23,60
• Oversigt over hoved- og nøgletal for de seneste fem regnskabsår	14,49	13,33	24,82	7,77	11,23	15,00
• Beskrivelse af virksomhedens strategi	14,35	15,15	11,75	16,62	14,88	12,00
• Beskrivelse af særlige risici, herunder forretningsmæssige og finansielle risici	12,32	10,31	10,68	13,30	14,03	12,40
• Beskrivelse af virksomhedens hovedaktiviteter	10,36	10,21	11,29	8,50	11,38	10,00
• Aktionærinformation, herunder ejerforhold, stemmeretsbegrænsninger samt beføjelser til at udstede aktier og erhvervelse af egne aktier	8,16	7,49	8,30	7,34	8,66	7,00
• Redegørelse for virksomhedsledelse/ corporate governance	5,69	4,98	5,91	4,79	6,03	6,75
• Redegørelse for samfundsansvar (CSR)	3,68	3,38	4,45	2,48	4,06	2,00

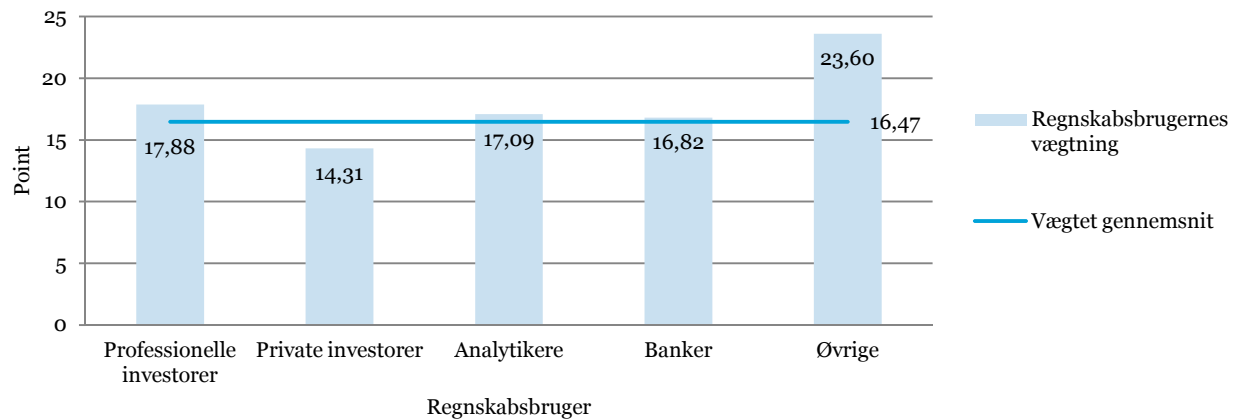
XXX Start behov XXX Mindre behov

Kilde: Værdien af årsrapporten (PwC og CBS, 2011, s. 19)

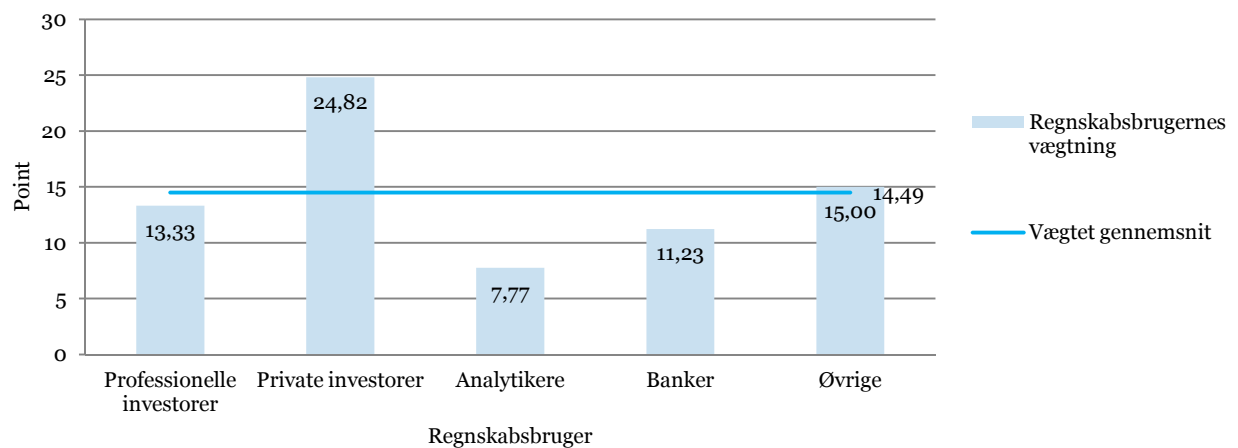


Bilag 1 – Svar fra rapporten ”Værdien af årsrapporten”

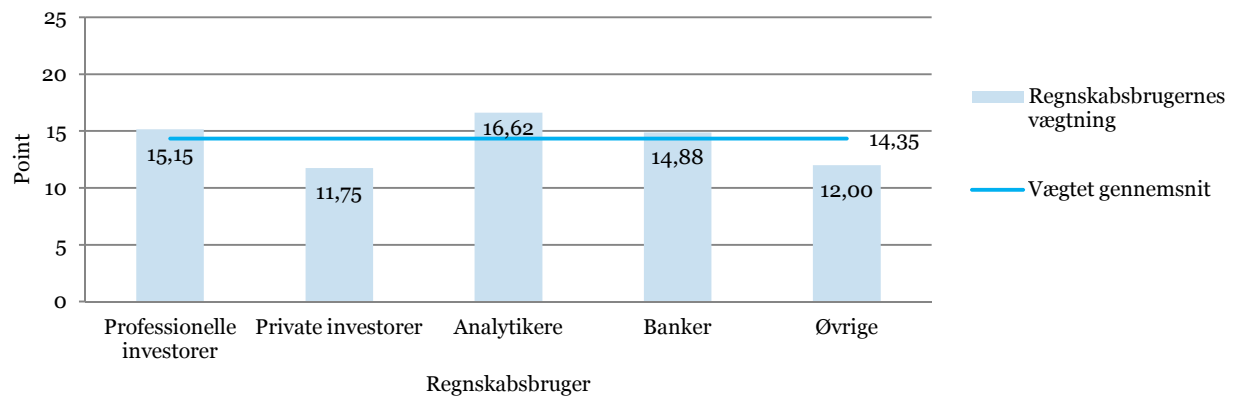
2. Beskrivelse af udviklingen i virksomhedens aktiviteter og forhold i det seneste regnskabsår, herunder sammenholdelse med udmeldte forventninger



3. Oversigt over hoved- og nøgletal for de seneste fem regnskabsår

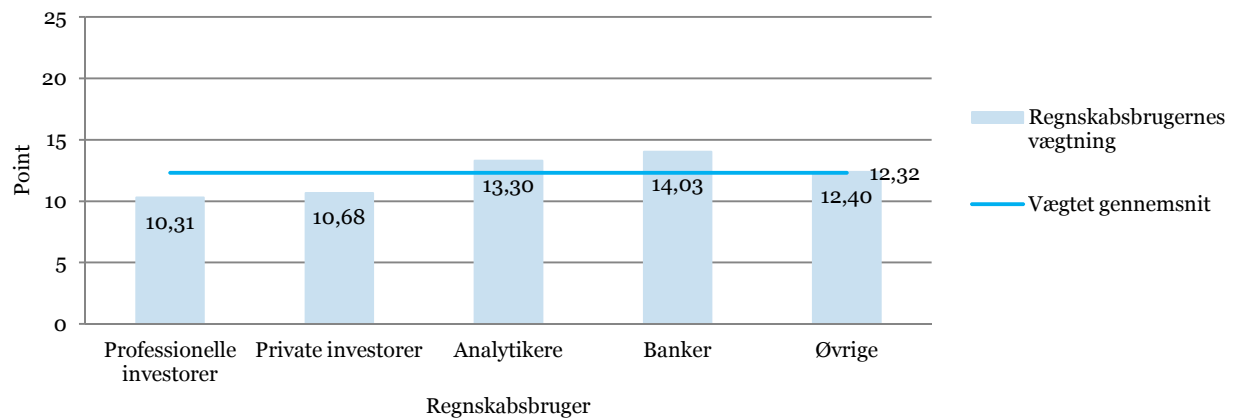


4. Beskrivelse af virksomhedens strategi

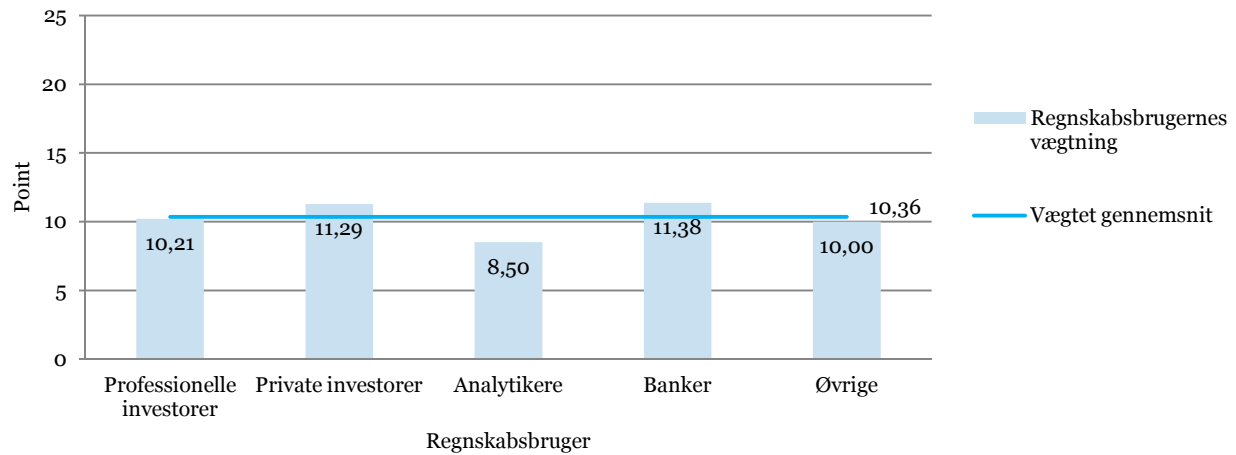


Bilag 1 – Svar fra rapporten ”Værdien af årsrapporten”

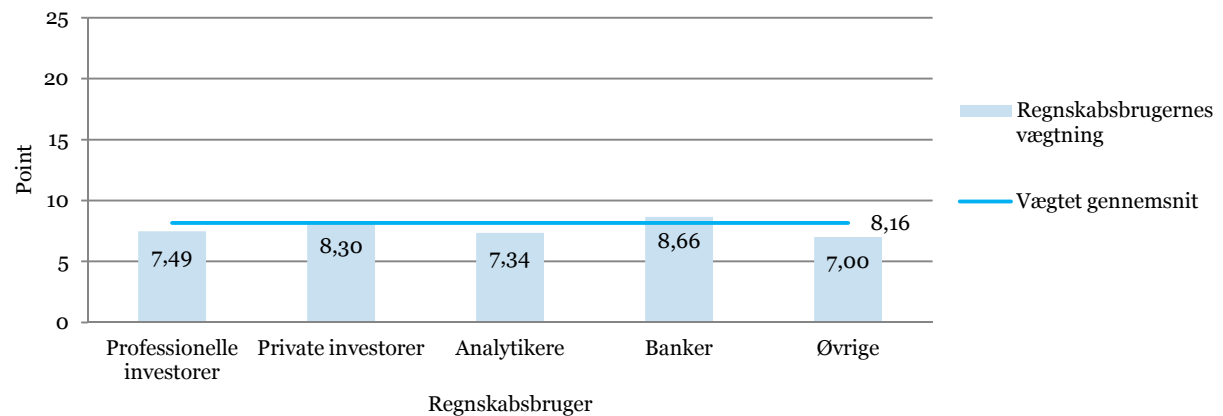
5. Beskrivelse af særlige risici, herunder forretningsmæssige og finansielle risici



6. Beskrivelse af virksomhedens hovedaktiviteter

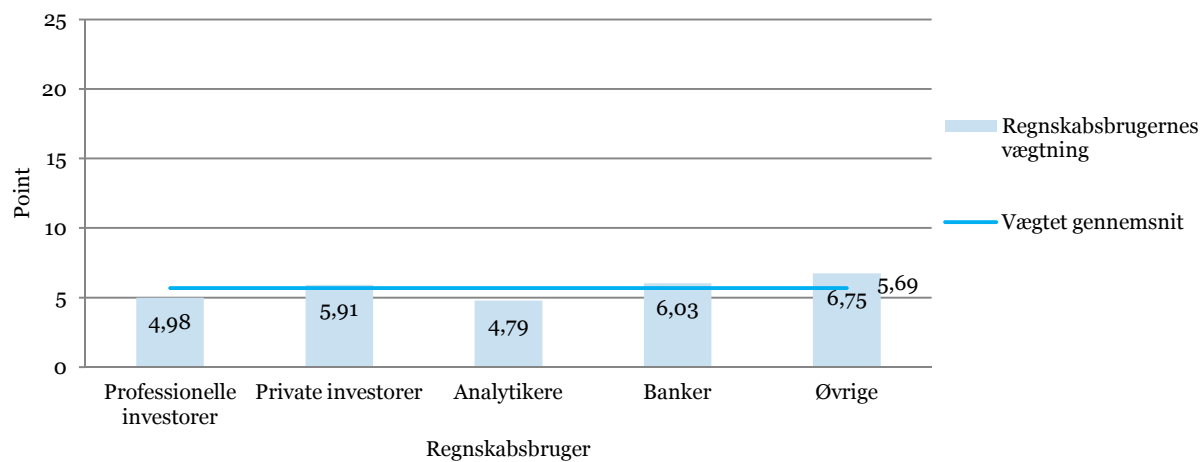


7. Aktionærinformation, herunder ejerforhold, stemmeretsbegrænsninger samt beføjelser til at udstede aktier og erhvervelse af egne aktier

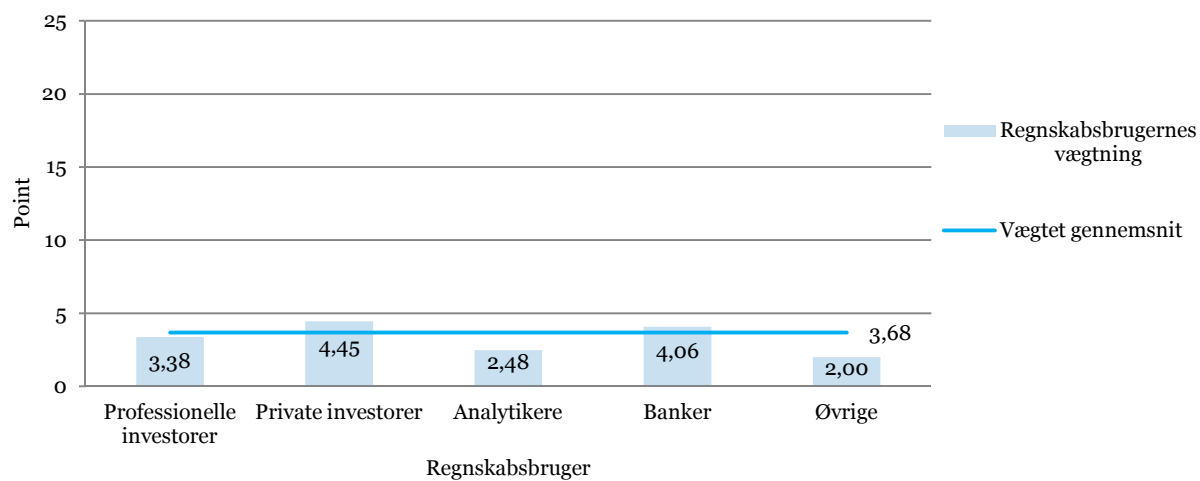


Bilag 1 – Svar fra rapporten ”Værdien af årsrapporten”

8. Redegørelse for virksomhedsledelse/corporate governance



9. Redegørelse for samfundsansvar (CSR)



Bilag 2 – Placeringen af ledelsesberetningens bestanddele og påtegninger i årsrapporten

Rækkefølge	KPMG	Deloitte	Novo Nordisk regnskab 2011	Værdien af årsrapporten
1.	Påtegninger *	Selskabsoplysninger	Udvalgte hoved- og nøgletal	Beskrivelse af virksomhedens forventede udvikling, herunder særlige forudsætninger og usikre faktorer, som ledelsen har lagt til grund
2.	Hoved- og nøgletal for koncernen	Påtegninger *	Vores resultater i 2011 - Brev fra bestyrelsesformanden - Brev fra den administrerende direktør - Resultater i 2011 - Forventninger til 2012 - Hoved- og nøgletal	Beskrivelse af udviklingen i virksomhedens aktiviteter og forhold i det seneste regnskabsår, herunder sammenholdelse med udmeldte forventninger
3.	Hovedpunkter for koncernen fra 2012, herunder omtale af 4. kvartal	Idegrundlag og mål - Idegrundlag - Langsigtet målsætning - Økonomisk målsætning	Vores forretning - Novo Nordisk Way - Vores forretning - Vores koncernstrategi - Ledelse ud fra den tredobbelte bundlinje - Risikostyring - Oversigt over udviklingsprojekter - Novo Nordisk kort fortalt	Oversigt over hoved- og nøgletal for de seneste fem regnskabsår
4.	Resultater i forhold til forventninger	Året i hovedtræk	Diabetesbehandling - N/A behandles ikke yderligere, virksomhedsspecifik	Beskrivelse af virksomhedens strategi
5.	Forventninger til 2013	Koncernens hoved- og nøgletal	Biopharmaceuticals - N/A behandles ikke yderligere, virksomhedsspecifik	Beskrivelse af særlige risici, herunder forretningsmæssig og finansielle risici

Bilag 2 – Placeringen af ledelsesberetningens bestanddele og påtegninger i årsrapporten

Rækkefølge	KPMG	Deloitte	Novo Nordisk regnskab 2011	Værdien af årsrapporten
6.	Segmenternes resultater	Koncernoversigt	God selskabsledelse, ledelsesaflønning og ledelse - God selskabsledelse - Ledelsesaflønning - Bestyrelsen - Koncerndirektionen	Beskrivelse af hovedaktiviteter
7.	Ikke-finansielle forhold Herunder, - Særlige risici - Medarbejder forhold og videnressourcer - Miljøforhold - Forsknings- og udviklingsaktiviteter - Begivenheder efter regnskabsårets udløb - Usikkerhed ved indregning og måling	Hovedaktivitet	Aktier og kapitalstruktur	Aktionærinformation, herunder ejerforhold, stemmeretsbegrænsninger, samt beføjelse til at udstede aktier og erhvervelse af egne aktier
8.	Forretning og strategi - Idegrundlag - Langsigtet målsætning - Økonomisk målsætning	Udvikling i fortsættende aktiviteter og økonomiske forhold	Finansielt, socialt og miljømæssigt regnskab, herunder - Påtegninger	Redegørelse for virksomhedsledelse / corporate governance
9.	Corporate governance og redegørelse for virksomhedsledelse	Usikkerhed ved indregning og måling	-	Redegørelse for samfundsansvar (CSR)
10.	Samfundsansvar	Usædvanlige forhold	-	-
11.	Selskabsoplysninger	Særlige risici	-	-
12.	Aktionærinformation	Videnressourcer	-	-
13.	Regnskabsberetning	Forsknings- og udviklingsaktiviteter	-	-
14.	Koncernoversigt	Begivenheder efter regnskabsårets afslutning	-	-

Bilag 2 – Placeringen af ledelsesberetningens bestanddele og påtegninger i årsrapporten

Rækkefølge	KPMG	Deloitte	Novo Nordisk regnskab 2011	Værdien af årsrapporten
15.	-	Forventninger og andre udsagn om fremtiden	-	-
16.	-	Lovpligtig redegørelse for samfundsansvar	-	-
17.	-	Lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse	-	-
18.	-	Aktionærinformation	-	-

* Påtegninger er medtaget i opstillingen for at illustrere, hvor denne er placeret i årsrapporten. Underpåtegninger hører både ledespåtegningen og den uafhængige revisors erklæringer.

Rækkefølgen er ikke direkte sammenlignelig. Dette skyldes, at overskrifterne og dermed strukturen er anderledes. I modellen fra Deloitte, er rækkefølgen på hovedoverskrifter mere udspecificeret sammenlignet med de øvrige.

Der tages udgangspunkt i modelregnskaberne "Illustrativ IFRS-årsrapport 2012" (KPMG, b, 2012) og Deloitte "IFRS eksempelregnskab 2011" (Deloitte, 2012). Derudover er opstillingen af Novo Nordisk ledelsesberetning fra årsrapporten 2011 (Novo Nordisk, 2012) anvendt sammen med undersøgelsen "Værdien af årsrapporten" (PwC og CBS, 2011).

Novo Nordisk inddrages som praktisk eksempel, da virksomheden vandt C20 Regnskabsprisen for årsrapporten fra 2011, hvor netop cutting clutter var et af temaerne.

Bilag 3 - Strategiske risici ITV 2010

Strategic risks

The top strategic risks are those that impact the successful execution of the strategy and as a result require regular Management Board monitoring. A risk owner at Management Board level has been identified for each risk, mitigating actions have been put in place and key risk indicators identified. All of the strategic risks identified have been mapped to the four strategic priorities of the Transformation Plan and have been grouped by five key risk themes.

See table below.

Strategic priorities

1 Create a lean, creatively dynamic and fit-for-purpose organisation	✓
2 Maximise audience and revenue share from existing free-to-air broadcast business	✓
3 Drive new revenue streams by exploiting our content across multiple platforms, free and pay	✓
4 Build a strong international content business	✓

Risk theme	Risk	Strategic priorities
People	ITV lacks sufficient experienced and creative talent to deliver the Transformation Plan	✓ ✓ ✓ ✓
Culture	ITV employees are not sufficiently engaged in the new strategy	✓ ✓ ✓ ✓
	The extensive degree of change that the business will undergo will overload a small number of key personnel	✓
Organisation, structure and process	ITV lacks the process maturity and experience to support new core processes and outsourcing	✓
	The lack of commercial and strategic clarity between Studios and Broadcasting & Online will result in sub-optimal decisions being made	✓ ✓ ✓ ✓
	A significant and high profile transmission incident causes significant reputation damage to ITV	✓ ✓
	ITV fails to identify and secure sufficient programme rights	✓ ✓
	Management information is not sufficient to support process improvement, integration or decision-making	✓ ✓ ✓ ✓
	ITV fails to invest in, develop or operate international businesses	✓
Technology	Current technological environment and business processes are not sufficient to support the growth in interactive and direct customer relationships	✓ ✓
The market	ITV's infrastructure does not support the developing needs of the business going forward	✓ ✓ ✓ ✓
	ITV remains over-reliant on the advertising market and therefore heavily exposed to the economic cycle	✓ ✓ ✓

Process level risks

Process level risks are those that are embedded into the everyday activities of each of the divisions of the organisation. These risks are mapped to the annual internal audit programme.

Bilag 4 - Risikostyring Carlsberg 2011

Risikostyring

I Carlsberg betragter vi effektiv risikostyring som en integreret del af vores driftsmæssige aktiviteter, da det reducerer usikkerhed, bidrager til at opfylde Gruppens strategiske målsætning og muliggør værdiskabelse for alle interessenter.

Gruppens risikostyring omfatter identifikation, vurdering og økonomisk styring af risici, som kan forhindre Gruppen i at opnå sin strategiske målsætning. Risikostyringspolitikken fastlægger kravene til Gruppens risikostyringsproces.

Risikostyringsstruktur

Carlsbergs risikostyringsstruktur er en systematisk proces til risikoidentifikation, -analyse og -vurdering, hvilket giver et udførligt overblik over de strategiske risici og sætter Gruppen i stand til at reducere og overvåge de væsentligste risici. Risikostyringsstrukturen er placeret på det strategiske niveau med henblik på at sikre, at de risici, som er forbundet med gennemførelsen af Gruppens strategi – både på kort og langt sigt – identificeres, og at der tages de relevante forholdsregler.

Risikostyringsstrukturen er en "top-down" proces, der dækker alle større enheder i Gruppen på tværs af regioner, markeder og funktioner.

Risikostyring og ledelsesstruktur

Bestyrelsen har det endelige ansvar for risikostyringen. Bestyrelsen har udpeget Revisionsudvalget til at handle på vegne af bestyrelsen. Revisionsudvalget overvåger den samlede strategiske risikoeksponering og de enkelte risikofaktorer, som er forbundet med Gruppens aktiviteter. Overvågningen finder primært sted i forbindelse med udarbejdelsen af kvartalsmeddelelser. Revisionsudvalget vedtager retningslinjer for de centrale risikoområder, følger udviklingen og sikrer tilstedeværelse af planer for styringen af de enkelte risikofaktorer, herunder kommercielle og finansielle risici.

En gang om året vurderer Executive Committee (ExCom) de samlede risikoforhold

i forbindelse med Gruppens aktiviteter. Strategiske risici vurderes i forhold til et todimensionalt "heat map"-vurderingssystem, som estimerer risikoens betydning for nettoomsætningen eller varemærke/image samt sandsynligheden for, at risikoen opstår. ExCom opdaterer på baggrund af denne vurdering det eksisterende heat map, så det afspejler ændringer i opfattelsen af forretningsrisici. Derefter identificeres en række højriskofaktorer for det kommende år. Desuden identificeres risici i relation til Gruppens strategi for de næste tre år, og der træffes beslutning om relevante forholdsregler.

ExCom identificerer i overensstemmelse med risikostyringspolitikken de personer, der har ansvaret for at mindske kortsigtede og langsigtede risici via en række risikobegrænsende aktiviteter.

Lokale enheder (Gruppe-funktioner og forretningsenheder) har ansvaret for at identificere, vurdere, kvalificere, registrere og rapportere, hvordan strategiske risici styres lokalt. Risikovurderingen på lokalt niveau følger de samme principper som på Gruppe-niveau og er baseret på det heat map-vurderingssystem, som er beskrevet ovenfor. Den lokale risikovurdering foretages en gang om året. Herefter udpeges lokale risikoejere, som har ansvaret for at mindske risiciene gennem en række risikobegrænsende aktiviteter.

Der er etableret en formel procedure til løbende identifikation, vurdering og rapportering i årets løb om eventuelle nye risici eller risici under udvikling, som menes at være af væsentlig betydning for virksomheden.

Gruppens interne revision har ansvaret for at fremme og følge op på risikobegrænsende aktiviteter/handlingsplaner for de væsentligste risici i Carlsberg-gruppen.

Højrisikofaktorer for 2011

Der blev identificeret fire højrisikofaktorer for 2011. Deres indvirkning på Gruppen og de proaktive foranstaltninger, der blev truffet, var:

Afgifter på øl

Øl er en særdeles afgiftsbelagt forbrugsvarer, og en af de identificerede højrisikofaktorer for 2011 var afgiftsstigninger på øl.

Der var ingen væsentlige afgiftsændringer på Gruppens markeder i 2011. Ølafgifter er dog stadig en udfordring på alle vores markeder, og vi vil fortsat overvåge området og være proaktive på alle markeder for at sikre, at virkningen af afgiftsforhøjelser på forretningen begrænses.

Lovmæssige begrænsninger

Bryggerisektoren er under stigende pres fra myndigheder og andre interessenter for at få nedbragt alkoholforbruget, og lovmæssige ændringer såsom begrænsninger i salg, tilgængelighed og reklamer for øl blev anset for en højrisikofaktor i 2011. I årets løb vedtog det russiske parlament, Dumaen, begrænsninger på ølsalg og -reklamer. Begrænsningerne træder i kraft gradvis frem til 1. januar 2013.

Carlsberg arbejder aktivt på at etablere selvreguleringssystemer inden for markedsføring og CSR-initiativer, herunder kampagner mod mindre-åriges alkoholforbrug, budskaber om ansvarligt alkoholforbrug på emballagen og kampagner mod spirituskørsel. Desuden er Carlsberg aktiv i lokale bryggeriforeninger og The Brewers of Europe og støtter Worldwide Brewing Alliance i arbejdet med at sikre, at produktion og markedsføring af øl kan ske frit, rentabelt og ansvarligt.

Lovmæssige begrænsninger er fortsat en strategisk risiko, og risikobegrænsende aktiviteter, herunder øget kommunikation med interessenter, lobbyaktiviteter, bedre selvregulering og CSR-aktiviteter, vil fortsætte i de kommende år.

Prisstigninger

Muligheden for at gennemføre prisstigninger blev identificeret som en højrisikofaktor for 2011, idet mange af Gruppens inputomkostninger steg, og Gruppen var nødt til at hæve salgspriserne for at kompensere for dette.

Risikobegrænsende aktiviteter omfattede bl.a. Value Management-værktøjer, som skal gøre det muligt at øge omsætningen pr. hl. Prisstigninger er også en højrisikofaktor for 2012, og risikobegrænsende initiativer omtales nærmere på side 32.

Ustabile priser på råvarer mv.

Risikoen for, at ustabile råvarepriser ville gøre det umuligt at købe tilstrækkelige råvarer, emballagemateriale mv. til konkurrencedygtige priser, blev anset for at være høj i 2011.

Som reaktion på de ustabile priser har Gruppen gennemført en række risikobegrænsende tiltag og politikker, bl.a. i forbindelse med indkøb og hedging. Hedging af både volumen og pris anvendes til hver en tid aktivt, hvor det anses for hensigtsmæssigt, herunder indgåelse af langsigtede Gruppe-aftaler med væsentlige leverandører samt fastprispolitikker. På markeder, hvor hedging ikke umiddelbart er mulig, søger Carlsberg at udvikle et samarbejde med lokale landmænd for at sikre volumen og kvalitet af bygforsyninger og mindske eksponeringen over for volatile spot-markedspriser.

Finansielle risici, herunder valuta-, rente-, kredit- og likviditetsrisici, er beskrevet i noterne til koncernregnskabet.

Risikovurdering for 2012

ExCom afholdt i oktober 2011 den årlige risikostyringsworkshop, hvor tilstrækkeligheden af det eksisterende heat map blev vurderet. På baggrund heraf blev de hidtidige højrisikofaktorer revideret, og der blev fastlagt et nyt sæt højrisikofaktorer for 2012-2016. Der blev desuden gennemført lokale risikostyringsworkshops og heat map-vurderinger i 3. kvartal af 2011.

Der var en betydelig korrelation mellem de identificerede højrisikofaktorer på Gruppe-niveau og på lokalt niveau, hvilket indikerer, at strategien og de dermed forbundne risici på lokalt og regionalt niveau er afstemt med Gruppens overordnede strategi.

Blandt de identificerede højrisikofaktorer blev en makroøkonomisk tilbagegang, forbrugertilliden i Rusland og afhængigheden af Rusland samt vores mulighed for at gennemføre prisstigninger klassificeret som højrisikofaktorer for 2012. Disse tre risici beskrives nærmere på næste side. Blandt andre identificerede højrisikofaktorer er afgiftsstigninger, strammere regulering samt manglende vækst i omsætningen. Gruppen følger udviklingen nøje og igangsætter risikobegrænsende aktiviteter for at mindske sandsynligheden for og den potentielle effekt af de strategiske højrisikofaktorer.

Højrisikofaktorer for 2012

Carlsberg-gruppens Executive Committee har identificeret tre højrisikofaktorer for Gruppen i 2012. De finansielle risici er beskrevet i noterne til koncernregnskabet.

Makroøkonomisk tilbagegang

Beskrivelse

Den globale økonomi er meget sårbar, og en makroøkonomisk tilbagegang, som påvirker forbrugertilliden på Gruppens ølmarkeder, anses for en højrisikofaktor for 2012.

Mulig effekt

Negativ forbrugertillid påvirker det generelle forbrug, herunder ølforbruget. Faldende efterspørgsel og dermed faldende volumener kan påvirke nettoomsætningen og dermed driftsresultatet negativt.

Risikobegrænsning

Der vil blive gennemført en række risikobegrænsende tiltag for at afbøde virkningen af en makroøkonomisk tilbagegang. Sådanne aktiviteter omfatter nøje overvågning af makroøkonomiske indikatorer på vores vigtigste markeder, scenarieplanlægning, øget fokus på og prioritering af planer og aktiviteter, fremrykning af driftskapitalinitiativer, tidlige og rettidige tiltag for at reducere omkostningerne samt udarbejdelse af handlingsplaner med henblik på at kunne nedbringe omkostningerne yderligere, så rentabiliteten om nødvendigt sikres.

Forbrugertilliden i Rusland og russisk afhængighed

Beskrivelse

Rusland er Gruppens største marked og står for ca. 30% af ølvolumen og 40% af resultat af primær drift. Alle andre markeder udgør mindre end 10% af resultat af primær drift. Gruppens indtjening er derfor mere eksponeret over for resultaterne i den russiske forretning end i noget andet marked.

Mulig effekt

Hvis det russiske ølmarked og vores russiske forretning udvikler sig anderledes end forventet i vores planer og budgetter, kan det påvirke Gruppens resultater.

Risikobegrænsning

I slutningen af 2011 blev der foretaget en række udskiftninger i den øverste ledelse i Rusland, herunder udnævnelse af en ny adm. direktør. Vores kommercielle modeller for det russiske marked er blevet justeret for at reflektere de seneste års udvikling i forbruger- og konkurrentdynamikker. Vores planer og budgetter for 2012 i Rusland er baseret på detaljerede analyser og modeller af den forventede udvikling i forbrugertilliden, inflation og andre makroøkonomiske indikatorer samt priser, lovændringer og øvrige relevante forhold for at mindske graden af usikkerhed og gøre det muligt at reagere hurtigt, hvis antagelserne ikke holder.

Prisstigninger

Beskrivelse

Gruppens inputomkostninger er for en stor dels vedkommende stigende, og Gruppen vil hæve sine salgspriser for at kompensere for højere inputomkostninger.

Mulig effekt

Det er vigtigt at kompensere for højere inputomkostninger gennem højere salgspriser, hvis Gruppen fortsat skal kunne opfylde sine mål for overskudsgraden på mellemlangt sigt.

Risikobegrænsning

På baggrund af identifikation af faktorer, der kan skabe vækst i omsætningen, har Carlsberg udviklet avancerede Value Management-værktøjer, som skal gøre det muligt at øge omsætningen pr. hl, ud over hvad der kan opnås gennem rene prisstigninger. Value Management-værktøjerne omfatter pris, investeringer hos kunderne, kampagner, Value Engineering og produktmix, og anvendelsen af Value Management er vigtig i Carlsbergs bestræbelser på at øge nettoomsætningen pr. hl.

Bilag 5 – Høringssvar vedr. lovforslag 125: Forslag til lov om mæglings – og klageinstitutionen for ansvarlig virksomhedsadfærd og ændring af årsregnskabsloven (alle svarerne kommer fra organisationernes høringssvar)

Organisation	Bryggeriforeningen	DI, organisation for dansk erhvervsliv
Punkt 1: Behovet for lovændring så initiativet om klima og menneskerettigheder indarbejdes	Nogle virksomheder har valgt en forretningsstrategi hvor CSR indgår, hvorimod andre virksomheder har valgt, at CSR ikke er en del af forretningsstrategien. Forholdet bør reguleres af markedet, og virksomhederne skal ikke pålægges en strategi.	Kravene i § 99a er som udgangspunkt dækkende for rapportering af virksomhedens samfundsansvar. Anbefales at lovkravet forbliver i sin nuværende form, da der er opnået klare forbedringer i CSR rapporteringen. Derudover anbefales det eksisterende lovkrav fortsætter, så virksomhederne ikke igen skal sætte sig ind i nye krav. Det erkendes, at hvis regeringen ønsker specifikke krav til rapporteringen er klima og menneskerettigheder relevante forhold.
Skala	Uenig	Uenig
Punkt 2: Følg- eller forklar princippet	Det er positivt at den frivillige model videreføres, så virksomhederne ikke pålægges en bestemt rapporteringsmodel.	Følg- eller forklar princippet støttes, da det giver mulighed for fleksibilitet.
Skala	Enig	Enig
Punkt 3: Anser organisationen forslaget som en positiv udvikling til de fremtidige rapporteringskrav?	Der er bekymring for lovforslaget bevæger sig hen, og hvad regeringens mål er på længere sigt. Det skyldes, at det ud fra høringsteksten kan læses, at det vil ligge i naturlig forlængelse af initiativet at stille krav til store virksomheder.	Ændringen af loven kan vil blive starten på en glidebane, hvor virksomhederne skal forholde sig til et stigende antal pre-definerede emner i CSR rapporteringen. Det anbefales at der ventes på det kommende udspil fra EU på området inden der foretages regulering.
Skala	Uenig	Uenig, men med muligheder

Bilag 5 – Høringssvar vedr. lovforslag 125: Forslag til lov om mæglings – og klageinstitutionen for ansvarlig virksomhedsadfærd og ændring af årsregnskabsloven (alle svarerne kommer fra organisationernes høringssvar)

Organisation	Bryggeriforeningen	DI, organisation for dansk erhvervsliv
Punkt 4: Lovforslaget medfører en lille administrativ byrde for virksomhederne	Omkostningerne for tekstdelen af rapporteringen vurderes at medføre overskuelige meromkostninger, men at skulle leve op til politikkerne vurderes at medføre betydelige meromkostninger. Erhvervsstyrelsen har tidligere udarbejdet en rapport, hvor det er estimeret at de faktiske omkostninger var 7-8 gange større end forventet ved udarbejdelsen af CSR redegørelsen. Der henvises til at Erhvervsstyrelsen læser deres egne udarbejdede rapporter, når der udarbejdes nye lovforslag.	Udgangspunktet for CSR også fremadrettet må være forretningsdrevet med fokus på værdiskabelse og ikke en administrativ rapporteringsøvelse.
Skala	Uenig	Uenig, men med muligheder
Punkt 5: Særlig klima og menneskerettighedsrapportering	Kravet til klimaredegørelsen på også kunne opfyldes på andre måder, f.eks. ved at henvise til miljøredegørelser, grønne regnskaber eller det offentlige PRTR-register.	Mange virksomheder arbejder allerede med miljø- og klimaudfordringer, og derfor bør der i respekt for virksomhedernes store arbejde med emnet kunne henvises til allerede eksisterende rapporter/regnskaber.
Skala	Uenig, men med muligheder	Uenig, men med muligheder
Punkt 6: Global Compacts Communication On Progress	N/A	Det er vigtigt for DI, at kravene i § 99a er tæt koblet til kravene i Global Compacts Communication On Progress (COP). 16 % af de omfattede virksomheder valgte i 2010 at henvise til COP rapporteringen frem for en særskilt § 99a redegørelse. Klima er ikke en påkrævet del i COP, og der er derfor mistes noget af den tætte kobling. Mange adresserer klima i forbindelse med miljø, men dette er ikke påkrævet. Det anses ikke for hensigtsmæssigt at der tages skridt mod en særskilt dansk rapporteringsramme for virksomheder der opererer globalt og dermed har en global referenceramme.
Skala	N/A	-

Bilag 5 – Høringssvar vedr. lovforslag 125: Forslag til lov om mæglings – og klageinstitutionen for ansvarlig virksomhedsadfærd og ændring af årsregnskabsloven (alle svarerne kommer fra organisationernes høringssvar)

Organisation	FRS – Danske revisorer	Komitéen for god selskabsledelse
Punkt 1: Behovet for lovændring så initiativet om klima og menneskerettigheder indarbejdes	Anerkender OECD's retningslinier og ønsket om at kræve at store virksomheder rapporterer om politikker for at respektere menneskerettigheder og reducere klimapåvirkningen.	Komitéen finder at menneskerettigheder og klima allerede er omfattet af § 99a. Komitéen finder ikke, at det vil øge værdiskabelsen i virksomhederne, at skulle rapportere særligt om disse forhold.
Skala	Enig, men med forbehold	Uenig
Punkt 2: Følg- eller forklar princippet	N/A	Man skal fastholde mest mulig softlaw på området. Det er baggrunden for, at Komitéen anbefaler bestyrelser at etablere politikker på området.
Skala	N/A	Enig
Punkt 3: Støttes udviklingen til de fremtidige rapporteringskrav?	Regnskabsbrugere og regnskabsaflæggere efterlyser klarhed og fokusering. Der anbefales derfor at der sker en gennemgang af de informationer, der ikke har betydning for regnskabsbrugers økonomiske beslutningstagen, så sådanne bestanddele kan placeres særskilt efter de lovpligtige bestanddele.	N/A
Skala	Uenig, men med muligheder	N/A
Punkt 4: Lovforslaget medfører en lille administrativ byrde for virksomhederne	N/A	N/A
Skala	N/A	N/A
Punkt 5: Særlig klima og menneskerettighedsrapportering	Der henvises til ÅRL § 12 stk. 2 og 3 om årsrapportens formål. Der bør fokuseres på lovens krav om, at årsrapporten skal understøtte regnskabsbrugers i den økonomiske beslutningstagen. Der bør derfor undgås at der kræves eller medtages oplysninger i årsrapporten, der ikke er relevante for regnskabsbrugers beslutningstagen.	Der bør anlægges en væsentlighedsvurdering i forbindelse med rapportering af samfundsansvar.
Skala	Enig, men med forbehold	Uenig
Punkt 6: Global Compacts Communication On Progress	N/A	N/A
Skala	N/A	N/A

Bilag 5 – Høringssvar vedr. lovforslag 125: Forslag til lov om mæglings – og klageinstitutionen for ansvarlig virksomhedsadfærd og ændring af årsregnskabsloven (alle svarerne kommer fra organisationernes høringssvar)

Organisation	Landbrug & Fødevarer	-
Punkt 1: Behovet for lovændring så initiativet om klima og menneskerettigheder indarbejdes	Der bakkes op om at styrke danske virksomheders arbejdet med klima og menneskerettigheder, men organisationen stiller sig kritisk overfor at det gøres via en stramning af ÅRL § 99a. Der ses ikke begrundelse for at ændre ÅRL § 99a.	
Skala	Uenig	
Punkt 2: Følg- eller forklar princippet	Der bakkes op om det frivillige følg - eller forklar princip, og forretningsdrevet CSR.	
Skala	Enig	
Punkt 3: Støttes udviklingen til de fremtidige rapporteringskrav?	Der skal rapporteres om temaer der er relevante for virksomheden frem for specifikke forhold fra lovgivningen. Derudover udtrykkes der bekymring for, at der i fremtiden skal rapporteres om flere pre-definerede emner.	
Skala	Uenig	
Punkt 4: Lovforslaget medfører en lille administrativ byrde for virksomhederne	Virksomhedens administrative byrder i forbundet med lovændringen må ikke negligeres. Der henvises til, at ved indførelsen af ÅRL § 99a var det faktiske tidsforbrug 7-8 gange større end forventet.	
Skala	Uenig	

Bilag 5 – Høringssvar vedr. lovforslag 125: Forslag til lov om mæglings – og klageinstitutionen for ansvarlig virksomhedsadfærd og ændring af årsregnskabsloven (alle svarerne kommer fra organisationernes høringssvar)

Organisation	Landbrug & Fødevarer	-
Punkt 5: Særlig klima og menneskerettighedsrapportering	Det anses som problematisk, at virksomheder skal forholde sig til bestemte temaer, frem for relevante forhold. Virksomhederne er forskellige, og det vil de initiativer de igangsætter indenfor CSR derfor også være. Der er allerede en positiv udvikling i antallet af virksomheder der rapportere om klima og menneskerettigheder, og derfor ses der ikke grund til at skærpe lovkravet.	
Skala	Uenig	
Punkt 6: Global Compacts Communication On Progress	N/A	
Skala	N/A	
Øvrige organisationer, der kun har svaret om enten klima eller menneskerettigheder		
Organisation	Verdens Skove	Institut for menneskerettigheder
Anbefalinger om tilføjelser til loven	Bestemmelsen bør udvides, så den også omfatter virksomhedernes politikker vedrørende miljøfremmende tiltag*.	Definitionen af samfundsansvar bør indeholde en henvisning til internationale arbejdstager rettigheder. Derudover anbefales det, at rapporteringskravet udvides, så virksomheder der ikke har politikker for menneskerettigheder, skal begrunde dette forhold.
Skala	Enig, med forbehold	Enig, med forbehold

* Politikker vedrørende miljøfremmende tiltag vurderes delvist at falde ind under ÅRL § 99a stk. 9, og der derfor ikke medtaget i analysen.

Alle ovenstående svar er fra de enkelte organisationers høringssvar, som er kategoriseret for dermed at øge sammenligneligheden. Kategoriseringen i de seks punkter er udtryk for opgaveskrivers subjektive holdning, og kategoriseringen er foretaget ud fra de enkelte svar. Høringssvarene er forsøgt gengivet så nøjagtigt som muligt, dog med fokus på at sammendrage de væsentligste detaljer fra høringssvaret.

Indhold

5	Formandens beretning
6	Hoved- og nøgletal
8	Påtegninger
10	Tivolis bestyrelse og ledelse
14	Årets gang i Tivoli
26	Regnskabsberetning
28	Planer for Tivolis fremtid
30	Tivolis samfundsansvar
32	Tivolis CSR-politik
34	Aktionærinformation
35	Redegørelse for virksomhedsledelse
36	Aktie- og udbyttенøgletal
38	Resultatopgørelse og Totalindkomstopgørelse
39	Pengestrømsopgørelse
40	Balance
42	Egenkapitalopgørelse
44	Noter
62	Tivolis sponsorer
63	Kolofon



Tivoli åbnede med påsketema



Skybruddet 2. juli sendte gæsterne hjem

Formandens beretning

2011 var på mange måder ekstremernes år i Tivoli, både på godt og ondt. Hele Danmark fik ekstremt vejr at føle, og det påvirkede også Tivoli. Den bitre vinter, der satte sit præg på julesæsonen 2010, blev afløst af det dejligste forår med sommertemperaturer, som satte ind samtidig med påskeferien. Tivolis påskeparade og de nylagte græsplæner var populære, gæsterne strømmede til. Tivolis nye prisstruktur vendte op og ned på traditionerne og gav gratis adgang for børn under 8 år. Selvom nogle kritiske røster ytrede sig, så viste besøgstallet, at det er en strategisk rigtig beslutning at arbejde mere dynamisk med priserne.

Gratis for de mindste eller ej, så går de færreste i Tivoli, når det regner. Sommeren fik en brat ende og det ekstreme vejr satte for alvor ind med skybruddet den 2. juli, som oversvømmede København og fik alvorlige konsekvenser for Tivoli: Koncertsalen blev oversvømmet, og aftenens koncert måtte aflyses. På Pantomimeteatret blev der ikke noget af den programsatte repremiere på Tommelise under overværelse af Dronning Margrethe II, som er forestillingens scenograf. Færgetroens terrasse stod under vand, da Tivoli Søen gik over sine breder. Gæsterne måtte sendes hjem, og Tivolis medarbejdere kæmpede hårdt for at begrænse skaderne mest muligt. Desværre blev Tivolis nedearkiv offer for vandmasserne, det samme gjorde en del kostumer fra Pantomimeteatret og en lang række el-tavler og andre tekniske installationer. Udbedringen af skaderne er stadig i gang og vil løbe op i et tocifret millionbeløb.

Året har ikke kun budt på ekstreme udfordringer, men også store glæder. Tivoli satte sig sidste år det mål at blive

blandt Danmarks fem bedste store arbejdspladser. Det lykkedes til overflod, idet Tivoli blev placeret som nr. 3. Den flerårige strategi om at arbejde med medarbejdertilfredsheden som en vej til at forbedre Tivolis besøgstal ser altså ud til at lykkes. Det er derfor på sin plads her at udtrykke en tak til Tivolis dedikerede medarbejdere, som skaber de gode resultater.

Sommerens besøgstal viste en forbedring i forhold til året før og Halloween i Tivoli satte besøgsrekord med 301.000 gæster på 12 dage. Jul i Tivoli har haft en markant fremgang på 100.000 gæster, hvilket nok til dels skyldes, at frost og sne holdt gæsterne væk i 2010, mens vejret var usædvanligt mildt i november og december 2011. Men det nye russiske tema var også en attraktion. Det er endnu engang tydeligt, at traditionen og fornyselsen må gå hånd i hånd i Tivoli. Haven skal udvikles, nyt skal tilføjes. Samtidig skal vi pleje og værne om traditionerne, og det gør man bedst ved at sikre en høj kvalitet gennem en løbende evaluering og udvikling, også på det område.

Årets resultat viser en særdeles positiv udvikling i forhold til den oprindelige forventning. Ikke bare er Tivolis besøgstal igen for opadgående, forbruget per gæst er også steget. Derfor ender året med et resultat før skat på 33,5 mio.kr. en forbedring på 24,3 mio.kr. i forhold til 2010, hvilket må anses for tilfredsstillende.

Jørgen Tandrup
Bestyrelsesformand

Hoved- og nøgletal



Tivoli blev i 2011 besøgt af 2.773.000 gæster i sommersæsonen, af 301.000 gæster under Halloween og af 889.000 gæster under Jul i Tivoli.

Det samlede besøgstal blev således 3.963.000 i 2011 mod 3.696.000 i 2010.

Selskabets omsætning blev 673,9 mio.kr. mod 622,2 mio.kr. i 2010.

Resultat før skat blev et overskud på 33,5 mio.kr., mod 9,2 mio.kr. i 2010. Årets resultat er i overensstemmelse med den senest udmeldte fondsbørsmeddelelse af 17. januar 2012, på et resultat før skat på mellem 30-35 mio. kr.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der

udloddet et udbytte for regnskabsåret på 25% af årets resultat efter skat svarende til 6,1 mio.kr.

Forventninger til 2012

Vejret og andre udefra kommende begivenheder kan have en stor indflydelse på Tivolis forretning og dermed udvikling i årets resultat. For 2012 forventes en fremgang i omsætningen til ca. 700 mio.kr. mod 673,9 mio. kr. i 2011, bl.a. som følge af øget markedsføring i Norge og Sverige. Det forventes, at Selskabet vil opnå et overskud før skat på niveau med 2011.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der er ikke indtruffet begivenheder af væsentlig karakter efter regnskabsårets udløb.

HOVED- OG NØGLETAL SAMT AKTIE- OG UDBYTTE NØGLETAL

mio.kr.	2011	2010	2009	2008	2008	2007/08
FEM ÅRS HOVEDTAL	(12 mdr.)	(12 mdr.)	(12 mdr.)	(12 mdr.)	(9 mdr.)	(12 mdr.)
KONCERNEN						
Omsætning inkl. forpagtere og lejere ¹⁾	1.001,3	973,1	948,2	1.008,2	951,8	1.031,6
Omsætning	673,9	622,2	622,4	602,2	569,3	581,7
Nettoomsætning	645,2	580,5	574,8	552,4	531,0	535,0
Omkostninger før af- og nedskrivninger	564,9	538,5	528,5	507,4	434,6	481,0
Resultat før af- og nedskrivninger	109,0	83,7	93,9	94,8	134,7	100,7
Af- og nedskrivninger	68,2	66,2	61,9	57,2	44,4	63,6
Resultat af primær drift (EBIT)	40,8	17,5	32,0	37,2	90,3	37,1
Finansielle poster, netto	-7,3	-8,3	-11,0	-15,5	-12,9	-8,7
Resultat før skat	33,5	9,2	21,0	21,7	77,4	28,4
Årets resultat	24,5	6,0	15,7	15,6	56,5	20,5
Årets totalindkomst	17,5	4,3	15,9	8,9	49,8	20,5
Langfristede aktiver	864,2	864,8	872,4	825,9	825,9	801,9
Kortfristede aktiver	92,6	77,3	68,1	72,2	72,2	88,9
Aktiver i alt	956,8	942,1	940,5	898,1	898,1	890,8
Aktiekapital	57,2	57,2	57,2	57,2	57,2	57,2
Egenkapital	604,4	588,4	588,0	580,5	580,5	535,8
Langfristede forpligtelser	99,9	100,4	109,2	110,6	110,6	3,0
Kortfristede forpligtelser	252,5	253,3	243,3	207,0	207,0	352,0
Investeret kapital	768,7	798,3	795,7	757,9	757,9	784,5
Pengestrøm fra driftsaktivitet	117,0	58,0	72,7	96,5	153,8	93,5
Pengestrøm til investeringsaktivitet	-67,2	-58,3	-62,7	-126,5	-73,8	-140,4
Heraf til investering i materielle aktiver	-67,2	-58,3	-63,8	-123,1	-68,3	-134,7
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-47,0	2,4	-19,5	45,3	-60,7	41,3
Pengestrøm i alt	2,8	2,1	-9,5	15,3	19,3	-5,6
FEM ÅRS NØGLETAL						
Overskudsgrad (EBIT-margin)	6%	3%	6%	7%	17%	7%
Soliditetsgrad	63%	62%	63%	65%	65%	60%
Egenkapitalens forrentning	4,1%	1,0%	2,7%	2,7%	10,1%	3,9%
Resultat pr. 100 kr. aktie (EPS), kr.	42,9	10,5	27,5	27,3	98,8	35,9
Udbytte pr. 100 kr. aktie, kr.	10,71	2,62	6,87	-	14,76	9,00
Børskurs, ultimo, kr.	2.980	3.251	3.239	3.000	3.000	3.800
Antal medarbejdere ²⁾	685	683	782	717	818	695

¹⁾ Omsætningen inkl. forpagtere og lejere består af Tivolis nettoomsætning og den samlede omsætning fra alle Tivolis bortforpagtede restauranter, boder og butikker.

²⁾ Beregning af antal medarbejdere foretages efter ATP-metoden.

Påtegninger

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2011 for Tivoli A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af Selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af Selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i Selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og Selskabets finansielle stilling, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som Selskabet står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 20. marts 2012

Direktion:

Lars Liebst	Claus Dyhr
Adm. direktør	Økonomidirektør

Bestyrelse:

Jørgen Tandrup	Mads Lebech
Formand	Næstformand
Ulla Brockenhuus-Schack	Tommy Pedersen
John Høegh Berthelsen	Maria Fergadis



Den uafhængige revisors erklæringer

Til kapitalejerne i Tivoli A/S

Påtegning på årsregnskab

Vi har revideret årsregnskabet for Tivoli A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011, s. 38-61, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter for Selskabet. Årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af Selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af Selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 20. marts 2012

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Kim Füchsel	Torben Jensen
Statsautoriseret revisor	Statsautoriseret revisor



Rasmus Klump besøger Pjerrot



Nyt påfugletæppe til Pantomimeteatret



Pippi på besøg



Tivolis bestyrelse og ledelse

Bestyrelse

Jørgen Tandrup

Født i 1947

Cand. merc.

Formand for bestyrelsen i 2008, indtrådt i bestyrelsen i 2000, afhængig.

Genvalgt til bestyrelsen i 2011, valgperiode udløber i 2012.

- ❖ Bestyrelsesformand for Syscon A/S, Fritz Hansen A/S, Skandinavisk Holding A/S, Scandinavian Tobacco Group A/S, Skodsborg Sundhedscenter A/S samt Fonden til Markedsføring af Danmark.
- ❖ Næstformand i bestyrelsen for Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab
- ❖ Bestyrelsesmedlem i Augustinus Fonden.

Kontakt detaljer: Scandinavian Tobacco Group A/S, Sydmarken 42, 2860 Søborg.

Særlige kompetencer:

- ❖ Ledelseserfaring fra en lang række danske samt internationale selskaber.
- ❖ Erfaring inden for Business-to-Consumer med produktion, salg samt branding som tidl. adm. direktør for Skandinavisk Tobakskompagni A/S.
- ❖ Erhvervspolitisk erfaring som tidligere formand for Erhvervspolitisk Udvalg i Dansk Industri.

Aktiebeholdning:

Beholdning af Tivoli-aktier pr. 31. december 2011: 20

Salg af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2011: 0

Køb af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2011: 0

Mads Lebech

Født i 1967

Cand. jur.

Næstformand for bestyrelsen i 2010, indtrådt i bestyrelsen 2010, uafhængig.

Genvalgt til bestyrelsen i 2011. Valgperiode udløber 2012.

- ❖ Adm. direktør for Industriens Fond.
- ❖ Formand for Ordrupgaardsamlingens Advisory Board.
- ❖ Næstformand for By & Havn.
- ❖ Bestyrelsesmedlem i bl.a. KAB og Frederiksbergfonden.

Kontakt detaljer: Industriens Fond, Esplanaden 34A, 1263 København K.

Særlige kompetencer:

- ❖ Bestyrelseserfaring fra bl.a. Kommunernes Landsforings formandskab, Wonderful Copenhagen, Copenhagen Capacity og Kommunekemi.
- ❖ Politisk erfaring bl.a. som borgmester, formand for Hovedstadens Udviklingsråd, KLs løn- og personaleudvalg og næstformand for Det Konservative Folkeparti.
- ❖ Strategiudvikling, organisationsopbygning og økonomistyring.
- ❖ Turismefremme og Hovedstadens udvikling.

Aktiebeholdning:

Beholdning af Tivoli-aktier pr. 31. december 2011: 1

Salg af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2011: 0

Køb af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2011: 0

Tommy Pedersen

Født i 1949

HD i regnskabsvæsen samt i organisation og strategisk planlægning, afhængig.

Indtrådt i bestyrelsen i 2000. Genvalgt til bestyrelsen i 2011, valgperiode udløber i 2012, afhængig

- ❖ Adm. direktør for Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab samt Augustinus Fonden.
- ❖ Bestyrelsesformand for Maj Invest Holding A/S, Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, Gjensidiges Arbejdsskadeforsikring A/S, Rungsted Sundpark A/S samt Skodsborg Sundpark A/S.
- ❖ Næstformand for Jeudan A/S, i Løvenholmfonden, Peter Bodum A/S og Bodum Holding a. g. Schweiz.
- ❖ Bestyrelsesmedlem i Gregers Brock Holding, Nykredit Forsikring A/S, Pharmacosmos Holding A/S med datterselskab, Skandinavisk Holding A/S, Scandinavian Tobacco Group A/S samt S.G. Finance A/S Oslo.

Kontakt detaljer: Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab, Amaliegade 47, 1256 København K.

Særlige kompetencer:

- ❖ Ledelseserfaring fra en lang række danske samt internationale selskaber.
- ❖ Bank samt finans som adm. direktør for Augustinus Fonden samt tidl. bankdirektør for Bikuben Girobank A/S.
- ❖ Ejendomsudvikling samt administration som bestyrelsesmedlem i Jeudan A/S.
- ❖ Erfaring inden for Business-to-Consumer med produktion, salg samt branding som bestyrelsesmedlem for Bodum A/S, Royal Unibrew A/S samt Skandinavisk Tobakskompagni A/S.

Aktiebeholdning:

Beholdning af Tivoli-aktier pr. 31. december 2011: 14

Salg af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2011: 0

Køb af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2011: 0

Ulla Brockenhuus-Schack

Født i 1961

MBA, Columbia Business School N.Y.

Indtrådt i bestyrelsen i 2009. Genvalgt til bestyrelsen i 2011, valgperiode udløber i 2012, uafhængig

- ❖ Managing partner i SEED Capital Denmark K/S.
- ❖ Managing director i DTU Symbion Innovation A/S.
- ❖ Medlem af bestyrelsen for Alkalon A/S, Amminex A/S, Observe Medical Aps, DVCA samt Mary Fonden

Kontakt detaljer: SEED Capital Denmark, Diplomvej 381, 2800 Kgs. Lyngby.

Særlige kompetencer

- ❖ Oplevelsesøkonomien som medstifter af Media Invest, tidligere bestyrelsesformand for IO Interactive A/S

- samt ledende medarbejder i Egmont-gruppen.
- ❖ Forretningsstrategi, forretningsudvikling samt innovation som managing partner i SEED Capital Denmark K/S samt tidligere managementkonsulent hos McKinsey & Co Inc.
- ❖ Økonomistyring, regnskabsvæsen samt revision som managing partner i SEED Capital Denmark samt managing director i DTU Symbion Innovation A/S.

Aktiebeholdning:

Beholdning af Tivoli-aktier pr. 31. december 2011: 10

Salg af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2011: 0

Køb af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2011: 0

John Hoegh Berthelsen

Født i 1969

Arrangementskoordinator.

Indtrådt i bestyrelsen i 2008 valgt af Selskabets medarbejdere. Genvalgt i 2010, valgperiode udløber i 2014.

Kontakt detaljer: Tivoli A/S, Vesterbrogade 3, 1630 København V.

Særlige kompetencer:

- ❖ Gæsteservice samt salg i forhold til forretningssegmentet.

Aktiebeholdning:

Beholdning af Tivoli-aktier pr. 31. december 2011: 0

Salg af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2011: 0

Køb af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2011: 0

Maria Fergadis

Født i 1979

Afdelingschef.

Indtrådt i bestyrelsen i 2010 valgt af Selskabets medarbejdere.

Valgperiode udløber i 2014.

- ❖ Afdelingschef Eatertainment i Tivoli A/S.

Kontakt detaljer: Tivoli A/S, Vesterbrogade 3, 1630 København V.

Særlige kompetencer:

- ❖ Gæsteservice samt udvikling af nye koncepter i Tivoli.

Aktiebeholdning:

Beholdning af Tivoli-aktier pr. 31. december 2011: 0

Salg af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2011: 0

Køb af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2011: 0

Alle generalforsamlingsvalgte medlemmer af de øverste ledelsesorganer er på valg hvert år på den ordinære generalforsamling. Aldersgrænsen for bestyrelsesmedlemmer er fastsat til 70 år.

Direktion

Adm. direktør

Lars Liebst

Født i 1956

Tiltrådt som adm. direktør i 1996.

- ❖ Bestyrelsesformand for TV2|DANMARK A/S, Industriens Almene Arbejdsgiverforening samt Kulturministeriets Kunststøtteudvalg, God ledelse af selvejende kulturinstitutioner.

- ❖ Medlem af DI's Hovedbestyrelse.

Aktiebeholdning:

Beholdning af Tivoli-aktier pr. 31. december 2011: 15

Salg af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2011: 0

Køb af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2011: 0

Økonomidirektør

Claus Dyhr

Født i 1967

Tiltrådt som økonomidirektør i 2008.

- ❖ Bestyrelsesmedlem Movement A/S.

Aktiebeholdning:

Beholdning af Tivoli-aktier pr. 31. december 2011: 10

Salg af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2011: 0

Køb af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2011: 0

Chefgruppe

Dorte Gleie (fratrådt 01.03.12)

Født 1967. Udnævnt 2005.

Direktør, Haven

Dorthe W. Barsøe

Født 1966. Udnævnt 2006.

Underdirektør, Marketing

Nickolas Bjerg

Født 1974. Udnævnt 2012.

Underdirektør, Haven

Frans Fossing

Født 1967. Udnævnt 2009.

Underdirektør, Salg

Stine Lolk

Født 1972. Udnævnt 2002.

Underdirektør, Kommunikation & Underholdning

Finn Sture Madsen

Født 1966. Udnævnt 2002.

Underdirektør, Tivoli Ejendom

Mogens C. Ramslov

Født 1963. Udnævnt 2010.

Underdirektør, Drift & Udvikling

Kasper Schumacher (fratrådt 31.07.11)

Født 1974. Udnævnt 2007.

Underdirektør, Service

René Jasper Thomsen

Født 1972. Udnævnt 2011

Underdirektør, Tivoli High End

Bestyrelsen påser, at direktionen overholder de af bestyrelsen besluttede målsætninger, strategier, politikker m.v. Orientering fra direktionen til bestyrelsen sker systematisk ved møder samt ved skriftlig og mundtlig rapportering. Rapporteringen omfatter bl.a. forhold vedrørende den økonomiske stilling, lønsomhed, udvikling og forhold af relevans for omverdenen.

Bestyrelsen mødes mindst fire gange om året og efter behov. I 2011 blev afholdt seks bestyrelsesmøder.

Afholdte bestyrelsesmøder i 2011

23. marts 2011
26. april 2011
30. maj 2011
15. august 2011
29. november 2011
15. december 2011

Planlagte bestyrelsesmøder i 2012

20. marts 2012
30. april 2012
29. maj 2012
15. august 2012
26. november 2012

Bestyrelsen modtager løbende skriftlig orientering om Selskabets drift og stilling samt risici på væsentlige områder. Bestyrelsen træffer ud over beslutninger vedrørende betydende driftsforhold blandt andet beslutninger om kapitalgrundlagets størrelse og sammensætning, langsigtede forpligtelser, væsentlige politikker og revisionsforhold.

Bestyrelsen gennemgår, tilpasser og godkender årligt forretningsordenen for direktionen og fastlægger herunder krav til den rapportering, der tilgår bestyrelsen og til kommunikationen i øvrigt mellem de to ledelsesorganer.

Bestyrelsens formand og næstformand udgør formandskabet, der sammen med direktionen blandt andet tilrettelægger bestyrelsens møder. Formandens og i dennes fravær næstformandens specifikke opgaver er fastlagt i forretningsordenen.

Bestyrelsen evaluerer årligt bestyrelsens og direktionens arbejde, resultater og sammensætning. Samtidig evalueres samarbejdet mellem bestyrelsen og direktionen. Bestyrelsen vurderer årligt, hvorvidt der er anledning til at ajourføre eller styrke medlemmernes kompetencer i forhold til opgaverne. Desuden fastlægger bestyrelsen årligt sine væsentligste opgaver i relation til den løbende vurdering af direktionens arbejde og den finansielle og ledelsesmæssige kontrol med Selskabet.

Bestyrelsen ansætter den administrerende direktør og øvrige direktionsmedlemmer. Direktionen har ansvaret for tilrettelæggelsen og gennemførelsen af de af bestyrelsen besluttede strategiske planer m.v. Medlemmer af direktionen er ikke medlemmer af bestyrelsen, men deltager typisk i bestyrelsesmøderne.

Regnskabsaflæggelse

Bestyrelsen har ansvaret for, at årsrapporten og anden finansiell rapportering udarbejdes i overensstemmelse med lovgivningen, gældende standarder m.v. Bestyrelsen sikrer sig forud for offentliggørelse af finansielle rapporter, at disse er forståelige og afbalancerede og giver et retvisende billede af aktiver, passiver, den finansielle stilling samt resultat og pengestrømme. Desuden sikres, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for de forhold, som beretningen omhandler, herunder fremsigterne.

Risikostyring og interne kontroller

Selskabet arbejder løbende på at identificere, analysere og styre væsentlige risici for at optimere Selskabet til gavn for interessenterne. Bestyrelsen vurderer de samlede risikoforhold og de enkelte væsentlige risikofaktorer, som er forbundet med Selskabets aktiviteter. Denne vurdering foretages efter behov og mindst én gang om året. Bestyrelsen fastlægger retningslinjer for de vigtigste risikoområder, følger udviklingen og sikrer, at der foreligger planer til styring af de enkelte risici, herunder forretningsmæssige og finansielle risici.

Bestyrelsen og direktionen har det overordnende ansvar for Selskabets risikostyring og interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsen, herunder overholdelse af relevant lovgivning og anden regulering i relation til regnskabsaflæggelsen.

Selskabet har etableret risikostyrings- og interne kontrolsystemer for at sikre, at den interne og eksterne finansielle rapportering giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation.

For at sikre et velfungerende kontrolmiljø vurderer bestyrelsen mindst årligt, om vedtagne politikker, manualer og procedurer inden for væsentlige områder i forbindelse med regnskabsaflæggelsen er tilstrækkelige. Samtidig overvåges og kontrolleres løbende, at relevant lovgivning og andre forskrifter og bestemmelser i forbindelse med regnskabsaflæggelsen overholdes. Kontrolaktiviteterne omfatter blandt andet manuelle, automatiske og fysiske kontroller og it-kontroller.



Årets gang i Tivoli

2011 i overskrifter

Efter et tørt og varmt forår viste det danske vejr sig fra sin værste side. Skybruddet den 2. juli skabte store problemer over alt i Tivoli med skader på bygninger og installationer.

Da juli måned var omme, kunne DMI konkludere, at København havde fået 300 mm vand, de 150 mm på én gang under skybruddet. Måneden var den vådeste i Storkøbenhavn nogensinde. Mens museer og biografer havde kronede dage, led de udendørs attraktioner.

I september var den værste regn overstået, og København så frem til en verdensbegivenhed på egen jord. At blive værtsby for en stor sportsbegivenhed er både godt for erhvervet i byen og for synligheden internationalt. Men når det drejer sig om VM i Landevejsscykling, som fandt sted i september, og når start og mål ligger på Rådhuspladsen, så bliver der store udfordringer for de virksomheder, som er nabo til begivenheden. Gaderne omkring Tivoli var spærret af, så både gæster og medarbejdere måtte finde nye ruter ind i Haven, og Tivoli fik ingen glæde af de mange sportsfolk og tilskuere, som besøgte byen, selvom turistorganisationer og bystyre var enige om, at begivenheden havde været en succes. Der er taget initiativ til en videre dialog mellem parterne om, hvordan sådanne store begivenheder kan afvikles i fremtiden, så det bliver til gavn for os alle sammen.

Tivoli sluttede dog sommeren med et besøgstal højere end 2010. Med det efterfølgende rekordbesøg til Halloween og en stor besøgsfremgang til Jul i Tivoli endte 2011 med mere end en kvart million flere gæster end i 2010.

Årets overskrifter var at vende besøgstallet og skabe flere anledninger til besøg. Når Tivolis koncept hviler på fire lige vigtige ben, så veksler det fra år til år, hvilket ben, der har fået mest opmærksomhed: Forlystelserne, haven, kulturen eller restauranterne. I 2011 var det især de to sidstnævnte ben, som rummede nyhederne, men der var også aktiviteter, som var nyskabende på andre områder. Prissætningen blev vendt på hovedet og Tivoli gik ind på cruisemarkedet.

Ny prisstruktur

I 2011 valgte Tivoli at lave en ny prisstrategi for entré, Turpas og årskort.

En ny strategi skulle blandt andet gøre principperne for prisfastsættelsen mere enkle og tilgodese børnefamilierne. Det betød, at adgang til Haven blev gratis for børn under 8 år, og at Turpas gik fra at være to til et produkt. Ændringerne betød også, at alle børneårskort udgik. Udover en forenkling af priserne var det også et mål, at den nye prisstruktur ville blive opfattet mere positivt af gæsterne.

I Exitanalysen for Tivolis sommersæson fremgik det, at tilfredsheden faktisk var blevet højere med prisen på entré – det samme gjaldt den samlede prisoplevelse. Niveaueet for tilfredshed med Turpas var uændret fra 2010.

Cruise – et marked i vækst

Igennem flere år har Danmark set en nedgang i turismen, som har haft alvorlige konsekvenser i hele erhvervet. Det eneste lyspunkt har været vækst på krydstogtsmarkedet.

Flere og større skibe anløber København år for år, og Tivoli vil gerne have en større andel af de mange rejsende som gæster i Haven. Cruise-året i Tivoli begyndte med deltagelse i de store messer i Miami og Hamborg, som er hovedbegivenheder i branchen. Tivoli-Garden, Harlekin og Columbine lyste op på den danske stand i Miami og mange nyttige forbindelser blev knyttet.

Samarbejdet med de danske incoming-bureauer, som arrangerer aktiviteter i land for cruisegæsterne, er blevet styrket væsentligt. Det har medført den ønskede stigning i antallet af krydstogtskibsgæster, som besøger Tivoli, og der vil blive arbejdet videre i 2012 med denne målgruppe.

Danmarks evne til at tiltrække udenlandske turister har været alvorligt udfordret de senere år, og det har haft store konsekvenser for hele turismeindustrien – også for Tivoli. Danmark mister markedsandele til resten af verden, hvilket ikke mindst skyldes et meget højt prisniveau, der blandt andet er skabt af nogle rammebetingelser, der slet ikke er konkurrencedygtige for eksempel sammenlignet med vores nabolande.

I 2011 oplevede Tivoli - i lighed med hele København - en lille stigning i antallet af turister – især under Jul i Tivoli hvor turismeandel steg fra 12,9 til 15,5 %. Vi er fortsat langt fra tidligere tiders turismeantal, men noterer med tilfredshed, at vi begynder at se resultaterne af en dedikeret salgs- og marketingindsats i henholdsvis Sverige og Norge.

En turist vakte særlig opmærksomhed. Den russiske premierminister Vladimir Putin fik sig en fadøl i Færgekroen sammen med både statsministeren og Tivolis adm. direktør i forbindelse med sit besøg i Danmark i april. Putin huskede sine Tivoli-ture i 1980'erne.

Et spiseår

2011 var et spiseår: Fem nye spisesteder åbnede i Tivoli i sommersæsonen.

Tivoli driver selv Woodhouse, Nimb Bar 'n' Grill og Nimb Terrasse. Woodhouse ligger i det tidligere Valhalla Borgen/Valhal, som blev ombygget for ca 20 mio.kr. før sæsonstart. Stueetagen er en cafe og lounge, mens overetagen er burgerrestaurant. Tanken er, at Woodhouse ændrer sig i løbet af dagen fra at være et kaffested for familier til at være cocktailbar og gå-i-byen-sted for unge og voksne.

Divan 2 blev til Nimb Terrasse, en fransk bistro med gode mødefaciliteter, der drives sammen med Huset Nimb. Navnet viser på en gang tilhørsforholdet til Nimb og fortæller om stedets historie. Det var nemlig i Divan 2 at familien Nimb drev deres første Tivoli-restaurant, som derfor fik tilnavnet Nimbs Terrasse. Anmelderne tog godt i mod



Blåbærparfait fra Nimb Brasserie

bistroen, som fik mange stjerner og karakteristikken 'knivskarp' for sit køkken.

I selve Nimb-bygningen, i stueetagen mod gaden åbnede Nimb Bar 'n' Grill. Restauranten serverer gode enkle retter fra grillen, det være sig bøffer eller skaldyr, og holder åbent 'efter teatertid', som et af ganske få steder i København.

Nu, hvor det handler om Nimb, er det også værd at nævne, at Nimb Hotel blev udvidet med et ekstra værelse, så der nu er 14 smukke suiter. Hotellet er stort set altid fuldt booket og nyder stadig stor, international opmærksomhed. Gæsterne værdsætter den unikke indretning, de charmerende omgivelser og det høje niveau af service. Personalet på Nimb roses for at være både formfuldendte og særdeles lydhøre over for gæsternes ønsker og behov.

Det gule hus i Smøgen/Bernstorffsgade blev lejet ud til Bull Burger, som allerede var et kendt brand med succes i Odense. Bull Diner, som restauranten hedder, er åben hele året, idet der både er indgang fra Tivoli og fra gaden.

I den historiske Divan 1, som senest har heddet Cafe Ketchup Tivoli, åbnede Anders Aagaard den femte restaurant i sit voksende restaurantimperium, Madklubben Tivoli. Dansk køkken og en uhøjtidelig stemning var populært blandt Tivolis gæster, der flittigt har besøgt Madklubben gennem året.

En enkelt restaurant lukkede i årets løb, nemlig The Paul, den ene af Tivolis michelinstjernerestauranter. Kokken Paul Cunningham valgte, at det var tid til nye udfordringer efter at have tegnet restauranten i Tivoli siden 2003. Nye restauratører i de smukke lokaler bliver Brødrene Price med James og Adam Price i spidsen for et dansk køkken.

På en af 2011s allersidste dage blev det fastslået, at Tivoli overtager Balkonen, som ligger i Nimb-bygningen. Lokalerne ligger i forlængelse af Nimb Brasserie med udsigt til Plænen, og vil fremover indgå i Huset Nimbs portefølje af kvalitetsrestauranter.



Woodhouse



Mødelokale i Nimb Terrasse

Grønnere end nogensinde

Ved sommersæsonens begyndelse i april blev Tivolis gæster mødt af en have, hvor grus var blevet til græs.

Tivolis gartnere har et alsidigt arbejde, der ikke kun handler om at plante og luge. Gartnerne har ansvaret for udsmykningen af Halloween i Tivoli med græskar og flotte arrangementer af halm, neg og fugleskræmsler. Det er også gartnerne, der pynter Tivolis juletræer og guirlander og planter de store krukker til med årstidens planter og grønt.

I 2011 kom endnu en opgave til, nemlig vedligeholdelsen af Tivolis græsplæner. Efter flere testperioder de forrige år, gik Tivoli linen ud og lagde græs på Plænen, ved Pantomimeteatret og andre steder. Græsset pynter rent visuelt og giver en smukkere Tivoli-oplevelse, og det egner sig bedre end grus til at lege og slappe af på.

Mere for børn

Gratis entré og græsplæner til picnic var ikke de eneste tilbud til børnefamilierne. Rasmus Klump holdt Søndagssjov for de mindste, og i påsken vrimlede Tivoli med påskelam og kyllinger.

Det gode samarbejde med Egmont om Rasmus Klumps Verden fortsatte med en ny aktivitet, Søndagssjov med Rasmus Klump. Ole Kibsgaard med band spiller børnesange på Plænen, hvor Rasmus Klump, Columbine, Pjerrot og Harlekin hjælper børnene med at lege sanglege. Også Pantomimeteatret fik besøg af Rasmus Klump i en helt ny forestilling, hvor den nysgerrige bjørn får præsenteret hele pantomimetraditionen og teatret. Han når også at bage pandekager, inden turen går tilbage til legepladsen. Begge aktiviteter er rettet mod de helt små børn, som tog godt i mod dem.

Da påsken lå i Tivoli-sæsonen, var der arrangeret en særlig 'Påske i Tivoli' minifestival, med boder og dekorationer ved Hovedindgangen og en ny parade gennem Haven. Pjerrot, Harlekin og Columbine førte an, og Påskeharen, Rasmus Klump og en hel masse lam fulgte efter med sang og musik.

De nye tiltag understøtter strategien om at skabe anledninger til besøg, der motiverer Tivolis gæster til at komme oftere, købe årskort etc.



Påskeparaden

Bredere musikprogram

Musik og Tivoli hænger uløseligt sammen, og musikken skal selvfølgelig også følge med tiden samtidig med, at vi holder fast i traditionerne.

Sommersæsonen igennem blev der eksperimenteret på Tivolis musiktribuner og scener. Kletzmer og balkanmusik afløste country og etno-punk, når en serie bands lagde vejen forbi Tivoli. Katrine Ring var klassisk DJ på Plænen og om fredagen blev der mixet techno på Pantomimeteatret. Medlemmer af Tivolis Big Band dannede Tivoli Stompers, som underholdt til fods rundt i Haven. Men selvfølgelig optrådte hele bigbandet også, ikke mindst til de populære Swingtime-koncerter med solister lørdag aften. Også Tivoli Timen vendte tilbage med populære solister som for eksempel Dario Campeotto, og et dansk repertoire.

De mange nye musikgenrer betød ændrede spilletider for Tivolis to faste orkestre, Promenadeorkestret og Tivolis Big Band, som måtte vige pladsen på tribunerne en del af tiden, for at det hele kunne gå op i en højere enhed. Det skabte en del forvirring blandt gæsterne, og naturligvis især hos de dedikerede fans, som igennem mange år har vænnet sig til faste spilletider. Læren af forløbet er, at de nye genrer klæder Haven og glæder gæsterne, men at Tivoli skal gøre sig mere umage med at fortælle om programmet, så det er tydeligt, hvad man kan opleve og hvornår.



Tivoli Stompers

Underholdning i Haven

Tivoli tilbyder cirka 2.700 arrangementer med kultur og underholdning gennem de tre sæsoner.

Når man lægger Tivoli-Gardens parader og koncerter sammen med pantomimer, fyrværkerier, mærkedage som Hundens Dag, klassiske koncerter og alt, hvad der ellers findes på Tivolis program, kommer man langt over 2.000 begivenheder. Det er unikt for en forlystelseshave at have så omfattende et program, der dækker alle genrer, de fleste kunstarter og et bredt udsnit af gæsternes smag. De mange mærkedage kunne ikke afholdes uden Tivolis gode samarbejdspartnere, som leverer både ideer og entusiasme og ikke mindst optrædende til for eksempel Musikskolernes Dage, Danseskolernes Dag og Grønland i Tivoli.

Minifestivaler som Tyrkiet i Tivoli og Fiskefestival er også med til at skabe anledninger til besøg. Fra Småland kom Pippi på besøg, og Tivolis fyrværker leverede tre festfyrværkerier til musik i anledning af Tivolis fødselsdag i august.



Danseskolernes Dag

De kære traditioner

Tivoli skal være ny og gammel på samme tid. Traditioner skal bevares, men de skal ikke gå i frø.

Både Pantomimeteatret og Tivoli-Garden er så gamle som Tivoli selv, men er dog spillevende alligevel. Det kan de være, fordi der hele tiden arbejdes med at udvikle områderne både kunstnerisk og ledelsesmæssigt.

Pantomimeteatret har været særdeles udfarende i 2011 med deltagelse i forestillinger på Plænen og i den nye påskeparade. Foruden den nye familieforestilling med Rasmus Klump kom også 'Love in Tivoli' til, en collage af scener fra flere forestillinger med en forklarende, engelsk speak.

Steen Koerner fuldførte sin række af hip-hop-pantomimer med streetkrimikomedien Kassander ♥ \$ (Kassander elsker penge), hvor en fræk tyv stjæler Kassanders guld, så han er nødt til at få Harlekins hjælp til at fange tyven. Forestillingen fik både gode anmeldelser og et stort publikum. Den blev i øvrigt taget op igen under Halloween i Tivoli og spillede i alt 58 gange i 2011.

Også Tivoli-Garden tog udfordringen op og deltog i Påskeparaden. I forbindelse med det russiske tema til jul indøvede det otte mand store Nisseband et helt nyt, russisk inspireret repertoire. Ved sommersæsonens slutning afgik ikke mindre end otte Tivoli-gardere, som overgav deres hverv og instrumenter til yngre kræfter.



Kassander ♥ \$, Kassander elsker penge



Sommer på Plænen med græs

Fyldte sale

Glassalen og Koncertsalen har tilsammen knap 2.600 sæder. Jo flere koncerter og forestillinger, des bedre for livet i Haven og for Tivolis restauranter.

I kulturbranchen har Tivoli både rollen som udlejer og som producent. De to store sale bruges til en lang række arrangementer, som er formidlet af eksterne selskaber. Det gælder for eksempel Mamma Mia, som vistes i Koncertsalen nogle måneder ind i 2011 lige som også Ørkenens Sønner og Crazy Christmas Cabaret er udlejninger. Andre gange tager Tivoli initiativet og producerer selv koncerter og forestillinger. I 2011 for eksempel Glassalen Live, More Jacks og Tivoli Festival.

Med Glassalen Live kom der fokus på de stilige rammer i en serie arrangementer med danske stand-up-performere og musikalske oplevelser, der kom helt tæt på publikum. Nogle af de tilbagevendende navne fra Fredagsrock gennem tiden flyttede ind i Glassalen, hvor lytteoplevelsen er i fokus. Dermed fik Fredagsrock plads til nyere navne, der gav programmet mere kant, uden at gæsterne skulle undvære for eksempel Lis Sørensen, Outlandish eller Big Fat Snake.

Midt i mellem koncert og teater ligger More Jacks. Keld Heick, Jesper Lohmann, Jesper Asholt og Stig Rossen er næsten blevet synonyme med hitkvartetten Four Jacks. I en let og elegant blanding af fortælling og sange lykkedes det igen både at tegne portrætter af fire mennesker og kunstnere og at aflevere nogle af deres mange hits med charme og musikalitet. 19.000 nåede at opleve showet, før More Jacks drog på turné, hvor yderligere tusinder fik fornøjelsen.

Både Koncertsalen og Glassalen kommer i brug til Alle Tiders Musicals. I samproduktion med Jesper Winge Leisners The One and Only Company viser Tivoli i alt tre musicals: Elsk Mig i Nat X-mas under Jul i Tivoli 2011, Grease i marts 2012 og endelig Den Eneste Ene i maj 2012. Opgavefordelingen i samarbejdet er, at The One and Only Company har det kunstneriske ansvar, og har sammensat en spændende rollebesætning og et kreativt hold til hver forestilling. Tivoli har ansvaret for scenerne og står for billetsalg og publikumshåndtering. I fællesskab er hensigten at skabe dynamiske og sprællevende musicalopsætninger, der også appellerer til et yngre publikum.

Tivoli Festival

Den klassiske musik fik et kunstnerisk løft, men dykkede lidt publikumsmæssigt.

Tivolis klassiske koncerter præsenteredes i 2011 under den fælles betegnelse Tivoli Festival, mens Con Amore betegnede de mange koncerter med Danmarks dygtigste amatørensemble, herunder vores egen Tivoli-Garde. I alt 13 koncerter, der gav de dedikerede amatørmusikere mulighed for at spille i en af Danmarks bedste koncertsale. Selve Tivoli Festival-sæsonen bød på 47 koncerter med internationale solister og unge talenter. Det høje kunstneriske niveau – ikke mindst hos Tivolis Symfoniorkester – afspejlede sig flot i antallet af anmelderstjerner og en generelt øget interesse fra anmelderstaben.

Et af sæsonens højdepunkter var koncerten med den amerikanske stjerne tenor Lawrence Brownlee. Koncerten var hans første på dansk jord – og både publikum og anmeldere ved den velbesøgte koncert blev taget med storm!

Et andet af sæsonens højdepunkter var koncerten med den fransk-italienske tenor Roberto Alagna, der i mere end 20 år har været et ikon i operaverdenen. Trods god omtale i medierne var der mange dyre koncertbilletter tilovers – men de, der kom, fik en oplevelse for livet, og Alagna høstede seks stjerner i både Berlingske og JP.

Ved en intens koncert med mezzosopranen Elina Garanca som solist blev Dronning Ingrid's Hæderslegat uddelt for fjerde gang. Dronning Margrethe, Prinsesse Benedikte og Dronning Anne Marie overværede koncerten og overrakte legaterne på 250.000 kroner hver til danseren Ghraí DeVore fra Alvin Ailey American Dance Theater og dirigenten Thomas Søndergård, som er chefdirigent for Det Norske Radiosymfoniorkester.

Den klassiske musik har gennem nogle år haft et vigende publikum. Ikke desto mindre er musikken en del af Tivolis DNA, og der bruges mange økonomiske og kreative ressourcer hvert år på at sammensætte et program, der både er kunstnerisk ambitiøst og kan tiltrække det største mulige publikum. Vi glæder os over, at dette fortsat lykkes.



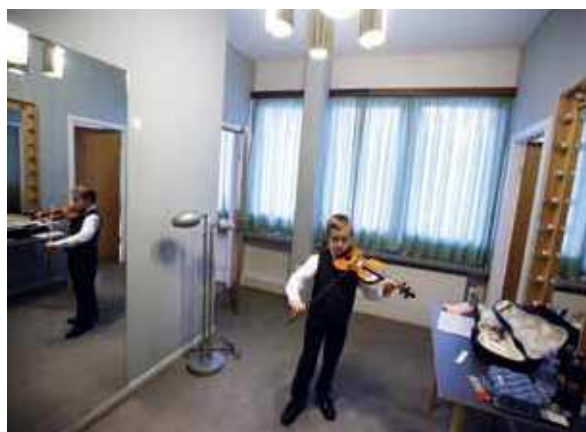
Rossen, Asholt, Heick og Lohmann i More Jacks



Dronning Anne Marie, Prinsesse Benedikte og HM Dronning Margrethe flankerer Ghrai DeVore og Thomas Søndergård



Roberto Alagna



Berlingske Tidendes Musikkonkurrence

Fredagsrocken blomstrer

Fredagsrocken præsenterede flere navne og fik større publikum.

Fredagsrock bød sommeren igennem på 29 danske og internationale navne. I forlængelse af Tivolis nye strategi for musikken, dominerede unge navne som Lucy Love, Fallulah, Vinnie Who, The Rumour Said Fire og Kellermensch programmet. Alle er de navne, som i øjeblikket er med til at sætte dagsordenen i dansk musik, og som ikke kun høster stor anerkendelse herhjemme, men også uden for landets grænser. Traditionen tro bød programmet på store, etablerede navne som Roxette, Aqua, Nik & Jay og L.O.C. Men også mere unikke koncertoplevelser med Sort Sol, Den Gale Pose og Suspekt, der alle blev gendannet for en kort bemærkning og lagde vejen forbi Plænen. Under betegnelsen Fredagsspot fik flere af kunstnerne mulighed for at vælge et opvarmningsnavn blandt de unge i branchen, som på den måde fik chancen for at prøve talentet af på en større scene. Sammenlagt opnåede Fredagsrock en gæstefrem-

gang på 12 % i forhold til året før.

I august gennemførte Tivoli endnu et musikalsk eksperiment. Der er visse kunstnere, som Tivoli gerne vil præsentere, men som kræver en anden økonomi end Fredagsrock tillader. Spørgsmålet er derfor: Kan det lade sig gøre at arrangere koncerter i Tivoli i samme liga som de store messecentre og stadioner i Danmark? Rapperen Kanye Wests koncert blev afholdt på Plænen og havde kun adgang for koncertgæster til en billetpris á 500 kr. Tivoli var åbent på almindelig vis frem til kl. 17 og herefter var der kun adgang for koncertgæster.

Eksperimentet affødte mange holdninger og en del debat, især vedrørende det rimelige i, at man som årskortholder ikke kunne bruge sit kort denne aften. Der er også spørgsmålet om lyden, idet Tivoli ikke må spille lige så højt som man for eksempel må til koncerter på Rådhuspladsen. Mere end 10.000 gæster havde dog en dejlig aften. På trods af regnen lagde den amerikanske stjerne al sin energi i koncerten, og Plænen kan bestemt bære den slags koncerter, om end der skal arbejdes videre med konceptet, så Haven kan holde åbent også for andre end koncertgæsterne.



Kanye West



Tivoli-Garden gæsteoptræder i Chris Minh Dokys koncert



Sort Sol



Lucy Love



Aqua

Stærk efterårssæson

Besøgsrekord med 301.000 gæster til Tivolis efterårssæson.

Halloween i Tivoli åbnede for sjette gang i skolernes efterårsferie, og endnu en gang lykkedes det at betage Tivolis gæster med flotte dekorationer og spændende aktiviteter. Det forløb fra amatørgartnerne i konkurrencen om Danmarks største græskar, at 2011 var et dårligt græskar-år, men Tivoli kunne dog fremvise seks giganter i konkurrencen foran Nimb og ca. 15.000 store og små græskar, som dekorerede hele Tivoli.

På forlystelsesfronten mødtes gæsterne af en nyskabelse i Minen. Her er nu kommet diamant-detektorer i bådene, som skal bruges til at ramme de lysende diamanter, som er opsat i forlystelsen, der dermed blev interaktiv. Gæsterne konkurrerer om, hvem der rammer flest diamanter og dermed får flest point.

Fornyerelser er nødvendige på det foranderlige marked for forlystelser. Det var Tivolis stifter Georg Carstensen, der sagde, at Tivoli aldrig bliver færdigt. Med det mente han, at der hele tiden skal skabes nyheder, for at publikum bevarer inte-

ressen for et sted som Tivoli. Det er dog stadig den næsten 100 år gamle trærukschebane, som har flest gæsteture på et år. I 2011 blev det til 1,3 mio. ture i alt, mens Dæmonen fra 2004 havde 0,8 mio. ture.

Tivolis nyeste forlystelse, Vertigo, fra 2009 har gennem året været ramt af flere langvarige delvise driftsstop på grund af mangel på reservedele. Man valgte at tage dele fra det ene fly for at holde det andet i drift, så gæsterne ikke helt skulle undvære Tivolis vildeste forlystelse. I øvrigt er den såkaldte oppetid, den tid forlystelsen er i drift, blevet forbedret i 2011 og ligger nu på 98,4 %. Tivolis kvalitetsmål er en modsvarende 'nedetid' pga. teknisk stop på max. 2 %, hvilket er nået.

Underholdningen på Plænen og i Haven i efterårssæsonen bliver hele tiden udvidet. I 2011 havde Susanne Breuning skrevet og instrueret en musical, hvor Tivolis hekse fortryller Pjerrot og Columbine, som heldigvis bliver reddet af Harlekin, så alt kan slutte i fryd og gammen. Halloweenparaden og heksenes cirkusforestilling fik premiere. I Glassalen var Eventyrteatret igen på besøg, denne gang med forestillingen 'Herkules', og i Koncertsalen spillede Mastodonterne 'Pippi'.





Tivoli-fakta 2011

SÆSONER:

Sommersæson	14. april – 25. september
Halloween i Tivoli	14. – 23. oktober
Jul i Tivoli	11. november – 30. december

ANTAL ÅBNINGSDAGE:

Sommer:	161 dage (inkl. 2 lysfester og Voicedagen 26/9)
Halloween:	12 dage (inkl. 2 lysfester)
Jul:	51 dage (inkl. 2 lysfester)

BESØGSTAL:

Sommer:	2.773.000
Halloween:	301.000
Jul:	889.000
I alt	3.963.000

ANTAL FORESTILLINGER:

Pantomimeteatret	329
Promenadepavillonen	193
Plænen	103
Harmonipavillonen	113
Koncertsalen	77
Tivoli-Garden	226
Fyrværkerier	10
Tivoli Illuminationer	338
Egenproduktion, Glassalen, Koncertsalen	98
Øvrige (mærkedage, halloweenparader mm)	206
Kulturelle udlejninger i Glassalen og Koncertsalen	257
Rasmus Klump i Haven	764
Arrangementer i alt	2.715

MEST POPULÆRE FORLYSTELSE:

Rutschebanen:	1,3 mio. gæsteture
---------------	--------------------

SOLGTE ÅRSKORT:

258.000

1 arrangement er defineret som 1 set eller 1 dagsbegivenhed. Dog er en klassisk koncert/ en teaterforestilling talt som 1 arrangement selv om der er pause i koncerten. Rasmus Klumps ture i Haven er talt pr. gang en ny runde begynder

Jul a la Rusland

Efter 17 år med mekaniske nisser i et stort telt på Plænen, var det tid til fornyelse af Jul i Tivoli. Temaet blev Rusland.

Tivoli har altid leget med det eksotiske, helt siden Carstensens dage. Asiatisk og arabisk arkitektur kan stadig ses i Tivoli, men med det nye juletema skal vi knap så langt mod øst. Flagskibet i den russiske by på Plænen var Vasilij-katedralen, som står på Den røde Plads i Moskva. Mellem løgkuplerne på taget stod Danmarks højeste kunstige juletræ, pyntet med røde og blå lys. Rundt om katedralen var små huse, dekoreret i den samme russiske fantasistil. Husene rummede butikker, hvis indhold var forsøgt tilpasset til det russiske tema. Man kunne derfor købe borstj og bøf stroganoff og fra Sankt Petersborg kom en bod fuld af babushka-dukke og små Fabergéæg. Hele Danmark kunne besigtige Tivolis russiske by hver morgen og aften når TV2 sendte direkte fra studiet i Tivoli.

I Julemandens kane på plænescenen sad nu Fader Frost i flotte, blå, pelsbesatte gevandter og udfyldte præcis den sammen funktion som sin rødklædte kollega julemanden, nemlig at sludre med børnene og smile til fotografen.

Resten af Tivoli blev udsmykket med traditionel og overdådig julepynt. Foran Nimb svømmede fire svaner af lys og krystaller på en sø af spejle, og foran Pantomimeteatret hyggede fem levende rensdyr sig.

Mellem jul og nytår tiltrak fem store fyrværkerier mange begejstrede gæster. Tivolis fyrværker satte i år fokus på traditionelle fyrværkerielementer som sole, romerlys og farfallas, men publikum blev på ingen måde snydt for de høje bomber, der sprang ud som blomster på himmelen.

I Glassalen spillede Eventyrteatret og Crazy Christmas Cabaret igen med fyldte sale, og Koncertsalen var rammen om Elsk Mig i Nat X-mas, hvor blandt andre Shirley, Jimmy Jørgensen og Annette Heick afleverede nogle af 1980ernes største hits.



Titanic – The Exhibition

Titanic-skæbner

Spansk udstilling om verdens mest berømte skibsforslis fik succes i H.C. Andersen Slottet.

Årets sidste åbningsdag i Tivoli var også sidste chance for at se den store udstilling 'Titanic – The Exhibition'. Udstillingen fokuserede på de menneskeskæbner, som var om bord på det såkaldt synkefri skib ved at kombinere originale genstande med fotos og modeller. I en særlig sektion blev historien om de danske passagerer fortalt. Gennem efterlysning i medierne var mange nye genstande dukket op, som blev vurderet af en svensk Titanic-samler og ekspert i forbindelse med et særligt arrangement.

Udstillingen var åben fra 10. april – 30. december og havde 87.575 besøgende.



Elsk Mig i Nat X-mas



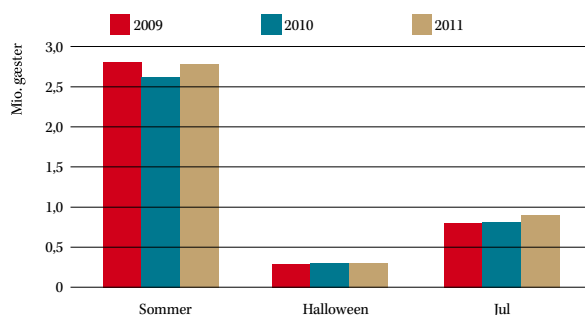
Regnskabsberetning

Sommersæsonen 2011 blev besøgt af 2.773.000 gæster mod 2.611.000 gæster i sommersæsonen 2010, svarende til en stigning på 6%.

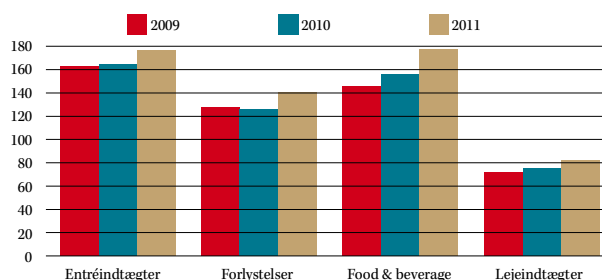
Under Halloween blev besøgstallet 301.000 mod 294.000 i 2010, svarende til en stigning på 2%.

Besøgstallet under Jul i Tivoli blev 889.000, mod 791.000 i 2010, svarende til en stigning på 12%.

Det samlede besøgstal for 2011 blev 3.963.000 mod 3.696.000 gæster i 2010, svarende til en stigning på 7%.



Nettoomsætningen for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011 udgør 645,2 mio.kr. mod 580,5 mio.kr. for den tilsvarende periode 2010.



Omkostninger før af- og nedskrivninger udgør 564,9 mio.kr. mod 538,5 mio.kr. for 2010.

Resultat før af- og nedskrivninger udgør 109 mio.kr. mod 83,7 mio.kr. for 2010. Det svarer til en resultatfremgang på 30 %.

De finansielle poster realiseres netto med -7,3 mio.kr. mod -8,3 mio.kr. i samme periode 2010.

Resultat før skat er 33,5 mio.kr. mod 9,2 mio.kr. i samme periode 2010. Resultat efter skat for 2011 er 24,5 mio.kr. mod 6,0 mio.kr. året før. Resultatet ligger på niveau med de senest udmeldte resultatforventninger, som angav et resultat før skat på mellem 30 og 35 mio.kr.

Årets investeringer i materielle anlægsaktiver udgør 72,5 mio.kr. Den største enkeltstående investering er renovering af Woodhouse, det gamle Valhal. Derudover er der investeret i en række større og mindre projekter, hvis sigte fortsat er at tilføre nye tilbud til Havens gæster samt at løfte den generelle kvalitet.

Selskabets aktiver udgør 956,8 mio.kr. pr. 31. december 2011 mod 942,1 mio.kr. pr. 31. december 2010. Stigningen skyldes primært større tilgodehavender. Egenkapitalens andel af balancesummen (soliditetsgrad) udgør 63%, hvilket er på niveau med året før.

Bestyrelsen foreslår, at der udloddes et udbytte for regnskabsåret på 25% af årets resultat efter skat, svarende til 6,1 mio.kr. eller 10,7% af den nominelle aktiekapital, mod et udbytte i 2010 på 1,5 mio.kr. eller 2,6% af den nominelle aktiekapital. Den resterende del af overskuddet tilgår Selskabets frie reserver.



Jeg husker året fordi:

”...Woodhouse åbnede. To teams i ét hus var en udfordring som vi løste flot.”

Nanna Cathrine Petersen, driftsleder cafeerne



Hundens Dag



Planer for Tivolis fremtid

De to store projekter, som Tivoli har præsenteret, nemlig kasino i H.C. Andersen Slottet og Tivoli Kanten langs Bernstorffsgade, har endnu ikke en endelig dato for påbegyndelsen. Den globale finanskrisen maner til forsigtighed, og Tivoli er i færd med en endnu dybere analyse af planernes detaljer, som skal færdiggøres før end, projekterne kan komme videre til næste fase.

Med liberaliseringen af online spil og kasinoer i Danmark, er det blevet interessant at undersøge forretningsmulighederne på dette område, også for Tivoli, der allerede driver flere spillehaller i forlystelseshaven.

Driften af Tivoli udfordres i disse år af flere store anlægsprojekter. Dansk Industris domicil, metrobyggeriet på Rådhuspladsen og afspærringen af Bernstorffsgade, hvor der lægges nye fjernvarmerør, bliver snart fulgt af omlægning af Vesterbrogade og nybyggeri på Scala-grunden. Tivoli vil naturligvis arbejde på at gøre adgangen til Haven let for gæsterne og at minimere eventuelle gener mest muligt.

Tivoli forfølger fortsat strategien om at skabe anledninger til besøg gennem et alsidigt og attraktivt kulturelt program. Glassalens og Koncertsalens kapacitet skal udnyttes maksimalt gennem egenproduktioner og udlejninger, og på Havens friluftsscener skal der fortsat være aktiviteter, der kan underholde og aktivere Tivolis gæster. 2012 kommer således blandt andet til at byde på både velkendte og nye musikgenrer i Haven, et gensyn med Alvin Ailey American Dance Theater og premieren på en helt ny familieforestilling, juleklassikeren Nøddeknækkeren med scenografi af Dronning Margrethe II og koreografi af Tivolis balletchef Peter Bo Bendixen.

Forventninger til 2012

Vejret og andre udefra kommende begivenheder kan have en stor indflydelse på Tivolis forretning og dermed udvikling i årets resultat. For 2012 forventes en fremgang i om sætningen til ca. 700 mio.kr. mod 673,9 mio.kr. i 2011, bl.a. som følge af øget markedsføring i Norge og Sverige. Det forventes, at Selskabet vil opnå et overskud før skat på niveau med 2011.





Tivolis samfundsansvar

Synlighed til grønne aktiviteter

Tivolis grønne initiativer fik international opmærksomhed, da tv-stationen CNN portrætterede København i serien Future Cities.

Tivolis arbejde med miljø og klima strækker sig over mange år. Fra systematisk miljøledelse blev indført i 1996, over ISO-certificeringen fra 1999 – 2005 til den vifte af aktiviteter som i dag er integreret i det daglige arbejde.

Tivolis køb af vindmølestrøm var noget CNNs researchere havde bemærket, og derfor stod tv-værten Richard Quest i Tivoli en majdag med en stor candyfloss og fortalte om den gamle have med den grønne profil. I årets løb har blandt andre tyske, portugisiske, indiske, kinesiske og russiske medier besøgt Tivoli, men få kommer så bredt ud som CNN.

De grønne tiltag bliver nu også kommunikeret mere direkte til Tivolis gæster. Årets nye produktion af genbrugsbægre bærer for eksempel et grønt budskab om, hvor meget affald vi undgår ved at anvende genbrugssystemet.

En enkelt aktivitet måtte udgå i 2011. Linie 8 har kørt på biodiesel siden 2009, men er nu gået tilbage til konventionel diesel, indtil der findes et driftssikkert alternativ.



Bronze til Tivoli

Gennem vedvarende fokus på tværs i organisationen er Tivoli rykket frem på en tredjeplads over Danmarks bedste store arbejdspladser på Great Place To Work Institute Danmarks liste. Det er et spring på hele fem pladser.

Cirka 1.200 medarbejdere har svaret på et spørgeskema om medarbejdertilfredshed. Det er næste alle de medarbejdere, der har kontrakt med Tivoli (fraregnet nogle løst tilknyttede afløsere). Blandt medarbejderne er håndværkere, kunstnerisk personale, administration, ufraglærte og sæsonansatte, så det er mange forskellige parametre, der afgør medarbejdertilfredsheden. Det er et fælles træk i alle medarbejdergrupper, at de er stolte over deres arbejdsplads. Udsagnet "Alt taget i betragtning er Tivoli i godt sted at arbejde" bekræftes af hele 95 % af de adspurgte. Men nogle grupper vægter det sociale fællesskab, for eksempel de sæsonansatte. Andre lægger vægt på indflydelse på eget arbejde, andre igen på god kommunikation eller på at føle, at de gør en forskel på arbejdspladsen. Derfor arbejdes der med forbedringer på mange forskellige områder for at opnå de gode resultater. I de fire år, Tivoli har deltaget i undersøgelsen, er der arbejdet med uddannelse, fysiske rammer og kommunikation, hvilket nu har resulteret i en tredjeplads.

Tivoli modtog i øvrigt international anerkendelse i forbindelse med European Business Awards. 15.000 europæiske virksomheder deltog i konkurrencens forskellige kategorier, hvor Tivoli blev blandt de ti bedste på området 'Customer Focus' og derved blev modtagere af den eftertragtede Ruban d'Honneur-pris. Endnu en indikation af at tilfredse medarbejdere skaber gode resultater.

Gennem mange år har Tivoli haft fokus på efteruddannelse som en forudsætning for en høj standard inden for service. Der gives offentligt tilskud til meget efteruddannelse, og Tivoli har via en samarbejdspartner på uddannelsesområdet fået del i disse tilskud. Desværre er der også givet tilskud til aktiviteter, som faktisk ikke var tilskudsberettigede, hvilket kom frem i en rapport fra Undervisningsministeriet i begyndelsen af 2011. Tivoli blev desværre først gjort opmærksom på denne konklusion, da medierne tog emnet 'svindel med tilskud' op og brugte Tivoli som et eksempel. Dengang som nu svarer Tivoli, at svindel kræver forsæt og det har der ikke været her. Tivoli er blevet forkert rådgivet og har naturligvis betalt alle uberettigede tilskud tilbage.



Tivolis CSR-politik

Tivoli vedkender sig sin position i det danske samfund som ledende kulturinstitution og udbyder af underholdning og rekreative aktiviteter. Navnet – brandet – forpligter, og Tivoli ønsker på enhver måde at udvise en ansvarlig adfærd og bidrage til samfundet. Det gælder over for Tivolis gæster og medarbejdere, i forhold til miljøet og til kulturarven.

Tivolis CSR-politik er tredelt og forholder sig til: Gæster – Medarbejdere – Omverden.

Gæster

Gæsteservice

Tivoli ønsker at udvise en hensynsfuld og respektfuld adfærd over for gæster.

Det er ikke en tilfældighed, at Tivoli kalder sine kunder for gæster; det pålægger nemlig et ansvar hos hver enkelt for godt værtskab. Dette indebærer at møde alle gæster med respekt og uden fordomme, og dermed skabe de bedste rammer for den gode oplevelse.

Sikkerhed og tryghed er vigtige forudsætninger for en god oplevelse. Sikkerheden i forlystelserne kontrolleres både af faglærte medarbejdere og eksterne konsulenter. Tivoli har egen beredskabsafdeling og sygeplejerske med adgang til hjertestarter. Tivolis medarbejdere bliver uddannet i fysisk og psykisk førstehjælp.

En tryk atmosfære skal være en del af enhver Tivoli-oplevelse.

Sundhed og helse

Tivoli ønsker at give gæsterne mulighed for at træffe sunde valg under Tivoli-besøget og har derfor såvel økologiske produkter som fedtreducerede måltider i produktporteføljen.

Tilgængelighed

Tivoli ønsker at skabe den bedst mulige oplevelse for gæster med funktionsnedsættelse.

Hensynet til bevarelsen af Tivolis kulturarv – den ældre bygningsmasse, topografien og belægningerne – skaber udfordringer på området. Disse søges imødekommet med opførelsen af lifte, ramper etc. I projekteringen af nye bygninger og forlystelser forsøges det så vidt muligt at integrere god tilgængelighed fra begyndelsen.

Tivoli har tilsluttet sig ordningen godadgang.dk. Ligeledes har Tivoli indført en ledsageordning, så handicappede gæster kan medbringe en egen hjælper.

Medarbejdere

Arbejdsmiljø

Tivoli ønsker et sundt psykisk og fysisk arbejdsmiljø. Sikkerheden for gæster og medarbejdere har højeste prioritet.

De geografiske rammer og bygningsmassens alder er store udfordringer i forhold til det fysiske arbejdsmiljø, og Tivoli sætter fokus på løbende forbedringer både fra virksomhedens og hver enkelt medarbejders side.

Der følges løbende op på området i Arbejdsmiljøorganisationen, SU og gennem den årlige medarbejdertilfredshedsundersøgelse.

Mangfoldighed

Tivoli ønsker at være en rummelig arbejdsplads uden diskrimination.

Medarbejdersammensætningen i Tivoli skal afspejle samfundet og Tivolis gæster. Tivoli tilstræber diversitet, men anser i øvrigt hverken køn, tro, alder, etnisk baggrund eller seksualitet for at være udvælgelseskriterier i forbindelse med rekruttering.

Medarbejdersammensætningen i Tivoli skal afspejle befolkningens sammensætning i samfundet generelt, da Tivolis gæster kommer fra alle dele af samfundet. Tivoli tilstræber diversitet på den måde, at kønsfordelingen og aldersfordelingen ikke skal have markant slagside, og vi ansætter gerne medarbejdere med en anden etnisk baggrund end dansk. Tivoli vil dog altid vælge de mest kvalificerede medarbejdere og aldrig rekruttere specifikt på baggrund af køn, tro, alder, etnisk baggrund eller seksualitet.

Tivoli tilstræber at skabe fleksible arbejdsforhold og tilpasse arbejdsomfang og -situation til hver enkelt medarbejder.

Sundhed og helse

Tivoli ønsker at fremme sundheden blandt sine medarbejdere, men anerkender samtidig den enkelte medarbejders ret til at vælge sin egen livsstil. Tivoli administrerer diverse tilbud til medarbejderne af forebyggende og helbredende karakter.

Omverden

Naboskab

Tivoli ønsker at udvise en hensynsfuld og respektfuld adfærd over for sine naboer.

Tivoli var oprindeligt placeret i landlige omgivelser uden for København, men ligger i dag placeret midt i byen. Tivoli tilstræber at optræde ansvarligt i forhold til sine naboer, det være sig med hensyn til trafik, støj, renholdelse eller andre områder, der påvirker Tivolis naboer og andre, der færdes i Tivolis nærområde.

Kulturhistorisk bevidsthed

Tivoli ønsker at bevare sin position som Danmarks mest besøgte turistattraktion, som mødested for danskere i alle aldre og som nationalklenodie. Tivolis koncept og dets opretholdelse hviler på en balance mellem tradition og fornyelse. Det er hensigten at bevare og værne om Tivolis historie og kulturarv ved at vedligeholde den unikke del af den ældre bygningsmasse, bevare de parklignende omgivelser og holde fast i de traditioner, der er et særkende for Tivoli.

Miljø

Tivoli ønsker at begrænse sin negative miljøpåvirkning mest muligt og bidrage positivt, hvor det kan lade sig gøre. Der

arbejdes systematisk med miljøledelse i hele Tivoli og gennem miljø- og klimapartnerskaber afsøges løbende muligheder for forbedringer på områder som energi, trafik, affald og kemikalier. I CSR-rapporten vises udviklingen på nøgleområderne.

Velgørenhed

Tivoli ønsker at skabe bedre vilkår for menneskers tryghed og udfoldelsesmuligheder. De formål, som Tivoli vælger at støtte, vedrører udsatte børn og deres familier; det være sig på grund af sygdom, økonomiske omstændigheder eller andre vanskelige omstændigheder.

Leverandørforhold

Tivoli ønsker at tilskynde sine leverandører til ansvarlig adfærd. Ved valg af leverandør vil pris, service, kvalitet, leveringstid og leveringssikkerhed blive taget i betragtning sammen med:

- Leverandørens miljøpolitik i forbindelse med produktion og bortskaffelse
- Leverandørens arbejdsmiljøpolitik
- Leverandørens politik omhandlende etiske spørgsmål i forbindelse med børnearbejde, mindsteløn, socialt engagement i samfundet, menneskerettigheder osv.

Ovennævnte punkter vedrører først og fremmest leverandørens aktiviteter, men kan forlænges til også at inkludere underleverandørers aktiviteter.

Der henvises i øvrigt til Tivolis indkøbspolitik, herunder separat Code of Conduct

Korruption

Tivolis ledelse tager afstand fra korruption og bestikkelse. For at undgå mistanke om korruption, er der nedfældet en gavepolitik, ligesom der i Tivolis indkøbspolitik er fastlagt regler for samhandel med personer, der står en nær, for eksempel familie eller venner.

Om Tivolis CSR-rapport

Tivoli aflagde rapport om CSR for første gang i marts 2010 vedrørende regnskabsåret 2009. Rapporten har været evalueret internt ligesom Tivoli har søgt råd og vejledning hos CBS Center for CSR.

Denne rapport er Tivolis tredje CSR-rapport og den følger stort set samme opbygning som de tidligere rapporter. Dog har vi prioriteret bedre plads til den tekst, der ledsager hver graf.

Det er vigtigt for os, at CSR-arbejdet er forankret i organisationen og i forretningen, og at den dertil knyttede rapport er enkel og overskuelig. Bliver rapporten for omfangsrig – og bliver rapporteringsprocessen for kompleks – er der risiko for, at arbejdet slet ikke bliver udført og at der derfor ikke kommer et fortsat fokus på løbende forbedringer inden for de forskellige områder, der vedrører Tivolis samfundsansvar.

CSR-arbejdets organisering

CSR-arbejdet i Tivoli foregår decentralt i de afdelinger, som har ansvaret for hvert enkelt område. I Driftafdelingen arbejdes der altså med nedbringelse af elforbruget, driftsstop og arbejdsulykker, mens HR har ansvaret for de løbende forbedringer af medarbejdertrivslen og så fremdeles.

CSR-rapporten færdiggøres i Kommunikationsafdelingen i samarbejde med Business Intelligence, hvor to medarbejdere har ansvaret for dataindsamlingen og formidlingen af resultaterne.

For at sikre forankringen i organisationen fra top til bund og på tværs af afdelingerne er der etableret en styregruppe, som består af økonomidirektøren, en medarbejder i Business Intelligence, den ansvarlige for miljø og arbejdsmiljø samt repræsentanten fra Kommunikationsafdelingen.

CSR-året i sammenfatning

Tivolis CSR-arbejde i 2011 har været præget af udskiftning i nøglepositioner, hvor de nye medarbejdere har skullet sætte sig ind i store områder, herunder i Tivolis CSR-arbejde. Mens de enkelte projekter ikke har lidt under forandringerne, har selve rapporteringen på nogle områder været en udfordring. På området Omverden, miljø, el-forbrug, er det en forandring til det bedre, da hele rapporteringsstrukturen er blevet optimeret. På området Medarbejdere, sundhed & helse, personalegoder, er det derimod en forandring til det værre, da det ikke har været muligt at rapportere indextallet for dette målepunkt.

Tivolis bestyrelse har tilskyndet til to ændringer i CSR-politikken i 2011. Den ene ændring består i en præcisering på området Medarbejdere, mangfoldighed, hvor det er uddybet, hvordan Tivoli bestræber sig på at skabe mangfoldighed i medarbejderstaben. Den anden ændring er en tilføjelse på området Gæster, gæsteservice, hvor der er tilføjet et afsnit om væsentligheden af, at Tivolis gæster kan føle sig trygge og sikre.

Hele Tivolis CSR-rapport 2011 kan ses på
<http://www.tivoli.dk/csr2011.pdf>

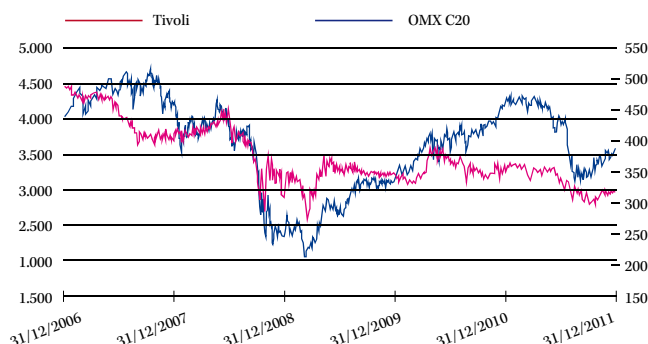


Aktionærinformation

Tivoli A/S er noteret på Nasdaq OMX København. Pr. 31. december 2011 udgjorde aktiekapitalen 57,2 mio.kr. fordelt på 571.666 aktier á 100 kr, hvortil der er 10 stemmer. Pr. 31. december 2011 var kursen 2.980 svarende til en markedsværdi på 1,7 mia.kr. Pr. 31. december 2010 var kursen 3.239 svarende til en markedsværdi på 1,9 mia.kr. Aktionærer med en navnenoteret aktiepost af pålydende mindst 1.000 kr. modtager et adgangskort til Tivoli. Kortet giver fri entré til Tivoli med én ledsager i alle Tivolis sæsoner. Retten til adgangskort besluttet af bestyrelsen for ét år ad gangen. Bestyrelsen vurderer løbende Selskabets kapital- og aktiestruktur. Aktiestrukturen består udelukkende af A-aktier, hvilket ikke påtænkes ændret. Den nuværende kapitalstruktur anses også for passende til det nuværende forretningsgrundlag.

Kursudvikling

Kursudviklingen i perioden 31/12 2006 til 31/12 2011 sammenlignet med OMXC20



Udbyttepolitik og udbytte

Bestyrelsen har fastlagt en generel politik for udbetaling af udbytte. Det er hensigten, at der i normale investeringsår udbetales et udbytte, svarende til 25% af årets resultat efter skat i koncernen. I de år, hvor investeringerne vil være særligt store, kan bestyrelsen træffe beslutning om, at udbyttet afviger fra politikken.

Tivoli A/S' resultat efter skat for 2011 blev et overskud på 24,5 mio.kr. mod 6,0 mio.kr. i 2010. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udloddes et udbytte for regnskabsåret på 25% af årets resultat efter skat, svarende til 6,1 mio.kr. mod 1,5 mio.kr. sidste år. Den resterende del af overskuddet i Selskabet tilgår Selskabets reserver, idet Selskabet også i de kommende år forventer et højt investeringsniveau.

Aktionærer

Pr. 31. december 2011 var der 19.281 navnenoterede aktionærer i Tivoli. Jævnfør Selskabets aktiebog fordeler aktiebesiddelser over 5% sig således:

Skandinavisk Holding A/S	31,8%
Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab	25,4%
Danske Bank A/S	5,1%

Udsendte fondsbørsmeddelelser

Besøgstal, Jul i Tivoli 2010	3. januar 2011
Årsrapport 2010	23. marts 2011
Indkaldelse til generalforsamling	4. april 2011
Forløb af generalforsamling, 26. april 2011	26. april 2011
Delårsrapport pr. 31. marts 2011	30. maj 2011
Delårsrapport pr. 30. juni 2011	15. august 2011
Besøgstal, sommersæson 2011	27. september 2011
Besøgstal, Halloween i Tivoli 2011	24. oktober 2011
Delårsrapport pr. 30. september 2011	29. november 2011
Besøgstal, Jul i Tivoli 2012	2. januar 2012

Finanskalender

Årsrapport 2011	20. marts 2012
Ordinær generalforsamling	30. april 2012
Forventet udbetaling af udbytte	7. maj 2012
Delårsrapport (1. kvartal 2012)	30. maj 2012
Delårsrapport (2. kvartal 2012)	15. august 2012
Delårsrapport (3. kvartal 2012)	26. november 2012

Investor Relations (IR)

Tivoli tilstræber at leve op til Fondsbørsens oplysningsforpligtelser. Fondsbørsmeddelelser indsendes derfor korrekt og rettidigt til Fondsbørsen og offentliggøres samtidig hermed på www.tivoli.dk/virksomheden. Her findes yderligere virksomhedsinformationer og alle offentliggjorte selskabsmeddelelser.

Forespørgsler vedrørende relationer til investorer og aktiemarkedet, kan endvidere rettes til IR-ansvarlig: Underdirektør, Kommunikation & Underholdning, Stine Lolk, e-mail: sl@tivoli.dk

Ændring af vedtægter

Selskabets vedtægter kan ændres ved simpel majoritet på en generalforsamling, hvis forslag om ændring er meddelt aktionærerne senest 14 dage før afholdelsen af den ordinære eller en ekstraordinær generalforsamling, og hvis 66,7 % af de udstedte aktier er repræsenteret på generalforsamlingen

”Change of control”-klausuler

Der er ikke aftaler, rettigheder m.v., som ændres i tilfælde af et overtagestilbud.

Hvis medlemmer af Direktionen fratræder i forbindelse med en overtagelse af Selskabet, betales intet ud over sædvanlig gage i en opsigelsesperiode på 1,5 år for Selskabets Adm. direktør og 1 år for Selskabets økonomidirektør.

Generalforsamling

Selskabets ordinære generalforsamling vil blive afholdt mandag den 30. april 2012 kl. 14.00 i Koncertsalen i Tivoli.

Forslag til generalforsamlingen

Bestyrelsen foreslår, at bestyrelsen i tiden indtil næste års generalforsamling bemyndiges til inden for 10% af aktiekapitalen at lade Selskabet erhverve egne aktier til den på erhvervelsestidspunktet gældende børskurs med en afvigelse på indtil 10%.

På valg som revisor er PricewaterhouseCoopers, der indstilles til genvalg

Redegørelse for virksomhedsledelse

Tivolis ledelse lægger vægt på, at der udøves god selskabsledelse, og drøftelserne til sikring af god selskabsledelse er en vedvarende proces i Tivolis bestyrelse.

Komitéen for god selskabsledelse har i 2011 offentliggjort ajourførte Anbefalinger for god selskabsledelse. I lighed med tidligere baseres anbefalingerne på et "følg eller forklar" princip, hvilket gør det legitimt for et selskab enten at følge anbefalingerne eller forklare, hvorfor de ikke skal følges. Af de 78 anbefalinger følger Tivoli alle anbefalinger bortset fra anbefaling 5.10.2.

Anbefaling 5.10.2 anbefaler, at flertallet af et ledelsesudvalgs medlemmer er uafhængige. Da flere udvalg består af den samlede bestyrelse, og da den samlede bestyrelse inklusive medarbejderrepræsentanter består af seks medlemmer, hvoraf to af fire generalforsamlingsvalgte medlemmer er afhængige og de to medarbejderrepræsentanter ligeledes betragtes som afhængige, da de er ansat i Tivoli, følger Tivoli ikke denne anbefaling.

En detaljeret beskrivelse af Tivolis holdning til alle anbefalinger findes på www.tivoli.dk/corpgov2011.pdf, hvor anbefalingernes fulde ordlyd ligeledes er tilgængelig.

Interne kontroller og risikostyring i forbindelse med regnskabsaflæggelsen

Bestyrelsen og direktionen har det overordnede ansvar for Selskabets risikostyring og interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen.

Kontrolmiljø

Bestyrelsen og direktionen fastlægger og godkender overordnede politikker, procedurer og kontroller på væsentlige områder i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen. Dette tager udgangspunkt i en klar organisationsstruktur, klare rapporteringslinjer, autorisations- og attestationsprocedurer samt funktionsadskillelse.

Der er således nedskrevne retningslinjer for bogføring, budgettering og månedsafslutningsprocesser, herunder afstemninger og udarbejdelse af den løbende finansielle rapportering.

Endvidere er der politikker for godkendelse af fakturaer og øvrige udgiftsbilag, således at behørig attestations sikres.

Risikovurdering

Bestyrelsen og direktionen foretager årligt en overordnet risikovurdering af regnskabsaflæggelsesprocessen med henblik på at identificere de væsentlige og mest risikofyldte områder.

Opgørelsen af visse regnskabsposter er forbundet med ledelsens skøn og vurderinger. Disse regnskabsposter har særligt fokus i forbindelse med risikovurderingen og fremgår af note 2 i årsrapporten.

Tivoli tilstræber diversitet på alle niveauer i organisationen, men anser det ikke for at være udvælgelseskriterier i forbindelse med rekruttering.

Kontrolaktiviteter

Selskabets interne kontroller fokuserer på de identificerede væsentlige og risikofyldte områder.



Der er etableret en række kontrolaktiviteter med det formål at forhindre, opdage og korrigere eventuelle fejl og uregelmæssigheder og dermed sikre, at regnskabsaflæggelsen er korrekt og fuldstændig.

Direktionen har udarbejdet minimumskrav til kontroller, som afdækker de væsentlige og mest risikofyldte regnskabsposter. Disse kontroller er samlet i et kontrolkatalog, som er forelagt bestyrelsen. Formålet med kontrolkataloget er at gøre kontrolmiljøet mere effektivt samt sikre et tilstrækkeligt grundlag for bestyrelsens overvågning af Selskabets interne kontrol- og risikostyringssystemer.

Adgang til bogførings- og regnskabssystemer er begrænset til relevante funktioner, ligesom der er sikret behørig funktionsadskillelse i regnskabsafdelingen og andre afdelinger, der leverer data til regnskabet. Kontroller vedrørende IT applikationer og de generelle IT kontroller sikrer, at regnskabsdata ikke går tabt.

Direktionens månedlige budgetopfølgingsmøder med alle hovedområdechefer gør det muligt at opdage og korrigere eventuelle fejl og uregelmæssigheder i regnskabsaflæggelsen på et tidligt tidspunkt.

Information og kommunikation

Selskabets retningslinjer som har relevans for regnskabsaflæggelsesprocessen er tilgængelige på intranettet, hvor alle medarbejdere har adgang til dem. Ved større ændringer i ovenstående orienteres alle økonomiansvarlige direkte.

Overvågning

Alle kontrolansvarlige medarbejdere rapporterer løbende til direktionen om kontrollernes udførelse og dokumentation. Eventuelle kontrolsvigt eller overskridelser af udstukne retningslinjer rapporteres løbende til direktionen, som følger op herpå.

Ovenstående rapportering bliver i oversigtsform forelagt bestyrelsen mindst én gang om året.

Aktie- og udbyttенøgletal

	2011 (12 mdr.)	2010 (12 mdr.)	2009 (12 mdr.)	2008 (9 mdr.)	2007/08 (12 mdr.)
Gennemsnitligt antal aktier (1.000 stk.)	571,7	571,7	571,7	571,7	571,7
Resultat pr. 100 kr. aktie (EPS), kr.	42,9	10,5	27,5	98,8	35,9
Cash flow fra driftsaktivitet pr. aktie (CFPS), kr.	205	102	127	269	164
Indre værdi, ultimo pr. aktie, kr.	1.057	1.029	1.029	1.015	937
Børskurs, ultimo, kr.	2.980	3.251	3.239	3.000	3.800
Udbytte pr. 100 kr. aktie, kr.	10,67	2,62	6,87	14,76	9,00
Payout ratio i %	25%	25%	25%	15%	25%
Price Earnings-kvotе (PE)	70	310	118	30	106
Price Cash Flow (PCF)	15	32	25	11	23
Kurs-/indre værdi (KI)	2,82	3,16	3,15	2,95	4,05

Aktie- og udbyttенøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings 'Anbefalinger og Nøgletal 2010', bortset fra resultat pr. aktie (EPS) og udvandet resultat pr. aktie (EPS-D), der opgøres i overensstemmelse med IAS 33. Regnskabsgrundlaget er for alle årene IFRS.



Jeg husker året for:

"...Skybruddet 2. juli. Vi for rundt og prøvede at minimere skaderne. Det var vildt."

Lars Vangsgaard Christensen, reparatør



Forretningen Tivoli¹

Årets overskrifter var at vende besøgstallet og skabe flere anledninger til besøg. Når Tivolis koncept hviler på fire lige vigtige ben, så veksler det fra år til år, hvilket ben, der har fået mest opmærksomhed: Forlystelserne, haven, kulturen eller restauranter. I 2011 var det i sær de to sidstnævnte ben, der som rummede nyhederne.



Begivenheder i 2011

2011 i overskrifter	Skybruddet den 2. juli skabte store problemer over alt i Tivoli med skader på bygninger og installationer
Ny prisstruktur	Adgang til haven blev gratis for børn under 8 år
Et spiseår	Restauranten Woodhouse blev før sæsonstart 2011 ombygget for ca. 20 mio. kr. og indgår som en del af de restauranter som Tivoli selv driver
Underholdning i haven	Samlet tilbyder Tivoli ca. 2.700 arrangementer med kultur og underholdning i løbet af de tre sæsoner. Arrangementerne tæller begivenheder som fyrværkeri, koncerter, pantomimer mv.
Fredagsrocken blomstrer	Fredagsrock opnåede en gæstefremgang på 12 % sammenlignet med 2010
Stærk efterårssæson	I efterårssæsonen satte Tivoli besøgsrekord med 301.000 gæster
Mest populære forlystelse	Den næsten 100 år gamle trærutschebane har haft flest gæsteture. I 2011 blev det til 1,3 mio. ture
Jul a la Rusland	Efter 17 år med mekaniske nisser, var det tid til fornyelse af Jul i Tivoli. Temaet blev Rusland. I julesæsonen steg andelen af turister fra 12,9 % i 2010 til 15,5 % i 2011

¹ Dette afsnit hed i den oprindelige ledelsesberetning fra 2011 "Årets gang i Tivoli", side 14, 17, 20, 22 og 24. Alle oplysninger og billeder anvendt i denne opstilling stammer direkte fra ledelsesberetningen i årsrapporten fra 2011. Den tekst der indgår, er direkte fra ledelsesberetningen eller omskrevet minimalt, og det der derfor primært layout, der er ændret i forhold til den oprindelige ledelsesberetning. Overskrifterne der er anvendt i boksen "Begivenheder i 2011" er de overskrifter, der er anvendt i Tivolis ledelsesberetning fra 2011 under det overordnede afsnit "Årets gang i Tivoli".

Vækst 2013¹**Strategien for de kommende år****Strategiske prioriteter:**

- | | |
|--|---|
| 1. Tivoli skal være en helårsforretning, der er mindre afhængig af vejret | ● |
| 2. Tivoli skal placere sig indenfor endnu flere oplevelsesområder | ● |
| 3. Tivoli skal levere et så stort overskud, at vi fortsat kan udvikle Haven, som vi ønsker | ● |

Risiko	Handlinger i forhold til risici	Strategisk prioritet
Vejret	Der skal fokuseres på skabe flere anledninger til besøg – herunder koncerter, forestillinger samt restaurantbesøg, der ikke er vejrafhængige	● ●
Tilladelser fra myndigheder	Tivoli skal arbejde målrettet med at indhente de tilladelser fra myndighederne, der kræves for at etablere nye forretningsaktiviteter og dermed udvikle haven	● ● ●
Økonomi	Der skal fokuseres på at skabe flere anledninger til besøg selvom gæsternes rådighedsbeløb er påvirket af den finansielle krise	●



¹ Oplysningerne der er anvendt i dette bilag stammer fra Tivolis ledelsesberetninger fra år 2010 og 2011. Teksten er opgivet så tæt på den oprindelige tekst som muligt. Der er dog lavet enkelte tilføjelser i den del, hvor risici og strategi er kombineret. Der er derudover anvendt informationer fra interviewet med Ellen Dahl. Der er hentet inspiration til ovenstående opstilling i ledelsesberetningen fra ITV 2010.

INTERVIEW GUIDE

Generelt:

- Hvem ser Tivoli som interessenter for deres årsrapport, og hvilke grupper anses som primære interessenter?
- Der er et mål om at skabe flere anledninger til besøg, hvordan er strategien bag dette?
- Er der på nuværende tidspunkt kommet mere afklaring om kasino mv.
- Udfordringer i forhold til store begivenheder som f.eks. VM i cykling og adgangen til Tivoli, hvordan tackles det? Store anlægsbyggerier omkring, vil det komme til at påvirke besøgsantallet?

Strategi:

- Hvad er den overordnede strategi for de kommende år?
 - o Er der specifikke strategier for de enkelte forretningsområder; haven, forlystelser, kultur og restauranter? Eller ses der mere samlet på områderne, da mange gæster spiser inden f.eks. en koncert eller forestilling.
 - o Er der fokus på forholdet mellem traditioner og fornyelse i strategien?
- Hvad er Tivolis strategi i forhold til CSR, og hvilke CSR forhold prioriteres?

Forretningsspecifikke risici

- Hvilke specifikke forretningsmæssige risici står Tivoli overfor?

Forventninger

- Hvad er forventningerne til regnskabsåret 2012?
 - o Er der mere specifikke forventninger til de enkelte forretningsområder; haven, forlystelser, kultur og restauranter?

Bilag 10 - Anvendt regnskabspraksis Arla, 2011**Note 1 Anvendt regnskabspraksis****Generelt**

Årsrapporten for Arla Foods-koncernen for 2011 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store klasse C-virksomheder.

Den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet nedenfor, er uændret. Dog er definitionen af kontrol ændret i årsregnskabsloven. Som en konsekvens heraf er et antal af Arlas selskaber, som tidligere var klassificeret som associerede virksomheder, nu klassificeret som datterselskaber og dermed er fuldt konsolideret i regnskabet fra 1. januar 2011. Derudover anses andre selskaber, som tidligere var associerede virksomheder, nu som joint ventures. I overensstemmelse med årsregnskabsloven er sammenligningstal ikke korrigeret.

Årsrapporten præsenteres i danske kroner, som er moderselskabets funktionelle valuta.

I note 1 er den generelt anvendte regnskabspraksis beskrevet. For regnskabsmæssige områder med flere detaljer i noterne er den anvendte regnskabspraksis for disse områder flyttet til noten. Beskrivelsen af anvendt regnskabspraksis i noterne er en del af den samlede beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

Nettoomsætning – note 2

Funktionsfordelte omkostninger – note 3

Andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger – note 5

Finansielle indtægter og finansielle omkostninger – note 6

Skat – note 7

Immaterielle anlægsaktiver – note 8

Materielle anlægsaktiver – note 9

Leasing – note 9

Finansielle anlægsaktiver – note 10

Varebeholdninger – note 11

Tilgodehavender fra salg – note 12

Minoritetsinteresser – note 13

Udskudt skat – note 14

Pensionsforpligtelser – note 15

Øvrige hensatte forpligtelser – note 16

Langfristede gældsforpligtelser – note 17

Virksomhedssammenslutninger – note 18

Afledte finansielle instrumenter – note 19

Eventualforpligtelser – note 20

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter Arla Foods amba (moderselskabet) og de dattervirksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte ejer mere end 50 procent af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse. Virksomheder med delt indflydelse anses som joint ventures. Virksomheder, hvori koncernen udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder. Betydelig indflydelse opnås typisk ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 20 procent, men mindre end 50 procent af stemmerettighederne. Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af moderselskabets og de enkelte dattervirksomheders regnskaber opgjort efter koncernens regnskabspraksis. Der elimineres for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser mv., interne mellemværender og udbytter. Realiserede og urealiserede avancer og tab ved transaktioner mellem joint ventures og associerede virksomheder elimineres forholdsmæssig for koncernens ejerandel i virksomheden. Urealiserede tab elimineres på samme måde i det omfang, der ikke er sket værdiforringelse.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Tilgodehavender, forpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets

eller forpligtelsens opståen, eller kursen i den seneste årsrapport, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Ved indregning i koncernregnskabet af joint ventures og associerede virksomheder med en anden funktionel valuta end DKK, omregnes resultatopgørelserne til gennemsnitlige valutakurser pr. måned i det omfang, dette ikke giver et væsentligt anderledes billede end ved anvendelse af transaktionsdagens kurs. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser.

Eventuelle kursdifferencer opstået ved omregning af de udenlandske virksomheders primo-egenkapital til valutakurserne på balancedagen, og kursdifferencer, der opstår ved omregning af de udenlandske virksomheders resultatopgørelser til gennemsnitlige valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen.

Tilsvarende er valutakursreguleringer på lån og afledte finansielle instrumenter, der er indgået til kurssikring af investeringer i udenlandske virksomheder, indregnet direkte i egenkapitalen i det omfang, at de effektivt sikrer mod valutarisici relateret til nettoinvesteringen.

Offentlige tilskud

Offentlige tilskud omfatter tilskud og finansiering af udviklingsprojekter samt tilskud til investeringer mv. Offentlige tilskud indregnes ikke, før der er rimelig sikkerhed for, at tilskuddene vil blive modtaget. Tilskud til omkostninger mv. indregnet direkte i resultatopgørelsen, indregnes som andre driftsindtægter. Eftergivelige tilskud indregnes som forpligtelser, indtil det er overvejende sandsynligt, at betingelserne for eftergivelse opfyldes.

Periodeafgrænsningsposter (aktiv)

Periodeafgrænsningsposter omfatter afholdte udgifter vedrørende efterfølgende regnskabsår, herunder forudbetalt leje og forsikringsomkostninger mv.

Periodeafgrænsningsposter indregnes til amortiseret kostpris, som i al væsentlighed svarer til nominelle værdier.

Værdipapirer

Værdipapirer består primært af noterede danske obligationer. Ved første indregning måles værdipapirer til kostpris, og efterfølgende måles de til dagsværdien på balancedagen.

Ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger angivet i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs.

Egenkapital og efterbetalinger til andelshaverne

Efterbetaling til andelshaverne indregnes som gæld med den del af årets resultat, som bestyrelsen indstiller til repræsentantskabet at udbetale til andelshaverne. Beløbet føres via resultatdisponeringen.

Øvrige gældsforpligtelser

Gæld til leverandører, joint ventures og associerede virksomheder samt anden gæld måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til de nominelle beløb.

Periodeafgrænsningsposter (passiv)

Periodeafgrænsningsposter omfatter bl.a. modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år samt badwill. Periodeafgrænsningsposter måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominelle beløb.

Konsolideret pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen for koncernen præsenteres efter den indirekte metode med udgangspunkt i koncernresultatet. Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømmene fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet samt hvorledes disse pengestrømme har påvirket de likvide midler.

Pengestrømme fra driftsaktiviteter opgøres som koncernens andel af årets resultat reguleret for driftsposter uden likviditetsmæssig effekt.

Pengestrømme fra investeringsaktiviteter består af betalinger i

forbindelse med køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter omfatter optagelse og tilbagebetaling af kortfristede og langfristede gældsforpligtelser ud over hensættelser, til kreditinstitutter, realkreditinstitutter, betaling til andelshaverne vedrørende det forudgående regnskabsår og udbetalinger fra egenkapitalen.

De likvide midler udgøres af likvide beholdninger samt børsnoterede obligationer, hvorpå der kun er ubetydelige risici for værdiændringer.

Usikkerheder vedrørende indregning og måling

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet foretager ledelsen forskellige skøn og forudsætninger, som udgør grundlaget for præsentation, indregning og måling af koncernens aktiver og passiver. De vigtigste regnskabsmæssige skøn og vurderinger præsenteres nedenfor. De anvendte skøn og forudsætninger, der foretages om fremtidige forhold, er baseret på tidligere erfaringer og andre faktorer, som af ledelsen vurderes at være forsvarlige, men som i sagens natur er usikre. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller upræcise, og der kan opstå uventede begivenheder eller forhold.

Nogle gange er det nødvendigt at ændre tidligere estimater på grund af ændringer i de forhold, som de var baseret på, eller på grund af nye informationer eller efterfølgende begivenheder. Ændringer i regnskabsmæssige estimater indregnes i den regnskabsperiode, hvor ændringen forekommer, og ligeledes i fremtidige regnskabsperioder, hvis ændringen påvirker både den periode, hvor den forekom, og efterfølgende regnskabsperioder.

Anlægsaktiver: Estimerede levetider for immaterielle og materielle anlægsaktiver, som afskrives løbende, vurderes med jævne mellemrum.

Nedskrivningstests for goodwill og andre immaterielle aktiver foretages, hvis der er tegn på værdiforringelse. Der foretages et skøn over, hvorvidt de dele af virksomheden, som aktivet tilhører (pengestrømsgenererende enheder) vil være i stand til at generere tilstrækkelige positive nettopengestrømme i fremtiden (nytteværdi) til at understøtte den regnskabsmæssige værdi af aktivet og andre nettoaktiver i den relevante del af forretningen. På grund af virksomhedens natur må der foretages et estimat af forventede pengestrømme de næste mange år, foruden en rimelig diskonteringsfaktor, hvilket selvfølgelig fører til en vis grad af usikkerhed. Immaterielle anlægsaktiver er nærmere beskrevet i note nr. 8 og materielle anlægsaktiver i note 9.

Varebeholdninger: Kostprisen for fremstillede færdigvarer og varer under fremstilling består af råvarer, hjælpematerialer, direkte forarbejdningsomkostninger og indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder omkostninger vedrørende indirekte materialer, løn samt vedligeholdelse og afskrivninger på maskiner, anlæg og produktionsudstyr og omkostningen ved administration og styring af et anlæg.

Enhederne i koncernen, som anvender standardomkostninger til beregning af varebeholdninger, reviderer disse omkostninger mindst en gang om året. Standardomkostningen ændres også, hvis den afviger væsentligt fra den faktiske kostpris af det individuelle produkt. Indirekte produktionsomkostninger er beregnet på baggrund af relevante forudsætninger med hensyn til kapacitetsudnyttelse, produktionsstid og andre faktorer, der kendetegner det enkelte produkt.

Nettorealisationsevnen for varebeholdninger opgøres som salgsprisen med fradrag af færdiggørelsesomkostninger, som er nødvendige for at gennemføre salget, og den fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris. Beregningen af nettorealisationsevnen er især relevant for discountprodukter. Varebeholdninger er nærmere beskrevet i note 11.

Tilgodehavender: Nedskrivninger på tilgodehavender er baseret på en individuel vurdering af tegn på værdiforringelse i forbindelse med kunders insolvens, forventede insolvens, og en matematisk beregning baseret på gruppering af tilgodehavender efter antal dages løbetid. Note 12 viser bevægelser for året i nedskrivninger baseret på tilgodehavender vedrørende salg og tjenesteydelser.

Udskudt skat: Udskudt skat afspejler vurderinger af den faktiske fremtidige skat, som skal betales vedrørende poster i regnskabet, under hensyntagen til timing og sandsynlighed. Endvidere afspejler disse skøn forventninger om fremtidige skattepligtige overskud og koncernens skatteplanlægning. Faktisk fremtidig skat kan afvige fra disse skøn som følge af ændringer i forventningerne til den fremtidige skattepligtige indkomst, fremtidige lovmæssige ændringer for indkomstskat eller resultatet af skattemyndighedernes endelige gennemgang af koncernens selvangivelser. Indregning af udskudt skat afhænger også af en vurdering af den fremtidige anvendelse af aktivet. Udskudt skat er nærmere beskrevet i note 14.

Pensionsforpligtelser: En vurdering af værdien af ydelsesbaserede pensionsordninger er baseret på en række aktuariemæssige forudsætninger, herunder diskonteringsrenter, forventet afkast på ordningernes aktiver samt forventet stigningstakt i løn og pensioner. Værdien af Arla's ydelsesbaserede pensionsordninger er baseret på vurderinger fra eksterne aktuarer. Yderligere oplysninger om disse ordninger findes i note 15.

Øvrige hensatte: forpligtelser er især forbundet med omstrukturering og forsikringsmæssige hensættelser. I forbindelse med omstruktureringer revurderer ledelsen levetider og restværdier for langfristede aktiver, som anvendes i virksomheden under omstrukturering. Omfanget og størrelsen af tabsgivende kontrakter samt medarbejder- og andre forpligtelser i forbindelse med omstruktureringen estimeres ligeledes. Øvrige hensatte forpligtelser er nærmere beskrevet i note 16.

Finansielle instrumenter: Ved indgåelse af finansielle instrumenter vurderer ledelsen, om instrumentet er en effektiv sikring af indregnede aktiver og passiver, forventede fremtidige pengestrømme eller finansielle investeringer. Effektiviteten af indregnede sikringsinstrumenter vurderes mindst hvert kvartal, og en eventuel ineffektivitet indregnes i resultatopgørelsen.

Leasing: Arla har indgået et antal leasingkontrakter. Ved indgåelse af disse aftaler vurderer ledelsen indholdet af kontrakterne med henblik på at klassificere lejekontrakterne som enten finansiell leasing eller operationel leasing. Koncernen har hovedsageligt indgået operationelle leasingkontrakter for standardiserede aktiver med kort løbetid i forhold til aktivernes levetid og dermed klassificeres leasingaftalerne som operationel leasing.

Virksomhedssammenslutninger: Ved fusioner og opkøb, hvor Arla får kontrol over den pågældende virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden. En vis usikkerhed er forbundet med identificering af aktiver, forpligtelser og eventuale forpligtelser og til måling af dagsværdien på overtagelsestidspunktet. Ved virksomhedssammenslutninger og etablering af nye samarbejdsaftaler foretages en vurdering med henblik på at klassificere den overtagne virksomhed som datterselskab, joint venture eller associeret virksomhed. Vurderingen foretages på baggrund af de indgående aftaler om erhvervelse af ejerskab eller stemmeret i virksomheden, og på baggrund af indgående aktionæraftaler mv., der fastlægger den faktiske kontrol i virksomheden. Denne klassificering er væsentlig, idet datterselskaber konsolideres, mens joint ventures og associerede virksomheder ikke konsolideres, men indregnes med den forholdsvis mæssige andel af indre værdi og resultatet for året. Joint ventures og associerede virksomheder er vist i note 10. Note 18 viser dagsværdien på anskaffelsestidspunktet for aktiver og forpligtelser for årets virksomhedssammenslutninger.

Note 2 Nettoomsætning**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**

Nettoomsætning indregnes i resultatopgørelsen, når risici og tilknyttet afkast er overdraget til køber, og omfatter fakturerede salg for året med fradrag salgsrabatter, kontantrabatter, moms og afgifter. Refusioner og EU-støtte til produktionen indgår i nettoomsætningen.

Oplysninger er anført om forretningsområder, herunder geografiske markeder og produktkategorier, med hensyn til omsætningsfordelingen. Oplysningerne er baseret på koncernens regnskabspraksis og interne økonomistyring.

Nettoomsætning fordelt på forretningsområder/markeder:

Mio. DKK	2011		2010	
	Omsætning	Organisk vækst	Omsætning	Organisk vækst
Consumer:				
Danmark*	6.766	2,5%	7.059	2,0%
Sverige	10.668	3,4%	9.606	2,1%
Finland	2.250	5,0%	2.142	-7,4%
Storbritannien	12.751	6,0%	12.184	3,2%
Tyskland	4.443	4,4%	2.021	0,4%
Holland	1.574	2,5%	1.535	6,5%
Kerne-markeder	38.452	2,8%	34.547	n/a
Vækst-markeder	3.786	22,7%	3.227	n/a
Værdi-markeder	4.014	5,3%	3.699	n/a
Øvrige	8.641	n/a	7.557	n/a
Nettoomsætning i alt	54.893	6,1%	49.030	3,0%

* Organisk vækst for Consumer Danmark vedrører udelukkende mejeri-relaterede produkter.

Nettoomsætning fordelt efter produktkategori:

Mio. DKK	2011		2010	
	Omsætning	Omsætningsandel	Omsætning	Omsætningsandel
Friskvare-produkter	22.370	41,3%	19.678	40,1%
Ost	13.206	24,1%	12.168	24,8%
Smør og blandingsprodukter	7.614	13,9%	6.691	13,6%
Øvrige	11.703	20,7%	10.493	21,5%
Nettoomsætning i alt	54.893	100%	49.030	100%

REGNSKABSBERETNING

Nettoomsætningen i 2011 udgjorde i alt 54,9 mia. DKK mod 49,0 mia. DKK i 2010, hvilket svarede til en stigning på 12,0 procent. Den organiske vækst for 2011 er på 6,1 procent.

Fusioner og opkøb har påvirket nettoomsætningen med 2,7 mia. DKK fordelt på Hansa med 2,1 mia. DKK, Allgäuland med 0,3 mia. DKK og Milko med 0,2 mia. DKK. Salgspriserne har øget nettoomsætningen med 2,4 mia. DKK, hvilket primært skyldes stigende markedspriser. Desuden er nettoomsætningen steget med 0,8 mia. DKK på grund af større volumen og ændret produktmix.

Markeder

Hvad angår nettoomsætningen på markederne blev 39 mia. DKK realiseret på kernemarkederne, hvilket udgør ca. 70% af den samlede omsætning.

Consumer International driver hovedsageligt virksomhed på vækstmarkederne i Polen, Rusland, USA og Mellemøsten samt Nordafrika. Vækstmarkedernes nettoomsætning på 4 mia. DKK er steget med 23% i 2011, og udgør nu 6% af den samlede nettoomsætning. Især Rusland og Mellemøsten viser gode vækstrater.

Nettoomsætningen på værdimarkederne i 2011 var 4 mia. DKK, hvilket udgør 8% af den samlede nettoomsætning. Den resterende nettoomsætning relaterer sig primært til trading.

Produktkategorier

Væksten i nettoomsætningen i 2011 realiseres på alle produktkategorier. Den største vækst kommer fra friskvareprodukter (FDP) med en nettoomsætning på 3 mia. DKK og ost med 1 mia. DKK.