

Copenhagen Business School 2015

Cand.merc.aud.

Kandidatafhandling

Risikorapporteringens informationsværdi

The value of Risk Reporting

Udarbejdet af: Pernille Olsen

Cpr: xxxxxx-xxxx

Underskrift: _____

Dato for aflevering: 22.05.2015

Antal anslag: 158.038

Antal normalsider: 79

Vejleder: Jens Peter Thomassen

Censor:

Indholdsfortegnelse

1.0. Executive summary	5
2.0. Indledning.....	6
3.0. Problemformulering og problemstillinger	8
3.1. Problemformulering.....	8
3.2. Problemstillinger	8
4.0. Afgrænsninger	9
4.1. Ekstern risikostyringsrapportering i årsrapporten	9
4.2. Børsnoterede virksomheder	9
4.3. Ikke-finansielle virksomheder	10
4.4. Interessenter/regnskabsbrugere	10
5.0. Metode.....	11
5.1. Metodevalg	11
5.2. Kildekritik.....	12
5.3. Afhandlingens struktur	12
6.0. Definition af risikostyring	14
6.1. De 8 elementer i risikostyringsprocessen	14
6.1.1. Interne miljø.....	15
6.1.2. Fastlæggelse af mål.....	15
6.1.3. Identificering af begivenheder	16
6.1.4. Risikovurdering.....	16
6.1.5. Risikorespons	16
6.1.6. Kontrolaktiviteter	16

6.1.7. Information og kommunikation	17
6.1.8. Overvågning og rapportering	17
6.2. Risikostyringssystemets effektivitet	17
6.3. Delkonklusion på definition af risikostyring	18
7.0. Lovmæssig regulering af ledelsesberetningens indhold.....	19
7.1. Årsregnskabsloven.....	19
7.1.1. Regnskabsklasse B	21
7.1.2. Regnskabsklasse C og D	21
7.1.3. Yderligere krav for regnskabsklasse D	22
7.1.4. Sammenfatning	25
7.2. IFRS.....	25
7.3. Corporate Governance Kodekset.....	26
7.3.1. Selskabets kommunikation og samspil med selskabets investorer og øvrige interessenter	28
7.3.2. Bestyrelsens opgaver og ansvar	28
7.3.3. Bestyrelsens sammensætning og organisering.....	28
7.3.4. Ledelsens vederlag.....	30
7.3.5. Regnskabsaflæggelse, risikostyring og revision	30
7.3.6. Sammenfatning	31
7.4. Delkonklusion på den lovmæssige regulering.....	32
8.0. Værdien af årsrapporten	33
8.1. Undersøgelsens design og gennemførelse	33
8.2. Analyse af undersøgelsens resultater vedrørende børsnoterede virksomheder	34
8.2.1. Anvendelsesgraden af årsrapporten	34
8.2.2. Vægtning af ledelsesberetningens enkelte bestanddele	35
8.2.3. Virksomhedernes imødekommelse af interessenternes informationsbehov	37

8.3. Delkonklusion på værdien af årsrapporten	39
9.0. Analyse af 'best practice' risikorapporteringer	40
9.1. Udvælgelse af ledelsesberetninger til analysen	40
9.1.1. Årsrapportprisen	41
9.1.2. C20 Regnskabsprisen.....	42
9.1.3. Informationsprisen	44
9.1.4. Sammenfatning	45
9.2. Analyse af udvalgte ledelsesberetninger	46
9.2.1. Novo Nordisk A/S – Årsrapport 2012	47
9.2.2. Carlsberg Group – Årsrapport 2012	52
9.2.3. Carlsberg Group – Årsrapport 2013	57
9.2.4. A.P. Møller-Maersk A/S – Årsrapport 2013.....	61
9.2.5. ISS Group – Årsrapport 2013	66
9.2.6. Sammenfatning	72
9.3. Delkonklusion på analyse af 'best practice' risikorapporteringer	74
10.0. Diskussion af analysens resultater.....	75
11.0. Perspektivering.....	77
12.0. Konklusion	79
Litteraturliste	81
Bilag	85

1.0. Executive summary

All companies are exposed to risks which unfortunately prevent the companies from achieving their financial and strategic objectives. This may have negative consequences both for the companies and their interested parties. Therefore it is important that companies have an efficient risk management process to identify, assess and respond to considerable risks and thereby increase the possibilities to achieve the objectives.

Interested parties need to gain an insight into the risk management process of the companies. In bigger companies the interested parties gain this insight through the annual report. Both the Danish Financial Statement Act and the Corporate Governance Code regulate the risk reporting in the annual report. The legislation is intended to ensure that the interested parties have easy access to relevant information about the companies risk managements. Unfortunately a study called 'The value of the annual report' shows that the companies in general fail to comply with the interested parties demand for specific information about the risk management. This is problematic because the interested parties then make important decisions based on insufficient information.

In this thesis I will set out relevant legislation and analyse different management reviews which all are considered as being best practice reports. The purpose of the thesis is to analyse what characterize a best practice risk reporting in Danish public companies and whether this have any information value to the interested parties.

The analysis shows that the best practice reports all contain relevant and informative information and that the information is well arranged. The risk reporting is in overall very transparent and the interested parties are able to gain a good insight into the companies risk management. Therefore the conclusion of the thesis is that best practice risk reports of Danish public companies have good information value for the interested parties and there is no need to make any changes in the legislation. Instead the companies are recommended to get inspired by the best practice reports and thereby increase the information value in their own reports. That would be an advantage for both the companies and their interested parties.

2.0. Indledning

Emnet for nærværende afhandling er virksomheders risikostyring samt deres rapportering heraf i årsrapporten til eksterne interessenter. I forbindelse med mit cand.merc.aud. studie på Copenhagen Business School har jeg i de sidste par år beskæftiget mig en del med forskellige aspekter af risikostyring. Jeg har i årenes løb fundet emnet både interessant og relevant, hvorfor risikostyring blev emnet for nærværende afhandling. Ydermere anses risikostyring også som værende et samfundsmæssigt relevant og aktuelt emne. Både virksomheder og virksomhedernes interessenter samt revisorer beskæftiger sig dagligt med risikostyring i mere eller mindre omfang. Risikostyring er dermed et emne, der dagligt berører mange aktører i samfundet. Motivationen for valg af emne udspringer derfor både af egen interesse samt emnets samfundsmæssige relevans og aktualitet.

Alle virksomheder er dagligt udsat for risici, der hver især og/eller tilsammen kan forhindre virksomheder i at nå deres mål, herunder bl.a. finansielle og strategiske mål. Dette er problematisk, idet en manglende målopfyldelse negativt påvirker både virksomhederne selv samt deres interessenter. En effektiv risikostyring er derfor nødvendig, idet denne bør bidrage til, at væsentlige risici regelmæssigt og systematisk identificeres, vurderes og reageres på i virksomheder. Dermed øges alt andet lige virksomhedernes chancer for målopfyldelse.

Som anført påvirkes virksomheders interessenter også af virksomheders eventuelle manglende målopfyldelse, hvorfor disse har behov for at få indblik i virksomhedens interne risikostyringsproces. Dette indblik opnås via virksomheders risikorapportering i årsrapporten, hvor den primære kommunikation mellem større virksomheder og interessenter finder sted. Både årsregnskabsloven samt Corporate Governance kodekset regulerer virksomheders risikorapportering i årsrapporten. Lovgivningen har bl.a. til formål at sikre, at regnskabsbrugerne har nem adgang til centrale og relevante oplysninger. Lovgivningen bør dermed sikre, at interessenterne får det nødvendige kendskab til virksomheders risikoforhold, som de har behov for, og dermed har gode forudsætninger for at vurdere virksomheders fremtid.

Som indikeret i ovenstående har virksomheders interessenter behov for relevante og informative oplysninger om virksomheders risikoforhold. Virksomheders eksterne

risikorapportering i årsrapporten udgør derfor en relativ vigtig bestanddel af den samlede rapportering i årsrapporten. For at virksomheders risikorapportering skal have værdi for interessenterne, er det nødvendigt, at rapporteringen er transparent samt imødekommer interessenternes efterspørgsel på risikooplysninger. Desværre viser en undersøgelse, hvilken vil blive analyseret senere i afhandlingen, at virksomheder ifølge interessenterne selv generelt ikke formår at imødekomme deres behov for relevante oplysninger om virksomheders risikostyring. Dette finder jeg problematisk, idet interessenterne dermed træffer vigtige beslutninger ud fra et tyndt og mangelfuldt grundlag.

Med afsæt i før omtalte undersøgelse har jeg fundet det interessant at analysere, hvad der anses som værende 'best practice' på risikoapporteringsområdet og om disse 'best practice' rapporteringer formår at imødekomme interessenternes behov for oplysninger. Hvis 'best practice' risikorapporteringer viser sig at have god informationsværdi for interessenterne, kan andre virksomheder hente inspiration fra disse, og dermed øge værdien i deres egen rapportering. Dette vil være til fordel både for virksomhederne selv samt for interessenterne. Viser analysen dog det modsatte, nemlig at 'best practice' risikorapporteringer har ringe informationsværdi, må der formodes at være behov for ændringer/forbedringer på området, herunder i lovgivningen.

Nærværende afhandling har derfor til formål at belyse, hvad der anses som værende 'best practice' på risikorapporteringsområdet og om dette har god informationsværdi for interessenterne. Ydermere har afhandlingen til formål at vurdere, om der er behov for ændringer på risikorapporteringsområdet, og i så fald hvilke ændringer der bør foretages.

3.0. Problemformulering og problemstillinger

Med afsæt i det ovenstående er følgende problemformulering og problemstillinger blevet udarbejdet:

3.1. Problemformulering

Med udgangspunkt i en redegørelse af lovmæssige krav til virksomheders risikorapportering i årsrapporten samt en analyse af undersøgelsen 'værdien af årsrapporten' og 'best practice' risikorapporteringer ønskes der en vurdering af, om risikorapporteringen har informationsværdi for interessenterne.

3.2. Problemstillinger

For at kunne besvare den ovenstående problemformulering er følgende underspørgsmål blevet udarbejdet:

- Hvad er risikostyring?
- Hvilke lovmæssige krav er der til virksomheders risikorapportering i årsrapporten, herunder krav til ledelsesberetningens indhold?
- Hvorledes vurderer interessenterne generelt informationsværdien i virksomheders risikorapportering?
- Hvad anses som værende 'best practice' på risikorapporteringsområdet i danske børsnoterede virksomheder, og har dette informationsværdi for interessenterne?
- Er der behov for ændringer/forbedringer på risikorapporteringsområdet, herunder i lovgivningen?

Ovenstående problemformulering forsøges belyst i nærværende afhandling. I det følgende kapitel vil afhandlingens afgrænsninger blive gennemgået.

4.0. Afgrænsninger

4.1. Ekstern risikostyringsrapportering i årsrapporten

Nærværende afhandling vil kun have fokus på virksomheders eksterne risikostyringsrapportering i årsrapporten. Afhandlingen har som anført til formål at analysere, hvad der anses som værende 'best practice' på risikorapporteringsområdet i årsrapporten samt om virksomheder i praksis formår at imødekomme de eksterne interessenters efterspørgsel på oplysninger om virksomheders risikoforhold. Med afsæt i dette er kun virksomheders eksterne rapportering fundet relevant, hvorfor virksomheders interne rapportering ikke vil blive belyst i nærværende afhandling.

Som helhed består virksomheders eksterne rapportering i årsrapporten af mange forskellige bestanddele, herunder f.eks. årsregnskabet, noter til årsregnskabet, redegørelsen for samfundsansvar, nøgletal, etc. Da nærværende afhandling blot belyser delen omhandlende risikostyring, vil hovedfokus i hele afhandlingen netop være på risikostyring og hvad der er relevant hertil. De andre bestanddele vil derfor ikke blive belyst i afhandlingen.

4.2. Børsnoterede virksomheder

Grundet børsnoterede virksomheders størrelse og kompleksitet er kommunikationen med deres interessenter i årsrapporten særlig vigtig, idet de børsnoterede virksomheder primært skal fange/fastholde investorernes interesse og troværdighed via kommunikationen i denne. Jeg har derfor fundet det mest interessant at analysere rapporteringer af børsnoterede virksomheder, hvorfor mine undersøgelsesenheder i analysen kun består af danske børsnoterede virksomheder.

I besvarelsen af valgte problemformulering har jeg – hvilket omtales mere detaljeret i metodeafsnittet - været afhængig af sekundært materiale. En fordel ved børsnoterede virksomheder er, at der er mere materiale tilgængeligt end ved mindre, unoterede virksomheder grundet de børsnoterede virksomheders samfundsmæssige interesse. Ydermere stilles der flere lovmæssige krav til børsnoterede virksomheders indhold i ledelsesberetningen, hvilket også øger mængden af offentligt tilgængeligt materiale. Det har

derfor været en fordel at afgrænse mig til børsnoterede virksomheder, i og med at jeg har været afhængig af sekundært materiale i besvarelsen af valgte problemformulering.

4.3. Ikke-finansielle virksomheder

I afhandlingen har jeg afgrænset mig til kun at fokusere på ikke-finansielle virksomheder. Lovgivningen på henholdsvis finansielle og ikke-finansielle virksomheder adskiller sig fra hinanden, idet finansielle virksomheder grundet deres kompleksitet og særlige samfundsmæssige interesse har en separat lovgivning, de skal følge (f.eks. 'lov om finansiell virksomhed'). Grundet den forskellige lovgivning har jeg fundet det vigtigt at afgrænse mig til kun en af virksomhedstyperne. Ud fra egen interesse faldt valget på de ikke-finansielle virksomheder.

Ydermere vil en undersøgelse kaldet 'værdien af årsrapporten' blive analyseret senere i afhandlingen. Undersøgelsen omfatter et e-survey udsendt til både regnskabsbrugere samt virksomheder. De deltagende virksomheder er alle ikke-finansielle virksomheder. Da afhandlingen bl.a. har taget afsæt i omtalte undersøgelse og dennes resultater, var det derfor mest oplagt at denne afhandling også afgrænser sig til ikke-finansielle virksomheder.

4.4. Interessenter/regnskabsbrugere

I afhandlingen bruges både betegnelsen interessenter samt regnskabsbrugere. Disse bruges som synonyme hele afhandlingen igennem. Afhandlingen har til hensigt at undersøge og vurdere, om virksomheders risikorapportering i årsrapporten har informationsværdi for interessenterne. Der findes forskellige typer af interessenter, herunder f.eks. private investorer, professionelle investorer, banker og andre øvrige. Grundet de enkelte gruppers forskellige interesser formodes det, at de enkelte grupper har forskellige informationsbehov. For enkeltheds skyld har jeg dog valgt at kigge på interessenterne som en samlet homogen gruppe, idet det er umuligt for mig at skelne de enkelte interessenters forskellige behov ud fra anvendte materiale i afhandlingen. Når der fremover i afhandlingen nævnes interessenter/regnskabsbruger, refereres der derfor til interessenter/regnskabsbrugere som en samlet gruppe.

5.0. Metode

Dette kapitel har til formål at redegøre for valg af metode. Metoden er valgt, idet den vurderes til at være den bedst mulige metode til at besvare valgte problemformulering.

5.1. Metodevalg

I besvarelsen af valgte problemformulering er der kun gjort anvendelse af sekundære kilder. Ydermere er primært kvalitative data blevet anvendt. En ulempe ved at analysere kvalitative data er, at der altid vil være en risiko for, at analysens resultater kan blive bias af forfatterens egne subjektive holdninger¹. Selvom jeg så vidt muligt hele afhandlingen igennem har forsøgt at forholde mig objektiv og kritisk, vil der altid være en vis risiko for, at resultaterne farves af min egen personlige holdning. Afhandlingens konklusion skal dermed ikke anses som værende det eneste rigtige, men derimod som et udtryk for min vurdering. Konklusionen bygger dog på gode og saglige argumenter, hvilket bør legitimere konklusionen.

I undersøgelser hvor man ud fra enkelte undersøgelsesenheder ønsker at konkludere noget generelt om en hel population, er det vigtigt at udvælge en stikprøve, der er repræsentativ for hele populationen. I henhold til min analyse af 'best practice' rapporteringer er det derfor nødvendigt, at de udvalgte ledelsesberetninger netop repræsenterer 'best practice' rapporteringer. De udvalgte ledelsesberetninger er – hvilket omtales mere detaljeret senere i afhandlingen - udvalgt blandt vindervirksomheder til regnskabspriser, der netop belønner 'best practice' rapporteringer. Dermed er sikret, at de valgte ledelsesberetninger er 'best practice' rapporteringer, og dermed udgør en repræsentativ stikprøve.

Ifølge stikprøveteorien stiger sikkerheden for, at stikprøver er repræsentative, jo større stikprøven er². I teorien er en stikprøve på 100 % derfor at foretrække, men grundet ressourcebegrænsninger er dette ofte umuligt at udføre i praksis. I henhold til min analyse af 'best practice' risikorapporteringer er antallet af undersøgelsesenheder fem. Dette begrundes med, at nærværende afhandling har en sideantalsbegrænsning, hvilket sætter begrænsninger for, hvor mange forskellige ledelsesberetninger, der kan medtages i afhandlingen. Det er dog

¹ Den skinbarlige virkelighed, side 209

² Auditing and assurance services, side 260

min vurdering, at de fem udvalgte ledelsesberetninger udgør et tilstrækkeligt antal til at give et repræsentativt billede af hele populationen.

5.2. Kildekritik

I besvarelsen af valgte problemformulering har jeg som anført kun benyttet sekundære kilder. Kvaliteten af afhandlingens resultater afhænger af de anvendte kilder, hvorfor det har været vigtigt kun at anvende relevante og pålidelige kilder. Jeg har derfor forholdt mig kildekritisk til alle kilderne. Kilderne er blevet vurderet ud fra kvalitetsbegreberne validitet og reliabilitet³. Validitet omfatter kildernes gyldighed og relevans. Validiteten skal sikre, at de anvendte kilder er relevante for problemformuleringen og rent faktisk belyser det faktiske problem. Reliabilitet vedrører kildernes pålidelighed og troværdighed.

Hver enkel kilde i afhandlingen er blevet vurderet ud fra de to kvalitetsbegreber, og kun hvis disse er vurderet til at være tilstrækkelige, er kilderne blevet anvendt. Flertallet af de anvendte bøger og publikationer har været pensum på mit cand.merc.aud. studie på Copenhagen Business School, hvorfor den faglige viden og ekspertise forventes at være høj. Ydermere har jeg gjort stor anvendelse af gældende lovtekster, hvilke også forventes at være troværdige kilder. I analysen af virksomheders rapportering tager jeg udgangspunkt i årsrapporter. Disse skal altid læses med en vis skepsis, idet der er risiko for, at indholdet i ledelsesberetningerne er bias af virksomheden. Dette gør nødvendigvis ikke årsrapporter til dårlige kilder, men det er vigtigt at have i mente, når oplysningerne i årsrapporten skal vurderes.

5.3. Afhandlingens struktur

Afhandlingen er opbygget kronologisk forstået på den måde, at opbygningen overordnet følger rækkefølgen af afhandlingens problemstillinger. Problemstillingerne er opsat efter de tre taksonomiske niveauer, nemlig redegørelse, analyse og vurdering. Afhandlingens opbygning følger derfor også de tre taksonomiske niveauer.

Første del af afhandlingen er en teoretisk redegørelse. Først defineres risikostyring. Dernæst redegøres for relevant lovgivning vedrørende virksomheders risikorapportering i årsrapporten.

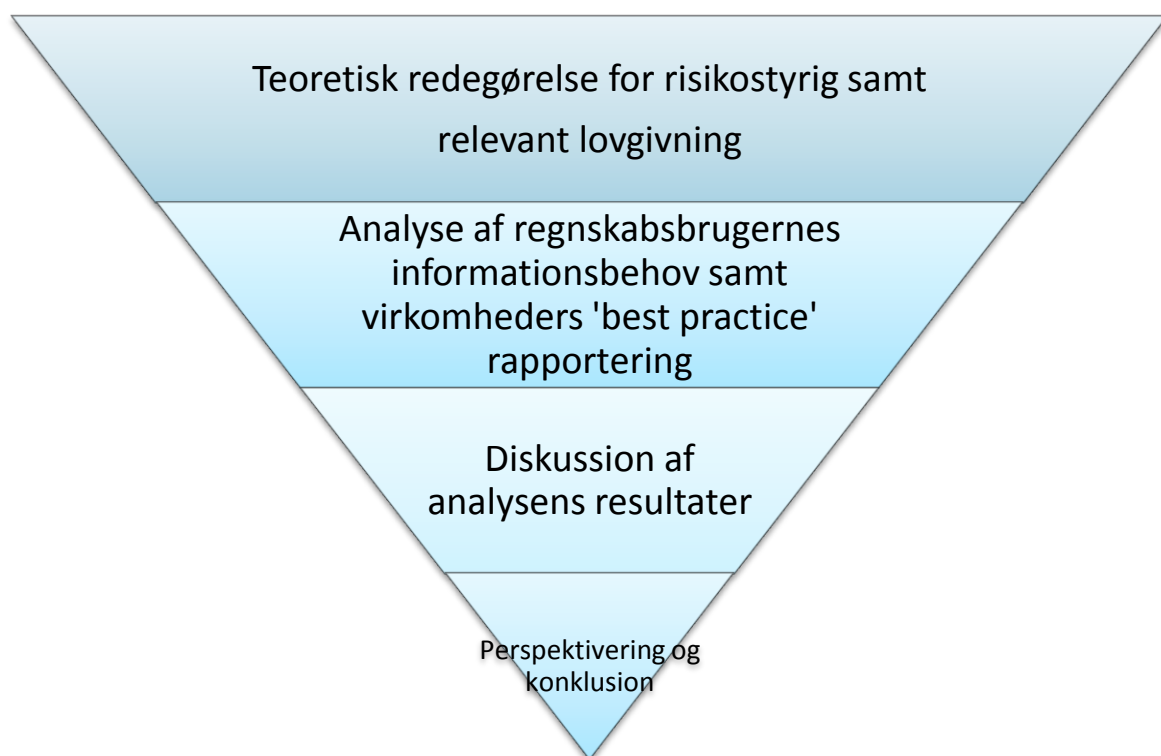
³ Den skinbarlige virkelighed, side 83

I anden del af afhandlingen analyseres først en undersøgelse omhandlende regnskabsbrugernes egen vurdering af, om virksomheder i praksis formår at imødekomme deres efterspørgsel på oplysninger om virksomhedernes risikoforhold. Dernæst analyseres fem 'best practice' ledelsesberetninger for at analysere, hvad der karakteriserer en 'best practice' risikorapportering i børsnoterede virksomheder.

I tredje del af afhandlingen diskuteres analysens resultater og skal føre til en samlet vurdering af, om der behov for ændringer på risikorapporteringsområdet, herunder i lovgivningen.

I fjerde og sidste del af afhandlingen gives først en perspektivering. Efterfølgende afsluttes afhandlingen med en samlet konklusion på problemformuleringen.

Grafisk kan afhandlingens struktur illustreres således:



Figur 1 - Afhandlingens struktur - egen tilvirkning

6.0. Definition af risikostyring

I nærværende kapitel vil risikostyring blive defineret. Kapitlet vil belyse, hvad der forstås ved risikostyring samt hvilke elementer risikostyringsprocessen består af.

Virksomheder opererer i et samfund, der konstant er i forandring, hvilket gør fremtiden uforudsigelig og usikker. Dette udgør en risiko, og bevirker at alle virksomheder er udsat for risici af forskellig grad og karakter. Risici kan forhindre virksomheder i at nå sine mål, hvilket er problematisk både for virksomhederne selv samt for interessenterne. Virksomheder bør derfor have en effektiv risikostyringsproces implementeret i virksomheden, hvilken skal sikre, at der systematisk og regelmæssigt identificeres, vurderes og reageres på væsentlige risici. Dermed kan risiciene reduceres og virksomhederne øger sine chancer for målopfyldelse.

6.1. De 8 elementer i risikostyringsprocessen

Risikostyringsprocessen er en kontinuerlig proces, og systemet skal løbende monitoreres og opdateres. Overordnet består risikostyringsprocessen af otte elementer, hvilke er illustreret i nedenstående figur:



Figur 2 - Elementer i risikostyring⁴

⁴ Risk Management, FSR, side 13

I det følgende vil der blive redegjort for de otte elementer hver især:

6.1.1. Interne miljø

Det interne miljø sætter de overordnede rammer i virksomheden og danner grundlaget for, om der er de rette forudsætninger til stede i virksomheden for at sikre en sund og effektiv risikostyring. Det interne miljø omhandler virksomhedens overordnede miljø og kultur. Her fastsættes virksomhedens politikker og procedurer samt etiske værdier. Det er også her, at ledelsen fastlægger virksomhedens risikovillighed og strategier for dens risikostyring. Ledelsen skal kommunikere risikokulturen ud til resten af virksomhedens ansatte, så disse får kendskab til, hvorledes de skal forholde sig til risici i deres daglige arbejde. Der skal altså fastsættes klare politikker for risikohåndteringen på alle niveauer i virksomheden, og det er vigtigt at skabe fælles værdier. Virksomhedens ledelse bør med andre ord fastsætte en god 'tone at the top'.

6.1.2. Fastlæggelse af mål

Den øverste ledelse i virksomheder har ansvaret for at fastlægge en overordnet vision, som alle i virksomheden skal arbejde hen imod. Ydermere skal ledelsen lægge strategier for, hvordan visionen opnås. Det er også ledelsens ansvar at opsætte forskellige mål, som virksomheden skal forsøge at nå.

Der sættes forskellige former for mål, herunder økonomiske/regnskabsmæssige mål, strategiske/forretningsmæssige mål, driftsrelaterede mål samt 'compliance' mål (overholdelse af lovgivning)⁵. En effektiv risikostyringsproces bør øge chancerne for målopfyldelse indenfor alle fire områder.

⁵ Enterprise Risk Management – Integreret rammeværk, resumé, side 4

6.1.3. Identificering af begivenheder

Alle virksomheder er som tidligere anført udsat for risici, som kan forhindre virksomheder i at nå sine mål. Virksomheder bør derfor have implementeret strukturerede processer, der regelmæssigt scanner virksomhedens miljø, både internt og eksternt. Således kan virksomhederne løbende identificere nye risici, og dermed være bedre i stand til at reagere passende på risiciene, forudsat at en reaktion er nødvendig.

6.1.4. Risikovurdering

I denne del af risikostyringsprocessen vurderes og prioriteres de identificerede risici. Risiciene vurderes typisk ud fra sandsynlighed og konsekvens. En risiko vurderes typisk som værende væsentlig, hvis den både vurderes til at have en høj sandsynlighed for at materialisere sig i en egentlig uønsket hændelse samt hændelsen kan forårsage væsentlige konsekvenser. Jo mere væsentlig en risiko vurderes til at være, jo mere nødvendigt er det, at virksomheder reagerer på risikoen.

6.1.5. Risikorespons

Hvis risici i risikovurderingsprocessen vurderes til at være væsentlige, og dermed muligvis kan forhindre virksomheder i at nå sine mål, bør virksomheder som anført reagere på disse. Der findes fire typiske former for risikorespons: undgå, reducer, overfør samt accepter⁶. Valg af risikorespons skal foretages ud fra en cost/benefit-analyse, således at fordelene med at reagere på risiciene skal opveje omkostningerne forbundet hermed.

6.1.6. Kontrolaktiviteter

Kontrolaktiviteter omfatter, at virksomheder bør udarbejde og iværksætte klare politikker og procedurer for at sikre en god og effektiv risikorespons. Ansvar og beføjelser skal uddelegeres i hele virksomheden, så ansatte ved, hvem der har ansvaret for hvad. Samtidigt skal virksomheder designe og implementere effektive interne kontroller. Der findes mange forskellige typer af kontroller, og hvilke der er mest hensigtsmæssige at implementere afhænger af virksomheden, herunder bl.a. størrelse og kompleksitet. Overordnet findes der tre

⁶ Risk Management, FSR, side 18

typer af kontroller, nemlig forebyggende, opdagende samt korrigerende⁷. Virksomheder bør udforme deres interne kontrolsystem med forskellige typer af kontroller på sådan en måde, at de øger deres chancer for målopfyldelse mest muligt.

6.1.7. Information og kommunikation

I virksomheder finder der dagligt informationsdeling sted på alle niveauer. Den enkelte medarbejder er afhængig af at modtage relevant og akkurat information til tiden for at kunne udfylde sin funktion bedst muligt. Derfor bør der etableres processer i virksomheder, som sikrer, at information bliver kommunikeret hensigtsmæssigt ud til at relevante parter. I henhold til risikosyring er det vigtigt, at identificerede risici hurtigt vurderes, rapporteres og tilgår relevant niveau i virksomheden. Dermed sikres, at virksomheder i tide kan nå at iværksætte nødvendige sikkerhedsforanstaltninger. Virksomheder bør derfor have faste procedurer for informationsdeling og kommunikation.

6.1.8. Overvågning og rapportering

Overvågningselementet omhandler virksomheders egen kontrol af risikostyringssystemet. Elementerne i risikostyringsprocessen skal løbende overvåges og evalueres. Ledelsen bør regelmæssigt påse, om risikostyringen fungerer hensigtsmæssigt, herunder hver enkelt elements tilstedeværelse samt effektivitet. Er der fejl eller mangler, bør monitoreringen sikre, at der hurtigst muligt korrigeres for disse. Hvis ændrede forhold har medført nye risici, skal systemet opdateres og tilpasses de nye forhold. Der bør derfor være faste procedurer for, hvem der har ansvaret for at teste og overvåge systemet samt hvor ofte det skal gøres.

6.2. Risikostyringssystemets effektivitet

Ifølge COSO⁸, som har udarbejdet det anerkendte 'Enterprise Risk Management framework', er en virksomheds risikostyringssystem sundt og effektivt, såfremt at alle de otte ovennævnte

⁷ Internal Auditing: Assurance & consulting services, side 6,25

⁸ COSO: The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO) is a joint initiative of five organizations and is dedicated to providing thought leadership through the development of frameworks and guidance on enterprise risk management, internal control and fraud deterrence (<http://www.coso.org/default.htm>)

elementer er til stede og fungerer effektivt⁹. Er dette tilfældet vil virksomhedens risici blive reduceret til et acceptabelt niveau, hvorved der er rimelig sikkerhed for virksomhedens målopfyldelse.

Uanset hvor effektivt et risikostyringssystem en virksomhed har, så kan dette aldrig give 100 % garanti for målopfyldelse. Et risikostyringssystem er nemlig ikke uden begrænsninger¹⁰. Bl.a. indgår der fysiske personer i systemet, hvorfor der er altid vil være en risiko for menneskelige fejl og skøn, både ubevidste og bevidste. Ydermere har virksomheder begrænsede ressourcer, og er dermed ikke i stand til at reagere på alle identificerede risici. Samtidigt kan eksterne begivenheder, som virksomheden ingen kontrol har over, uforudset opstå og vil dermed altid udgøre en risiko.

6.3. Delkonklusion på definition af risikostyring

Det fremgår af kapitlet, at alle virksomheder er udsat for risici, som desværre kan forhindre virksomheder i nå deres mål. Med en effektiv risikostyringsproces, hvilken omfatter regelmæssig identificering, vurdering og reaktion på væsentlige risici, kan virksomheder dog opnå en rimelig sikkerhed for målopfyldelse, hvilket er at foretrække både for virksomhederne selv samt for interessenterne. Kapitlet afspejler, at risici er en naturlig del af at drive virksomhed, og at en effektiv risikostyringsproces derfor er nødvendig, hvis virksomheder ønsker at kunne styre disse til egen fordel.

⁹ Enterprise Risk Management – Integreret rammeværk, resumé, side 6

¹⁰ Enterprise Risk Management – Integreret rammeværk, resumé, side 6

7.0. Lovmæssig regulering af ledelsesberetningens indhold

Risikostyring er ikke kun relevant for virksomhederne selv. Virksomhedernes interessenter har behov for at vide, hvilke risici virksomhederne er udsat for samt hvorledes virksomhederne styrer disse. Virksomheders eksterne risikostyringsrapportering er dermed en vigtig del af virksomheders samlede kommunikation med interessenterne.

Risikorapporteringen til de eksterne interessenter foregår primært i ledelsesberetningen i årsrapporten. De lovmæssige krav til ledelsesberetningens indhold vil derfor blive gennemgået i nærværende kapitel. Kapitlet er opdelt i tre overordnede afsnit. I første afsnit redegøres for lovmæssige krav til ledelsesberetningens indhold jf. årsregnskabsloven. Dernæst redegøres for kravene til ledelsesberetningen for IFRS-virksomheder. I tredje og sidste afsnit redegøres der for Corporate Governance kodekset.

Da fokus i nærværende afhandling grundet den valgte problemformulering er virksomheders risikostyring og deres rapportering heraf til eksterne interessenter, er kapitlet afgrænset til kun at redegøre for kravene i forbindelse risikorapporteringen samt hvad der er relevant hertil. Redegørelse for andre krav til ledelsesberetningens indhold, f.eks. redegørelsen for samfundsansvar, kønspolitik og miljøpåvirkning, vil derfor ikke blive belyst i nærværende kapitel.

7.1. Årsregnskabsloven

Ledelsesberetningen er en bestanddel af den samlede årsrapport, hvor kommunikationen mellem større virksomheder og de eksterne interessenter primært finder sted. Formålet med ledelsesberetningen er overordnet set at give interessenterne relevante oplysninger, både finansielle og ikke-finansielle, så interessenterne kan opnå en bedre forståelse af virksomheden.

De lovpligtige krav til ledelsesberetningens indhold jf. årsregnskabsloven afhænger af virksomhedernes størrelse og kompleksitet: Jo større virksomhed, jo flere krav skal overholdes. Dog gælder det for alle regnskabsklasser, at ledelsesberetningen skal give en retvisende redegørelse for de forhold, der berettes om¹¹. Dette indebærer, at oplysningerne i

¹¹ Årsregnskabsloven § 11, stk. 1

ledelsesberetningen skal være i overensstemmelse med årsregnskabet. Ydermere indebærer det, at oplysningerne skal være neutrale, således at redegørelsen afspejler virksomhedens reelle situation. Ledelsesberetningen er også underlagt de generelle kvalitetskrav, hvilket betyder, at oplysningerne skal være både relevante og pålidelige¹².

Uanset virksomheders størrelse er ledelsesberetningen ikke omfattet af revisionspligt, men eneste krav til revisor er, at denne blot skal gennemgå om oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet¹³. Revisor skal altså blot føre et konsistentstjek af ledelsesberetningen.

Nedenunder ses en figur, hvori regnskabsklasserne er kategoriseret samt er de specifikke krav til ledelsesberetningen for hver enkel regnskabsklasse angivet.

	Kategorisering af regnskabsklasser jf. ÅRL § 7, stk. 2	Pligt til ledelsesberetning
A Personligt drevne virksomheder		Nej Ingen krav
B Små virksomheder	Balancesum: 0-36 mio. kr. Nettoomsætning: 0-72 mio. kr. Ansatte: 0-50	Kun krav hvis der er væsentlige ændringer i økonomiske stilling eller aktivitet ÅRL § 77
C Mellemstore virksomheder	Balancesum: 36-143 mio. kr. Nettoomsætning: 72-286 mio. kr. Ansatte: 50-250	Ja ÅRL § 99, stk. 1, § 100, § 101, § 128
C Store virksomheder	Balancesum: > 143 mio. kr. Nettoomsætning: > 286 mio. kr. Ansatte: > 250	Ja ÅRL § 99, stk. 1-2, § 99a, § 100, § 101, § 128
D Børsnoterede virksomheder Statslige aktieselskaber	Alle uanset størrelse	Ja ÅRL § 99, § 100, § 101, § 107, § 107a, § 107b, § 107c

Figur 3 - Regnskabsklasser og krav til ledelsesberetningen - egen tilvirkning

¹² Årsregnskabsloven § 12

¹³ Indsigt i årsregnskabsloven - EY, side 74

7.1.1. Regnskabsklasse B

Som det ses i figur 3 er det kun et lovmæssigt krav for virksomheder i regnskabsklasse B at udarbejde en ledelsesberetning, såfremt der er sket væsentlige ændringer i virksomhedens aktiviteter eller økonomiske forhold, jf. årsregnskabsloven § 77. I så fald skal der redegøres for disse forhold.

7.1.2. Regnskabsklasse C og D

Hvor de lovpligtige krav til virksomheder i regnskabsklasse B er af begrænset omfang, da stiger kravene betydeligt for virksomhederne i regnskabsklasse C og D grundet deres størrelse og kompleksitet.

I årsregnskabsloven § 99, stk. 1, nr. 1-11 er der oplistet forskellige punkter, som ledelsesberetningen for virksomheder i regnskabsklasse C og D som minimum skal indeholde. Ledelsesberetningen skal f.eks. indeholde en beskrivelse af virksomhedens hovedaktiviteter (nr. 1), en beskrivelse af usædvanlige forhold (nr. 2), en redegørelse for virksomhedens forventede udvikling (nr. 6), etc. I henhold til den valgte problemformulering i denne afhandling anses § 99, stk. 1, nr. 8 som den mest relevante: ”8) beskrive de særlige risici ud over almindeligt forekommende risici inden for virksomhedens branche, herunder forretningsmæssige og finansielle risici, som virksomheden kan påvirkes af”¹⁴. Der er tale om særlige risici, hvis disse vil påvirke regnskabsbrugernes beslutningsgrundlag¹⁵. Af eksempler kan bl.a. nævnes leverandør- og kundeafhængighed, ændret lovgivning, bivirkninger ved et produkt, finansielle risici, etc¹⁶.

Ved at oplyse om særlige risici i årsrapporten kan regnskabsbrugerne nemt få et overblik over disse. Årsregnskabsloven § 99, stk. 1, nr. 8 er altså med til at skabe en øget transparens til fordel for regnskabsbrugerne. En af årsagerne med indførslen af § 99, stk. 1 nr. 8 i årsregnskabsloven var netop at give regnskabsbrugerne adgang til flere oplysninger: ”Større

¹⁴ Årsregnskabsloven § 99, stk. 1, nr. 8

¹⁵ Regnskabshåndbogen 2015 – PWC, side 380

¹⁶ Indsigt i årsregnskabsloven - EY, side 85

*virksomheders årsrapport skal indeholde flere oplysninger end hidtil såsom angivelse af særlige risici, vidensressourcer og miljøforhold*¹⁷.

Årsregnskabslovens § 99 a omfatter kun de store C-virksomheder samt D-virksomheder. Paragraffen kræver, at de pågældende virksomheder udarbejder en redegørelse om samfundsansvar. § 100 kræver at ledelsesberetningen skal beskrive årets resultat og sammenligne dette med det forventede resultat. Er der afvigelser skal ledelsen kommentere på dette. § 101 påkræver, at ledelsesberetningen indeholder virksomhedens hoved- og nøgletal for fem regnskabsår. Sidst men ikke mindst omfatter § 128 koncerner og påkræver, at ledelsesberetninger for koncerner skal beskrives som en samlet redegørelse, som om koncernvirksomhederne var én virksomhed.

7.1.3. Yderligere krav for regnskabsklasse D

Foruden at virksomheder i regnskabsklasse D skal følge de samme regler som virksomheder i regnskabsklasse C stiller årsregnskabsloven også yderligere krav til disse. Årsregnskabslovens § 107 og § 107a kræver henholdsvis, at regnskabsklasse D-virksomheder skal redegøre for bestyrelsens ledelseserhverv i andre danske aktieselskaber samt oplyse om deres aktier og kapitalforhold. § 107b omfatter børsnoterede virksomheder og kræver en redegørelse for virksomledelse samt en beskrivelse af virksomhedens risikostyring i forbindelse med regnskabsaflæggelsen. Denne paragraf er særligt relevant for besvarelsen af valgte problemformulering, hvorfor paragraffen i det følgende uddybes mere detaljeret.

§ 107b blev indført i årsregnskabsloven i 2008 som følge af ændrede krav i EU's 4. og 7. direktiv. Før implementeringen af § 107b var børsnoterede virksomheder kun forpligtede til at rapportere om deres risikostyring i det omfang Corporate Governance kodekset anbefalede, hvilket virksomhederne frivilligt kan vælge at følge eller fravige. Med indførsel af § 107b i årsregnskabsloven blev virksomhederne dog i årsrapporten lovmæssigt forpligtede til at rapportere om hovedelementerne i deres risikostyring vedrørende regnskabsaflæggelsen. Formålet med det ændrede lovkrav i EU's direktiver var at give regnskabsbrugerne lettere adgang til centrale oplysninger. Af direktivændringen fremgår det bl.a.: *"Denne redegørelse skal som minimum give aktionærerne let adgang til centrale oplysninger om de faktisk*

¹⁷ Lovforslag til lov nr. 448 af 7. juni 2001

anvendte virksomhedsledelsesmetoder, herunder en beskrivelse af hovedelementerne i eventuelt eksisterende risikostyringssystemer og interne kontrolforanstaltninger i relation til regnskabsaflæggelsesproceduren”¹⁸. Beskrivelsen skal altså medvirke til en mere transparent rapportering, således at regnskabsbrugerne får bedre indblik i virksomheders risikostyringssystem.

Nr. 1-5 i årsregnskabslovens § 107b, stk. 1 omhandler kravene til Corporate Governance i ledelsesberetningen. Det er et krav, at virksomheder oplyser, hvilket kodeks for virksomhedsledelse de er omfattet af (nr. 1) samt hvor dette er offentligt tilgængeligt (nr. 2). Yderligere kræves det, at virksomheder angiver, om de evt. afviger hele kodekset (nr. 4) eller dele heraf (nr. 3), og at de giver en velbegrunnet forklaring herfor. Corporate Governance vil blive gennemgået mere detaljeret lidt senere i afhandlingen, hvorfor det kun er omtalt overfladisk her.

I relation til rapportering af virksomheders interne kontrol- og risikostyringssystem vedrørende regnskabsaflæggelsen kræver årsregnskabslovens § 107b følgende: ”6) *Beskrivelse af hovedelementerne i virksomhedens interne kontrol- og risikostyringssystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen*”¹⁹. Det er vigtigt at pointere, at årsregnskabsloven kun kræver rapportering af hovedelementer relateret til regnskabsaflæggelsen. Risikostyring vedrørende finansiell rapportering udgør kun en brøkdel af den samlede risikostyring i virksomheder, idet risikostyring som tidligere anført også omfatter målopfyldelse indenfor tre andre områder, nemlig strategiske/forretningsmæssige mål, driftsrelaterede mål samt ’compliance’ mål. Identificering og styring af f.eks. forretningsmæssige og strategiske risici er derfor også væsentlige elementer indenfor risikostyring. Årsregnskabsloven § 107b kræver dog blot en rapportering af de regnskabsmæssige risici.

Hverken direktivkravet eller årsregnskabsloven § 107b, stk. 1, nr. 6 stiller specifikke krav til selve indholdet af beskrivelsen af hovedelementerne. Ifølge bemærkningerne til lovforslaget skyldes dette, at der fra lovgivers side var en forventning om, at en ’best practice’ på

¹⁸ Direktivændring 2006/46/EF af 14. juni 2006, punkt nr. 10

¹⁹ Årsregnskabsloven § 107b, stk. 1, nr. 6

risikorapporteringsområdet i løbet af årene ville blive udviklet, og dermed automatisk tilpasset efter regnskabsbrugernes efterspørgsel og behov²⁰. Ydermere havde lovgiver et ønske om, at redegørelserne skulle tilpasses den enkelte virksomhed og afspejle de konkrete og aktuelle forhold²¹. I bemærkningerne til lovforslaget skrives der blot, hvad beskrivelsen som minimum bør indeholde²²:

- *procedurer eller systemer, som virksomheden har indført i forbindelse med risikostyringen, herunder hvorledes ledelsen løbende identificerer og styrer risici for væsentlige fejl i regnskabsaflæggelsen, og*
- *interne kontrolsystemer, som er indført i virksomheden til sikring af, at væsentlige fejl i regnskabsaflæggelsen bliver imødegået, opdaget og korrigeret.*

Det er værd at bemærke, at det i lovteksten i § 107b, stk. 1, nr. 6 skrives, at det kun er hovedelementerne, der skal beskrives. Beskrivelsen skal derfor ikke være alt for detaljeret, men elementerne bør derimod blot beskrives i overordnede hovedpunkter.

På trods af det ikke er et lovkrav, da anvender mange virksomheder COSO som begrebsramme, når de skal beskrive deres interne kontrol- og risikostyringssystem. COSO's framework om intern kontrol er et internationalt rammeværk, der både er udbredt og anerkendt på internationalt plan. Virksomhederne beskriver deres hovedelementer ud fra de fem COSO elementer: overordnet kontrolmiljø, risikovurdering, kontrolaktiviteter, information og kommunikation samt overvågning²³.

Jf. årsregnskabsloven § 107 c, som omfatter statslige aktieselskaber, skal disse også redegøre for deres virksomhedsledelse samt beskrive hovedelementerne i deres interne kontrol- og risikostyringssystem i forbindelse med deres regnskabsaflæggelse.

²⁰ LFF 2008-03-12 nr. 100: Forslag til lov om ændring af årsregnskabsloven, side 23

²¹ LFF 2008-03-12 nr. 100: Forslag til lov om ændring af årsregnskabsloven, side 23

²² LFF 2008-03-12 nr. 100: Forslag til lov om ændring af årsregnskabsloven, side 23

²³ COSO: Internal control – Integrated framework, executive summary, side 4-5

7.1.4. Sammenfatning

Ledelsesberetningen er en del af årsrapporten og skal give en retvisende redegørelse over virksomheders forhold. Ledelsesberetningen anvendes som et kommunikationsmiddel mellem virksomheder og de eksterne interessenter, og skal være medvirkende til, at interessenterne nemt kan få overblik og kendskab til virksomhedens forhold, herunder risikoforhold.

De lovpligtige krav til ledelsesberetningen afhænger af, hvilken regnskabsklasse virksomheden kategoriseres under. Jo større og mere komplekse virksomheder er, jo flere krav stilles der til ledelsesberetningens indhold. I forbindelse med rapportering af risikostyring er særligt årsregnskabslovens § 99, stk. 1, nr. 8 (særlige risici) samt § 107b, stk. 1, nr. 6 (hovedelementerne i risikostyringssystemet) af stor relevans for nærværende opgavebesvarelse, idet de to paragraffer specifikt omhandler rapportering af risici. I analysen senere i afhandlingen vil der derfor blive fokuseret særligt på netop disse to paragraffer.

7.2. IFRS

Det er et krav, at børsnoterede virksomheder skal aflægge regnskab efter de internationale IFRS-regnskabsregler, mens andre virksomheder frivilligt kan vælge, om de ønsker at aflægge regnskab efter IFRS eller ej. I forbindelse med udarbejdelse af en ledelsesberetning stiller IFRS ingen krav hertil, men IAS 1 kommer dog med en opfordring hertil²⁴. Erhvervs- og selskabsstyrelsen har udstedt IFRS-bekendtgørelsen. Denne bekendtgørelse oplister en række supplerende krav, som danske IFRS-virksomheder er lovpligtige til at følge. Jf. IFRS-bekendtgørelsen kræves der:

”Årsrapporten skal udover de bestanddele, som er foreskrevet i de af Kommissionen vedtagne internationale regnskabsstandarder, i det mindste indeholde bestanddele, der er foreskrevet i hver regnskabsklasse, jf. årsregnskabslovens § 18, 1. og 2. pkt., § 22, stk. 1, 1. og 2. pkt., § 78, stk. 1, 1. og 2. pkt., og § 102, stk. 1, 1. og 2. pkt.”²⁵.

²⁴ IAS 1 § 13

²⁵ IFRS-bekendtgørelsen § 3, stk. 2

De omtalte paragraffer i ovenstående omhandler generelle bestemmelser vedrørende udarbejdelse af årsrapporter, og kræver bl.a. at regnskabsklasse B eventuelt udarbejder en ledelsesberetning samt at regnskabsklasse C og D skal udarbejde en ledelsesberetning.

IFRS-bekendtgørelsen har altså indført et supplerende krav om, at danske IFRS-virksomheder skal udarbejde en ledelsesberetning, og kravene til pågældende ledelsesberetning svarer til kravene i årsregnskabsloven.

7.3. Corporate Governance Kodekset

Som tidligere anført kræver årsregnskabsloven § 107b, at børsnoterede virksomheders ledelsesberetning skal indeholde en redegørelse for virksomhedsledelse, også kaldet Corporate Governance redegørelsen²⁶. Formålet med redegørelsen er at gøre det nemt for regnskabsbrugerne at vurdere, hvordan ledelsen varetager sine opgaver. 'Komitéen for god selskabsledelse' har udarbejdet diverse anbefalinger, også kaldet Corporate Governance Kodekset, hvilket danske børsnoterede virksomheder er omfattet af. Anbefalingerne kan også bruges som inspiration for andre virksomheder.

Nørby-udvalget²⁷ definerer Corporate Governance således: *"De mål, et selskab styres efter, og de overordnede principper og strukturer, der regulerer samspillet mellem ledelsesorganerne i selskabet, ejerne samt andre, der direkte berøres af selskabets dispositioner og virksomhed"*²⁸. Som det fremgår af definitionen omfatter Corporate Governance styring af virksomheder samt styring og kontrol af samspillet mellem bestyrelse, direktion, aktionærer og andre interessenter, herunder revisorer., hvilket bør sikre at alle parter interesser varetages.

De første danske anbefalinger om god selskabsledelse blev offentliggjort i 2001²⁹. Siden da er der løbende sket en udvikling på området, hvilket medførte til en ajourføring af

²⁶ Årsregnskabsloven § 107 b, stk. 1, nr. 1-5

²⁷ Nørby-udvalget: Et udvalg der ved kommissorium af 2. marts 2001 af erhvervsminister Ole Stavad blev anmodet om at vurdere, hvorvidt der var behov for anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark samt evt. komme med forslag hertil (Nørby-udvalgets rapport, side 1)

²⁸ Nørby-udvalgets rapport om Corporate Governance i Danmark, side 11

²⁹ <http://corporategovernance.dk/anbefalinger>

anbefalingerne i 2013³⁰. I min analyse af forskellige ledelsesberetninger senere i afhandlingen vil årsrapporter fra 2012 bl.a. blive analyseret, hvorfor disse er udarbejdet efter de tidligere anbefalinger. Dette er dog ingen begrænsning, idet de tidligere anbefalinger vedrørende risikostyring er meget lig de nuværende, hvilket er illustreret i bilag 1. Redegørelserne fra 2012 vurderes dermed stadigvæk til at være relevante for besvarelsen af valgte problemformulering.

De omtalte anbefalinger er 'soft law' og dermed fleksible i sin anvendelse, idet virksomhederne har mulighed for at tilpasse anbefalingerne egne konkrete forhold. I henhold til god selskabsledelse er der ingen 'one-size-fits-them-all', men denne er derimod kontekstafhængig. Dermed er det en klar fordel, at virksomhederne kan tilpasse anbefalingerne efter egne specifikke forhold.

Virksomheder skal jf. årsregnskabsloven § 107 b, stk. 1, nr. 3 følge anbefalingerne ud fra det såkaldte 'følg-eller-forklar-princip'. Dette indebærer, at virksomheder som udgangspunkt skal følge alle anbefalinger. Dog har de muligheden for at afvige hele eller dele af kodekset, dog forudsat at de giver en velbegrundet forklaring herfor samt forklare hvad de alternativt gør³¹. Undladelse af en anbefaling er dermed ikke lig med en dårlig virksomhedsledelse, men ledelsen har derimod blot fundet et andet, og bedre, alternativ, der passer bedre til virksomhedens specifikke forhold.

Jf. årsregnskabsloven skal redegørelsen for virksomhedsledelse offentliggøres samlet enten i selve ledelsesberetningen eller på virksomhedens hjemmeside, forudsat at der er direkte henvisning hertil i ledelsesberetningen³².

Anbefalingerne i Corporate Governance Kodekset er inddelt i fem overordnede områder, hvilke der i det følgende vil blive redegjort for hver især. I redegørelsen vil der være særlig fokus på risikostyring samt hvad der er relevant hertil.

³⁰ <http://corporategovernance.dk/anbefalinger>

³¹ Årsregnskabsloven § 107b, stk. 1, nr. 3-4

³² Årsregnskabsloven § 107 b, stk. 4

7.3.1. Selskabets kommunikation og samspil med selskabets investorer og øvrige interessenter

I dette område omtales vigtigheden af, at virksomheder fører en god dialog med sine interessenter. Virksomheder bør ifølge komiteen føre en åben og transparent kommunikation med sine interessenter. Komiteen skriver: *"Åbenhed og transparens er en forudsætning for, at selskabets investorer og øvrige interessenter løbende har mulighed for at vurdere og forholde sig til selskabet og dets fremtid..."*³³. I henhold til risikostyring er det derfor vigtigt, at virksomheder rapporterer om væsentlige risici samt hvorledes disse styres af virksomheden. Dermed kan interessenterne nemt få overblik og kendskab til disse.

7.3.2. Bestyrelsens opgaver og ansvar

I relation til bestyrelsens opgaver og ansvar foreskriver selskabsloven § 115: *"I kapitalselskaber, der har en bestyrelse, skal denne ud over at varetage den overordnede og strategiske ledelse og sikre en forsvarlig organisation af kapitalselskabets virksomhed påse, at ... 2) der er etableret de fornødne procedurer for risikostyring og interne kontroller"*³⁴. Bestyrelsen har altså det overordnede ansvar for virksomhedens risikostyring, og skal påse om de nødvendige sikkerhedsforanstaltninger er til stede i virksomheden.

For at sikre at bestyrelsen kan varetage sine opgaver og ansvar på en god og fornuftig måde kommer 'komiteen for god selskabsledelse' med en række anbefalinger. F.eks. anbefales det, at bestyrelsen en gang årligt tager stilling til selskabets overordnede strategi (anbefaling 2.1.2), fastlægger krav til direktionen (anbefaling 2.1.4) samt minimum en gang årligt diskuterer virksomhedens risici (anbefaling 2.1.5).

7.3.3. Bestyrelsens sammensætning og organisering

I henhold til bestyrelsens sammensætning og organisering, er det nødvendigt, at bestyrelsen sammensættes således, at denne er i stand til at varetage sine opgaver. For at øge sandsynligheden for dette, anbefaler komiteen bl.a., at bestyrelsen regelmæssigt vurderer, om de besidder rette og nødvendige kompetencer (anbefaling 3.1.1). I relation til risikostyring

³³ Anbefalinger for god selskabsledelse, maj 2013, side 9

³⁴ Selskabsloven § 115, stk. 1, nr. 2

anbefaler komiteen endvidere, at virksomheder etablerer diverse underudvalg til bestyrelsen, herunder et revisionsudvalg (anbefaling 3.4.3).

I revisorlovens § 31, stk. 2, foreskrives følgende angående revisionsudvalgets opgaver: *”Revisionsudvalgets opgaver skal i det mindste bestå af følgende: 1. at overvåge regnskabsaflæggelsen, 2. at overvåge, om virksomhedens interne kontrolsystem, eventuelle interne revision og risikostyringssystemer fungerer effektivt, 3. at overvåge den lovpligtige revision i årsregnskabet m.v. og 4. at overvåge og kontrollere revisors uafhængighed...”*³⁵.

En af revisionsudvalgets opgaver er altså at overvåge, om virksomheders interne kontrol- og risikostyringssystem fungerer effektivt. Det må derfor forventes, at en tilstedeværelse af et revisionsudvalg alt andet lige sætter yderligere fokus på virksomheders risikostyring, og dermed er med til at styrke kvaliteten og effektiviteten af denne.

I anbefaling 3.4.5. i Corporate Governance Kodekset anbefales, revisionsudvalget årligt bør vurdere behovet for en intern revision. Den internationale forening for interne revisorer ’IIA’ definerer intern revision således:

*”Internal auditing is an independent, objective assurance and consulting activity designed to add value and improve an organization's operations. It helps an organization accomplish its objectives by bringing a systematic, disciplined approach to evaluate and improve the effectiveness of risk management, control, and governance processes”*³⁶.

Det fremgår af definitionen, at intern revision er en ekstra sikkerhedsfunktion i virksomheder, og skal hjælpe virksomheder med at nå sine mål ved bl.a. at undersøge og vurdere effektiviteten af virksomheders interne kontroller og risikostyringssystem. Intern revision skal med andre ord ud fra et 3-lines-of-defence perspektiv påse, om kontrolniveau 1 og 2 leverer, som de skal, herunder om virksomheders nødvendige interne kontroller er til stede samt om kontrollerne løbende testes/vurderes og overvåges.

³⁵ Revisorloven § 31, stk. 2

³⁶ Internal auditing: assurance and consulting services, side 1,2

Komiteen for god selskabsledelse anbefaler altså, at virksomheder etablerer et revisionsudvalg samt at dette årligt overvejer, om en intern revision også bør etableres. Etablering af et revisionsudvalg samt en intern revision formodes alt andet lige at sætte større fokus på virksomheders interne kontroller samt risikostyring, og dermed at styrke effektiviteten af disse, hvilket bestemt er positivt både for virksomheden selv samt for interessenterne.

7.3.4. Ledelsens vederlag

I henhold til ledelsens vederlag anbefaler 'komiteen for god selskabsledelse', at virksomheder rapporterer åbent omkring væsentlige forhold relateret hertil, både hvad angår bestyrelsen samt direktionen.

7.3.5. Regnskabsaflæggelse, risikostyring og revision

Angående virksomheders interne kontrol og risikostyring har 'komiteén for god selskabsledelse' to konkrete anbefalinger:

Anbefaling 5.1.1:

*"Det anbefales, at bestyrelsen tager stilling til og i ledelsesberetningen redegør for de væsentligste strategiske og forretningsmæssige risici, risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsen samt for selskabets risikostyring"*³⁷.

Anbefaling 5.2.1:

*"Det anbefales, at bestyrelsen beslutter, hvorvidt der skal etableres en whistleblower-ordning med henblik på at give mulighed for en hensigtsmæssig og fortrolig rapportering af alvorlige forseelser eller mistanke herom"*³⁸.

Frem for at virksomheder kun rapporterer om risici og styringen heraf i forbindelse med regnskabsaflæggelsen i årsrapporten, har Corporate Governance Kodekset et bredere omfang end årsregnskabslovens krav, idet anbefaling 5.1.1. anbefaler, at virksomheder også omtaler

³⁷ Anbefalinger for god selskabsledelse, maj 2013, side 24

³⁸ Anbefalinger for god selskabsledelse, maj 2013, side 25

sine forretningsmæssige og strategiske risici. Anbefalingen kan dermed anses som værende et supplement til årsregnskabslovens krav og kan, såfremt at virksomhederne følger anbefalingen, være medvirkende til en mere transparent risikorapportering.

Anbefaling 5.2.1. anbefaler, at virksomheder etablerer whistleblower-ordninger, hvor f.eks. medarbejdere anonymt kan henvende sig, hvis disse har mistanke eller viden om, at andre ansatte begår overtrædelser af virksomhedens etiske kodeks eller lovgivningen. Dette kan være et godt middel til at opdage uetisk eller kriminelt adfærd i virksomheden, hvilken ledelsen ellers ville have meget svært ved at opdage i en travl hverdag i en stor og kompleks virksomhed.

I relation til virksomheders risikostyring anbefaler komiteen altså, at virksomheder rapporterer om både strategiske, forretningsmæssige og regnskabsmæssige risici samt styringen af disse i deres ledelsesberetning. Ydermere anbefaler komiteen, at virksomheder som en ekstra sikkerhedsforanstaltning etablerer en whistleblower-ordning.

7.3.6. Sammenfatning

Årsregnskabsloven kræver, at børsnoterede virksomheder i deres ledelsesberetning inkluderer en redegørelse for virksomhedsledelse, også kaldet Corporate Governance redegørelsen. 'Komitéen for god selskabsledelse' har udarbejdet et Corporate Governance Kodeks, hvilket danske børsnoterede virksomheder er omfattet af, og skal følge efter 'følg-eller-forklar-princippet'. Formålet med redegørelsen er at øge transparensen i virksomheders eksterne rapportering, og dermed medvirke til, at interessenterne nemmere kan få overblik og god forståelse af virksomheders interne forhold, herunder risici og styringen heraf, både hvad angår forretningsmæssige, strategiske, samt regnskabsmæssige risici.

I henhold til risikostyring er særligt en anbefaling, nemlig anbefaling 5.1.1 (strategiske og forretningsmæssige risici) af stor relevans for besvarelsen af valgte problemformulering i nærværende afhandling, idet denne anbefaling specifikt omhandler rapportering af forskellige typer af risici i ledelsesberetningen. I analysen senere i afhandlingen vil der derfor særligt blive fokuseret på netop på denne anbefaling. Ydermere vil anbefalingerne omhandlende whistleblower-ordninger, revisionsudvalg samt intern revision også blive berørt i analysen,

idet disse også til en vis grad er af betydning for virksomheders risikostyringssystemer samt effektiviteten af disse.

7.4. Delkonklusion på den lovmæssige regulering

Kapitlet afspejler, at der findes en del lovgivning, der regulerer virksomheders eksterne risikostyringsrapportering i årsrapporten. Overordnet set er formålet med de lovmæssige krav til ledelsesberetningens indhold at bidrage til, at interessenterne opnår en god indsigt i virksomhedens risikoforhold. De lovmæssige krav skal bidrage til en mere åben og transparent rapportering, hvilket bør medføre, at de eksterne interessenter har nemmere adgang til centrale og relevante oplysninger omkring virksomhedernes risici og deres styring af disse. Interessenterne er dermed bedre stillet i forhold til at vurdere og forholde sig til virksomheders fremtid.

Analysen senere i afhandlingen vil tage udgangspunkt i ovenstående redegørelse af lovmæssige regulering. Grundet de to paragraffers relevans for virksomheders risikorapportering i årsrapporten vil analysen særligt have fokus på årsregnskabslovens § 99, stk. 1, nr. 8 (særlige risici) samt § 107b, stk. 1, nr. 6 (hovedelementerne i risikostyringssystemet). Ydermere vil anbefaling 5.1.1 (strategiske og forretningsmæssige risici) fra Corporate Governance Kodekset også grundet dens relevans blive særligt anvendt. Anbefalingerne omfattende whistleblower-ordninger, revisionsudvalg samt interne revision har også betydning for virksomheders risikostyringssystem, hvorfor der også vil blive refereret til disse i analysen.

8.0. Værdien af årsrapporten

I forrige kapitel blev der redegjort for relevant lovgivning. Det fremgik, at der findes en del lovgivning, der regulerer risikorapporteringen i årsrapporten for børsnoterede virksomheder. Lovgivningen bør sikre, at regnskabsbrugernes informationsbehov om virksomheders risikoforhold imødekommes. I følgende kapitel vil en undersøgelse udført af henholdsvis Copenhagen Business School og PwC blive analyseret med det formål at undersøge, hvordan regnskabsbrugere selv vurderer virksomhedernes risikorapportering.

Den omtalte undersøgelse hedder: *Værdien af årsrapporten*. Undersøgelsen blev udført i 2011 og havde til formål at undersøge, om årsrapporten, herunder dens enkelte bestanddele, har værdi for regnskabsbrugere. Undersøgelsen er derfor fundet både interessant og relevant at analysere, idet den berører samme problemstillinger, som min afhandling også berører.

8.1. Undersøgelsens design og gennemførelse

Den omtalte undersøgelse er som anført udarbejdet i et samarbejde mellem Copenhagen Business School og PwC. Grundet disses ekspertise og omdømme er det min vurdering, at undersøgelsen er af god kvalitet. Indsamling af data er foregået via udsendelse af et e-survey til de respektive respondenter. Respondenterne i undersøgelsen består af både regnskabsbrugere samt virksomheder. Undersøgelsen har i alt 667 respondenter fordelt på både børsnoterede (i alt 87) og ikke-børsnoterede virksomheder (i alt 173) samt regnskabsbrugere af henholdsvis børsnoterede (i alt 300) og ikke-børsnoterede virksomheder (i alt 107)³⁹. Alle deltagende virksomheder er ikke-finansielle virksomheder.

Det forventes, at undersøgelsens sammensætning af respondenter udgør en repræsentativ stikprøve. Det formodes derfor, at undersøgelsen har omfattet årsrapporter af forskellig kvalitet varierende fra dårlig til god, og dermed giver et gennemsnitligt udtryk for, hvorledes værdien i børsnoterede virksomheders risikorapporteringer generelt vurderes til at være.

Undersøgelsen blev gennemført i april-juni 2011⁴⁰. På trods af at undersøgelsen dermed er ca. 4 år gammel, vurderer jeg stadigvæk, at undersøgelsen er relevant for nærværende afhandling.

³⁹ Værdien af årsrapporten, side 10

⁴⁰ Værdien af årsrapporten, side 10

Dette begrundes med, at der i henhold til den eksterne risikorapportering i årsrapporten ikke er sket væsentlige ændringer i lovgivningen siden 2011. Kun Corporate Governance Kodekset er i 2013 blevet ajourført, hvilket dog som tidligere anført ikke indholdsmæssigt har betydet væsentlige ændringer. Risikorapporteringslovgivningen i 2011 var altså stort set identisk med den nuværende lovgivning, hvorfor undersøgelsen vurderes til stadigvæk at være aktuel og relevant.

8.2. Analyse af undersøgelsens resultater vedrørende børsnoterede virksomheder

I det følgende vil der kun blive refereret til undersøgelsen omhandlende de børsnoterede virksomheder, da denne afhandling netop har afgrænset sig til børsnoterede virksomheder.

8.2.1. Anvendelsesgraden af årsrapporten

Af undersøgelsen fremgår det, at interessenterne vægter årsrapporten særdeles højt som informationskilde. Dette illustreres i nedenstående figur:



Figur 4 - Regnskabsbrugernes vurdering af virksomheders informationskilder⁴¹

Som illustreret i ovenstående figur anvender interessenterne særligt årsrapporten som informationskilde, og indhenter primært information og oplysninger om de børsnoterede

⁴¹ Værdien af årsrapporten, side 14

virksomheder i denne. Undersøgelsen viser også, at 82 %⁴² af de børsnoterede virksomheders regnskabsbrugere anvender årsrapporten i høj eller meget høj grad samt at 99,2 %⁴³ af regnskabsbrugerne mener, at årsrapporten er en vigtig del af virksomhedens kommunikation. Dette tydeliggør vigtigheden af, at virksomheder formår at rapportere relevante og troværdige oplysninger i årsrapporten for at fange interessenternes interesse og tillid, idet disse primært vurderer virksomheder ud fra oplysningerne i denne.

I henhold til regnskabsbrugernes vurdering af årsrapportens enkelte bestanddele konkluderer undersøgelsen, at 69 %⁴⁴ af regnskabsbrugerne anvender ledelsesberetningen i høj eller meget høj grad. Regnskabsbrugerne lægger dermed relativ stor vægt på ledelsesberetningens indhold af oplysninger, hvorfor virksomhederne bør prioritere deres kommunikation i ledelsesberetningen relativt højt. For at ledelsesberetningen skal have informationsværdi for regnskabsbrugerne er det nødvendigt, at virksomhederne imødekommer regnskabsbrugernes efterspørgsel på oplysninger, hvorfor rapporteringen bør målrettes efter disse behov.

Interessenterne gør altså stor anvendelse af årsrapporten, herunder ledelsesberetningen, hvorfor kommunikationen i denne er relativ vigtig både for virksomhederne og interessenterne.

8.2.2. Vægtning af ledelsesberetningens enkelte bestanddele

Som konsekvens af valgte problemformulering har nærværende afhandling kun fokus på udvalgte dele af ledelsesberetningen, nemlig rapportering af særlige risici samt risikostyring i henhold til Corporate Governance Kodekset. Det er derfor interessant at undersøge, hvorledes regnskabsbrugerne vægter netop disse to dele. I nedenstående figur ses undersøgelsens resultater herpå:

⁴² Værdien af årsrapporten, side 14

⁴³ Værdien af årsrapporten, side 27

⁴⁴ Værdien af årsrapporten, side 17

Del af ledelsesberetning	Gennemsnit
• Beskrivelse af virksomhedens forventede udvikling, herunder særlige forudsætninger og usikre faktorer, som ledelsen har lagt til grund	17,21
• Beskrivelse af udviklingen i virksomhedens aktiviteter og forhold i det seneste regnskabsår, herunder sammenholdelse med udmeldte forventninger	16,47
• Oversigt over hoved- og nøgletal for de seneste fem regnskabsår	14,49
• Beskrivelse af virksomhedens strategi	14,35
• Beskrivelse af særlige risici, herunder forretningsmæssige og finansielle risici	12,32
• Beskrivelse af virksomhedens hovedaktiviteter	10,36
• Aktionærinformation, herunder ejerforhold, stemmeretsbegrænsninger samt beføjelser til at udstede aktier og erhvervelse af egne aktier	8,16
• Redegørelse for virksomhedsledelse/corporate governance	5,69
• Redegørelse for samfundsansvar (CSR)	3,68

Figur 5 - Regnskabsbrugernes vægtning af ledelsesberetningens enkelte bestanddele⁴⁵

I undersøgelsen er regnskabsbrugerne blevet bedt om at vurdere deres behov for oplysninger i de enkelte dele. Regnskabsbrugerne er blevet bedt om at fordele i alt 100 point ud på de enkelte dele, og jo flere point hver del har fået tildelt, jo større behov for oplysninger vurderer regnskabsbrugerne, at de har. Som det ses i ovenstående figur ligger informationsbehovet for særlige risici i top 5 med en gennemsnitlig vurdering på 12,32. Herudfra kan udledes, at regnskabsbrugernes behov for oplysninger om virksomhedernes særlige risici er relativt stort.

En ulempe ved undersøgelsen er, at undersøgelsen blot konkluderer, at regnskabsbrugerne efterspørger oplysninger om virksomheders særlige risici og styringen heraf. Undersøgelsen kommer dog ikke nærmere ind på, hvilke specifikke oplysninger regnskabsbrugerne rent faktisk efterspørger. Jeg kan derfor blot ud fra undersøgelsens resultater konkludere, at regnskabsbrugernes efterspørgsel på oplysninger om virksomheders risikoforhold er relativt høj, men kan ikke umiddelbart konkludere, hvilke specifikke oplysninger de konkret efterspørger.

Hvad angår Corporate Governance redegørelsen har denne blot en gennemsnitlig score på 5,69 og vurderes dermed ikke som værende særlig interessant i forhold til de andre dele af

⁴⁵ Værdien af årsrapporten, side 18

ledelsesberetningen. Som undersøgerne selv konkluderer, betyder den lave score ikke, at redegørelsen er overflødig, men blot at den er mindre relevant i forhold til de andre dele: *”Undersøgelsen viser ikke, at corporate governance og CSR anses for uinteressant, men undersøgelsens brugere finder blot, at disse oplysninger er de mindst interessante, når de skal foretage en vægtet prioritering i forhold til de øvrige dele”*⁴⁶.

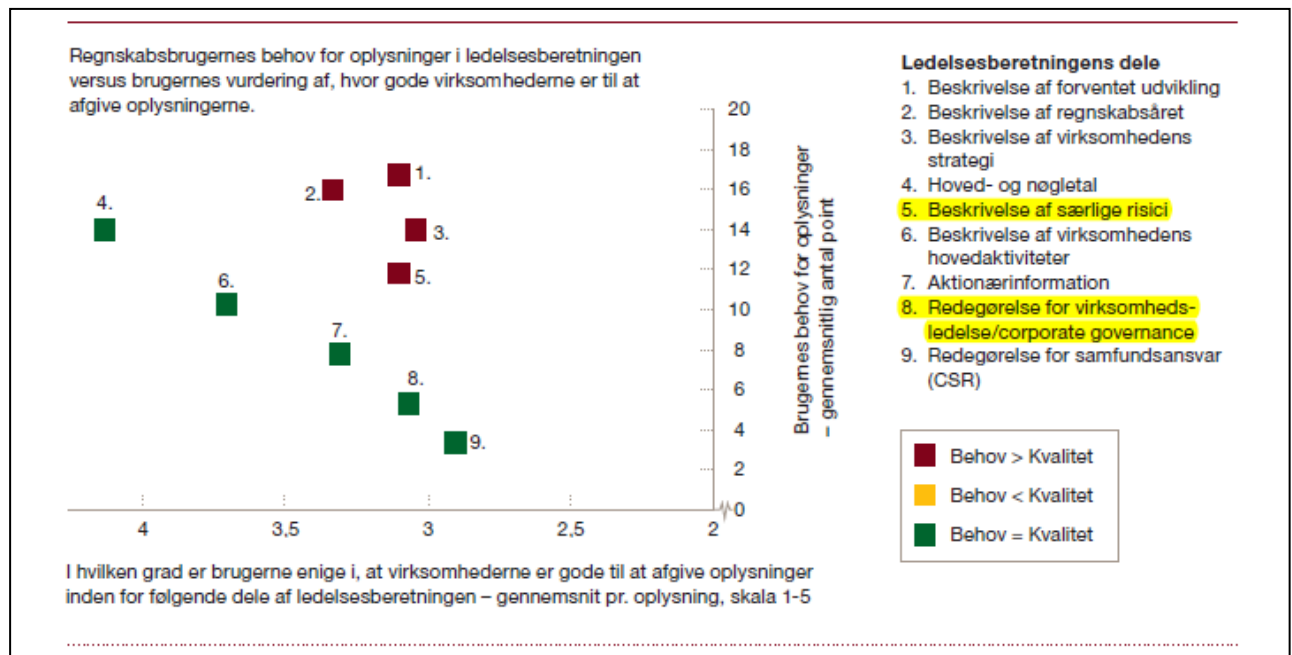
I relation til min problemformulering er det en ulempe, at undersøgelsen undersøger Corporate Governance redegørelsen som en samlet helhed. Nærværende afhandling har blot fokus på en lille bestanddel af den samlede redegørelse, nemlig anbefalingerne vedrørende risikostyring, og det havde derfor været at foretrække, at regnskabsbrugerne i stedet for var blevet bedt om at vurdere Corporate Governance redegørelsens enkelte bestanddele hver for sig. Hermed havde resultaterne givet et bedre billede af, hvorledes oplysninger om risikostyring i henhold til Corporate Governance Kodekset vurderes af regnskabsbrugerne. Da dette dog ikke er tilfældet, kan jeg ud fra undersøgelsen blot konkludere, at oplysningerne i den samlede redegørelse vægtes relativt lavt.

I henhold til børsnoterede virksomheders risikorapportering i årsrapporten efterspørger interessenterne altså særligt oplysninger om virksomheders risici samt styringen heraf. Angående Corporate Governance redegørelsen score denne lavt i interessenternes prioritering af ledelsesberetningens enkelte bestanddele, hvorfor redegørelsen samlet set er mindre relevant for interessenterne.

8.2.3. Virksomhedernes imødekomme af interessenternes informationsbehov

Som anført i ovenstående afsnit efterspørger regnskabsbrugerne især oplysninger om virksomheders særlige risici og styringen heraf. Det interessante herved er så, om virksomhederne rent faktisk formår at imødekomme regnskabsbrugernes efterspørgsel på oplysninger med deres rapportering i ledelsesberetningen. I forbindelse hermed er regnskabsbrugerne i undersøgelsen blevet bedt om selv at vurdere, om de mener, at virksomhederne formår at imødekomme deres efterspørgsel på oplysninger. Resultatet heraf fremgår i nedenstående figur:

⁴⁶ Værdien af årsrapporten, side 7



Figur 6 - Regnskabsbrugernes vurdering af informationsværdien i ledelsesberetningens enkelte bestanddele⁴⁷

I henhold til de børsnoterede virksomheders beskrivelser af særlige risici fremgår det af overstående figur, at regnskabsbrugerne vurderer, at deres informationsbehov desværre ikke imødekommes. Undersøgelsen konkluderer derfor, at virksomhederne bør forbedre sig på dette område: *”Virksomhederne kan med fordel fokusere på at forbedre kvaliteten af de fire dele, som regnskabs-brugerne efterspørger mest: forventet udvikling, beskrivelse af udviklingen i det seneste regnskabsår, strategien samt risici”*⁴⁸. Angående den samlede Corporate Governance redegørelse vurderes det, at der er god balance mellem virksomhedernes rapportering af oplysninger og regnskabsbrugernes behov herfor, hvilket vurderes som værende positivt.

Ovenstående viser, at de børsnoterede virksomheder generelt set ikke formår at imødekomme interessenternes efterspørgsel på oplysninger om virksomheders særlige risici og styringen af disse. Dette vurderes som værende problematisk, idet interessenterne dermed ikke får det kendskab til virksomhedens risikostyringssystem, som de ønsker og har behov for. Der må derfor formodes at være en risiko for, at interessenter ikke har lyst til at investere i virksomheder grundet et mangelfuldt vurderingsgrundlag, hvilket er en ulempe for

⁴⁷ Værdien af årsrapporten, side 21

⁴⁸ Værdien af årsrapporten, side 21

virksomhederne. Eller modsat at interessenterne rent faktisk investerer i virksomheder uden at kende den egentlige risiko herved, hvilket er en ulempe for interessenterne. Det ville derfor være at foretrække, at virksomheder generelt forbedrer deres risikorapportering, således at denne målrettes, og dermed imødekommer, interessenternes efterspørgsel på oplysninger.

8.3. Delkonklusion på værdien af årsrapporten

Af nærværende kapitel fremgår det, at den primære kommunikation mellem større virksomheder og interessenter foregår via årsrapporten. Ledelsesberetningens indhold af relevante oplysninger er dermed af væsentlig betydning.

I henhold til børsnoterede virksomheders risikorapporteringer er regnskabsbrugernes efterspørgsel på oplysninger om særlige risici og styringen heraf relativ høj. Dog viser undersøgelsen desværre, at virksomhederne ikke formår at imødekomme interessenternes behov for disse oplysninger med deres rapportering i årsrapporten, hvilket formodes at være en ulempe for både virksomhederne samt interessenterne. Hvad angår virksomhedernes Corporate Governance redegørelser fremgår det af undersøgelsen, at oplysningerne i disse ikke vægtes særligt højt i forhold til de andre bestanddele. Positivt er det, at interessenternes behov for oplysninger i redegørelserne imødekommes af virksomhedernes rapportering.

Af nærværende kapitel fremgår det, at der synes at være et behov for ændringer/forbedringer på børsnoterede virksomheders risikorapporteringsområde, idet virksomhederne generelt ikke formår at imødekomme interessenternes efterspørgsel på oplysninger om risikostyringen. I næste kapitel vil 'best practice' rapporteringer af børsnoterede virksomheder blive analyseret med det formål at analysere, hvad der anses som værende en 'best practice' risikorapportering, og om dette imødekommer interessenternes efterspørgsel på oplysninger. Analysens resultater skal danne grundlaget for en vurdering af, om der rent faktisk er behov for ændringer på risikorapporteringsområdet, og i så fald hvilke ændringer der bør foretages.

9.0. Analyse af 'best practice' risikorapporteringer

Som anført er formålet med nærværende kapitel at analysere, hvad der anses som værende 'best practice' i den eksterne risikorapportering i danske børsnoterede virksomheder. Resultatet af analysen skal danne udgangspunkt for en vurdering af, om 'best practice' risikorapporteringer imødekommer regnskabsbrugernes efterspørgsel på oplysninger og dermed har god informationsværdi for regnskabsbrugerne.

Kapitlet er opbygget i to overordnede afsnit. I første afsnit uddybes, hvorledes jeg har udvalgt valgte ledelsesberetninger til analysen, og dermed sikret mig en repræsentativ stikprøve. I andet afsnit analyseres de udvalgte ledelsesberetninger. Denne analyse vil som tidligere anført tage udgangspunkt i kapitlet om den lovmæssige regulering af ledelsesberetnings indhold.

9.1. Udvalgelse af ledelsesberetninger til analysen

Det fremgik af kapitlet om metodevalg tidligere i afhandlingen, at det er nødvendigt at udvælge en stikprøve, der er repræsentativ for hele populationen, når man ønsker at konkludere noget generelt om en hel population ud fra enkelte undersøgelsesenheder. I andet afsnit i nærværende kapitel vil fem ledelsesberetninger som anført blive analyseret med det formål at analysere, hvad der anses som værende 'best practice' indenfor risikorapportering i børsnoterede virksomheder. For at udgøre en repræsentativ stikprøve er det derfor nødvendigt, at de udvalgte ledelsesberetninger netop repræsenterer 'best practice' rapporteringer i børsnoterede virksomheder.

Hvert år uddeles diverse regnskabspriser til primært danske børsnoterede virksomheder. Motivationen bag disse prisuddelinger er at udvikle og fremme en 'best practice' indenfor virksomheders eksterne rapportering i årsrapporten. Regnskabspriserne fremhæver og belønner de bedste årsrapporter, hvorfor prisvinderne netop udgør 'best practice' rapporteringer. Ved at udvælge ledelsesberetningerne blandt prismodtagerne til de enkelte regnskabspriser har jeg dermed sikret mig den nødvendige repræsentative stikprøve.

I det følgende vil tre regnskabspriser blive gennemgået. Formålet hermed er at undersøge, hvad de professionelle dommerkomiteer for regnskabspriserne ligger vægt på i forbindelse med udvælgelsen af prismodtagerne. Ydermere undersøges hvilke virksomheder der indenfor de sidste par år er blevet udnævnt som prismodtagere til de enkelte regnskabspriser. Følgende tre regnskabspriser er valgt: Årsrapportprisen, C20 Regnskabsprisen samt Informationsprisen.

9.1.1. Årsrapportprisen

Årsrapportprisen uddeles årligt af brancheorganisationen 'FSR – danske revisorer'. Målgruppen for prisen er primært danske børsnoterede virksomheder, men alle større danske virksomheder, der aflægger regnskab efter IFRS-standarderne, deltager automatisk i konkurrencen. I henhold til formålet med prisuddelingen udtaler FSR bl.a.: *"Med prisuddelingen vil vi gerne anerkende og udvikle "best practice" i danske virksomheder og stimulere god regnskabspraksis inden for aktuelle temaer"*⁴⁹ og *"Det blev fremhævet på konferencen, at disse årsrapporter er foregangseksempler, som andre kan lære noget af, og som er med til at udvikle "best practice" "*⁵⁰. Som citaterne indikerer finder prisuddelingen af Årsrapportprisen sted for at fremme en 'best practice' samt for at fremhæve de gode årsrapporter, hvilke andre virksomheder med fordel kan lade sig inspirere af.

Hvert år uddeles tre specialpriser med årligt skiftende emner. Prismodtageren af Årsrapportprisen, hvilken er hovedprisen, udvælges blandt de nominerede til de tre forskellige specialpriser. Hvor specialpriserne kun dækker et enkelt specificeret område af årsrapporten, så dækker Årsrapportprisen hele årsrapporten.

Årsrapportprisen blev i 2014 vundet af ISS. I henhold til ledelsesberetningen, herunder risikorapporteringen, fremhæver dommerkomiteen følgende som begrundelser for valg af vinderen⁵¹:

⁴⁹ FSR - danske revisorer og DI inviterer til Årsrapportprisen 2014

⁵⁰ ISS vandt pris for informativ årsrapport

⁵¹ Plancher fra FSR's Årsrapportpris-arrangement 2014, side 109-110

- *Informativ og meget udførlig ledelsesberetning*
- *Detaljeret beskrivelse af risikostyring og årshjul*
- *Corporate Governance redegørelse og årshjul*

Endvidere udtrykker FSR på deres hjemmeside: ”Også ledelsesberetningen fremhæves for gode oversigter og beskrivelser af risikostyringen, god beskrivelse af strategien og af finansielle mål”⁵². ISS høster altså stor anerkendelse for deres risikorapportering samt Corporate Governance redegørelse. Ydermere belønnes ISS for at rapporterer informative oplysninger i ledelsesberetningen.

I 2013 blev prisen vundet af Carlsberg. Også her fremhæver dommerkomiteen virksomhedens risikobeskrivelse samt Corporate Governance redegørelse som vinderbegrundelser⁵³:

- *God, velstruktureret ledelsesberetning*
- *Risikoafsnit, hvor risici er prioriteret*
- *Corporate Governance redegørelse inkl. mangfoldighed*

Begge virksomheder har altså vundet Årsrapportprisen som følge af bl.a. deres informative og overskuelige ledelsesberetninger, herunder gode beskrivelser af risiko og risikostyring samt Corporate Governance redegørelser.

9.1.2. C20 Regnskabsprisen

En anden dansk regnskabspris, der årligt uddeles, er C20 Regnskabsprisen. Målgruppen for denne regnskabspris er danske C20 virksomheder. Prisen uddeles af en uafhængig dommerkomite på initiativ fra revisions- og rådgivningsfirmaet PwC. Også her uddeles der hvert år en overordnet regnskabspris samt tre anerkendelser/specialpriser med årligt skiftende temaer.

Formålet med PwC's prisuddeling er ligesom Årsrapportprisen at fremhæve de gode eksempler til inspiration for andre virksomheder og dermed skabe en 'best practice' på

⁵² ISS vandt pris for informativ årsrapport

⁵³ Plancher fra FSR's Årsrapportpris-arrangement 2013, side 85-86

rapporteringsområdet til fordel for regnskabsbrugerne: *"Priserne skal give sit bud på, hvad danske virksomheder gør godt, og hvad der kan tjene som rollemodel for alle virksomheder"*⁵⁴ og *"Det afgørende er ikke, hvad der er teknisk korrekt – det forudsættes at være opfyldt – men hvad der kan forstås af brugerne. At det sikres, at der er en overskuelig og letforståelig kommunikation af budskaberne i årsrapporten, som kan benyttes af brugerne til at opnå et relevant og retvisende billede af virksomheden"*⁵⁵. Prisen skal altså fremme en bedre regnskabsaflæggelse med klarere og mere informative oplysninger til fordel for regnskabsbrugerne.

I 2014 blev C20 Regnskabsprisen vundet af Carlsberg. Ifølge dommerkomiteen har Carlsberg i deres 2013 årsrapport formået at udarbejde en årsrapport, der både er overskuelig og letforståelig. Samtidigt belønnes Carlsberg for deres præsentation af risici: *"Carlsberg har udarbejdet den bedste præsentation af selskabets finansielle og ikke-finansielle risici. Disse oplysninger fremstår forståelige og overskuelige"*⁵⁶ og *"Årsrapporten er endvidere den stærkeste årsrapport i et af de udvalgte temaer i C20 Regnskabsprisen, idet selskabet leverer en flot præsentation af gruppens risikostyring og de 3 strategiske højrisikofaktorer for 2013 og for 2014 bl.a. ved brug af et 'risk assessment heat map'"*⁵⁷.

I 2013 gik prisen til Novo Nordisk. Tildelingen blev bl.a. begrundet med, at Novo Nordisk i deres 2012 årsrapport har haft fokus på 'cutting clutter'⁵⁸, og dermed har formået at reducere i kvantiteten af informationer uden at svække på kvaliteten af disse⁵⁹. Dette er til fordel for regnskabsbrugerne, idet årsrapporten dermed bliver mere konkret og overskuelig.

Ved C20 Regnskabspriserne 2013 og 2014 har den uafhængige dommerkomite altså valgt at belønne både Carlsberg og Novo Nordisk for deres gode årsrapporter, idet de begge har udarbejdet årsrapporter, der er overskuelige, letforståelige og informative, hvilket bidrager til en øget transparens i rapporteringen.

⁵⁴ Ny C20-regnskabspris lanceres af PwC

⁵⁵ Ny C20-regnskabspris lanceres af PwC

⁵⁶ Carlsberg kåret som årets vinder af C20 Regnskabsprisen

⁵⁷ Carlsberg kåret som årets vinder af C20 Regnskabsprisen

⁵⁸ Clutter: Engelsk ord for rod/ting der fylder op. Med Cutting Clutter menes der derfor, at fjerne det unødvendige "rod" fra årsrapporten, og dermed kun rapporterer det nødvendige (egen tilvirkning)

⁵⁹ C20 Regnskabsprisen: Novo Nordisks årsrapport kåret som den bedste i C20

9.1.3. Informationsprisen

Informationsprisen uddeles hvert år af Finansforeningen, som er et fagligt forum for professionelle inden for finans og investering⁶⁰. Om Informationsprisen skriver Finansforeningen bl.a.: *"Finansforeningen giver Informationsprisen til det børsnoterede selskab, som vurderes at have det højeste informationsniveau..."*⁶¹ samt *"Ved bedømmelsen af den afgivne information lægger foreningen vægt på, at selskabet har haft konsistens, kontinuitet og kvalitet i sin informationsstrøm"*⁶². Finansforeningen lægger altså stor vægt på kvaliteten af informationer til virksomheders interessenter og bedømmer efter om disses behov for oplysninger imødekommes af virksomhederne.

Det er værd at bemærke, at hvor de to andre priser kun tager udgangspunkt i virksomhedernes årsrapporter, så omfatter Informationsprisen mere bredt, idet den omfatter virksomhedernes generelle kommunikation med sine interessenter i løbet af hele regnskabsperioden, herunder bl.a. selskabsmeddelelser, hjemmesider og medier.

Informationsprisen 2014 blev tildelt virksomheden A.P. Møller-Mærsk. Årsagen hertil var bl.a. ifølge Finansforeningen en væsentlig forbedring i kommunikationen af diverse emner, herunder strategi og risikobeskrivelse, samt at Mærsk har formået at skabe et godt overblik for investorerne⁶³. I 2013 gik prisen til Novo Nordisk⁶⁴.

Ligesom det gør sig gældende for de to andre priser, så belønner Informationsprisen virksomheder, der formår at rapportere væsentlige og relevante informationer til sine interessenter. Virksomhederne belønnes altså for at føre en transparent kommunikation med sine interessenter.

⁶⁰ <http://www.finansanalytiker.dk/da-DK/Om-os.aspx>

⁶¹ <http://www.finansanalytiker.dk/da-DK/Om-os/Prisuddelinger/Informationsprisen-og-Specialprisen.aspx>

⁶² <http://www.finansanalytiker.dk/da-DK/Om-os/Prisuddelinger/Informationsprisen-og-Specialprisen.aspx>

⁶³ <http://www.finansanalytiker.dk/da-DK/Om-os/Prisuddelinger/Informationsprisen-og-Specialprisen.aspx>

⁶⁴ <http://www.finansanalytiker.dk/da-DK/Om-os/Prisuddelinger/Informationsprisen-og-Specialprisen.aspx>

9.1.4. Sammenfatning

Det fremgår af ovenstående, at overordnede formål med uddelingen af respektive regnskabspriser er at fremme og udvikle en 'best practice' af virksomheders eksterne rapportering. Regnskabspriserne fremhæver og belønner de gode årsrapporter, hvilke andre virksomheder med fordel kan lade sig inspirere sig af.

Dommerkomiteerne ligger særlig vægt på, om årsrapporterne er overskuelige, letforståelige, relevante samt informative for regnskabsbrugerne. Prismodtagerne belønnes med andre ord for at føre en transparent rapportering i årsrapporten til fordel for regnskabsbrugerne. Også virksomhedernes risikorapporteringer samt Corporate Governance redegørelser vægtes højt af dommerkomiteerne, idet flertallet af prismodtagerne anerkendes for deres gode rapporteringer heraf.

Som tidligere anført er det nødvendigt, at de udvalgte ledelsesberetninger til analysen i næste afsnit præsenterer 'best practice' rapporteringer i børsnoterede virksomheder, idet formålet med analysen netop er at analysere, hvad der karakteriserer en 'best practice' risikorapportering i børsnoterede virksomheder. For at sikre mig en repræsentativ stikprøve af 'best practice' rapporteringer, har jeg derfor bevidst udvalgt de valgte ledelsesberetninger blandt prismodtagerne til de enkelte regnskabspriser. I analysen i næste afsnit vil følgende ledelsesberetninger derfor blive analyseret:

- Novo Nordisk – Årsrapport 2012
- Carlsberg – Årsrapport 2012
- Carlsberg – Årsrapport 2013
- A.P. Møller-Maersk – Årsrapport 2013
- ISS – Årsrapport 2013

9.2. Analyse af udvalgte ledelsesberetninger

I nærværende afsnit vil de fem udvalgte ledelsesberetninger blive analyseret. Fælles for alle de valgte virksomheder er, at de er lovpligtige til at følge reglerne i årsregnskabsloven. Ydermere har alle de udvalgte virksomheder aktier optaget til handel på Københavns fondsbørs (NASDAQ OMX Copenhagen A/S), hvorfor virksomhederne også er lovpligtige til at følge anbefalingerne udarbejdet af 'Komiteen for god selskabsledelse', og dermed udarbejde en Corporate Governance redegørelse ud fra de samme regler.

Analysen har fokus på, hvilke oplysninger virksomhederne har valgt at medtage i deres risikorapportering i årsrapporten samt præsentationen og informationsværdien af disse. Analysen vil derfor ikke have så stor fokus på, om virksomhederne lever op til alle tekniske lovkrav. Dette forudsættes, at de gør. Dog vil der blive kommenteret kort på, hvis virksomheden ikke overholder åbenlyse lovkrav.

Analysen er opdelt i de enkelte virksomheder, således at virksomhedernes ledelsesberetninger analyseres separat i hvert sit afsnit. Hvert afsnit begynder med en kort præsentation af den omtalte virksomhed. Dernæst analyseres virksomhedens respektive ledelsesberetning med fokus på risikorapporteringen. Grundet min baggrund som cand.merc.aud. studerende har jeg også fundet det interessant og relevant at undersøge, hvad revisor udtaler ved de enkelte ledelsesberetninger i revisionspåtegningen, herunder hvilke arbejdshandlinger revisor udfører i forbindelse med udtalelsen.

Analysen af de enkelte ledelsesberetninger er standardiseret, således at der analyseres det samme i hver enkel ledelsesberetning. Afhandlingens tidligere kapitel om den lovmæssige regulering af ledelsesberetningens indhold har dannet udgangspunktet for denne standardisering. Hver enkel ledelsesberetning analyseres derfor ud fra følgende elementer:

- ÅRL § 99, stk. 1, nr. 8: Særlige risici
- ÅRL § 107b, stk. 1, nr. 6: Hovedelementer i interne kontrol- og risikostyringssystem
- Corporate Governance i henhold til risikostyring
- Uafhængige revisors udtalelse om ledelsesberetningen
- Helhedsindtryk af respektive virksomheds risikorapportering

I det følgende analyseres de udvalgte ledelsesberetninger hver for sig ud fra ovenstående standardiserede elementer:

9.2.1. Novo Nordisk A/S – Årsrapport 2012

9.2.1.1. Kort præsentation af virksomheden

Medicinalvirksomheden Novo Nordisk A/S - efterfølgende blot benævnt Novo Nordisk - er en stor global virksomhed med hovedkvarter placeret i Danmark. Virksomheden har eksisteret i over 90 år⁶⁵ og er dermed en yderst veletableret virksomhed med en lang historie og erfaring bag sig. Novo Nordisk beskæftiger mere end 40.000 medarbejdere i 75 forskellige lande verden over, og afsætter sine produkter i mere end 180 forskellige lande⁶⁶.

9.2.1.2. Analyse af Novo Nordisks risikorapportering

ÅRL § 99, stk. 1, nr. 8: Særlige risici

Afsnittet med beskrivelsen af Novo Nordisks særlige risici fylder ca. 3 sammenhængende sider af virksomhedens ledelsesberetning, hvilken samlet set har et omfang på 55 sider eksklusiv den separate Corporate Governance redegørelse. Afsnittets overskrift er navngivet med overskriften 'Alle muligheder rummer en risiko', og er dermed relativ nem og hurtig at lokalisere for regnskabsbrugeren.

Beskrivelsen påbegyndes med 2 siders udtalelse af Jesper Brandgaard, som er koncernøkonomidirektør og formand for Novo Nordisks 'Risk Management Board'. Jesper Brandgaard udtaler sig om særlige risici, der er relateret til Novo Nordisk. F.eks. omtales konjunkturudvikling, pres/modstand fra regeringer, beskyttelse af patenter samt truslen fra biosimilars⁶⁷.

De 2 siders udtalelser om særlige risici efterfølges af 1 sides samlet oversigt over alle Novo Nordisks risici, både specifikke for Novo Nordisk samt generelt gældende for lægemiddelvirksomheder. Oversigten er inddelt i overskrifter, der angiver forskellige typer af

⁶⁵ http://www.novonordisk.com/about_us/history/novo-nordisk-history.asp

⁶⁶ http://www.novonordisk.com/about_us/default.asp

⁶⁷ Biosimilars = Produkter, som er sammenlignelige, men ikke identiske med det originale biologiske lægemiddel (Novo Nordisk - Årsrapport 2012, side 33)

risici, herunder bl.a. markedsrisici, finansielle risici, sikkerheds- og kvalitetsproblemer samt forretningsetiske risici. Både forretningsmæssige og finansielle risici omtales således. Oversigten er kort og præcis, hvilket gør den nem at overskue. Hver enkel risiko er kort og præcist forklaret, hvilket efter min vurdering medfører, at regnskabsbrugeren nemmere kan forstå og forholde sig til hver enkel risiko. Ydermere redegør Novo Nordisk for, hvorledes de konkret forsøger at styre de forskellige risici med forskellige former for passende kontrolaktiviteter.

Mit overordnede indtryk af beskrivelsen af virksomhedens risici er, at den forekommer meget kort og præcis uden at den synes værende mangelfuld. På trods af at beskrivelsen ej er lang og detaljeret, så rapporteres alle de nødvendige og relevante oplysninger, som medfører, at eksterne regnskabsbrugere får god indsigt i Novo Nordisks risikoforhold. Ydermere præsenteres risiciene på en simpel og overskuelig måde, hvilket øger regnskabsbrugernes overblik.

ÅRL § 107b, stk. 1, nr. 6: Hovedelementer i interne kontrol- og risikostyring

Beskrivelsen af Novo Nordisks hovedelementer i deres interne kontrol- og risikostyringssystem i henhold til årsregnskabsloven § 107b er offentliggjort i en separat redegørelse på virksomhedens hjemmeside, men som dog stadigvæk udgør en bestanddel af ledelsesberetningen. Ledelsesberetningen henviser i et link til den separate redegørelse⁶⁸. Linket henviser dog til en side, der ikke længere findes, men man viderestilles i stedet for til forsiden på Novo Nordisks hjemmeside. Via en søgning på hjemmesiden var redegørelsen dog relativ nem at finde.

Redegørelsen har et samlet omfang på 7 sider eksklusiv bilag. Beskrivelsen af risikostyringen og de interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsen udgør 2 sider heraf. Rapporteringen af risikostyringen udgør blot 0,5 side. Risikostyringsbeskrivelsen vurderes i sin helhed til at være en relativ overordnet og generel beskrivelse. Dette kan bl.a. illustreres af følgende citater: *"Novo Nordisk har udviklet en dynamisk tilgang til risikostyring for at sikre, at væsentlige risici bliver identificeret, vurderet og styret på en effektiv måde, således at de*

⁶⁸ Novo Nordisk – Årsrapport 2012, side 46

ikke påvirker selskabets muligheder for at nå forretningsmålene”⁶⁹ og ”Vores politik for risikostyring er at styre risici proaktivt for at sikre virksomhedens fortsatte vækst og beskytte vores medarbejdere, aktiver og omdømme. Det betyder, at vi vil:... overvåge, styre og begrænse risici”⁷⁰. Objektivt set kunne disse citater have været benyttet af en hvilken som helst virksomhed, idet citaterne blot omtaler risikostyring helt generelt. Efter min vurdering fremstår redegørelsen dermed som en rimelig standardiseret tekst uden noget konkret og informativt indhold. Afsnittet afsluttes dog med en kort beskrivelse af, hvilke forhold der har indvirkning på virksomhedens fastsættelse af risikovillighed. Disse forhold er specifikt relateret til Novo Nordisk. Bl.a. nævnes risikoen forbundet med at udvikle og lancere ny innovativ medicin, herunder bivirkninger og patienternes sikkerhed⁷¹.

Hvor Novo Nordisks rapportering af risikostyring i forhold til regnskabsaflæggelsen som anført forekommer relativ overordnet og generel, så gør det samme sig gældende med beskrivelsen af det interne kontrolsystem. Novo Nordisk har valgt at bruge COSO som begrebsramme, og har dermed opdelt deres interne kontrolbeskrivelse i de fem COSO elementer, nemlig overordnet kontrolmiljø, risikovurdering, kontrolaktiviteter, information og kommunikation (Novo Nordisk har omdøbt dette til IT-systemer) samt overvågning. Der redegøres generelt om, at virksomheden har udarbejdet faste politikker og procedurer, roller og ansvarsfordeling i virksomheden er klart definerede, risici vurderes løbende samt de interne kontrolaktiviteter testes løbende.

Både beskrivelsen af Novo Nordisks risikostyrings- og interne kontrolsystem i forbindelse med regnskabsaflæggelsen er af meget generel karakter. Beskrivelsen er overfladisk og har et beskedent indhold af væsentlige og interessante oplysninger. Beskrivelsen vurderes derfor ikke til at gøre nogen reel forskel for regnskabsbrugerne, idet den ikke bidrager med nogle konkrete eller relevante oplysninger om Novo Nordisks risikostyringssystem vedrørende regnskabsaflæggelsen.

⁶⁹ Novo Nordisk - Lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse for 2012, jf. årsregnskabslovens § 107b, side 5

⁷⁰ Novo Nordisk - Lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse for 2012, jf. årsregnskabslovens § 107b, side 5

⁷¹ Novo Nordisk - Lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse for 2012, jf. årsregnskabslovens § 107b, side 6

Corporate Governance i henhold til risikostyring

Hvad angår anbefalingerne udarbejdet af 'Komiteen for god selskabsledelse' følger Novo Nordisk flertallet af disse: "Novo Nordisk følger hovedparten af anbefalingerne med følgende undtagelser: 1. Bestyrelsen har ikke nedsat et vederlagsudvalg, 2. Bestyrelsen har ikke nedsat et nomineringsudvalg, 3. De nuværende direktørkontrakter tillader i nogle tilfælde en fratrædelsesgodtgørelse på mere end 24 måneders fast grundløn plus pensionsbidrag"⁷². Hvad angår de to anbefalinger omhandlende risikostyring (anbefaling 5.1.1 og 5.2.1) følger Novo Nordisk begge. Ledelsesberetningen indeholder som tidligere anført centrale og relevante oplysninger om virksomhedens risici og styringen heraf, både hvad angår forretningsmæssige og regnskabsmæssige. Samtidigt oplyses, at Novo Nordisk har etableret en whistleblower-ordning, hvor medarbejdere og andre berørte anonymt kan indberette opdagede forseelser eller grundet mistanke herom⁷³.

Novo Nordisk præsenterer størstedelen af sin Corporate Governance redegørelse i en samlet flydende tekst. Dog præsenteres de tre anbefalinger, som Novo Nordisk ikke følger, separat i en tabel i et bilag i redegørelsen. Anbefalingerne er i sin fulde længde medtaget i venstre kolonne af tabellen, og i højre kolonne ud fra hver enkel anbefaling er forklaret, hvorledes Novo Nordisks egen valgte tilgang til anbefalingen er. I nedenstående figur kan ses et screenshot fra tabellen:

Anbefalinger for god selskabsledelse, Danmark	Novo Nordisks tilgang
Anbefalingen følges Anbefalingen følges delvist Anbefalingen følges ikke	
5.10.7. Det anbefales, at det øverste ledelsesorgan nedsætter et nomineringsudvalg, som har mindst følgende forberedende opgaver: • beskrive de kvalifikationer, der kræves i de to ledelsesorganer og til en given post, og angive hvilken tid der skønnes at måtte afsættes til varetagelse af posten samt vurdere den kompetence	Formandskabet fungerer som nomineringsudvalg og fremsætter forslag til bestyrelsen. Novo Nordisk har imidlertid ikke nedsat et særskilt nomineringsudvalg, da Novo Nordisk er af den opfattelse, at de enkelte bestyrelsesmedlemmer skal have mulighed for at bidrage aktivt i drøftelser og have adgang til alle relevante oplysninger om nomineringer.

Figur 7 - Screenshot fra Novo Nordisks Corporate Governance redegørelse⁷⁴

⁷² Novo Nordisk - Lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse for 2012, jf. årsregnskabslovens § 107b, side 3

⁷³ Novo Nordisk – Årsrapport 2012, side 13

⁷⁴ Novo Nordisk - Lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse for 2012, jf. årsregnskabslovens § 107b, side 8

Efter min vurdering letter det overblikket at præsentere de enkelte anbefalinger hver for sig med dertilhørende forklaringer i tabelform. Novo Nordisks forklaringer til hver enkel anbefaling er korte og præcise, og dermed rimelig læsevenlige. Samtidigt indeholder forklaringerne de mest nødvendige oplysninger, så selvom forklaringerne er korte, da er oplysningerne stadigvæk brugbare og informative for regnskabsbrugeren.

I henhold til Novo Nordisks risikostyring oplyses der ydermere i ledelsesberetningen, at Novo Nordisk har etableret henholdsvis både et revisionsudvalg samt en intern revision⁷⁵, der løbende henholdsvis skal overvåge og revidere virksomhedens interne kontrol- og risikostyringssystem, og dermed sikre effektiviteten af dette.

Som yderligere supplerende oplysninger vedrørende bl.a. risikostyring har Novo Nordisk valgt at udforme et socialt koncernregnskab, hvor resultaterne af dette kommenteres i ledelsesberetningen. De sociale resultater er opdelt i tre niveauer, hvoraf det ene niveau vedrører interne kontroller og monitorering. Niveauet er yderligere opdelt i 4 underniveauer: Forretningsetik, værdier, leverandørauditeringer og kvalitet⁷⁶. I hvert underniveau rapporteres vigtigheden af de enkelte elementer samt hvorledes risici relateret til de enkelte faktorer styres og testes. F.eks. skrives der: *"Der foretages interne opfølgninger ud fra en risikovurdering med interviews på stedet og gennemgang af dokumentation for at vurdere, i hvor høj grad Novo Nordisks regler for forretningsetik efterleves"*⁷⁷ og *"Novo Nordisk gennemfører auditeringer af sine leverandører for at sikre, at de lever op til virksomhedens standarder"*⁷⁸. Som de valgte citater indikerer, kan den eksterne regnskabsbruger hente gode oplysninger om Novo Nordisks risikostyring af de forretningsmæssige risici ved at læse resultaterne fra virksomhedens sociale koncernregnskab.

Det fremgår af det ovenstående, at der i Novo Nordisks Corporate Governance redegørelse gives gode, fyldestgørende og overskuelige oplysninger om virksomhedens risikostyringssystem, hvilke medfører, at regnskabsbrugere har nemt ved at få indsigt i virksomhedens styring af risici. Ydermere øges mængden af oplysninger vedrørende Novo

⁷⁵ Novo Nordisk – Årsrapport 2012, side 48

⁷⁶ Novo Nordisk – Årsrapport 2012, side 12-13

⁷⁷ Novo Nordisk – Årsrapport 2012, side 13

⁷⁸ Novo Nordisk – Årsrapport 2012, side 13

Nordisks forretningsmæssige risici i forbindelse med beretningen om virksomhedens sociale koncernregnskab. Dette er i god tråd med anbefaling 5.1.1. i Corporate Governance Kodekset, der netop anbefaler, at virksomheder beskriver forretningsmæssige risici og styringen heraf.

Uafhængige revisors udtalelse

Novo Nordisks 2012 årsrapport er revideret af PwC. I forbindelse med revisorernes vurdering af ledelsesberetningen udtales der således: *"Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet for moderselskabet."*⁷⁹. Revisorerne har altså blot gennemlæst ledelsesberetningen og foretaget det obligatoriske konsistentstjek, men har ingen yderligere handlinger foretaget i forbindelse med gennemgangen af ledelsesberetningen.

Helhedsindtrykket af Novo Nordisks risikorapportering

Novo Nordisks beskrivelse af hovedelementerne jf. årsregnskabslovens § 107b fremstår meget generel og overfladisk, og indeholder ingen væsentlige informationer. Denne beskrivelse vurderes derfor ikke til have nogen værdi for regnskabsbrugeren. De andre elementer af Novo Nordisks risikorapportering vurderes dog til at have god informationsværdi. Dette begrundes med, at rapporteringen er kort og præcis uden at være mangelfuld. Oplysningerne er relevante for regnskabsbrugeren og medvirker til, at denne får en god forståelse af Novo Nordisks risikoforhold.

9.2.2. Carlsberg Group – Årsrapport 2012

9.2.2.1. Kort præsentation af virksomheden

Carlsberg Group - efterfølgende blot benævnt Carlsberg – er den 4.⁸⁰ største bryggerivirksomhed på verdensplan. Carlsberg blev stiftet i Valby tilbage i 1847⁸¹ og har siden vokset sig stor og global. I dag har virksomheden over 45.000 medarbejdere på

⁷⁹ Novo Nordisk – Årsrapport 2012, side 110

⁸⁰ <http://www.carlsberggroup.com/Company/Strategy/Pages/Facts.aspx>

⁸¹ <http://www.carlsberggroup.com/Company/heritage/Pages/FoundingCarlsberg.aspx>

verdensplan og producerer over 140 forskellige brands, som afsættes i både Vesteuropa, Østeuropa samt Asien⁸².

9.2.2.2. Analyse af Carlsbergs risikorapportering

ÅRL § 99, stk. 1, nr. 8: Særlige risici

Beskrivelsen af Carlsbergs særlige risici samt hvorledes disse styres udgør ca. 3 sammenhængende sider af virksomhedens ledelsesberetning, som har et samlet omfang på 58 sider eksklusiv den separate Corporate Governance redegørelse. Beskrivelsen er navngivet med overskriften 'Risikostyring', hvilket gør afsnittet nemt at lokalisere for den eksterne regnskabsbruger.

Afsnittet er opbygget således, at første del af afsnittet (ca. 1 side) redegør for Carlsbergs generelle risikostyringsproces. Her omtales bl.a. formålet med risikostyringen, beskrivelse af selve risikostyringsprocessen samt hvem der har ansvaret for processen. F.eks. udtales der: *"Gruppens omfattende tilgang til risikostyring omfatter identifikation, vurdering, prioritering og økonomisk styring af risici, som kan forhindre Gruppen i at opnå sin strategiske målsætning"*⁸³. Det vurderes, at det har en god effekt først at omtale virksomhedens generelle risikostyringsproces, idet regnskabsbrugeren derved får en fornemmelse af, hvorledes risikostyringsprocessen foregår i praksis i Carlsberg, og hvordan processen er en naturlig integreret del af virksomheden.

I første del af afsnittet redegøres der ydermere for, hvordan Carlsbergs forskellige risici kategoriseres samt prioriteres. Carlsberg har kategoriseret sine særlige risici i 4 forskellige typer: Strategiske risici, operationelle risici, compliance-risici samt finansielle risici⁸⁴. Disse præsenteres i en let identificerbar og overskuelig boks. Under hver type af risici er angivet hvilke særlige risici, der specifikt relaterer sig til Carlsberg, herunder bl.a. trussel fra konkurrenter, skiftende teknologi og markedstendenser samt valutarisici. Både finansielle og forretningsmæssige risici omtales således, og måden hvorpå oversigten over risiciene er

⁸² <http://www.carlsberggroup.com/Company/Strategy/Pages/Facts.aspx>

⁸³ Carlsberg – Årsrapport 2012, side 35

⁸⁴ Carlsberg – Årsrapport 2012, side 35

præsenteret i årsrapporten gør det nemt for regnskabsbrugeren at skabe sig et overblik over Carlsbergs risikoforhold.

I næste og sidste del af beskrivelsen af særlige risici redegøres der for tre højriskofaktorer gældende for henholdsvis år 2012 og 2013 (1 side hver). Carlsberg vurderer og prioriterer deres risici i et såkaldt 'heat-map', som på den ene akse måler konsekvenser (både vedrørende omsætning og image), og på den anden akse måles sandsynlighed for, at risikoen opstår. Ud fra dette 'heat-map' har virksomheden fundet de tre væsentligste risici for indeværende og efterfølgende år. Hver enkel højrisko forklares samt der redegøres for, hvilke konkrete sikkerhedsforanstaltninger Carlsberg har iværksat for at reducere den pågældende risiko til et accepteret niveau. Dette medfører, at den eksterne regnskabsbruger opnår stor indsigt i Carlsbergs risikostyringsproces. Det vurderes derfor yderst positivt, at Carlsberg har valgt at prioritere sine risici, idet regnskabsbrugerne derved nemt får kendskab til, hvilke risici de bør have særlig fokus på, når de foretager deres virksomhedsvurdering.

Carlsbergs beskrivelse af særlige risici samt styringen heraf vurderes til at have stor informationsværdi for den eksterne regnskabsbruger. Carlsberg formår at præsentere deres risici på en klar og overskuelig måde, og prioriteringen af risiciene øger transparensen i rapporteringen. Ydermere formår Carlsberg at inddrage regnskabsbrugeren i deres generelle risikostyringsproces, således at regnskabsbrugeren får indsigt i, hvorledes denne fungerer i praksis. Alt i alt er der en åben og transparent dialog mellem Carlsberg og regnskabsbrugerne i henhold til virksomhedens rapportering omkring væsentlige risici.

ÅRL § 107b, stk. 1, nr. 6: Hovedelementer i interne kontrol- og risikostyring

Hovedelementerne i Carlsbergs interne kontrol- og risikostyringssystem vedrørende regnskabsaflæggelsen omtales både i selve årsrapporten under afsnittet 'Corporate Governance' samt i en separat redegørelse, der er offentliggjort på virksomhedens hjemmeside. Beskrivelserne af hovedelementerne er identiske, så i det følgende vil der blot blive henvist til beskrivelsen i årsrapporten.

Beskrivelsen af den interne kontrol og risikostyringen i relation til den finansielle rapporteringsproces udgør ca. 1 side af den samlede ledelsesberetning. Ligesom det var

tilfældet med Novo Nordisk, har Carlsberg også i sin beskrivelse valgt at anvende COSO som begrebsramme, og afsnittet er dermed underopdelt i de fem COSO elementer. Modsat Novo Nordisk, hvis beskrivelse fremstår meget generel og overfladisk, har Carlsberg formået at konkretisere deres beskrivelse, og dermed tilpasset beskrivelsen til Carlsbergs specifikke forhold. Dette kan bl.a. illustreres med følgende citater: *"Carlsbergs finansielle kontrol-framework omfatter 132 kontroller af 23 regnskabsprocesser og -områder. De relevante selskaber og funktioner i Gruppen skal sikre, at Carlsbergs finansielle kontrol-framework implementeres i deres virksomhed, og at de enkelte kontroller er udformet, så de dækker de specifikke risici, der er defineret på forhånd"*⁸⁵ og *"Forretningsrisici vurderes og gennemgås på flere niveauer i Gruppen, bl.a. regelmæssig gennemgang af kontroldokumentation, controllerbesøg og revisioner udført af den interne revision"*⁸⁶. At Carlsberg har formået at tilpasse beskrivelsen deres specifikke forhold medfører, at beskrivelsen bliver mere konkret og relevant, hvilket efter min mening øger kvaliteten af oplysningerne.

Frem for blot at beskrive hovedelementerne i en formel og generel redegørelse formår Carlsberg at tilpasse sin redegørelse til virksomhedens specifikke forhold. Beskrivelsen fremstår dermed mere konkret og relevant frem for blot at være en overfladisk redegørelse. Regnskabsbrugeren får dermed bedre kendskab til Carlsbergs specifikke forhold.

Corporate Governance i henhold til risikostyring

I relation til anbefalingerne udarbejdet af 'Komiteen for god selskabsledelse' har Carlsberg valgt at følge alle anbefalingerne: *"Efter at have gennemført ændringer i bestyrelsens sammensætning på generalforsamlingen i marts 2012 efterlever Carlsberg nu alle anbefalingerne"*⁸⁷. Den lovpligtige redegørelse er offentliggjort i en separat redegørelse på 26 sider på virksomhedens hjemmeside, hvis eksakte link angives i ledelsesberetningen⁸⁸.

Carlsberg har valgt at præsentere deres redegørelse i tabelform, hvor hver enkel af 'Komiteen for god selskabsledelses' anbefalinger ordret er medtaget i tabellen. Ud fra hver enkel anbefaling kommenteres på, hvorledes Carlsberg har valgt at efterleve anbefalingen. Da

⁸⁵ Carlsberg – Årsrapport 2012, side 44

⁸⁶ Carlsberg – Årsrapport 2012, side 44

⁸⁷ Carlsberg – Årsrapport 2012, side 39

⁸⁸ Carlsberg – Årsrapport 2012, side 39

anbefalingerne blev ajourført i år 2013 er det de tidligere anbefalinger, der er angivet. Nedenstående figur viser, hvorledes Carlsberg præsenterer deres redegørelse:

Anbefaling	Selskabet følger	Selskabet følger ikke	Selskabet følger/følger ikke anbefalingen af følgende grund: Det fremgår af årsregnskabslovens § 107 b, stk. 1, nr. 3, at selskabet skal angive årsagerne til, at selskabet har besluttet at fravige dele af anbefalingerne. Selskabet er ikke forpligtet til at forklare, hvis en anbefaling følges. Carlsberg har imidlertid i denne oversigt redegjort for hvad selskabet gør, også hvor en anbefaling følges.
8.2.1. Det anbefales, at det øverste ledelsesorgan beslutter, hvorvidt der skal etableres en whistleblower-ordning med henblik på at give mulighed for en hensigtsmæssig og fortrolig rapportering af alvorlige forseelser eller mistanke herom.	X		Bestyrelsen besluttede i 2009 (på et forslag fra den interne revision og Revisionsudvalget) at etablere en whistleblowerordning. Whistleblowerordningen åbnede for indberetning 7. april 2010. Intern revision rapporterer hvert kvartal til Revisionsudvalget om forhold, der er indberettet via whistleblower-systemet, og eventuelle forholdsregler, der er truffet som følge heraf. I 2012 blev der foretaget 26 indberetninger til systemet.
8.3. Åbenhed om risikostyring			
8.3.1. Det anbefales, at selskabet i ledelsesberetningen oplyser om selskabets risikostyring vedrørende forretningsmæssige risici.	X		Ledelsesberetningen i årsrapporten indeholder en detaljeret beskrivelse af Carlsbergs risikostyring vedrørende forretningsmæssige risici.

Figur 8 – Screenshot fra Carlsbergs lovpligtige 2012-redegørelse⁸⁹

Tabel-opstillingen gør, at redegørelsen er nem at overskue. Forklaringerne til de enkelte anbefalinger er korte og præcise samtidigt med, at regnskabsbrugeren får oplyst alle relevante og nødvendige oplysninger om Carlsbergs risikostyringssystem. Både præsentationen af oplysningerne samt kvaliteten af disse vurderes derfor til at være god set i forhold til den eksterne regnskabsbruger..

I forbindelse med oplysninger omkring Carlsbergs risikostyring nævnes der yderligere i Corporate Governance redegørelsen i årsrapporten, at Carlsberg både har etableret et revisionsudvalg og en intern revision. Disse har bl.a. til opgave at overvåge og vurdere risikostyringssystemet: ” Revisionsudvalget gennemgik også kvartalsvise rapporter fra Intern revision om risikostyring, herunder risikostyringsprocessen i Carlsberg og status på de risici, der var identificeret i det strategiske ”risk map”⁹⁰ og ”heat map”” og ” Intern revision sikrer en objektiv, uafhængig vurdering af tilstrækkeligheden, effektiviteten og kvaliteten af Gruppens interne kontroller”⁹¹.

Det fremgår af ovenstående, at både Corporate Governance redegørelsen i selve årsrapporten samt den separate redegørelse på Carlsbergs hjemmeside indeholder væsentlige og relevante

⁸⁹ Carlsberg – Lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse for regnskabsåret 2012, jf. årsregnskabsloven §107b, side 25

⁹⁰ Carlsberg – Årsrapport 2012, side 43

⁹¹ Carlsberg – Årsrapport 2012, side 44

informationer om Carlsbergs risikostyringssystem. Det vurderes til at have en positiv effekt at præsentere den separate redegørelse i tabelform, idet dette gør redegørelsen nem og overskuelig at læse. Ydermere indeholder redegørelsen informative oplysninger, som er relevante for regnskabsbrugeren.

Uafhængige revisors udtalelse

Carlsbergs 2012 årsrapport er revideret af KPMG. I forbindelse med udtalelse om ledelsesberetningen udtales der følgende: *"Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet."*⁹². Ligesom det var tilfældet ved Novo Nordisk har revisorerne blot gennemlæst ledelsesberetningen og sammenholdt denne med årsregnskabet.

Helhedsindtrykket af Carlsbergs risikorapportering

Helhedsindtrykket af Carlsbergs 2012 risikorapportering er, at Carlsberg formår at tilpasse rapporteringen til Carlsbergs specifikke forhold, hvilket gør rapporteringen mere konkret og relevant. Risikorapporteringen præsenteres på en overskuelig måde samtidigt med at mange væsentlige og relevante informationer om Carlsbergs væsentlige risici samt styringen heraf løbende oplyses. Carlsbergs 2012 risikorapportering vurderes derfor til at have god informationsværdi for regnskabsbrugeren.

9.2.3. Carlsberg Group – Årsrapport 2013

Carlsbergs 2013 årsrapport er kun udgivet i en engelsk version, hvorfor den engelske version er anvendt i dette afsnit. Det samme gør sig gældende for den separate lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse.

9.2.3.1. Analyse af Carlsbergs risikorapportering

ÅRL § 99, stk. 1, nr. 8: Særlige risici

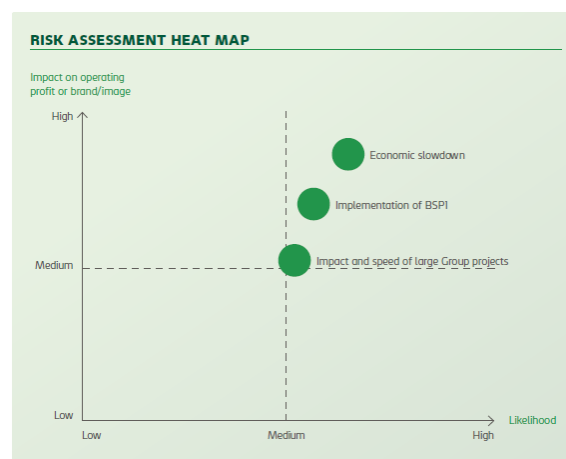
Carlsbergs ledelsesberetning for 2013 har et samlet omfang på 53 sider eksklusiv den separate redegørelse om virksomhedsledelse. Beskrivelsen af virksomhedens risici og risikostyring

⁹² Carlsberg – Årsrapport 2012, side 133

udgør 4 sammenhængende sider heraf. Ligesom i 2012 er afsnittet navngivet med overskriften 'Risk Management', hvilket gør afsnittet nemt at lokalisere for regnskabsbrugeren.

Indholdet i afsnittet er meget identisk med risikostyringsafsnittet fra 2012. Først omtales Carlsbergs generelle risikostyringsproces, hvor regnskabsbrugere informeres om, hvordan risikostyringsprocessen foregår i praksis samt hvorledes ansvaret for processerne er forankret på tværs i virksomheden. Dernæst forklares Carlsbergs særlige risici, herunder både forretningsmæssige og finansielle. Disse er ligesom i 2012 præsenteret i samme lette identificerbare og overskuelige boks. Til sidst er tre højrisici præsenteret for henholdsvis år 2013 og 2014 (1 side hver). Her forklares igen på en enkel og forståelig måde hver enkel risiko samt hvilke sikkerhedsforanstaltninger Carlsberg har iværksat for at reducere de pågældende risici. 2013 beskrivelsen af Carlsbergs risikostyring er altså præsenteret efter samme fremgangsmåde som 2012 beskrivelsen, og vurderes derfor ud fra de samme begrundelser til at have en høj informationsværdi for den eksterne regnskabsbruger.

2013 beskrivelsen er dog ikke 100 % identisk med 2012 beskrivelsen, idet Carlsberg i 2013 har valgt at præsentere deres 'Risk Management Heat Map' i ledelsesberetningen. Som illustreret nedenfor præsenteres de tre væsentligste risici for 2014 i diagrammet:



Figur 9 - Carlsbergs 'Risk Assessment Heat Map'⁹³

⁹³ Carlsberg – Annual Report 2013, side 32

Efter min vurdering er diagrammet med til at øge overblikket samt rapporteringens transparens. Som følge af diagrammet kan regnskabsbrugeren selv vurdere de enkelte risici sandsynlighed og potentielle konsekvenser i forhold til hinanden.

2013 beskrivelsen af Carlsbergs risici og styringen heraf er altså præsenteret efter samme fremgangsmåde som 2012 beskrivelsen. Carlsberg har dog formået et øge gennemsigtigheden i henhold til deres risikorapportering yderligere ved at medtage deres 'heat map' i 2013 ledelsesberetningen. Dermed formår Carlsberg at øge informationsværdien for den eksterne regnskabsbruger yderligere i forhold til 2012 beskrivelsen, hvilket bestemt er en positiv udvikling.

ÅRL § 107b, stk. 1, nr. 6: Hovedelementer i interne kontrol- og risikostyring

Som det også gjorde sig gældende i 2012 er 2013 beskrivelsen af Carlsbergs hovedelementer i virksomhedens interne kontrol- og risikostyringssystem i henhold til årsregnskabsloven § 107b offentliggjort i både selve årsrapporten samt i en separat redegørelse offentliggjort på Carlsbergs hjemmeside. I ledelsesberetningen angives det eksakte link til den separate redegørelse⁹⁴. Indholdet af beskrivelserne er igen identiske, hvorfor der i det følgende blot henvises til årsrapporten.

Beskrivelsen udgør ligesom i 2012 ca. 1 sammenhængende side af den samlede ledelsesberetning, og er navngivet med overskriften 'Internal control and risk management related to the financial reporting process' under Corporate Governance redegørelsen. Indholdet af beskrivelsen er stort set identisk med 2012 beskrivelsen, hvorfor der henvises til resultaterne af 2012 analysen.

Corporate Governance i henhold til risikostyring

I 2013 har Carlsberg ligesom i 2012 også valgt at følge alle anbefalinger udarbejdet af 'Komiteen for god selskabsledelse': *"The Supervisory Board actively uses the corporate governance recommendations in relevant areas to optimise the way it works, and Carlsberg*

⁹⁴ Carlsberg – Annual Report 2013, side 36

complies with all recommendations”⁹⁵. Den lovpligtige redegørelse er igen offentliggjort i en separat redegørelse på Carlsbergs hjemmeside.

I 2013 redegørelsen anvendes de opdaterede anbefalinger fra maj 2013 og redegørelsen har et samlet omfang på 25 sider. Ligesom i 2012 præsenteres redegørelsen i tabelform, hvor hver enkel anbefaling i sin fulde længde er angivet med dertilhørende kommentarer. Dette har igen den effekt, at redegørelsen er let at overskue, og i kommentarerne til de enkelte anbefalinger oplyses igen mange væsentlige og relevante oplysninger, som medfører, at der er en åben og transparent kommunikation mellem Carlsberg og regnskabsbrugerne.

I 2013 redegørelsen oplyses ligesom i 2012, at Carlsberg stadigvæk har et veletableret revisionsudvalg⁹⁶ og en intern revision⁹⁷. Whistleblower-ordningen er også stadigvæk i anvendelse⁹⁸.

Det fremgår af ovenstående, at Corporate Governance redegørelsen for 2013 er meget lig 2012 redegørelsen, både hvad angår indholdet samt presentationen af indholdet. Der er en stor åbenhed mellem Carlsberg og deres regnskabsbrugere, som får oplyst informative og relevante oplysninger på en let overskuelig måde. Dette medfører, at regnskabsbrugerne får et godt kendskab til Carlsbergs risikostyringsproces.

Uafhængige revisors udtalelse

Carlsbergs 2013 årsrapport er ligesom i år 2012 blevet revideret af KPMG. Udtalelsen om ledelsesberetningen er identisk med udtalelsen fra 2012: *”Pursuant to the Danish Financial Statements Act, we have read the Management’s review. We have not performed any further procedures in addition to the audit of the consolidated financial statements and the Parent Company financial statements. ...the Management’s review is consistent with the consolidated financial statements and the Parent Company financial statements.”*⁹⁹. Ligesom i 2012 har revisorerne blot foretaget det obligatoriske konsistenttjek af beretningen.

⁹⁵ Carlsberg – Annual Report 2013, side 36

⁹⁶ Carlsberg – Annual Report 2013, side 40

⁹⁷ Carlsberg – Annual Report 2013, side 42

⁹⁸ Carlsberg – Annual Report 2013, side 42

⁹⁹ Carlsberg – Annual Report 2013, side 161

Helhedsindtrykket af Carlsbergs risikorapportering

Ligesom det gjorde sig gældende for 2012 årsrapporten formår Carlsberg i 2013 at føre en åben og informativ kommunikation med sine eksterne regnskabsbrugere i relation til risikorapporteringen i ledelsesberetningen. Carlsberg kommunikerer en risikorapportering med høj informationsværdi for den eksterne regnskabsbruger, idet rapporteringen indeholder væsentlige og informative oplysninger. Ydermere er rapporteringen præsenteret på en overskuelig måde.

9.2.4. A.P. Møller-Maersk A/S – Årsrapport 2013

9.2.4.1. Kort præsentation af virksomheden

A.P. Møller-Maersk Gruppen - efterfølgende blot benævnt Maersk - er en stor global konglomerat bestående af flere forskellige selskaber. Maersk blev stiftet i Svendborg i 1904¹⁰⁰, og siden da har virksomheden vokset markant og er i dag en stor og global virksomhed med hovedsæde placeret i København. Virksomheden beskæftiger i dag ca. 89.000 medarbejdere og er repræsenterede i mere end 135 forskellige lande¹⁰¹. Maersk opererer på fem overordnede kerneforretningsområder, herunder bl.a. containershipping samt olie og gas¹⁰².

9.2.4.2. Analyse af A.P. Møller-Maersks risikorapportering

ÅRL § 99, stk. 1, nr. 8: Særlige risici

Maersks ledelsesberetning har et samlet omfang på ca. 70 sider eksklusiv den separate lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse, hvilken er offentliggjort på virksomhedens hjemmeside. Ud af de samlede 70 sider udgør Maersks beskrivelse af særlige risici ca. 3 sammenhængende sider. Afsnittet er navngivet 'Risk Management', hvilket gør afsnittet nemt at lokalisere.

Afsnittet indledes med et kort afsnit (10 linjer), der beskriver hvad risikostyring generelt omfatter, nemlig at identificere, vurdere og reagere på væsentlige risici. Dernæst beskrives de risici, der specifikt relaterer sig til Maersk. Ligesom det var tilfældet med Carlsberg har

¹⁰⁰ <http://www.maersk.com/en/the-maersk-group/facts-and-figures>

¹⁰¹ Maersk – Annual Report 2013, Afsnit: Company Profil

¹⁰² Maersk – Annual Report 2013, Afsnit: Company Profil

Maersk valgt at præsentere og prioritere sine største risici. Hvor Carlsberg dog prioriterer sine risici for indeværende samt efterfølgende år, da har Maersk i stedet for opdelt sine risici i kortsigtede (3-5 år) og langsigtede (mere end 5 år) risici. Af de fire største kortsigtede risici nævnes udbud og efterspørgsel på containerfragtmarkedet, fald i olieprisen, større olieudslip samt større cyberangreb¹⁰³. Alle de nævnte risici omhandler altså kun strategiske og forretningsmæssige risici (De finansielle risici er derfor kun omtalt i noterne til årsregnskabet). I relation til de nævnte kortsigtede risici er hver enkel risiko præsenteret og forklaret i hvert sit afsnit. Under hver enkel risiko er ydermere oplyst, hvilke konkrete sikkerhedsforanstaltninger Maersk har implementeret for at reducere den pågældende risiko. De langsigtede risici er forklaret ligeså kort og præcist og fyldestgørende som de kortsigtede risici. Der er altså stor åbenhed omkring hver enkel risiko. Oplysningerne er både relevante og informative, hvilket medfører, at den eksterne regnskabsbruger får fin indsigt i Maersks risikostyring.

Med udgangspunkt i det ovenstående vurderes Maersks beskrivelse af særlige risici til at bidrage med væsentlige og relevante oplysninger om virksomhedens risikoforhold, hvorfor beskrivelsen vurderes til at have informationsværdi for regnskabsbrugerens. Prioriteringen af risiciene øger overblikket, og kommentarerne om de dertilhørende kontrolaktiviteter til hver enkel risiko medfører, at regnskabsbrugerens får fin forståelse af Maersks risikostyring.

ÅRL § 107b, stk. 1, nr. 6: Hovedelementer i interne kontrol- og risikostyring

Beskrivelsen af Maersks hovedelementer i interne kontrol- og risikostyringssystem vedrørende regnskabsaflæggelsen er beskrevet i en separat redegørelse, hvilken er offentliggjort på virksomhedens hjemmeside. Under afsnittet 'God selskabsledelse' i ledelsesberetningen henvises der til det eksakte link på redegørelsen¹⁰⁴.

Redegørelsen har et samlet omfang på 14 sider. Beskrivelsen af risikostyringen og de interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsen udgør 1 side heraf. Ligesom det var tilfældet med Novo Nordisk og Carlsberg, da har Maersk også valgt at anvende COSO som

¹⁰³ Maersk – Annual Report 2013, side 62-64

¹⁰⁴ Maersk – Annual Report 2013, side 69

begrebsramme, og afsnittet er dermed ligesom ved Novo Nordisk og Carlsberg underopdelt i de fem COSO elementer.

Mit indtryk af beskrivelsen af hovedelementerne er, at den fremstår kort og simpel. Oplysningerne er relativt sparsommelige, men dog ikke mangelfulde. Beskrivelsen indeholder de mest relevante og nødvendige oplysninger, hvilket medfører, at beskrivelsens vigtigste budskaber fremhæves tydeligt overfor regnskabsbrugerne. I beskrivelsen oplyses der bl.a., hvilke generelle interne kontroller Maersk har implementeret for at reducere risikoen for fejlinformation i regnskabet: *"The starting point is a clear organisational structure, clear chains of command, authorisation and certification procedures and segregation of duties as well as adequate accounting and consolidation systems, including validation controls"*¹⁰⁵. Beskrivelsen er dog ikke kun af generel karakter, men visse oplysninger er også af mere konkret karakter, hvilket gør beskrivelsen mere relevant og konkret. Dette kan bl.a. illustreres med følgende citat: *"At least once a year as part of risk assessment, the Board of Directors/Audit Committee and the Management undertake a general identification and assessment of risks in connection with the financial reporting ... and consider the measures to be implemented in order to reduce or eliminate such risks"*¹⁰⁶. Som de to ovenstående citater illustrerer, indeholder beskrivelsen altså både generelle og specifikke oplysninger om Maersks interne kontrol- og risikostyringssystem i relation til den finansielle rapportering.

Min vurdering af Maersks beskrivelse af hovedelementer er, at Maersk har formået at finde en god balance mellem indholdet af generelle og konkrete oplysninger, hvilket medfører, at beskrivelsen bliver relevant for den eksterne regnskabsbruger frem for blot at være en generel beskrivelse uden konkret informationsværdi. Beskrivelsen er kort og enkel og indeholder de mest nødvendige informationer, hvilket øger overskueligheden og medvirker til, at beskrivelsens vigtigste budskaber træder tydeligt frem.

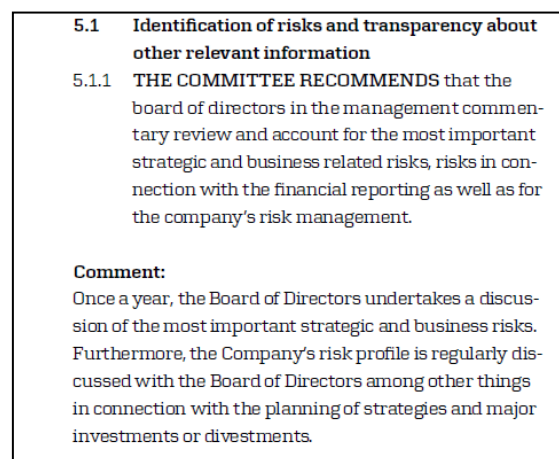
¹⁰⁵ Maersk – Statutory annual corporate governance statement, cj. Section 107b of the Danish Financial Statements act, side 14

¹⁰⁶ Maersk – Statutory annual corporate governance statement, cj. Section 107b of the Danish Financial Statements act, side 14

Corporate Governance i henhold til risikostyring

Maersk har som tidligere anført valgt at offentliggøre hele deres Corporate Governance redegørelse på virksomhedens hjemmeside. Maersk følger ikke alle anbefalinger, men har bevidst valgt at afvige nogle af anbefalingerne: *"The Company complies with most of the recommendations, but there are some which the Board of Directors has chosen not to follow"*¹⁰⁷. Hvad angår de to anbefalinger vedrørende risikostyring følger Maersk dog begge. Maersk præsenterer både sine væsentlige strategiske, forretningsmæssige og regnskabsmæssige risici samt styringen heraf i deres ledelsesberetning samt har Maersk etableret en whistleblower-ordning¹⁰⁸.

Hvad angår præsentationen af Corporate Governance redegørelsen har Maersk valgt at medtage hver enkel anbefaling i redegørelsen. Efter hver enkel anbefaling kommenterer Maersk således på, hvordan de har valgt enten at efterleve eller fravige anbefalingen. Maersk præsenterer altså sin redegørelse efter samme princip som Carlsberg, dog med den afvigelse, at redegørelsen ikke er opstillet i tabelform. Nedenfor ses et screenshot fra Maersks redegørelse:



Figur 10 - Screenshot fra Maersks lovpligtige 2013-redegørelse¹⁰⁹

¹⁰⁷ Maersk – Statutory annual corporate governance statement, cj. Section 107b of the Danish Financial Statements act, side 2

¹⁰⁸ Maersk – Statutory annual corporate governance statement, cj. Section 107b of the Danish Financial Statements act, side 13

¹⁰⁹ Maersk – Statutory annual corporate governance statement, cj. Section 107b of the Danish Financial Statements act, side 13

På trods af at redegørelsen ikke er opstillet i tabelform, da har Maersks præsentationsform samme effekt som Carlsbergs præsentationsform. Redegørelsen er nem at overskue og regnskabsbrugerne får oplyst relevante og nødvendige oplysninger om Maersks risici og styringen heraf på en enkel og simpel måde. Ligesom det gjorde sig gældende ved Carlsberg, da vurderes Maersks præsentation af redegørelsen og redegørelsens indhold af oplysninger derfor til at være af god kvalitet, og redegørelsen bidrager positivt til regnskabsbrugernes vurderingsgrundlag, som altså styrkes af redegørelsens overskuelige og væsentlige oplysninger.

I relation til risikostyring oplyses der ydermere i redegørelsen, at Maersk både har oprettet et revisionsudvalg samt en intern revision¹¹⁰, som regelmæssigt overvåger og tester risikostyringssystemet samt vurderer effektiviteten af virksomhedens implementerede interne kontroller.

Maersks valgte præsentationsform af Corporate Governance redegørelsen formår at gøre redegørelsen overskuelig og nem at navigere i, hvilket er positivt for den eksterne regnskabsbruger. Ydermere indeholder redegørelsen enkle og simple forklaringer med informative og relevante oplysninger til hver enkel anbefaling, hvilket medfører, at regnskabsbrugerne opnår god forståelse af Maersks risikostyringsproces.

Uafhængige revisors udtalelse

Maersks årsrapport er revideret af henholdsvis PwC og KPMG. I forbindelse med udtalelsen om Maersks ledelsesberetning udtales der: *"Pursuant to the Danish Financial Statements Act, we have read the Directors' report. We have not performed any further procedures in addition to the audit of the consolidated financial statements and the parent company financial statements. ...the information provided in the Directors' report is consistent with the consolidated financial statements and the parent company financial statements."*¹¹¹. Ligesom det gør sig gældende ved både Novo Nordisk og Carlsberg har revisorerne blot gennemlæst ledelsesberetningen og tjekket om beretningens oplysninger er i god overensstemmelse med årsregnskabet.

¹¹⁰ Maersk – Statutory annual corporate governance statement, cj. Section 107b of the Danish Financial Statements act, side 1-2

¹¹¹ Maersk – Annual Report 2013, side 143

Helhedsindtrykket af A.P. Møller-Maersks risikorapportering

Maersks 2013 risikorapportering indeholder relevante og væsentlige oplysninger om virksomhedens konkrete risikostyringssystem, hvilket bidrager til, at de eksterne regnskabsbrugere får fin indsigt i virksomhedens risici og styringen heraf. Prioriteringen af virksomhedens største risici og de dertilhørende forklaringer øger regnskabsbrugernes forståelse og overblik. Yderligere bidrager den overskuelige præsentation af informationerne i de diverse redegørelser til en øget overskuelighed, hvilket er en fordel for regnskabsbrugeren. Alt i alt vurderes Maersks risikorapportering derfor til at have god informationsværdi for den eksterne regnskabsbruger.

9.2.5. ISS Group – Årsrapport 2013***9.2.5.1. Kort præsentation af virksomheden***

Servicevirksomheden ISS Group – efterfølgende blot benævnt ISS – er en af verdens største leverandører af service ydelser, herunder bl.a. rengøring, kantinedrift, ejendomsservice, etc. Virksomheden blev oprindeligt stiftet i København i 1901, men har siden vokset eksplosivt og leverer nu sine services i mere end 50 forskellige lande verden over og beskæftiger over en halv million ansatte¹¹².

9.2.5.2. Analyse af ISS' risikorapportering***ÅRL § 99, stk. 1, nr. 8: Særlige risici***

Afsnittet med beskrivelsen af ISS' særlige risici fylder ca. 4 sammenhængende sider af virksomhedens ledelsesberetning, som samlet set har et omfang på ca. 90 sider. Afsnittets overskrift er navngivet med overskriften 'Risk management', og afsnittet er dermed nemt og hurtigt at lokalisere for regnskabsbrugeren. Beskrivelsen indeholder gode visuelle illustrationer, hvilket bevirker, at beskrivelsen er meget læsevenlig og let at overkomme.

ISS' risikobeskrivelse påbegyndes med en redegørelse omhandlende risikostyring generelt. Dernæst forklares kort de formelle forretningsprocedurer i ISS, omhandlende hvorledes ISS generelt styrer deres respektive risici og hvor stor prioritet deres risikostyring har i virksomheden. Alt dette udgør 1,5 side af risikobeskrivelsen.

¹¹² ISS – Annual Report 2013, side 4

De resterende 2,5 side af risikobeskrivelsen omhandler de særlige risici, som ISS vurderer som værende ISS' mest signifikante risici. Ligesom det var tilfældet med Carlsberg i 2013 har ISS prioriteret og præsenteret deres risici i et 'risk map', hvor de pågældende nøglerisici vurderes og klassificeres ud fra sandsynlighed og konsekvenser. ISS har valgt at medtage i alt 9 forskellige nøglerisici i deres 'risk map'. Efterfølgende er hver enkel risiko omtalt i en tabel, hvor dertilhørende sikkerhedsforanstaltninger også omtales og forklares for den eksterne regnskabsbruger. ISS' 'risk map' ligner Carlsbergs 'risk map', hvorfor det ikke er medtaget her i afhandlingen. I nedenstående figur er derfor kun vist, hvorledes ISS præsenterer og forklarer sine risici i tabel-form:

GROUP KEY RISKS	MITIGATING MEASURES
1. Contract governance The Group is subject to risks associated with our contracts, including our ability to correctly assess pricing terms, employee and other financial obligations, the increased complexity of our integrated facility services (IFS) contracts and the potential early termination or change of scope of contracts by customers. The profitability of our contracts will generally depend upon our ability to successfully calculate prices by taking all economic factors, legal and other risk elements into consideration, and to manage our day-to-day operations under these contracts.	Contract governance is managed through various management policies, frameworks and procedures. Among other measures, we have developed a formal framework and IT tool for contract risk management and contract approval as well as a formal procedure for the approval of large contracts. In addition, for specific customer industries contract risk reviews are performed by Group Risk Management and contract governance is included in Group Internal Audit's scope.

Figur 11 – Screenshot fra ISS' risikobeskrivelse i ledelsesberetningen¹¹³

Som det kan ses i ovenstående figur er hver enkel risiko (i ovenstående figur er kun risiko 1 medtaget) kort og præcist forklaret i kolonne 1. ISS beskriver, hvilke udfordringer de står overfor i det daglige, og som dermed udgør en risiko. I kolonne 2 redegør ISS for, hvilke konkrete sikkerhedsforanstaltninger virksomheden har implementeret for at imødekomme og reducere den pågældende risiko. Forklaringerne i de 2 kolonner er både korte og præcise, let forståelige samt informative, hvilket medfører, at den eksterne regnskabsbruger får stor indsigt i ISS' risikostyringssystem.

Som det ovenstående illustrerer, indeholder ISS' risikobeskrivelse relevante informationer om virksomhedens risikostyring. Beskrivelsen omfatter både forretningsmæssige, strategiske og finansielle risici. Til hver enkel risici har ISS forklaret, hvilke konkrete sikkerhedsforanstaltninger der er iværksat for at styre de pågældende risici, hvilket bevirker, at regnskabsbrugeren får detaljeret kendskab om hver enkel risiko og styringen heraf.

¹¹³ ISS – Annual Report 2013, side 59

Ydermere er informationerne præsenteret i gode illustrative figurer, hvilket gør beskrivelsen læsevenlig og overskuelig.

ÅRL § 107b, stk. 1, nr. 6: Hovedelementer i interne kontrol- og risikostyring

I modsætning til de andre virksomheder har ISS medtaget deres i beskrivelse af hovedelementerne i deres interne kontrol- og risikostyringssystem vedrørende regnskabsaflæggelsen i selve ledelsesberetningen, og altså ikke en separat redegørelse. Beskrivelsen er medtaget under afsnittet 'Governance' i ledelsesberetningen, og er navngivet med følgende overskrift: *"Internal controls relating to financial reporting"*¹¹⁴.

Beskrivelsen har et omfang på 2,5 side og ligesom det var tilfældet ved de andre virksomheder, anvender ISS også COSO som begrebsramme. Beskrivelsen er tilpasset til ISS' specifikke forhold, hvilket gør beskrivelsen konkret og relevant at læse. Yderligere er beskrivelsen meget detaljeret, hvilket medfører, at den eksterne regnskabsbruger får et godt og detaljeret kendskab til ISS' formelle procedurer vedrørende den finansielle rapportering. For at få fornemmelsen af beskrivelsens konkretthed og detaljeringsgrad bør beskrivelsen læses i sin helhed, men følgende citat illustrer fint, hvorledes beskrivelsen både er konkret og detaljeret: *"Every month the Group's subsidiaries report financial information on financial developments to Group Controlling"*¹¹⁵. Citatet oplyser både hvem i virksomheden der har ansvaret for rapporteringen samt hvor ofte rapporteringen finder sted, hvilket går igen og igen igennem hele beskrivelsen.

Beskrivelsen indeholder også en figur, hvori ISS oplyser, hvilke kontrolaktiviteter virksomheden har implementeret for at sikre, at virksomhedens vedtagne procedurer vedrørende regnskabsaflæggelsen overholdes i dagligdagen (figuren omfatter 9 forskellige kontroller). Som illustreret i nedenstående figur indeholder figuren informative og detaljerede oplysninger, herunder bl.a. ansvarsforankring og beskrivelser af hver enkel kontrolaktivitet. Figuren bidrager til, at beskrivelsen har en høj detaljeringsgrad, hvilket øger regnskabsbrugerens forståelse af ISS' risikostyring i henhold til regnskabsaflæggelsesprocessen.

¹¹⁴ ISS – Annual Report 2013, side 75

¹¹⁵ ISS – Annual Report 2013, side 76

REPORTING	CONTROL ACTIVITIES
Financial performance and financial position All countries must report a full income statement, statement of financial position, statement of cash flows, portfolio analysis and three-months forecasts etc. on a monthly basis.	Group controlling monitors and controls the reporting for significant deviations from the budget.
Cash flow forecasts All countries must report bi-weekly their daily cash flow forecasts for a rolling three-month period.	Actual figures are continuously monitored and validated by Group Treasury for deviations from the forecasted figures.

Figur 12 - Screenshot fra ISS' rapportering om kontrolaktiviteter relateret til regnskabsaflæggelsen¹¹⁶

Som det fremgår af det ovenstående præsenterer ISS en konkret og detaljeret beskrivelse af deres interne kontrol- og risikostyringssystem vedrørende den finansielle rapportering. Beskrivelsen og den inkluderede figur er tilpasset ISS' specifikke forhold og beskriver detaljeret, hvem i ISS der har ansvaret for hver enkel kontrol samt hvordan og hvor ofte denne udføres i praksis.

Corporate Governance i henhold til risikostyring

Hele ISS' Corporate Governance redegørelse er som anført inkluderet i selve virksomhedens ledelsesberetning under afsnittet 'Corporate Governance'. Efter min vurdering oplyser ISS lidt kryptisk, at de følger anbefalingerne i det danske Corporate Governance Kodeks: *"Corporate governance policies and procedures at ISS take into account the Danish Companies Act, the Danish Financial Statements Act, ... as well as corporate governance practices for companies of ISS's size and global reach"*¹¹⁷. Dog nævnes 'komiteen for god selskabsledelse's anbefalinger ikke direkte i teksten, og der henvises heller ikke til, hvor disse er offentligt tilgængelige, hvilket loven som tidligere anført i opgaven ellers kræver. Men ud fra formuleringen i ovenstående citat tolker jeg det således, at ISS følger alle anbefalingerne.

I henhold til risikostyring følger ISS begge anbefalinger. Det oplyses i Governance redegørelsen, at ISS har etableret en whistleblower-ordning¹¹⁸. Og som det fremgik i afsnittet under særlige risici, så indeholder ISS' ledelsesberetning også informative og fyldestgørende

¹¹⁶ ISS – Annual Report 2013, side 76

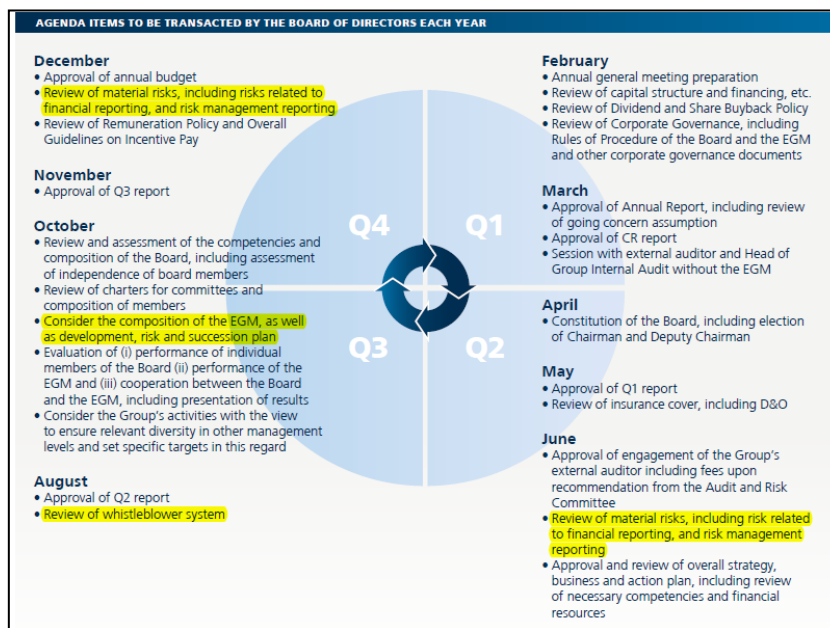
¹¹⁷ ISS – Annual Report 2013, side 65

¹¹⁸ ISS – Annual Report 2013, side 76

oplysninger om virksomhedens forskellige typer af risici og styringen af disse. Yderligere i henhold til risikostyring oplyses der i ledelsesberetningen, at ISS både har etableret et revisions- og risikoudvalg samt en intern revision¹¹⁹, som henholdsvis har til opgave at overvåge og teste ISS' interne kontroller samt risikostyringsproces.

Redegørelsen er præsenteret i en samlet flydende tekst, hvor der kun indirekte refereres til anbefalingerne. Anbefalingerne er ikke medtaget i redegørelsen, men redegørelsens indhold er bygget op efter indholdet af de enkelte anbefalinger.

For at øge gennemsigtigheden på Corporate Governance området yderligere har ISS valgt at medtage et årshjul i redegørelsen. Nedenfor er det omtalte årshjul illustreret:



Figur 13 - Årshjul over øverste ledelses agenda/opgaver¹²⁰

Som det kan ses i ovenstående figur viser årshjulet faste opgaver, som ISS' ledelse i løbet af regnskabsåret skal udføre, herunder opgaver vedrørende risikostyring. Via hjulet får regnskabsbrugeren en god forståelse af, hvordan ISS i praksis arbejder med sin risikostyring samt hvor stort fokus virksomheden har på sin risikostyringsproces. Årshjulet med dets indhold af oplysninger øger efter min vurdering regnskabsbrugeren forståelse af

¹¹⁹ ISS – Annual Report 2013, side 67

¹²⁰ ISS – Annual Report 2013, side 67

virksomhedens interne forhold, og gør dermed rapporteringen mere transparent til fordel for den eksterne regnskabsbruger.

Som det fremgår af ovenstående indeholder ISS' Corporate Governance redegørelse relevante oplysninger om virksomhedens risikostyringsproces. Præsentationen af redegørelsen er en flydende tekst, som kun indirekte refererer til anbefalingerne, og der oplyses ikke i ledelsesberetningen, hvor det danske Kodeks er offentligt tilgængeligt, hvilket årsregnskabsloven ellers kræver. Men ses der bort fra dette, så vurderes oplysningerne i redegørelsen til at bidrage positivt til regnskabsbrugerens forståelse af ISS' risikostyringsproces.

Uafhængige revisors udtalelse

ISS' årsrapport er revideret af KPMG. Udtalelsen om ISS' ledelsesberetning er stort set identisk med udtalelserne ved de andre virksomheder: *"Pursuant to the Danish Financial Statements Act, we have read the Management's review. We have not performed any further procedures in addition to the audit of the consolidated financial statements and the parent company financial statements. ...the Management's review is consistent with the consolidated financial statements and the parent company financial statements"*¹²¹. Revisorerne har igen ingen yderligere handlinger foretaget, men har blot gennemlæst ledelsesberetningen og foretaget det obligatoriske konsistentstjek.

Helhedsindtrykket af ISS' risikorapportering

ISS' risikorapportering vurderes til at have stor informationsværdi for den eksterne regnskabsbruger. Dette begrundes med, at rapporteringen i sin helhed indeholder relevante oplysninger, der øger regnskabsbrugerens kendskab og forståelse til virksomhedens risici og styringen heraf. Rapporteringen er tilpasset ISS' specifikke forhold og er meget detaljeret. Grundet rapporteringens indhold af informative illustrative figurer og oversigter er rapporteringen også både overskuelig og læsevenlig. Alt i alt vurderes ISS' risikorapportering til at være meget konkret, detaljeret og læsevenlig.

¹²¹ ISS – Annual Report 2013, side 167

9.2.6. Sammenfatning

Af analysen af de enkelte virksomheders beskrivelser af særlige risici jf. årsregnskabsloven § 99, stk. 1, nr. 8 fremgår det, at beskrivelserne typisk har et omfang på 3-4 sider. 4 ud af de 5 cases rapporterer om både forretningsmæssige, strategiske samt finansielle risici i deres rapportering, hvorimod den resterende case kun rapporterer om de forretningsmæssige og strategiske (de finansielle risici omtales kun i noterne til regnskabet). Det anses altså som værende 'best practice' at omtale både finansielle samt forretningsmæssige risici, hvilket vurderes som værende positivt. 4 ud af de 5 cases har prioriteret deres risici, og alle cases rapporterer relevante og informative oplysninger om væsentlige risici og styringen heraf, hvilket bevirker at regnskabsbrugerne får godt kendskab til virksomhedernes risikostyring.

I henhold til de valgte casevirksomheders beskrivelser af hovedelementerne i deres interne kontrol- og risikostyringssystem i henhold til årsregnskabslovens § 107b, stk. 1, nr. 6 har disse typisk et omfang på 1-2 sider. På trods af det ikke er et lovmæssigt krav anvender alle cases COSO som begrebsramme. 4 ud af de 5 cases formår at tilpasse deres beskrivelser til virksomhedernes egne specifikke forhold, hvilket medfører, at beskrivelserne er konkrete og relevante for den eksterne regnskabsbruger. Dog formår 1 case ikke dette, og dennes beskrivelse fremstår generel og overfladisk uden nogen konkret informationsværdi.

Hvad angår Corporate Governance redegørelserne har 4 ud af 5 af casevirksomhederne offentliggjort denne separat på virksomhedens hjemmeside. Omfanget af redegørelserne er meget varierende: Den korteste har et omfang på 7 sider, hvorimod den længste fylder 26 sider. Dette skyldes bl.a., at virksomhederne præsenterer deres redegørelser på forskellige måder. 2 ud af de 5 cases præsenterer deres redegørelser hovedsagligt i flydende tekst, hvor anbefalingerne blot refereres til. De resterende 3 cases (som er dem med størst omfang) har medtaget hver enkel anbefaling med dertilhørende kommentarer i selve redegørelsen, herunder 2 i tabelform. Efter min vurdering har det den bedste effekt at medtage hver enkel anbefaling i selve redegørelsen med dertilhørende kommentarer, idet dette bevirker, at redegørelsen bliver mere læsevenlig og overskuelig. Alle de analyserede redegørelser indeholder uanset præsenteringsform brugbare og relevante informationer, hvilke bidrager til, at regnskabsbrugeren får fin forståelse af virksomhedens risikostyring. Ydermere fremgår det af de analyserede ledelsesberetninger, at alle cases følger begge anbefalinger vedrørende

risikostyring (anbefaling 5.1.1 og 5.2.1) samt oplyses der, at alle cases har veletablerede revisionsudvalg og interne revisioner, hvilke bl.a. har til opgave at henholdsvis overvåge samt teste virksomhedens interne kontrol- og risikostyringssystem.

I henhold til den uafhængige revisors udtalelse om de enkelte virksomheders ledelsesberetninger har alle casevirksomhederne til fælles, at revisor blot har gennemlæst ledelsesberetningen og foretaget det obligatoriske konsistentstjek, hvilket lovgivningen som minimum kræver. Ingen af revisorerne har i de respektive ledelsesberetninger umiddelbart fundet forhold, der strider imod årsregnskabet, hvorfor det formodes, at der derfor ikke har været behov for at udføre yderligere handlinger i tillæg til gennemgangen af ledelsesberetningen. Der udtales i alle revisionspåtegningerne, at oplysningerne er i god overensstemmelse med årsregnskabet, og dermed giver en retvisende redegørelse for de forhold, der berettes om i de enkelte ledelsesberetninger.

Fælles for de undersøgte ledelsesberetninger er, at virksomhederne forsøger at rapportere så kort og præcist som muligt. Dette vurderes som værende positivt for regnskabsbrugerne, idet ledelsesberetningerne derved bliver kortere og mere stringente, og dermed mere overskuelige og læsevenlige for regnskabsbrugerne. Samtidigt er det også kendetegnende for alle casevirksomhederne, at de henhold til risikorapporteringen rapporterer åbent og transparent om virksomhedernes risikoforhold. Hvad angår præsentationen af rapporteringen har virksomhederne til fælles, at præsentationerne er overskuelige med gode figurer og oversigter, hvilket øger overblikket.

Samlet set fremgår det af analysen af de udvalgte 'best practice' rapporteringer, at det i henhold til ekstern risikorapportering for danske børsnoterede virksomheder anses som værende 'best practice' at føre en åben og transparent kommunikation med sine eksterne regnskabsbrugere i årsrapporten. Virksomhederne rapporterer på en kort, præcis og overskuelig måde, og oplysningerne om virksomhedernes risikostyring er både konkrete, relevante og informative. Dette medfører efter min vurdering, at regnskabsbrugerne får den indsigt i virksomhedens risikostyring som de efterspørger, og dermed har gode forudsætninger for at vurdere virksomhedernes fremtid. Det er derfor min vurdering, at 'best practice' risikorapporteringerne har god informationsværdi for regnskabsbrugerne.

9.3. Delkonklusion på analyse af 'best practice' risikorapporteringer

I gennemgangen af udvalgte regnskabspriser fremgår det, at overordnede formål med uddelingen af forskellige regnskabspriser er at fremhæve de gode årsrapporter, og dermed at fremme en 'best practice' rapportering i danske børsnoterede virksomheder. Regnskabsprisernes professionelle dommerkomiteer vurderer de nominerede årsrapporter ud fra forskellige kriterier alt afhængig af, hvilken pris der skal uddeles. Fælles for alle priser er dog, at disse uddeles til de virksomheder, der er dygtigst til at tage hensyn til de eksterne regnskabsbrugers behov for oplysninger. For at imødekomme regnskabsbrugernes behov bør virksomheder ifølge dommerkomiteerne rapportere overskuelige, relevante samt informative oplysninger i årsrapporten. Dette bør ifølge dommerkomiteerne medføre, at regnskabsbrugerne får det ønskede kendskab til virksomheders forhold, herunder risikostyring, som de efterspørger.

I analysen af udvalgte ledelsesberetninger, som netop er udvalgt blandt regnskabsprisvinderne, er det blevet analyseret, hvorledes virksomhederne efter min vurdering lykkes med at imødekomme dommerkomiteernes kriterier, og dermed også regnskabsbrugernes efterspørgsel på oplysninger om virksomheders risikostyring. De undersøgte ledelsesberetninger indeholder væsentlige oplysninger om virksomhedernes forretningsmæssige, strategiske, finansielle samt regnskabsmæssige risici samt forklarer relativt detaljeret hvorledes disse styres, herunder hvilke konkrete sikkerhedsforanstaltninger virksomhederne har iværksat for at styre de respektive risici. I analysen fremgår det også, at præsentationen af oplysningerne er af væsentlig betydning. Rapporteringen i årsrapporten bør være så kort og stringent som muligt. Dermed undgås at væsentlige budskaber i de omfangsrige ledelsesberetninger drukner i mængden af andre uvæsentlige informationer. Ydermere kan virksomheder med fordel medtage illustrative oversigter og figurer i deres rapportering, idet dette gør ledelsesberetningen mere overskuelig og overkommelig.

For at virksomheders risikorapportering skal have informationsværdi for de eksterne regnskabsbrugere bør virksomheder altså oplyse om forskellige typer af væsentlige risici samt forklare hvorledes disse konkret styres. Ydermere bør rapporteringen præsenteres så kort og stringent som muligt, gerne suppleret med gode illustrationer, idet dette øger overblikket og gør ledelsesberetningen nemmere at overskue for regnskabsbrugerne.

10.0. Diskussion af analysens resultater

I nærværende kapitel vil analysens resultater, både hvad angår analysen af undersøgelsen 'værdien af årsrapporten' samt analysen af 'best practice' rapporteringer, blive diskuteret. Diskussionen har til formål at ende ud i en vurdering af, om der er behov for ændringer/forbedringer på risikorapporteringsområdet, herunder lovgivningen.

Af analysen af 'værdien af årsrapporten' fremgår det bl.a., at interessenter i særdeleshed efterspørger oplysninger om virksomheders særlige risici, herunder virksomheders styring af disse. Desværre fremgår det også af analysen, at virksomheder ifølge interessenterne selv generelt ikke formår at imødekomme de efterspurgte oplysninger i praksis. Virksomheders risikorapportering i årsrapporten vurderes derfor generelt til at have ringe informationsværdi for interessenterne, hvilket som tidligere anført er problematisk. Baseret på dette kunne det umiddelbart tyde på, at der er behov for ændringer på risikorapporteringsområdet, herunder lovgivningen. Umiddelbart kunne det tyde på, at lovgivningen er mangelfuld, idet virksomhederne i praksis ikke formår at imødekomme interessenternes efterspørgsel, på trods af at de overholder lovgivningen.

Det fremgår dog af analysen af udvalgte 'best practice' risikorapporteringer, at disse ud fra gældende lovgivning har stor succes med at imødekomme interessenternes efterspørgsel på risikooplysninger, og at disse rapporteringer dermed har god informationsværdi for regnskabsbrugerne. Virksomhederne rapporterer relevante og informative oplysninger om virksomhedernes konkrete risikostyring, hvilket efter min vurdering medfører, at interessenterne får den ønskede indsigt i virksomhedernes risikostyring, som de efterspørger. 'Best practice' rapporteringerne har altså stor succes med at imødekomme interessenterne efterspørgsel på risikooplysninger i årsrapporten ud fra gældende lovgivning. Baseret herpå vurderes det derfor, at den nuværende lovgivning på risikorapporteringsområdet bestemt ikke er mangelfuld. 'Best practice' rapporteringerne udgør gode eksempler på, at lovgivningen giver rette forudsætninger for, at virksomheder i praksis kan og bør imødekomme regnskabsbrugernes efterspørgsel på risikooplysninger. Den generelt lave informationsværdi i virksomheders risikorapporteringer formodes derfor at skyldes andre forhold.

Jeg har i nærværende afhandling kun analyseret 'best practice' rapporteringer, hvorfor jeg umiddelbart ikke kan udtale mig om, hvordan indholdet er i andre virksomheders risikorapporteringer. Hvilke andre forhold der er skyldige i, at virksomheder generelt ikke formår at imødekomme regnskabsbrugernes efterspørgsel på oplysninger, har jeg derfor umiddelbart ikke belæg for at udtale mig om. Undersøgelsen 'værdien af årsrapporten' giver dog en indikation på, hvad virksomheder generelt gør forkert: *"Virksomheder er forskellige og skal prioritere og tilrettelægge sin kommunikation efter sine målgrupper. Også når det gælder årsrapporten. Reflekter over, hvem jeres regnskabsbrugere er, og hvad de lægger særlig vægt på"*¹²². Ifølge undersøgelsen kan virksomheder generelt forbedre deres rapportering, og dermed øge informationsværdien, ved at målrette sin rapportering mere specifikt efter regnskabsbrugernes specifikke efterspørgsel og behov. Baseret herpå anbefaler jeg, at virksomheder henter inspiration på, hvilke specifikke oplysninger interessenterne efterspørger, i 'best practice' rapporteringer. Dermed formodes virksomheder at få bedre kendskab til interessenternes specifikke efterspørgsel for risikooplysninger, og dermed være bedre i stand til at målrette sine egne rapporteringer efter disse.

Det er altså min vurdering, at der ikke er behov for at foretage nogle ændringer i den nuværende lovgivning på risikorapporteringsområdet. Dette baseres på, at 'best practice' risikorapporteringer ud fra gældende lovgivning har stor succes med at imødekomme interessenternes efterspørgsel på risikooplysninger, og dermed har god informationsværdi for interessenterne. For at forbedre den generelle informationsværdi i virksomheders risikorapportering anbefales i stedet for, at virksomheder generelt henter inspiration i 'best practice' rapporteringer. Dermed formodes virksomheder at kunne øge deres viden om, hvilke specifikke oplysninger interessenterne efterspørger, og dermed målrette rapporteringen mere specifikt efter disse.

¹²² Værdien af årsrapporten, side 40

11.0. Perspektivering

I forrige kapitel fremgik det, at 'best practice' risikorapporteringer i børsnoterede virksomheder efter min vurdering har god informationsværdi for de eksterne regnskabsbrugere, og at der dermed ikke er behov for at ændre i nuværende lovgivning på området. Min påstand er, at den generelt manglende imødekommelse af regnskabsbrugernes efterspørgsel på oplysninger skyldes virksomhedernes manglende kendskab hertil. Som bekendt er kun 'best practice' rapporteringer blevet analyseret i nærværende afhandling. For at belyse den førmtalte påstand kunne det have været interessant også at analysere andre årsrapporter end blot 'best practice' årsrapporter, og dermed sammenligne indholdet i disse risikorapporteringer med indholdet i 'best practice' risikorapporteringer. Det kunne have været interessant at undersøge, hvilke ligheder og forskelle der forventeligt er i disse rapporteringer samt om undersøgelsen ville be- eller afkræfte den førnævnte påstand.

Nærværende afhandling har primært kun belyst risikostyring og rapporteringen heraf i større børsnoterede virksomheder. Risikostyring er dog ikke kun relevant i store virksomheder. Mindre virksomheder er lige så vel udsat for risici og bør også have en effektiv risikostyring. Grundet mindre virksomheders størrelse er den eksterne risikorapportering dog mindre relevant end ved store virksomheder. Dette skyldes, at mindre virksomheder har færre eksterne interessenter, hvorfor der er mindre behov for en formel ekstern risikorapportering. Selve risikostyringen er dog stadigvæk vigtig internt i de små virksomheder, om end at risikostyringsprocessen forventes at være mindre formel.

Nærværende afhandling har tydeliggjort nødvendigheden af, at virksomheder, både store og små, har en effektiv risikostyring. I medierne kan man regelmæssigt læse om sager omhandlende virksomheder og deres (mangelfulde) risikostyring. Som nyligt eksempel herpå er virksomheden Nets. Nets blev i forbindelse med Se og Hør skandalen sidste år udsat for voldsom kritik, da det viste sig, at en medarbejder hos Nets' underleverandør IBM ulovligt havde videregivet oplysninger om kendtes kreditkorttransaktioner til Se og Hør¹²³. Dette indikerede, at Nets havde et svagt og mangelfuldt internt kontrol- og risikostyringssystem. Efterfølgende startede Finanstilsynet en undersøgelse af Nets' IT-sikkerhed samt

¹²³ <http://jyllands-posten.dk/indland/ECE6696012/Nets+erkender+misbrug+af+oplysninger+i+Se+og+H%C3%B8r-skandale/>

risikostyring. Resultaterne på denne undersøgelse er netop lige blevet offentliggjorte. Nets får kritik af Finanstilsynet, der bl.a. udtaler, at Nets *”ikke i tilstrækkelig grad har implementeret en dokumenteret it-risiko- og sikkerhedsstyring på tværs af virksomheden”*¹²⁴ samt *”Endvidere skal Nets i højere grad sikre, at der etableres tilstrækkelige forretningsgange for it-risikostyring, herunder øget dokumentation af risici samt imødegående kontrol og sikringsforanstaltninger på tværs af Nets og dennes leverandører”*¹²⁵. Eksemplet illustrer nødvendigheden af, at virksomheder har en effektiv risikostyring. Ydermere illustreres, at en mangelfuld risikostyring kan have væsentlige konsekvenser for virksomheder, hvilket i dette tilfælde bl.a. omfatter uetisk og kriminelt adfærd begået af en medarbejder samt negativ omtale i medierne, hvilket alt andet lige formodes at svække Nets’ omdømme og troværdighed.

Som anført tidligere i afhandlingen giver en effektiv risikostyring kun en rimelig sikkerhed for virksomheders målopfyldelse. Dette skyldes, at et risikostyringssystem som anført ikke er uden begrænsninger. Uanset hvor effektiv en risikostyring er, kan denne aldrig give 100 % garanti for virksomheders fremtid. Risikostyring er dog et nødvendigt ledelsesværktøj, som muliggør, at virksomheder kan øge sine chancer for målopfyldelse.

Som illustreret bør virksomheder, både store og små, have stor fokus på risikostyring. Denne kan, hvis den er effektiv, med rimelig sikkerhed opdage væsentlige risici, og virksomhederne kan dermed tids nok nå at reagere og styre disse før de materialiserer sig uønskede hændelser og konsekvenser. Risikostyring er dog ikke uden begrænsninger, hvorfor denne kun giver rimelighed sikkerhed for virksomheders målopfyldelse. Risici vil altid være en naturlig del af at drive virksomhed, og med en effektiv risikostyring kan virksomheder strategisk styre disse risici, og dermed øge sine chancer for målopfyldelse. Dette er til fordel både for virksomhederne selv samt for interessenterne.

¹²⁴ <https://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Vurderinger-af-finansielle-virksomheder/2015/VU-IT-inspektion-i-Nets-Danmark-AS-120515.aspx>

¹²⁵ <https://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Vurderinger-af-finansielle-virksomheder/2015/VU-IT-inspektion-i-Nets-Danmark-AS-120515.aspx>

12.0. Konklusion

Nærværende afhandling har forsøgt belyst, om virksomheders risikorapportering i årsrapporten har informationsværdi for interessenterne. Afhandlingen har vist, at alle virksomheder er udsat for forskellige typer af væsentlige risici, hvilke hver især og/eller tilsammen kan forhindre virksomheders målopfyldelse. En effektiv risikostyring er derfor nødvendig, idet denne giver virksomheder rimelig sikkerhed for målopfyldelse.

Virksomheders manglende målopfyldelse påvirker virksomheders interessenter, hvorfor disse har behov for at få indsigt i virksomheders risikostyring for bedre at kunne vurdere virksomheders fremtid. I redegørelsen af relevant lovgivning fremgik det, der findes en del lovgivning, der regulerer virksomheders risikorapportering i årsrapporten. Lovgivningen har bl.a. til formål at bidrage til, at interessenter opnår efterspurgt indsigt i virksomheders risikostyring. Via en analyse af undersøgelsen 'værdien af årsrapporten' har afhandlingen dog desværre vist, at virksomheders risikorapporteringer generelt har ringe informationsværdi for interessenterne, idet virksomhederne ikke formår at imødekomme interessenternes efterspørgsel på oplysninger om virksomhedernes risikostyring. Dette er problematisk, idet interessenterne dermed ikke får den ønskede indsigt i virksomheders risikostyring.

Analysen af 'værdien af årsrapporten' viste, at interessenterne særligt efterspørger oplysninger om virksomheders særlige risici, herunder virksomhedernes konkrete styring af disse. For at imødekomme interessenternes efterspørgsel på disse oplysninger bør virksomheder ifølge professionelle dommerkomiteer til udvalgte regnskabspriser rapportere overskuelige, relevante samt informative oplysninger om virksomhedens risikostyring i årsrapporten. I henhold til den udførte analyse af 'best practice' risikorapporteringer viste analysen, at de undersøgte virksomheder netop formår at rapportere væsentlige og informative oplysninger om disse forhold. Fælles for alle virksomhederne var, at de kort og præcist oplyste om forskellige typer af væsentlige risici samt hvilke konkrete sikkerhedsforanstaltninger virksomheden havde iværksat for at styre de respektive risici. Ydermere oplyste alle de undersøgte virksomheder, at de fulgte alle 'komiteen for god selskabsledelses' anbefalinger relevante for risikostyringen. Det kunne derfor ud fra analysen konkluderes, at det anses som værende 'bedst practice' i børsnoterede virksomheder, at

virksomheder rapportere overskuelige, relevante samt informative oplysninger om virksomheders risikostyring på en så åben og transparent måde som muligt.

Baseret på den udførte analyse vurderes det, at 'best practice' risikorapporteringer imødekommer interessenternes efterspørgsel på oplysninger, og at rapporteringerne dermed har god informationsværdi for interessenterne. De undersøgte 'best practice' risikorapporteringer udgør gode eksempler på, hvilket indhold risikorapporteringer i årsrapporten bør og skal indeholde for at i mødekomme interessenternes efterspørgsel på oplysninger samt hvorledes disse oplysninger bør præsenteres for interessenterne. Det anbefales derfor, at virksomheder generelt henter inspiration fra disse 'best practice' risikorapporteringer. Dette ville være til fordel både for virksomhederne selv samt for interessenterne, idet det formodes at virksomhederne kan øge den generelle informationsværdi i virksomheders risikorapportering i årsrapporten ved at lade sig inspirere af de gode årsrapporter.

Nærværende afhandling har altså vist, at virksomheders risikorapportering generelt set desværre ikke formår at imødekomme interessenternes efterspørgsel på oplysninger om virksomheders risikostyring, hvilket betyder, at virksomheders risikorapportering i årsrapporten generelt har ringe informationsværdi for interessenterne. For at forbedre denne uheldige tendens anbefales det, at virksomheder henter inspiration fra 'best practice' rapporteringer, for derigennem at få god inspiration til, hvad en god risikorapportering bør og skal indeholde af oplysninger for at imødekomme interessenternes efterspørgsel på risikostyringsoplysninger. Dermed forventes, at virksomheders risikorapportering i årsrapporten generelt vil stige i informationsværdi, hvilket som anført vil være til fordel både for virksomhederne selv samt for interessenterne.

Litteraturliste

Bøger

Andersen, Ib (2008): "Den skinbarlige virkelighed – vidensproduktion inden for samfundsvidenskaberne". Forlaget Samfundslitteratur. 4. udgave.

Ernst & Young (2014/2015): "Indsigt i årsregnskabsloven - EY's praktiske guide til forståelse af loven". 1. udgave.

Messier Jr., William F. m.fl. (2010): "Auditing & Assurance Services". McGraw-Hill International Education. 2. udgave.

PwC (2015): "Overblik, Inspiration, viden: Regnskabshåndbogen 2015". 1. udgave.

Reding, Kurt F. m.fl. (2009): "Internal auditing: Assurance & consulting services". The IIA Research Foundation. 2. udgave.

Andre publikationer

Copenhagen Business School og PwC (2011): "Værdien af årsrapporten". September 2011.

COSO (2004): "Enterprise Risk Management – Integreret ramme, resumé". September 2004.

COSO (2013): "Internal Control – Integrated Framework, Executive Summary". Maj 2013.

Erhvervs- og selskabsstyrelsen: "Nørby-udvalgets rapport om Corporate Governance i Danmark – 'Anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark'". 1. udgave

FSR (2005): "Risk Management: Risikostyring og intern kontrol set fra bestyrelsens bord". 1. udgave. Januar 2005.

Artikler

Seudelin Matias m.fl. (2014): ”Nets erkender misbrug af oplysninger i Se og Hør-skandale”.
Jyllands-Posten 05.05.2014.

Årsrapporter

A.P. Møller-Maersk – Annual Report 2013

A.P. Møller-Maersk - Statutory annual corporate governance statement 2013, cf. Section 107b
of the Danish Financial Statements Act

Carlsberg – Annual Report 2013

Carlsberg – Statutory report in corporate governance for the financial year 2013, cf. Section
107 b of the Danish Financial Statements act

Carlsberg – Årsrapport 2012

Carlsberg – Lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse for regnskabsåret 2012, jf.
årsregnskabsloven § 107b

ISS – Annual Report 2013

Novo Nordisk – Årsrapport 2012

Novo Nordisk - Lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse for 2012, jf.
årsregnskabslovens § 107b

Love, standarder og lignende

Direktivændring 2006/46/EF af 14. juni 2006

- <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DA/TXT/?uri=CELEX:32006L0046>

IAS 1

IFRS-bekendtgørelsen (BEK nr. 930 af 19/08/2014)

Komiteen for god selskabsledelse (august 2011): ”Anbefalinger for god selskabsledelse”.

Komiteen for god selskabsledelse (maj 2013): ”Anbefalinger for god selskabsledelse”.

LFF 2008-03-12 nr. 100: Forslag til lov om ændring af årsregnskabsloven

Lovforslag til lov nr. 448 af 7. juni 2001 (2000/1 LF 138)

Revisorloven (Lov nr. 468 af 17/06/2008)

Selskabsloven (Lovbekendtgørelse 2011-04-11 nr. 322)

Årsregnskabsloven (Lovbekendtgørelse 2013-11-01 nr. 1253)

Links

Finanstilsynet (2015): ”Redegørelse om it-inspektion i Nets Danmark A/S”

- <https://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Vurderinger-af-finansielle-virksomheder/2015/VU-IT-inspektion-i-Nets-Danmark-AS-120515.aspx>

FSR (15.07.2014): ”FSR - danske revisorer og DI inviterer til Årsrapportprisen 2014”.

- http://www.fsr.dk/Faglige_informationer/Regnskaber/Aarsrapportpris%202014/Aarsrapportprisen%20den%202%20oktober%202014

FSR (03.10.2014): ”ISS vandt pris for informativ årsrapport”.

- http://www.fsr.dk/Faglige_informationer/Regnskaber/Aarsrapportpris%202014/ISS%20vinder%20pris%20for%20informativ%20aarsrapport

Plancher fra FSR's Årsrapport-arrangement 2013:

- http://www.fsr.dk/Faglige_informationer/Regnskaber/Aarsrapportpris%202013/Plancher%20fra%20aarsrapportprisen%202013

Plancher fra FSR's Årsrapport-arrangement 2014:

- http://www.fsr.dk/Faglige_informationer/Regnskaber/Aarsrapportpris%202014/Slides%20fra%20uddeling

PwC: "Carlsberg kåret som årets vinder af C20 Regnskabsprisen"

- <http://www.pwc.dk/da/presse/meddelelser/carlsberg-kaaret-som-aarets-vinder-af-c20-regnskabsprisen.jhtml>

PwC (17.08.2011): "Ny C20-regnskabspris lanceres af PwC"

- <http://www.pwc.dk/da/presse/meddelelser/regnskabsprisen.jhtml>

PwC (28.05.2013): "C20 Regnskabsprisen: Novo Nordisks årsrapport kåret som den bedste i C20"

- <http://www.pwc.dk/da/presse/meddelelser/c20-vinder2013.jhtml>

Hjemmesider

www.carlsberggroup.com

www.corporategovernance.dk

www.coso.org

www.finansanalytiker.dk

www.finanstilsynet.dk

www.fsr.dk

www.jyllands-posten.dk

www.dk.issworld.com

www.pwc.dk

www.maersk.com

www.novonordisk.com

Bilag

Bilag 1: Sammenligning af tidligere samt nuværende Corporate Governance anbefalinger vedrørende risikostyring

Gamle anbefalinger om god selskabsledelse fra august 2011¹²⁶:

8.1. Identifikation af risici

8.1.1. Det anbefales, at det centrale ledelsesorgan mindst en gang årligt identificerer de væsentligste forretningsmæssige risici, der er forbundet med realiseringen af selskabets strategi og overordnede mål, samt risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsen.

8.1.2. Det anbefales, at direktionen løbende rapporterer til det øverste ledelsesorgan om udviklingen inden for de væsentlige risikoområder og overholdelsen af eventuelle vedtagne politikker, rammer m.v. med henblik på, at det øverste ledelsesorgan kan følge udviklingen og træffe de nødvendige beslutninger.

8.2. Whistleblower-ordning

8.2.1. Det anbefales, at det øverste ledelsesorgan beslutter, hvorvidt der skal etableres en whistleblower-ordning med henblik på at give mulighed for en hensigtsmæssig og fortrolig rapportering af alvorlige forseelser eller mistanke herom.

8.3. Åbenhed om risikostyring

8.3.1. Det anbefales, at selskabet i ledelsesberetningen oplyser om selskabets risikostyring vedrørende forretningsmæssige risici.

¹²⁶ Anbefalinger for god selskabsledelse, august 2011, side 19

Nye anbefalinger om god selskabsledelse fra maj 2013¹²⁷:**5.1. Identifikation af risici og åbenhed om yderligere relevante oplysninger**

5.1.1. Det anbefales, at bestyrelsen tager stilling til og i ledelsesberetningen redegør for væsentligste strategiske og forretningsmæssige risici, risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsen samt for selskabets risikostyring.

5.2. Whistleblower-ordning

5.2.1. Det anbefales, at bestyrelsen beslutter, hvorvidt der skal etableres en whistleblower-ordning med henblik på at give mulighed for en hensigtsmæssig og fortrolig rapportering af alvorlige forseelser eller mistanke herom.

¹²⁷ Anbefalinger for god selskabsledelse, maj 2013, side 24-25