

Selskabers ansvarsfriholdelseserklæringer – Nyt om D&O-forsikring

Oplæg for Dansk Forening for Selskabsret & Bestyrelsesadvokater

27. februar 2023

Dagens Program

Introduktion til dagens seminar

Generelt om ledelsesmedlemmers ansvar v. Camilla Søbjerg Nielsen

D&O-forsikringer fra et forsikringsretligt perspektiv v. Louise Buch Harmsen

Kaffepause

Skadesløsholdelse fra et selskabsretligt perspektiv v. Niels Kornerup

Vin & Networking

Definition – den teoretisk definition i praksis

Den teoretiske

‘Skadesløsholdelse’, hvorved et selskab, en kapitalejer eller en tredje-
mand forpligter sig til at refundere et bestyrelsesmedlem eller en direktør
den erstatning og de udgifter, som vedkommende er blevet pålagt at
betale til en skadelidt som følge af ledelsesmedlemmets ansvarspådra-
gende forhold.

Carsten Fode, Ledelsesansvar og Ansvarsbegrænsninger (1. udg. 2020) side 203-204.

Teori anvendt i praksis

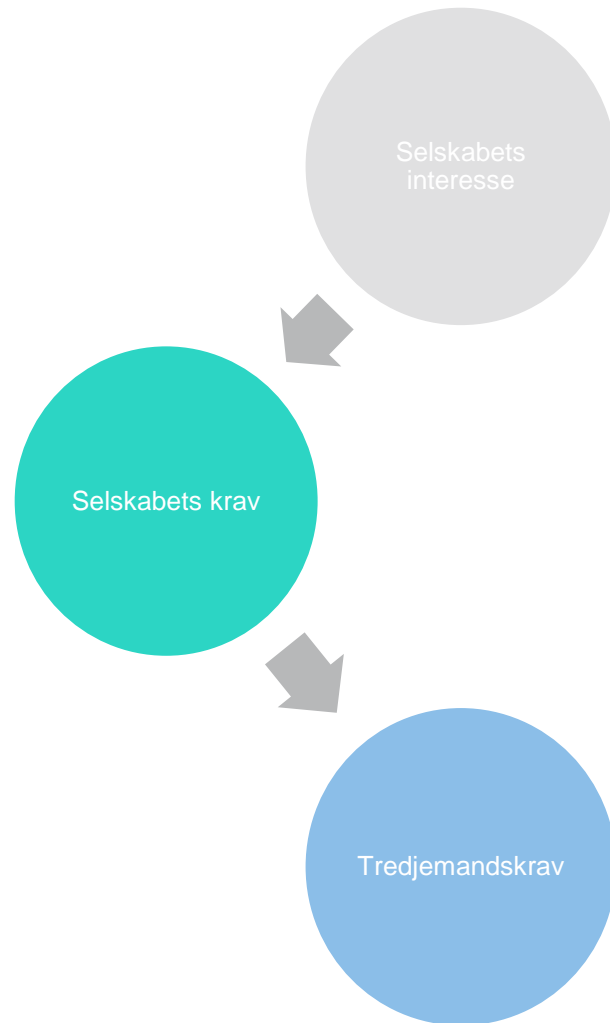


[...] at Novo Nordisk gruppens ledelsesmedlemmer tilbydes passende
skadesløsholdelse for krav rejst af nogen tredjemand mod dem, og som
udspringer af udførelsen af deres opgaver.

Novo Nordisk, generalforsamling 2021, pkt. 8.4: Skadesløsholdelse af bestyrelsesmedlemmer og koncerndirektører.

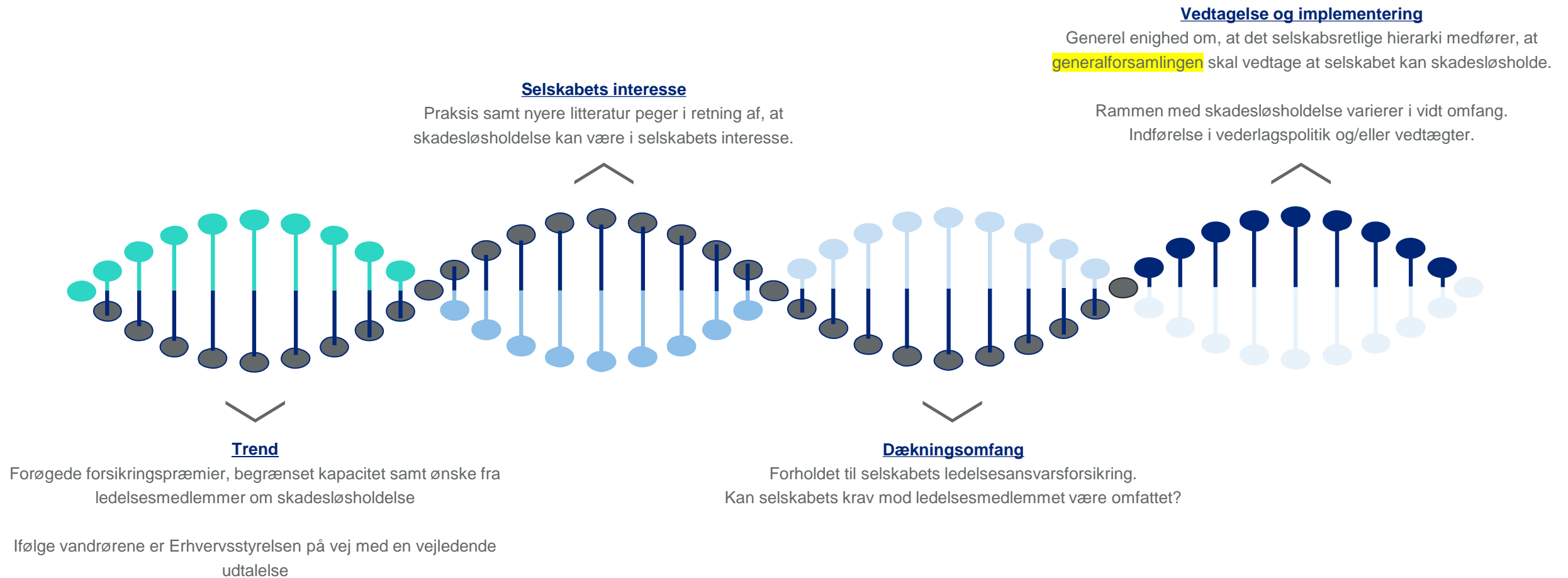
Juridiske temaer relateret til skadesløsholdelse

Tredjemands- og/eller selskabets krav



- **Forudsat** skadesløsholdelse er i selskabets interesse;
- kan skadesløsholdelsesordningen **omfatte selskabets krav mod ledelsesmedlemmet**, hvilket er tilfældet ved ansvar efter selskabslovens § 361, stk. 1, og almindeligt i D&O-forsikringer
- eller, er det en diskussion om **antisøgsmålsløfte**, som er et tema ikke-relateret til skadesløsholdelse

Gennemgående temaer og trends





Skadesløsholdelse fra et selskabsretligt perspektiv

Med fokus på danske Large Cap selskaber



Program – Selskabsretligt perspektiv

Afrapportering – Skadesløsholdelse i danske Large Cap Selskaber

- Antal ordninger
- Vedtagelsesår samt antal vedtægtsbestemte ordninger
- Vedtagelsesmåde
- Personkreds omfattet af ordning
- Fra vandrørene angående Erhvervsstyrelsens holdning

Juridiske temaer relateret til skadesløsholdelse

- Selskabets interesse
- Typer af krav omfattet af selskabernes skadesløsholdelsesordninger
- Dækningsomfang og samspil med ledelsesansvarsforsikringen
- Begrænsning i dækning
- Hvad siger udvalgte udenlandske retskilder?

Skadesløsholdelse i generalforsamlingssæsonen 2023

- Konkrete forslag
- Fire temaer vi holder øje med
- Proxy advisors

Afrapportering – Skadesløsholdelse i danske Large Cap Selskaber

- Antal ordninger
- Vedtagelsesår samt antal vedtægtsbestemte ordninger
- Vedtagelsesmåde
- Personkreds omfattet af ordning
- Fra vandrørene angående Erhvervsstyrelsens holdning

Antal ordninger – 19 ud af 42 danske Large Cap selskaber har en ordning

Afrapportering – Skadesløsholdelse i danske Large Cap selskaber



CHR. HANSEN

DSV

GN

SimCorp

MAERSK



NORDEN

ALK

Tryg

Danske Bank

PANDORA

Topdanmark

ZEAL &
ZEALAND PHARMA

Ambu

DFDS

Ørsted

Lundbeck

Novozymes

Selskaber med skadesløsholdelsesordning

Selskaber uden skadesløsholdelsesordning

Carlsberg

spar nord

TORM

Vestas

ROCKWOOL

Alm Brand

chemometec

ISS

jeudan

Genmab

ROYAL UNIBREW

Ringkjøbing
Landbobank

NKT

FLSMIDTH

JYSKE BANK

CPH

netcompany

Schouwæbe

Demant

Sydbank

SCANDINAVIAN TOBACCO GROUP

BAVARIAN NORDIC

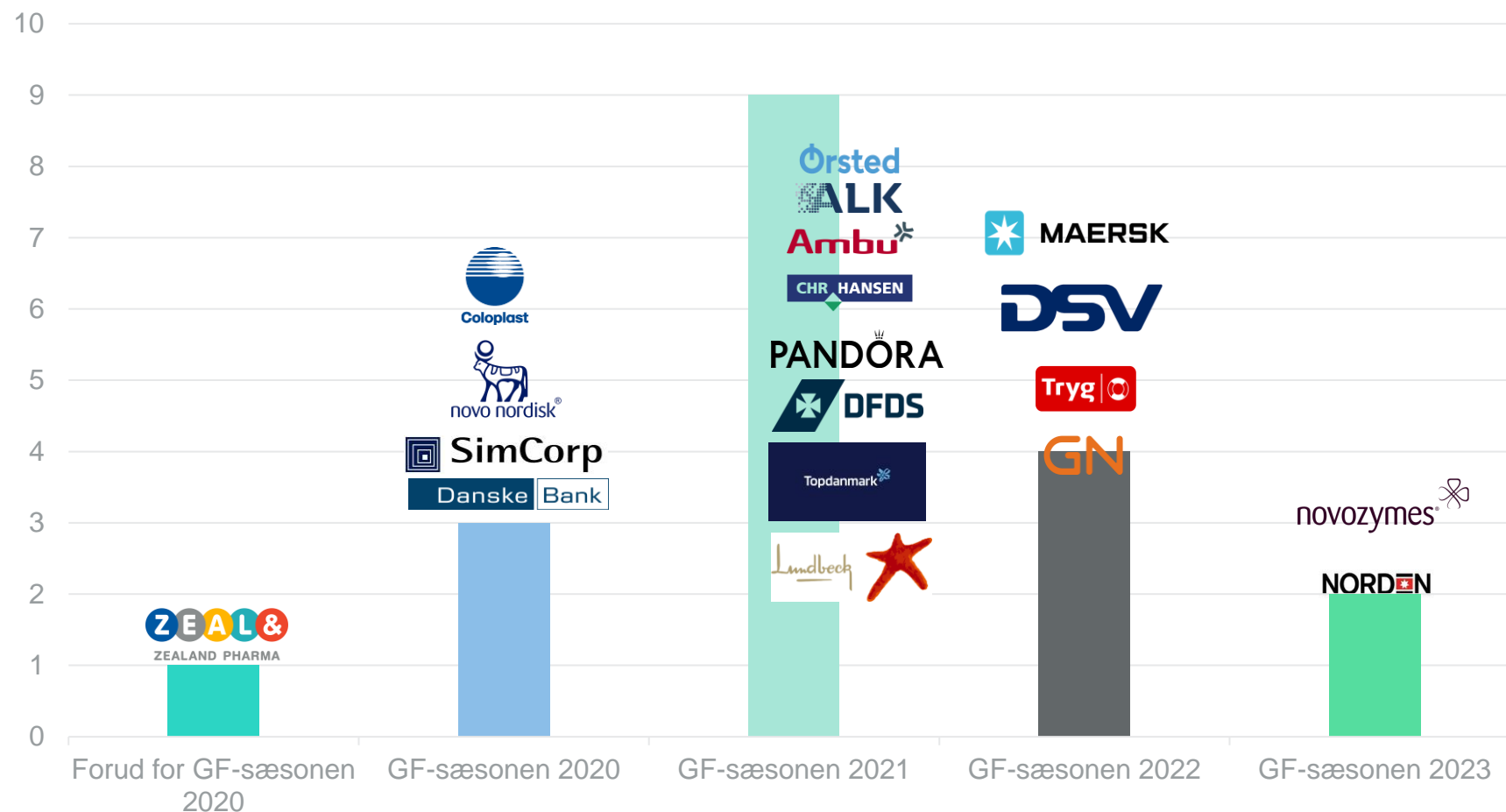
Nordic Transport Group

Bech·Bruun

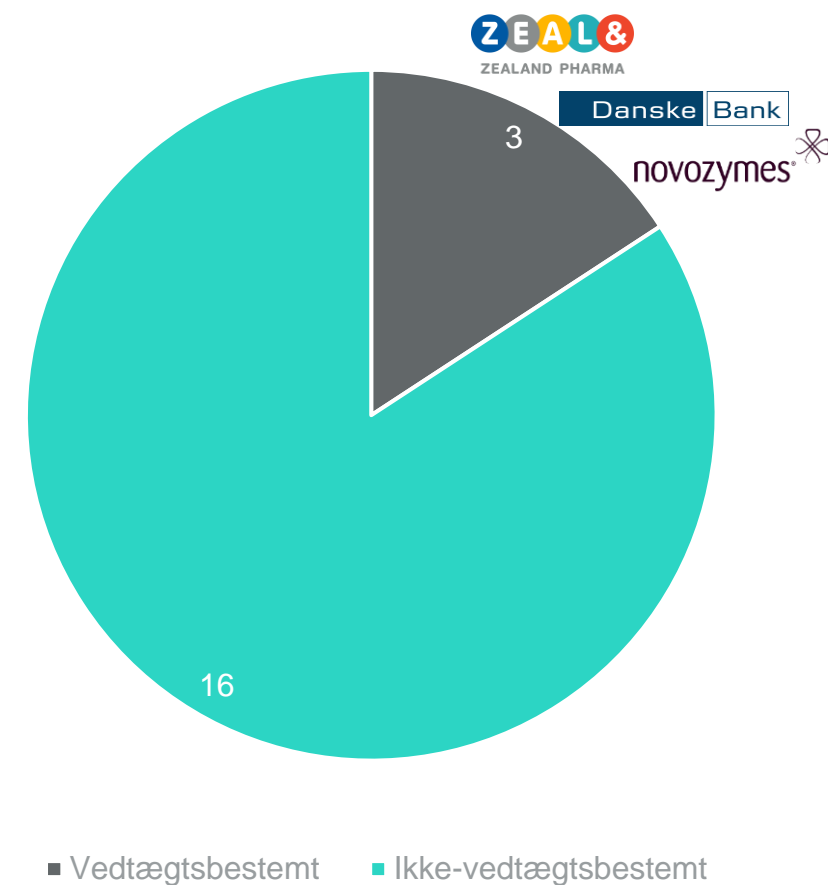
Vedtagelsesår samt antal vedtægtsbestemte ordninger

Afrapportering – Skadesløsholdelse i danske Large Cap selskaber

Første vedtagelsesår



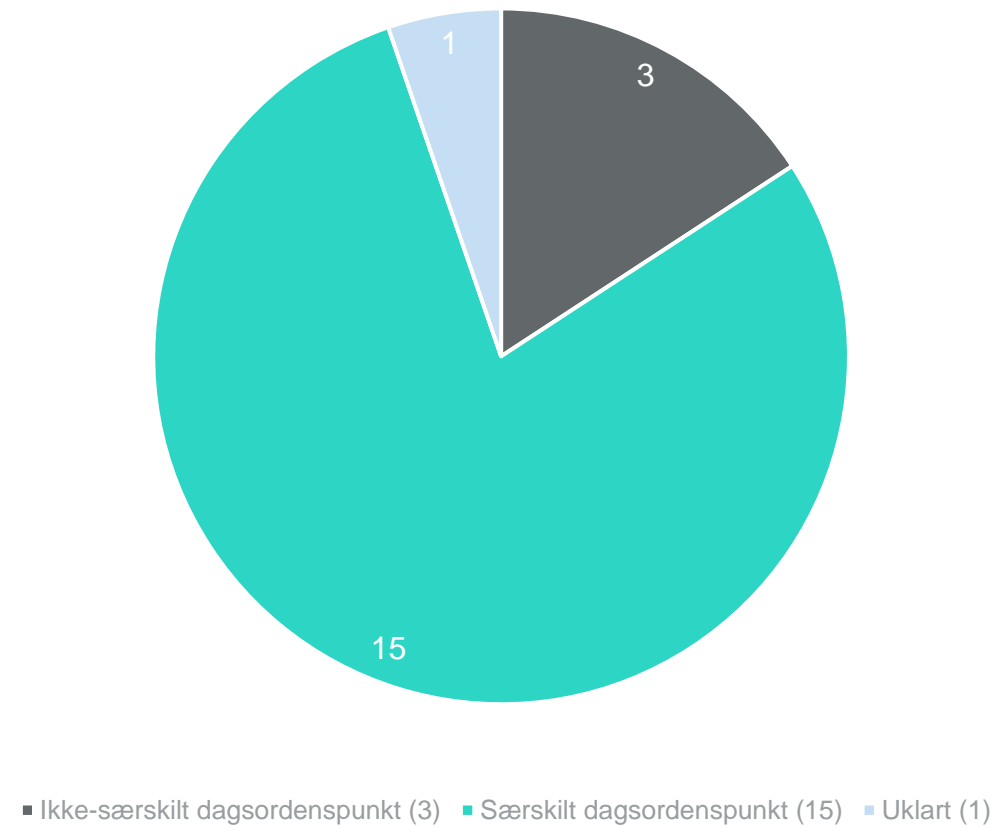
Ordninger indført i vedtægter



Vedtagelsesmåde

Afreportering – Skadesløsholdelse i danske Large Cap selskaber

Vedtaget ved særskilt dagsordenspunkt



Personkreds omfattet af ordning

Afrapportering – Skadesløsholdelse i danske Large Cap selskaber



Pkt. 6, e) Skadesløsholdelse af bestyrelses- og direktionsmedlemmer og ledende medarbejdere, AGM 2022

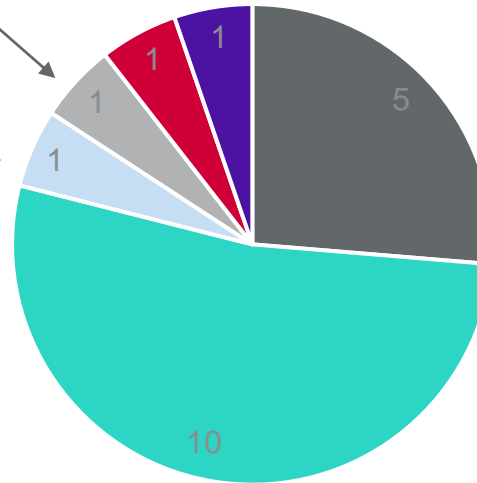
[...] Derudover henviste dirigenten til oplysningerne i indkaldelsen, hvorefter det var bestyrelsens vurdering, at det ville være i selskabets og dets aktionærers interesse, at medlemmerne af bestyrelsen og direktion, **og ledende medarbejdere**, der i øvrigt omfattes af selskabets til enhver tid værende D&O-forsikring, i visse situationer blev tilbudt skadesløsholdelse for krav rejst af tredjemand [...]



(H) 3 Bestyrelsens forslag om skadesløsholdelse af ledelsesmedlemmer, AGM 2022

Bestyrelsen foreslog, at selskabet tilbød bestyrelses- og direktionsmedlemmer tilstrækkelig skadesløsholdelse for krav rejst af tredjemand i det omfang selskabet ikke kunne tegne ansvarsforsikring for sådanne krav på acceptable vilkår. Bestyrelsen foreslog nærmere, at skadesløsholde bestyrelsesmedlemmer og at give bestyrelsen en **bemyndigelse til at beslutte skadesløsholdelse** for direktionsmedlemmer på samme vilkår som for bestyrelsesmedlemmer.

- Bestyrelse (5)
- Bestyrelse samt direktion (10)
- Bestyrelse m. bemyndigelse til at omfatte direktion (1)
- Bestyrelse, direktion samt ledende medarbejdere (1)
- Direktion (kun ved bemyndigelse) (1)
- Uklart (1)



Pkt. 10(c) Indemnification of the Board of Directors and Board of Management

The chairman of the meeting stated that the Board of Directors proposed that the General Meeting resolved that the company indemnify **members of the Board of Directors and Board of Management** [...] The persons covered by the Directors and Officers liability insurance would be covered by this indemnification scheme.

Fra vandrørene angående Erhvervsstyrelsens holdning

Hvad forventer vi?

- På nuværende tidspunkt har hverken domstolene eller Erhvervsstyrelsen taget stilling til, hvorvidt selskaber kan skadesløsholde.
- På vandrørene forlyder det, uofficielt, at Erhvervsstyrelsen udkommer med en vejledende udtalelse, med følgende holdninger:
 - Skadesløsholdelse af ledelsesmedlemmer **kan være i selskabets interesse**
 - Skadesløsholdelsesordninger kan ikke omfatte grov uagtsomhed, uanset grov uagtsomhed er dækket af selskabets ledelsesansvarsforsikring
 - Skadesløsholdelse ved bemyndigelse til bestyrelsen skal nok **være snæver** og må nok **ikke få karakter af selvtildeling**
 - Det er mere robust at lave en *dobbeltbeslutning*, dvs. både at vedtage skadesløsholdelsesordningen på generalforsamlingen samt indføre skadesløsholdelsesordningen i selskabets vedtægter
- Den skattemæssige behandling af eventuelle betalinger samt indførelse i vederlagspolitikken er fortsat uklar - **modsat** udbetaling på D&O-forsikringen, der er en **ikke-skattepligtig udbetaling**.
- Vores bud på, hvor skadesløsholdelsesordninger bevæger sig hen:
 - ... mod vedtægtsbestemte ordninger; mod konsekvent indførelse i vederlagspolitik?
 - Tredje løsning? Inspiration fra amerikansk ret (bl.a. Delaware), hvor skadesløsholdelse er møjsommeligt reguleret i pendanten til selskabsloven

Juridiske temaer relateret til skadesløsholdelse

Indholdsfortegnelse

- Selskabets interesse
 - Kort udlægning af væsentlig litteratur
 - Udpluk af selskabernes begrundelser
- Typer af krav omfattet af selskabernes skadesløsholdelsesordninger
- Dækningsomfang og samspil med ledelsesansvarsforsikringen
- Begrænsning i dækning
 - Typiske undtagelser
 - Selskabernes undtagelser
 - beløbsbegrænsning
- Hvad siger udvalgte udenlandske retskilder?

Selskabets interesse – kort udlægning af væsentlig litteratur

Juridiske temaer relateret til skadesløsholdelse

[..]

Aftaler om ansvarsbegrænsninger er et generalforsamlingsanliggende, og den centrale bestemmelse er derfor SL § 108, der som den eneste generalklausul lægger begrænsninger på generalforsamlingens kompetence. SL § 108 er kortfattet:

[..]

Træffer generalforsamling og bestyrelsen beslutninger med respekt af de begrænsninger, der ligger i generalklausulerne, og træffes beslutningerne med det flertal, som loven kræver, og i overensstemmelse med de procedureregler, som selskabsloven, vedtægerne og bestyrelsens forretningsorden kræver, vil beslutningen være gyldig og bindende for selskabet.⁶⁶

66. Det er muligt, at en sådan beslutning kan være i strid med en ejeraftale indgået mellem kapitalejerne. En ejeraftale er imidlertid efter SL § 82 ikke bindende for selskabet.

[..]

Bestemmelsen i selskabslovens § 361 er en lovfæstelse af den almindelige i dansk ret gældende culpa-regel, som i sin kerne forudsætter, at ansvar kun kan pålægges, hvis der kan bebrejdes den skadevoldende part noget. Er dette ikke tilfældet, vil der ikke blive statueret erstatningsansvar. Netop det forhold, at ansvar forudsætter brud på en forsvarlighedsnorm, gør det efter vores opfattelse generelt problematisk at lade selskabet påtage sig den her drøftede skadesløsholdelse.

Hovedregel

[..]

Det kan ikke udelukkes, at der kan forekomme andre særlige tilfælde, hvor et selskab har en interesse i at drive virksomhed inden for områder, hvor risikoen for at ifalde ledelsesansvar på forhånd må vurderes for særlig stor, og hvor selskabets ønske om alligevel at beskæftige sig med området kan gøre det rimeligt, under hensyntagen til selskabets interesse, at selskabet påtager sig at skadesløsholde medlemmer af ledelsen.

Mulig undtagelse

Selskabets interesse – udpluk af selskabernes begrundelser

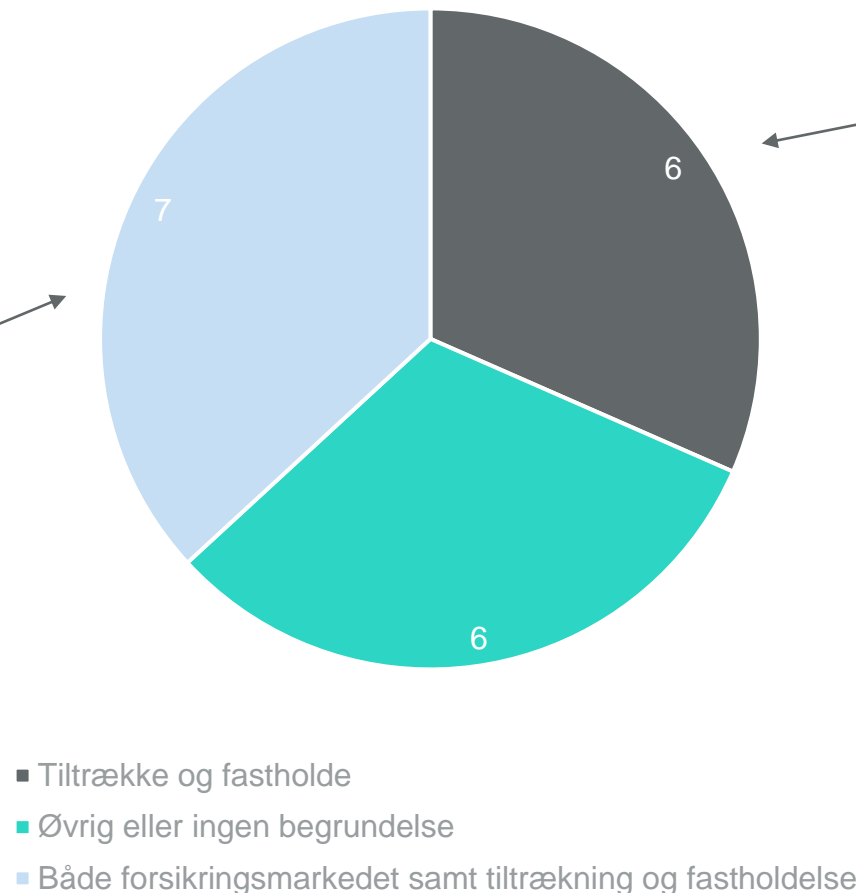
Juridiske temaer relateret til skadesløsholdelse

Baggrund for skadesløsholdelse



Re. item 8.3. of the AGM, cf. AGM notice 2022

The proposal to adopt the indemnification program reflects a general development in the insurance market proving it increasingly difficult to obtain adequate insurance coverage at suitable terms. In order to being able to attract and retain qualified members of the Board of Directors and Executive Board, the Board of Directors deems it being in the best interest of the Company that the members of the Board of Directors and the Executive Board are offered an adequate indemnification program covering potential management liability.



PANDORA

Directors and Officers' liability

To be able to attract and retain qualified members of the Board and Executive Management, it is the Company's policy to take out customary directors' and officers' liability insurance (D&O insurance), as appropriate [...]

Typer af krav omfattet af selskabernes skadesløsholdelsesordninger

Juridiske temaer relateret til skadesløsholdelse

Danske Bank

Re. item 11) The Board of Directors' proposal to renew the existing indemnification of Directors and Officers with effect until the annual general meeting in 2023 (DB, GF 2022)

[...] The Board of Directors has concluded that, in order to attract and retain talented and experienced individuals as representatives of Danske Bank (employees as well as members of the Board of Directors), it is necessary for Danske Bank to indemnify Directors and Officers in excess of the coverage currently provided by the D&O liability insurance, and that **the indemnity should also cover new claims** (unrelated to the Estonia matter) **concerning money laundering and sanctions violations.**

Consequently, the Board of Directors proposes that the general meeting resolve that Danske Bank continue to indemnify Directors and Officers of the Danske Bank Group [...] The exclusions applicable under the D&O liability insurance taken out by Danske Bank shall apply accordingly to the indemnity, **except that exclusions under the D&O liability insurance concerning money laundering** (unrelated to the Estonia matter) **and sanctions violations shall not apply to the indemnity.**

Krav dækket af D&O samt hvidvask- og sanktionsrelaterede krav



Punkt 14.2 Direktion (Zealand Pharma, vedtægter)

Bestyrelsen er bemyndiget til at beslutte at lade Selskabet skadesløsholde medlemmerne af direktionen samt Selskabets medarbejdere for visse krav, der er knyttet til deres rolle i Selskabet.

Selskabets skadesløsholdelse omfatter krav og rimelige sagsomkostninger, der er knyttet til den planlagte notering af selskabet i USA og/eller Selskabets efterfølgende status som noteret i USA.

Ordning begrænset til specifikke krav

Ambu*

10.1: Indemnification of members of the board of directors and executive management (Ambu, GF 2021)

[...] The proposed indemnification program was structured to the effect that if required D&O liability insurance coverage, as proposed by Ambu A/S' insurance broker(s), could not be obtained, Ambu A/S would indemnify and hold harmless members of the board of directors and the executive management from and against third-party claims in respect of the gap between the obtained and the required D&O liability insurance coverage, including indemnification for potential tax liabilities prompted by such indemnification against third-party claims.

Skadesløsholdelse i tilfælde, hvor **uafhængig forsikringsmægler** havde anbefalet ordning, **hvor krav ville være omfattet**



GF 2021, pkt. 9.2. Revidering af vederlagspolitik

[...] Skadesløsholdelsen skal i øvrigt være undergivet **samme vilkår, betingelser og begrænsninger** (...), som gælder for de af Lundbeck til enhver tid **tegnede ledelsesansvarsforsikringer** [...]

Top-on. Dækning i tilfælde af D&O-dækning er utilstrækkelig



Table 5: Remuneration policy elements, Board of Directors – 2021 (DFDS Remuneration Report 2021)

The Directors are covered by a customary D&O insurance policy with coverage deemed sufficient by the Board of Directors in relation to the size and nature of the business of DFDS.

To the extent that **insurance coverage proves insufficient** DFDS **may** in certain cases cover additional claims.

Uklar - Hvad kan ledelsesmedlemmerne regne med?

Dækningsomfang og samspil med ledelsesansvarsforsikringen

Juridiske temaer relateret til skadesløsholdelse

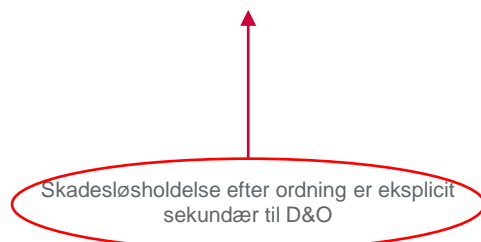
- Top-on – typisk konciperes skadesløsholdelsesordningen så ordningen fungerer i **samspil med ledelsesansvarsforsikringen**, der bliver **sekundær**.



3.8 Directors and Officers' (D&) liability insurances and indemnity schemes (Ørsted, Remuneration Policy, 2021)

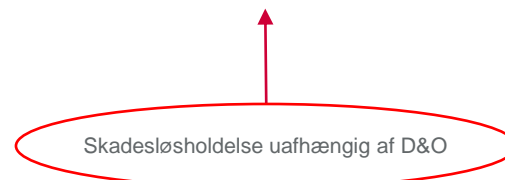
[...] the Company may, subject to applicable laws and on such terms and conditions and up to such amount as shall be determined by the Board of Directors, agree to indemnify and hold harmless any member of the Board of Directors and Executive Board from and against any claims raised by any third party [...]

Any indemnification offered under the above described indemnity scheme **will be secondary to the D&O liability insurances taken out by the Company.**



Re 6a (C): (GF, SimCorp, 2020)

[...] The Board proposes that the annual general meeting approves that the company issues letters of indemnity in favour of the existing and future Board members pursuant to which the company to the fullest extent permitted under applicable Danish laws will indemnify each Board member for any third party liability, incurred by the Board member as part of his/her duties as Board member in the company, provided that the aforementioned shall not apply in the event that the Board member in question has acted grossly negligent, wilfully or fraudulent.



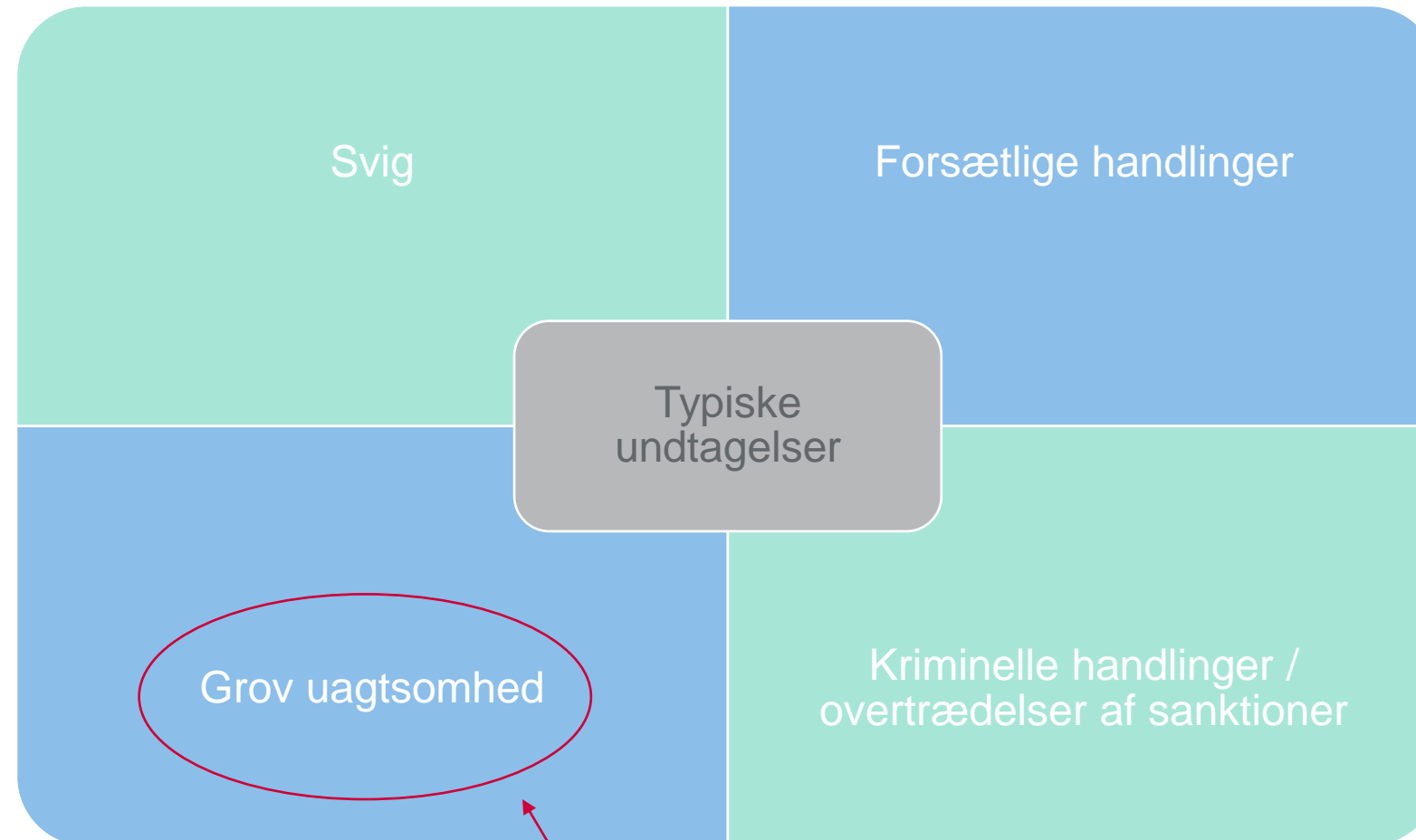
GF 2021, punkt 6a. Proposed approval of indemnification arrangements and related amendment of the Remuneration Policy

[...] [...] where the Board of Directors considers that the available **insurance coverage is insufficient** and/or associated with disproportionate costs [...] the Company **may** provide indemnify arrangements [...]



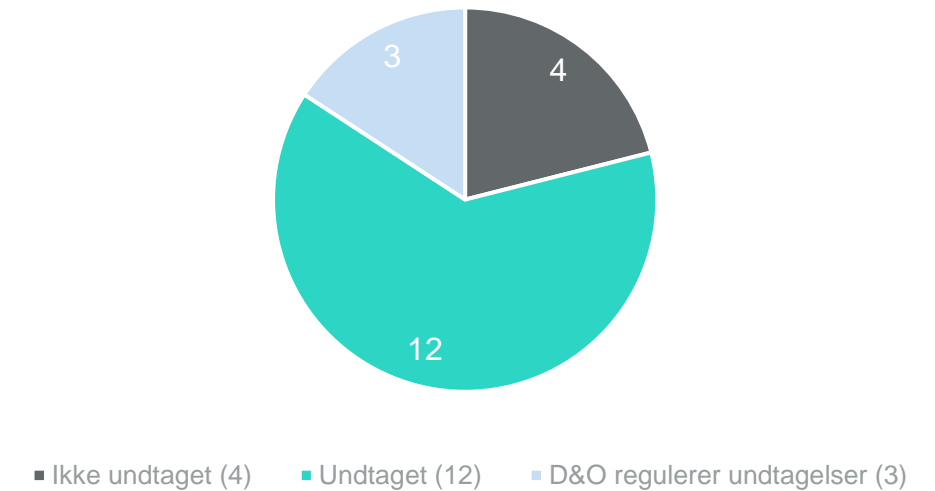
Begrænsning i dækning - typiske undtagelser

Juridiske temaer relateret til skadesløsholdelse



Hvad er implikationen i et tænkt scenarie, hvor D&O-forsikringen omfatter grov uagtsomhed, men skadesløsholdelsesordningen ikke omfatter grov uagtsomhed.

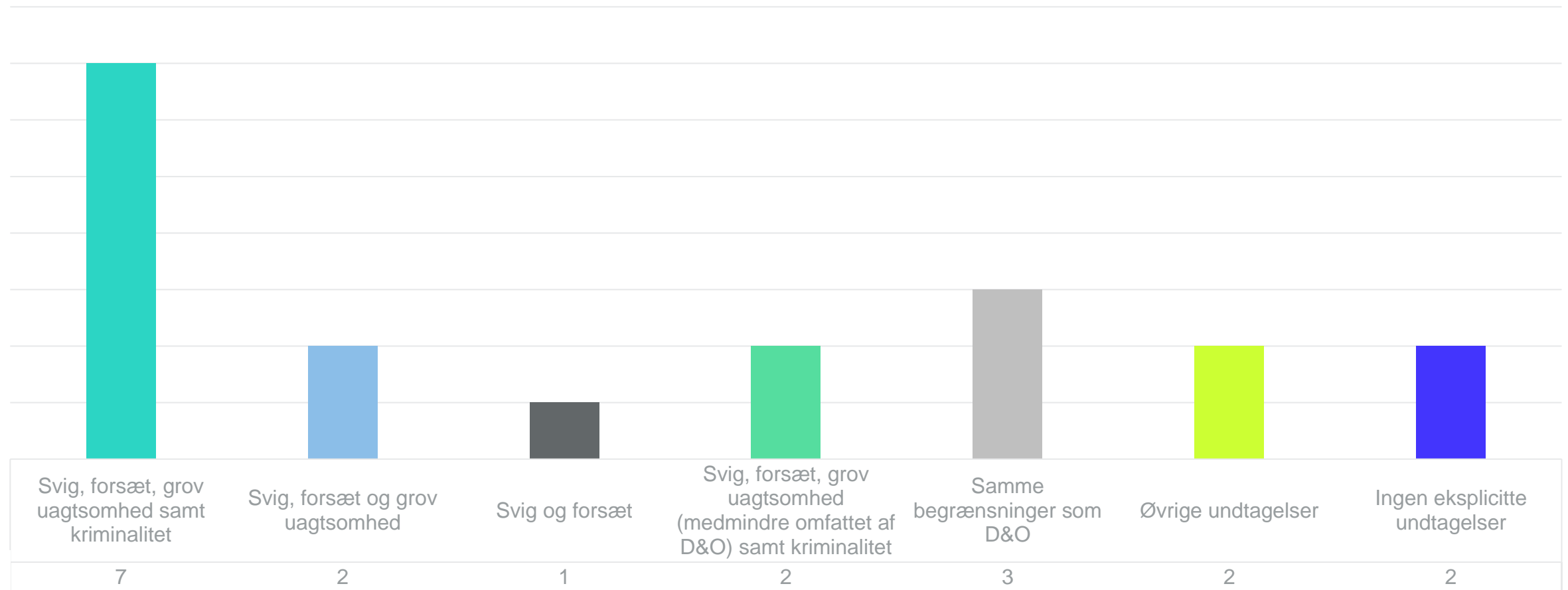
Skadesløsholdelsesordninger hvor grov uagtsomhed er undtaget for dækning



Begrænsning i dækning – selskabernes undtagelser

Juridiske temaer relateret til skadesløsholdelse

Forhold undtaget i danske Large Cap selskabers skadesløsholdelsesordninger



Begrænsning i dækning - beløbsbegrænsning

Juridiske temaer relateret til skadesløsholdelse

- Er der et cap, hvis man ikke indfører noget i skadesløsholdelsesordningen?
- Hvad er rationalet bag et cap?
- Kan man som bestyrelse blive ansvarlig for ikke at foreslå en capped ordning, hvis det viser sig at gå galt?

Eksempler på caps fra danske Large Cap selskaber

ALK

”[...] where all or part of the required Directors and Officers liability cover could not be provided via insurance, **ALK would cover the shortfall and indemnify members** of the Board of Directors and the Board of Management for the gap between the obtained and the required insurance coverage”

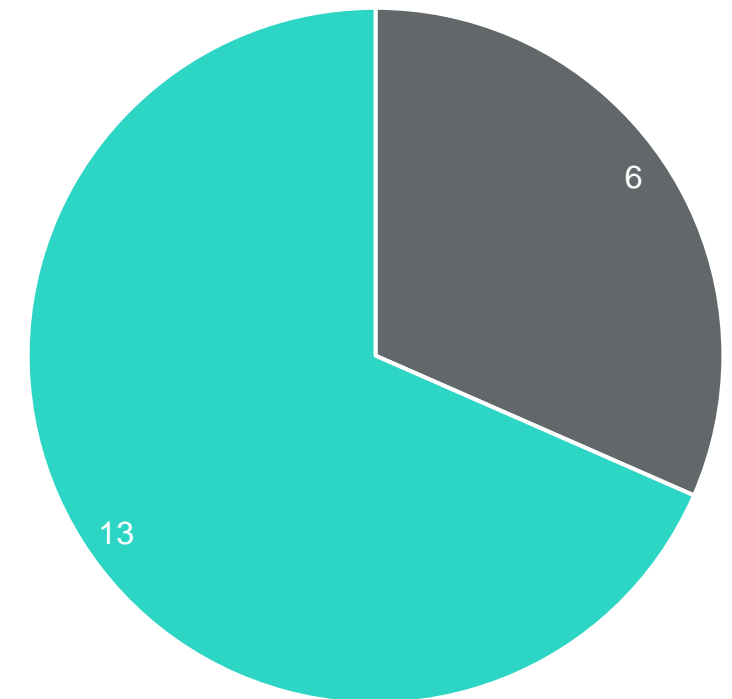
Danske Bank

”**Danske Bank has obtained expert advice**, according to which a D&O liability coverage for Danske Bank of minimum EUR 200 million is recommended. According to the expert advice, and in **due consideration of the circumstances surrounding Danske Bank**, Danske Bank should, however, consider insuring against worst case scenarios [...]. This means that Danske Bank shall indemnify Directors and Officers up to a total annual amount of **EUR 250 million**, that is, EUR 125 million in excess of the D&O liability coverage available for 2022.”

ZEAL
ZEALAND PHARMA

”Selskabets skadesløsholdelse pr. krav pr. person er begrænset til **maksimalt det bruttoprovenu, Selskabet opnår i forbindelse med noteringen i USA.**”

“Cappede” ordninger



■ Beløbsbegrænsede ordninger (6) ■ Ikke-beløbsbegrænsede ordninger (13)

Hvad siger udvalgte udenlandske retskilder?

Juridiske temaer relateret til skadesløsholdelse



Lov om aksjeselskaper (aksjeloven)

Kapittel 17. Erstatning mv

§ 17-1. Erstatningsansvar

(1) Selskapet, aksjeeier eller andre kan kreve at daglig leder, styremedlem, medlem av bedriftsforsamlingen, gransker eller aksjeeier erstatter skade som de i den nevnte egenskap forsettlig eller uaktsomt har voldt vedkommende.

(2) Selskapet, aksjeeier eller andre kan også kreve erstatning av den som forsettlig eller uaktsomt har medvirket til skadevolding som nevnt i første ledd. Erstatning kan kreves av medvirkeren selv om skadevolderen ikke kan holdes ansvarlig fordi han eller hun ikke har utvist forsett eller uaktsomhet.

§ 17-3. Selskapets beslutning om å fremme krav

(1) Generalforsamlingen avgjør om erstatningskrav på selskapets vegne mot dem som er nevnt i § 17-1, skal fremmes. Er det åpnet gjeldsforhandling eller konkurs, gjelder reglene i konkursloven.

(2) Første ledd gjelder tilsvarende for inngåelse av forhåndsavtale mellom selskapet og noen som er nevnt i § 17-1 som regulerer eller begrenser deres erstatningsansvar.



(a) A corporation shall have power to indemnify any person who was or is a party or is threatened to be made a party to any threatened, pending or completed action, suit or proceeding, whether civil, criminal, administrative or investigative (other than an action by or in the right of the corporation) by reason of the fact that the person is or was a director, officer, employee or agent of the corporation, or is or was serving at the request of the corporation as a director, officer, employee or agent of another corporation, partnership, joint venture, trust or other enterprise, against expenses (including attorneys' fees), judgments, fines and amounts paid in settlement actually and reasonably incurred by the person in connection with such action, suit or proceeding if the person acted in good faith and in a manner the person reasonably believed to be in or not opposed to the best interests of the corporation, and, with respect to any criminal action or proceeding, had no reasonable cause to believe the person's conduct was unlawful. [...]

Delaware General Corporation Law, section 145.

Skadesløsholdelse i generalforsamlingssæsonen 2023

- Konkrete forslag
- Fire temaer vi holder øje med
- Proxy advisors

Konkrete forslag

Skadesløsholdelse i generalforsamlingssæsonen 2023



Ad. Dagsordenens punkt F.4: Vederlagspolitik (Remuneration Policy)

Bestyrelsen foreslår en justering af den gældende vederlagspolitik (Remuneration Policy) af 25. marts 2021. **Forslaget vedrører indsættelse af et nyt punkt 5 omkring skadesløsholdelse af bestyrelse og direktion.**

[..]

Begrundelse: *For også fremover at kunne tiltrække og fastholde kvalificerede kandidater til NORDENs bestyrelse og direktion, hvilket er både i NORDENs og aktionærerens interesse, samt som følge af de hastigt stigende præmier for bestyrelsesforsikringer (D&O), indstiller bestyrelsen den opdaterede vederlagspolitik (Remuneration Policy) til generalforsamlingens godkendelse, hvorved der gives mulighed for i tilstrækkeligt omfang at sørge for skadesløsholdelse udover den til enhver tid gældende forsikring.*



Forslag fra bestyrelsen, pkt. 10d. Skadesløsholdelse af bestyrelse og direktion

[...]

For at kunne tiltrække og fastholde kvalificerede ledelsesmedlemmer anses det for at være i selskabets og dets aktionærers interesse, **at Novozymes-koncernens direktions- og bestyrelsesmedlemmer tilbydes passende skadesløsholdelse** for krav, som tredjeparter har fremsat mod dem i forbindelse med udførelsen af deres opgaver som ledelsesmedlem.

Bestyrelsen foreslår derfor, at generalforsamlingen vedtager en ordning for skadesløsholdelse af Novozymes-koncernens bestyrelsesmedlemmer og direktører i videst muligt omfang i henhold til gældende lovgivning, og at skadesløsholdelsesordningen optages i **selskabets vedtægter og afspejles i selskabets vederlagspolitik** [...].

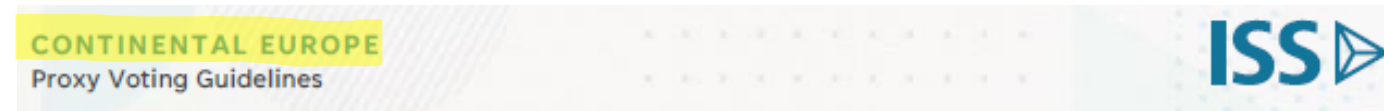
Fire temaer vi holder øje med

Skadesløsholdelse i generalforsamlingssæsonen 2023



Proxy advisors

Skadesløsholdelse i generalforsamlingssæsonen 2023



Director, Officer, and Auditor Indemnification and Liability Provisions

General Recommendation: Vote proposals seeking indemnification and liability protection for directors and officers on a case-by-case basis.

Vote against proposals to indemnify external auditors.



Director and Officer Indemnification

While Glass Lewis strongly believes that directors and officers should be held to the highest standard when carrying out their duties to shareholders, some protection from liability is reasonable to protect them against certain suits so that these officers feel comfortable taking measured risks that may benefit shareholders. As such, we find it appropriate for a company to provide indemnification and/or enroll in liability insurance to cover its directors and officers so long as the terms of such agreements are reasonable.

Tak for denne gang



Niels Kornerup

Efterskrift

Konkrete take-aways at holde in mente

- Visse personers ansvar kan være omfattet af ansvarsfrigørelsesregler og –lempelsesregler (selskabsloven, DL 3-19-2, EAL, FAL mv.)
- D&O-forsikringer skelner ikke mellem uagtsomhedsformer.
- Forsikringsselskaberne holder øje med, om der kan argumenteres for dobbeltforsikring.
- Erhvervsstyrelsen arbejder på en vejledende udtalelse.
- Selskaber bør genbesøge deres ordninger med fokus på:
 - Undtagelser (med særligt fokus på om selskabet er undtaget for at skadesløsholde for grov uagtsomhed),
 - Vedtagelsen – særskilt punkt på dagsordenen, inhabilitet, fleksibilitet,
 - Skal ordningen indføres i vedtægterne og/eller vederlagspolitikken?
 - Ordlyd – Skal være udtrykkeligt angivet, at ordningen er sekundær til selskabets D&O-forsikring.

