

NORSK ANBEFALING

EIERSTYRING OG SELSKAPSLEDELSE

www.nues.no

14. oktober 2021

Utgitt 14. oktober 2021

10. utgave

Layout, Kaland Marketing

ISBN 978-82-93119-16-6

Om Norsk utvalg for eierstyring og selskapsledelse (NUES)

Norsk utvalg for eierstyring og selskapsledelse (NUES) utgir den norske anbefalingen om eierstyring og selskapsledelse og arbeider med å gjøre denne kjent i Norge og i utlandet.

Anbefalingen oppdateres jevnlig i tråd med endringer i lover og regler. NUES følger også med på utviklingen innen eierstyring og selskapsledelse i Norge og internasjonalt, herunder med de erfaringer som gjøres med bruken av anbefalingen.

Denne anbefalingen er en revidert utgave av den norske anbefalingen for god eierstyring og selskapsledelse av 17. oktober 2018. Endringene er beskrevet i kapitlet ”Endringer i anbefalingen” på side 9.

NUES arrangerer hver høst konferansen ”Forum for eierstyring og selskapsledelse”, for å informere om sitt arbeid og bidra til debatt om eierstyring og selskapsledelse.

For nærmere informasjon om anbefalingen og om NUES’ arbeid, se www.nues.no. Henvendelser vedrørende anbefalingen kan rettes til info@nues.no.

Advokatfirmaet Thommessen ved advokatene Stig Berge og Ylva Gjesdahl Petersen har bistått med å kvalitetssikre anbefalingens lovhenvvisninger.

NUES har følgende medlemmer:

Organisasjon	Representant	Vara
Den norske Revisorforening	Karen Kvalevåg	Espen Knudsen
Eierforum ¹	Eyvind A. Holt	
Finans Norge ²	Nils Henrik Heen	
Norske Finans-analytikers Forening	Christina Stray	Trine Halvorsen
Næringslivets Hovedorganisasjon ²	Halvor E. Sigurdson	
Oslo Børs	Linn Cathrin Slettedal	Elisabeth Adina Dyvik
Pensjonskasseforeningen	Christer Drevsjø	
Verdipapirfondenes forening	Bernt S. Zakariassen	

NUES ledes av Christina Stray. Næringslivets Hovedorganisasjon, ved Stine Winger Minde, er sekretær for utvalget.

¹ Alfred Berg Kapitalforvaltning, Danske Invest, DNB Asset Management, Equinor Asset Management, Folketrygdfondet, Holberg Fondsforvaltning, KLP Kapitalforvaltning, Nordea Asset Management, Odin Forvaltning, Oslo Pensjonsforsikring, Nærings- og fiskeridepartementet, Eierskapsavdelingen, Storebrand Asset Management.

² Finans Norge og Næringslivets Hovedorganisasjon representerer også Næringslivets Aksjemarkedsutvalg, hvor de samme to organisasjoner er representert sammen med Hovedorganisasjonen Virke og Norges Rederiforbund.

Innholdsfortegnelse

Om Norsk utvalg for eierstyring og selskapsledelse (NUES)	3
Innledning	6
Endringer i anbefalingen	9
1. Redegjørelse for eierstyring og selskapsledelse	10
2. Virksomhet	12
3. Selskapskapital og utbytte	14
4. Likebehandling av aksjeeiere	16
5. Aksjer og omsettelighet	18
6. Generalforsamling	19
7. Valgkomité	23
8. Styret, sammensetning og uavhengighet	26
9. Styrets arbeid	31
10. Risikostyring og intern kontroll	36
11. Godtgjørelse til styret	39
12. Lønn og annen godtgjørelse til ledende personer	41
13. Informasjon og kommunikasjon	44
14. Selskapsovertakelse	46
15. Revisor	52

Innledning

Formålet med den norske anbefalingen for eierstyring og selskapsledelse

Formålet med anbefalingen er at selskaper som er notert på regulerte markeder i Norge skal ha eierstyring og selskapsledelse som klargjør rolledeling mellom aksjeeiere, styre og daglig ledelse utover det som følger av lovgivningen.

God eierstyring og selskapsledelse vil styrke tilliten til selskapene og bidra til størst mulig verdiskaping over tid, til beste for aksjeeiere, ansatte og andre interessenter.

De børsnoterte selskapene forvalter en betydelig del av kapitalen i samfunnet og står for en stor del av verdiskapingen. Det er derfor både i selskapets og i samfunnets interesse at selskapene styres og ledes på en betryggende måte. Gode relasjoner til samfunnet og de interessenter som berøres av virksomheten, er av betydning for selskapene. Det er internasjonal konkurranse om norske og utenlandske investorers kapital. Derfor må norske selskaper og det norske aksjemarkedet fremstå som attraktive også på området eierstyring og selskapsledelse.

Målgruppe

Anbefalingen retter seg i første rekke mot selskaper som etter regnskapsloven skal gjøre rede for sine prinsipper og praksis vedrørende eierstyring og selskapsledelse. I hovedsak vil det si selskaper med aksjer notert på regulerte markeder i Norge, dvs. for tiden Oslo Børs og Euronext Expand. Videre gjelder anbefalingen, så langt den passer, for sparebanker med noterte egenkapitalbevis.

Selskaper som er underlagt utstederregler for Oslo Børs og Euronext Expand («Utstederreglene»), som består av Regelbok I – Harmoniserte regler og Oslo Regelbok II – Utstederregler, må rapportere i henhold til denne anbefalingen.

Anbefalingen kan også være hensiktsmessig for andre selskaper med spredt eierskap, og hvor aksjene er gjenstand for regelmessig omsetning, herunder for selskaper hvis aksjer eller egenkapitalbevis tatt opp til handel på multilateral handelsfasilitet.

Styringsmodellen i norske selskaper

Generalforsamlingen er selskapets øverste organ. Selskapets ledelse består av styret, daglig leder og eventuelt bedriftsforsamling.

Styret har både forvaltnings- og tilsynsoppgaver. Forvaltningsoppgaven innebærer at styret skal forvalte selskapet i sin alminnelighet, med mindre annet følger av de øvrige selskapsorganenes myndighet. Styret skal derfor blant annet fastsette strategi, budsjetter og retningslinjer for virksomheten. Tilsynsansvaret innebærer at styret skal føre tilsyn med daglig leder og selskapets virksomhet for øvrig. Ledende ansatte er normalt ikke medlemmer av styret.

Daglig leder skal forestå den daglige ledelse av selskapet, herunder følge opp styrets vedtak.

Noen få selskaper har bedriftsforsamling. Den formelle hovedregelen er at det skal velges bedriftsforsamling med minst tolv medlemmer, dersom selskapet har mer enn 200 ansatte. Generalforsamling velger 2/3 av medlemmene i bedriftsforsamlingen. 1/3 velges av og blant de ansatte. Bedriftsforsamlingen velger styremedlemmene og styreleder (herunder representanter for de ansatte). Bedriftsforsamlingen fører blant annet tilsyn med styrets og daglig leders forvaltning av selskapet. Det kan etableres ordninger der selskapet ikke har bedriftsforsamling. Bedriftsforsamlingens oppgaver overføres da til styret, herunder valg av styrets leder.

Noen særtrekk ved norsk selskapslovgivning:

- Iselskaper med mer enn 30 ansatte kan de ansatte kreve styrerepresentasjon. Har selskapet mer enn 200 ansatte uten å ha bedriftsforsamling, skal de ansatte være representert i styret.
- I konserner kan de ansatte bli representert i styret i morselskapet etter nærmere regler.
- Begge kjønn skal være representert i styret.
- Daglig leder kan ikke være styremedlem.
- Minst halvparten av styremedlemmene skal være bosatt i riket eller være borgere i og bosatt i et EØS-land, Storbritannia eller Nord-Irland.

Etterlevelse av anbefalingen – ”følg eller forklar”

Etterlevelse av anbefalingen skal skje på bakgrunn av et ”følg eller forklar”-prinsipp, som er nærmere beskrevet i kommentarene til kapittel 1 i anbefalingen.

Anbefalingen henvender seg i første rekke til selskapenes styrer, som bør behandle den og ta stilling til hvordan selskapet skal følge opp hvert enkelt punkt. Styret skal gi en samlet redegjørelse for selskapets eierstyring og selskapsledelse.

Anbefalingen datert 14. oktober 2021 gjelder fra og med regnskapsåret 2021. Selskaper som ikke får fulgt opp endringene i anbefalingen i 2021, forventes å redegjøre for anbefalingen fra 2018. Selskapene bør samtidig redegjøre for hvordan de vil etterleve anbefalingen fra 2021.

Anbefalingens struktur og form

Anbefalingen bygger på aksje-, regnskaps-, og verdipapirlovgivningen samt Utstederreglene i kraft per 1. oktober 2021 og inneholder anbefalinger og veiledninger som dels utdyper og dels går lenger enn lovgivningen.

Teksten i de innrammede boksene utgjør anbefalingene til selskapene. Det er disse anbefalingene selskapene enten følger eller forklarer avvik fra.

I kommentarene utdypes, forklares og begrunnes anbefalingene. Dessuten kommenteres forholdet mellom lov og anbefaling. Det er henvist til relevante lovbestemmelser i fotnoter.

I anbefalingen er begrepet ”bør” benyttet, med mindre anbefalingen gjengir lovkrav, hvor ”skal” er benyttet.

Endringer i anbefalingen

Den forrige utgaven av anbefalingen ble gitt ut 17. oktober 2018.

I mars 2021 sendte NUES ut et utkast til endringer i anbefalingen, og man oppfordret alle interessenter til å komme med kommentarer til og synspunkter på utkastet. NUES fastsatte 14. oktober 2018 endringer i anbefalingen, som er kort beskrevet nedenfor.

Kapittel 2 om virksomhet

Anbefalingen om at selskapet bør ha retningslinjer for hvordan det integrerer hensynet til omverdenen i verdiskapingen, erstattes med en anbefaling om at selskapene skal skape verdier på en bærekraftig måte.

Kapittel 4 om likebehandling av aksjeeiere mv.

Anbefalingen om transaksjoner med nærstående erstattes med en ny anbefaling, se nedenfor om kapittel 9.

Kapittel 6 om generalforsamling

Anbefalingen forkortes og forenkles noe som en følge av nye lovregler om elektronisk generalforsamling.

Kapittel 7 om valgkomité

Anbefalingen endres slik at styrets medlemmer ikke bør være medlemmer av valgkomiteen. I kommentarene inntas det at valgkomiteen bør gjennomføre individuelle samtaler med styrets medlemmer.

Kapittel 9 om styrets arbeid

Det inntas en ny anbefaling om at det bør fremgå av styreinstruksen hvordan styret og den daglige ledelse skal behandle avtaler med tilknyttede parter.

Kapittel 10 om risikostyring og intern kontroll

Som en følge av endringen i kapittel 2 om retningslinjer for å integrere hensyn til omverdenen i verdiskapingen, fjernes anbefalingen om internkontroll som er knyttet til disse retningslinjene.

Kapittel 12 om godtgjørelse til ledende personer

Som en følge av nye lovregler, fjernes deler av anbefalingen kapittel 12. Videre gjøres det enkelte tilpasninger i anbefalingen til de nye lovreglene.

1. Redegjørelse for eierstyring og selskapsledelse

Styret skal påse at selskapet har god eierstyring og selskapsledelse.

Styret skal i årsberetningen eller dokument det er henvist til i årsberetningen gi en samlet redegjørelse for selskapets eierstyring og selskapsledelse. Redegjørelsen skal omfatte hvert enkelt punkt i anbefalingen.

Dersom anbefalingen ikke er fulgt, skal avvik begrunnes, og det skal redegjøres for hvordan selskapet har innrettet seg.

Kommentar

Anbefalingen bygger på ”følg eller forklar”-prinsippet. Etter regnskapsloven skal utstedere notert i Norge redegjøre for sine prinsipper og praksis for eierstyring og selskapsledelse. Ved avvik fra anbefalingen krever loven at selskapene må gi en begrunnelse for avvikene. Anbefalingen går lenger enn dette: For det første skal redegjørelsen omfatte hvert enkelt punkt i anbefalingen. Selskapene skal derfor gi opplysninger også om de punktene der anbefalingen blir fulgt. Videre skal et selskap som ikke følger anbefalingen – i tillegg til å begrunne dette slik loven krever – gjøre rede for hvordan man i stedet har innrettet seg.

En samlet fremstilling vil gjøre det enkelt for aksjeeiere og omverdenen for øvrig å fastslå hvordan selskapet har innrettet sin eierstyring og selskapsledelse. Den samlede framstillingen kan imidlertid gi henvisninger til mer utførlige opplysninger andre steder i årsrapporten eller på selskapets internettsider.

Utenlandske selskaper

Anbefalingen tar som utgangspunkt at selskapene er underlagt norsk lovgivning om eierstyring og selskapsledelse. Utenlandske selskaper, som er underlagt annen lovgivning, bør redegjøre for de reguleringer om eierstyring og selskapsledelse de forholder seg til.

Selskapets eierstyring og selskapsledelse vil utfylle eventuelle retningslinjer som styret har fastsatt for virksomheten, jf. bl.a. allmennaksjeloven (asal.) § 6-12 og eventuell instruks for den daglige ledelsen, jf. asal. § 6-13.

Selskaper notert på Oslo Børs skal i årsberetningen eller i dokument det er henvist til i årsberetningen gi en samlet redegjørelse for selskapets eierstyring og selskapsledelse, jf. punkt 4.4 i Oslo Regelbok II i Utstederreglene. Etter de samme reglene skal det gis en forklaring der den norske anbefalingen om eierstyring og selskapsledelse ikke er fulgt. Selskaper som søker opptak til notering ved Oslo Børs eller Euronext Expand, må i forbindelse med søknad bekrefte at selskapet følger Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse, eventuelt forklare avvik (eller tilsvarende for utenlandsk selskap som følger anbefaling i registreringsstaten eller ved sitt primærmarked), jf. punkt 4 nr. 31 i Oslo Børs' notis 3.4 (Prosedyrer for opptak til handel av Aksjer), punkt 1 (1) nr. 2 i notis 3.5.1 (Primary listing of foreign Issuers – additional documentation) og punkt 1 (1) nr. 3 i Notis 3.5.2 (Secondary listing – additional documentation).

Ved tilbud om tegning eller kjøp av aksjer eller opptak til notering på regulert marked, skal EØS-prospekter opplyse om utsteder etterlever den anbefalingen om eierstyring og selskapsledelse som selskapet er underlagt, jf. verdipapirhandelloven kapittel 7 med tilhørende forordninger (inkludert prospektforordningen) og forskrifter.

Etter regnskapsloven (rskl.) § 3-3b skal selskapet, også utenlandsk selskap med Norge som hjemstat, i årsberetningen eller dokument det er henvist til i årsberetningen, redegjøre for sine prinsipper og praksis vedrørende foretaksstyring, herunder en begrunnelse for eventuelle avvik fra anbefalinger og regelverk for foretaksstyring.

2. Virksomhet

Selskapets vedtekter bør angi tydelig den virksomheten selskapet skal drive.

Styret bør utarbeide klare mål, strategier og risikoprofil for virksomheten, slik at selskapet skaper verdier for aksjonærene på en bærekraftig måte. I dette arbeidet bør derfor styret ta hensyn til økonomiske, sosiale og miljømessige forhold.

Styret bør evaluere mål, strategier og risikoprofil minst årlig.

Kommentar

Etter allmennaksjeloven skal selskapets virksomhet fremgå av vedtektene. Vedtektene skal sammen med selskapets offentliggjorte mål, hovedstrategier og risikoprofil bidra til at aksjeeierne har den nødvendige forutsigbarhet hva angår selskapets virksomhet. Vedtektene bør derfor tydeliggjøre selskapets virksomhet. Hensikten er å sikre at styret treffer beslutninger innenfor den virksomheten generalforsamlingen har fastsatt. Det er opp til generalforsamlingen å avveie hensynet til styrets og den daglige ledelsens handlingsrom og aksjeeiernes eventuelle ønske om å avgrense dette.

Styret er ansvarlig for selskapets verdiskaping og fastsetter selskapets mål, risikoprofil og strategier, samt oppfølging av dette. Styrets strategiske planlegging og vedtak danner grunnlag for selskapets daglige ledelse til å forberede og gjennomføre investeringer og strukturelle tiltak. Mål, strategier og risikoprofil bør vurderes minst årlig.

Etter anbefalingen bør styret ta hensyn til bærekraft i selskapenes mål, strategier og risikoprofil. Målet er at hensynet til bærekraft skal knyttes tett opp mot selskapets virksomhet og verdiskaping. Anbefalingen rekker således videre enn regnskapsloven. Selskapene skal etter regnskapsloven blant annet informere om forhold som gjelder miljø, sosiale forhold, arbeidsmiljø,

likestilling og ikke-diskriminering, overholdelse av menneskerettigheter og bekjempelse av korrupsjon og bestikkelser.

Anbefalingen benytter terminologien «bærekraftig».. Det er opp til styrene å identifisere og vurdere hvilke bærekraftselementer som er relevante for selskapet.

Etter rskl. § 3-3c skal selskapet redegjøre for hva det gjør for å integrere samfunnsansvar, samt opplyse om selskapet har retningslinjer om dette.

Selskapets virksomhet og styrets handlefrihet vil være begrenset til den virksomhet som er fastlagt i vedtektene, jf. asal. § 2-2, eller som for øvrig er godkjent av generalforsamlingen med tilstrekkelig flertall.

3. Selskapskapital og utbytte

Styret bør påse at selskapet har en kapitalstruktur som er tilpasset selskapets mål, strategi og risikoprofil.

Styret bør utarbeide og gjøre kjent en klar og forutsigbar utbyttepolitikk.

Forslag om at styret skal få fullmakt til å dele ut utbytte, bør være begrunnet.

En styrefullmakt til å forhøye aksjekapitalen eller erverve egne aksjer bør gjelde et definert formål. En slik styrefullmakt bør ikke vare lenger enn frem til neste ordinære generalforsamling.

Kommentar

Styret bør utarbeide klare mål, strategier og risikoprofil for selskapet, jf. kapittel 2. Styret bør påse at finansieringen av selskapet er tilpasset selskapets behov.

Allmennaksjeloven har bestemmelser som skal sikre at selskapene til enhver tid har en forsvarlig kapital. Hvis det må antas at egenkapitalen er lavere enn forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten, skal styret innen rimelig tid innkalle generalforsamlingen og redegjøre for selskapets økonomiske stilling og de tiltak som foreslås. Anbefalingen om at selskapet bør ha en kapitalstruktur som er tilpasset selskapets mål, strategi og risikoprofil, medfører at det også bør begrunnes dersom overskytende del av egenkapitalen beholdes i selskapet og ikke tilføres aksjeeierne gjennom utbytte eller kapitalnedsettelse.

Generalforsamlingen kan gi styret fullmakt til å dele ut utbytte på grunnlag av det årsregnskapet som er godkjent. Slik fullmakt bør være begrunnet. Begrunnelsen bør angi blant annet hvordan fullmakten er forankret i utbyttepolitikken.

Allmennaksjeloven stiller krav om at det i styrefullmakt til å forhøye aksjekapitalen blant annet skal fremgå om fullmakten omfatter forhøyelser med tingsinnskudd, forhøyelser i forbindelse med fusjon og om aksjeeiernes fortrinnsrett til tegning kan fravikes. Anbefalingen går lenger enn loven ved at fullmakter bør avgrenses til definerte formål, eksempelvis oppkjøp av selskaper innen en nærmere angitt sektor eller lignende. Gjennom å avgrense formålene kan aksjeeierne stemme separat over hver enkelt fullmakt. Generalforsamlingen kan vedta flere fullmakter. I så fall bør forslag om fullmakter inneholde en grense for hvor mye styret totalt skal kunne forhøye aksjekapitalen med.

Etter allmennaksjeloven kan styrefullmakt gis for inntil to år. Denne adgangen bør ikke benyttes (med mindre det er snakk om opsjoner selskapet er forpliktet til å honorere). Selskapets situasjon og aksjeeiernes vurdering av denne, kan endres i løpet av et år. Av denne grunn anbefales at aksjeeierne gis anledning til å behandle eventuelle styrefullmakter i de ordinære generalforsamlingene. Fullmakt til styret til å erverve egne aksjer bør behandles på samme måte som fullmakt til å forhøye aksjekapitalen.

Asal. § 3-4 og § 3-5 stiller krav til forsvarlig egenkapital og likviditet og pålegger styret en handleplikt ved tap av egenkapital. Asal. § 8-1 fastsetter hva som kan utdeles som utbytte. Utbyttegrunnlaget er i utgangspunktet knyttet til årsregnskapet, men det er også anledning til å benytte en revidert mellombalanse som er godkjent av generalforsamlingen (§ 8-2 a). Generalforsamlingen kan ikke beslutte utdelt høyere utbytte enn styret har foreslått eller godtar, jf. asal. § 8-2. Generalforsamlingen kan med alminnelig flertall gi styret fullmakt til å utdele utbytte (basert på utbyttegrunnlaget i årsregnskapet). Slik fullmakt kan ikke gjelde for lengre tid enn frem til neste ordinære generalforsamling.

Etter asal. § 10-14 kan generalforsamlingen med flertall som for vedtektsendring gi styret fullmakt til å forhøye aksjekapitalen. Fullmakten kan ikke gis for mer enn to år av gangen. Fullmakt til å foreta kjøp av egne aksjer kan heller ikke gis for mer enn to år om gangen, jf. asal. § 9-4.

4. Likebehandling av aksjeeiere

Dersom eksisterende aksjeeieres fortrinnsrett ved kapitalforhøyelser fravikes, bør det begrunnes. Dersom styret vedtar kapitalforhøyelsen med fravikelse av fortrinnsretten på bakgrunn av fullmakt, bør begrunnelsen offentliggjøres i børsmelding i forbindelse med kapitalforhøyelsen.

Selskapets transaksjoner i egne aksjer bør foretas på børs eller på annen måte til børskurs. Dersom det er begrenset likviditet i aksjen, bør kravet til likebehandling vurderes ivaretatt på andre måter.

Kommentar

Generelt

Etter allmennaksjeloven kan ikke generalforsamlingen, styret eller daglig leder treffe noen beslutning som er egnet til å gi aksjeeiere eller andre en urimelig fordel på andre aksjeeieres eller selskapets bekostning. Etter verdipapirhandelloven kan selskapet ikke forskjellsbehandle aksjeeierne med mindre dette er saklig begrunnet.

Emisjoner

Aksjeeierens fortrinnsrett ved aksjekapitalutvidelser kan etter allmennaksjeloven fravikes av generalforsamlingen med flertall som for vedtektsendring. Dersom styret foreslår slik fravikelse for generalforsamlingen, skal fravikelse av fortrinnsretten begrunnes ut fra selskapets og aksjeeierens felles interesse. Begrunnelsen skal dokumenteres i saksdokument til generalforsamlingen. I tilfeller der styret vedtar kapitalforhøyelsen på bakgrunn av fullmakt, bør begrunnelsen for å fravike fortrinnsretten fremgå av børsmeldingen som offentliggjør kapitalforhøyelsen.

Alle aksjer gir lik rett hvis det ikke i vedtektene er bestemt at det skal være flere aksjeklasser, jf. asal. § 4-1. Et likhetsprinsipp kan også sies å være reflektert i bl.a. asal. § 10-4 om aksjeeieres fortrinnsrett ved kapitalforhøyelse med kontantinnskudd og § 5-21 og § 6-28 om at generalforsamlingen, styret og daglig leder ikke kan treffe noen beslutning som er egnet til å gi visse aksjeeiere (eller andre) en urimelig fordel på andre aksjeeieres eller selskapets bekostning. Se også vphl. § 5-14 om krav til likebehandling og forbud mot usaklig forskjellsbehandling.

Transaksjoner i egne aksjer må vurderes i lys av bestemmelsene om informasjonsplikt, samt forbudet mot ulovlig innsidehandel og markedsmanipulasjon, jf. vphl. kapittel 3 og EUs markedsmisbruksforordning 596/2014 (MAR), kravet til likebehandling, jf. vphl. § 5-14, og forbudet mot urimelige forretningsmetoder, jf. vphl. § 3-7.

Etter asal. § 3-9 skal transaksjoner mellom selskaper i samme konsern grunnes på vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper.

Årsregnskapet skal inneholde nærmere opplysninger om transaksjoner mellom nærstående parter, jf. rskl. § 3-9 og IAS 24 Nærstående parter, samt rskl. § 7-30b. Se også verdipapirforskriften § 5-3.

5. Aksjer og omsettelighet

Selskapet bør ikke begrense adgangen til å eie, omsette eller stemme for aksjer i selskapet.

Selskapet bør gjøre rede for begrensninger i adgangen til å eie, omsette eller stemme for aksjer i selskapet.

Kommentar

Etter allmennaksjeloven og kan selskapene ha bestemmelser i vedtektene om aksjeklasser og om aksjers omsettelighet. Etter punkt 3.1.4.3 og 3.1.4.4 i Utstederreglene, Oslo Regelbok II kan imidlertid slike vedtektsbestemte skjønnsmessige adganger til å nekte samtykke til aksjeervert eller andre omsetningsbegrensninger, samt skjønnsmessige adganger til å nekte utøvelse av stemmerett, bare benyttes hvis det foreligger saklig grunn til det. Videre må anvendelsen av omsetningsbegrensninger ikke skape forstyrrelser i markedet. Anbefalingen går lenger enn lovgivningen og Utstederreglene. Anbefalingen går ut på at vedtektene ikke bør inneholde noen former for begrensninger som gjelder adgangen til å eie, omsette eller stemme for aksjer i selskapet, herunder ved bruk av aksjeklasser.

Hvis det gjelder begrensninger for adgangen til å eie, omsette eller stemme for aksjer i selskapet, bør selskapet gjøre rede for dem, uavhengig av om begrensningene fremgår av vedtekter eller lovgivning.

Aksjer kan overdras fritt med mindre annet er bestemt i lov, selskapets vedtekter eller avtale mellom aksjeeierne, jf. asal. § 4-15. Dersom vedtektene forutsetter at ervert er betinget av samtykke eller at andre aksjeeiere skal ha forkjøpsrett, gjelder reglene i asal. § 4-16 til § 4-23. Selskapets aksjer skal være fritt omsettelige, jf. verdipapirforskriften § 13-4. Dersom selskapet er gitt skjønnsmessig adgang til å nekte samtykke til aksjeervert eller anvende andre omsetningsbegrensninger, kan adgangen bare benyttes hvis det foreligger skjellig grunn, og anvendelsen ikke skaper forstyrrelser i markedet. Ved ervert av kvalifiserte eierandeler i finansforetak gjelder det regler om tillatelse, jf. finansforetaksloven §§ 6-1 flg. Se også blant annet vphl. § 9-10 (verdipapirforetak) og lov 14. desember 1917 om ervert av vannfall mv. (industrikonsesjonsloven).

Hver aksje gir én stemme når noe annet ikke følger av loven eller vedtektene, jf. asal. § 5-4 sml. asal. § 4-1.

6. Generalforsamling

Styret bør legge til rette for at aksjeeierne kan delta i selskapets generalforsamling.

Styret bør sørge for at:

- saksdokumentene er utførlige og presise nok til at aksjeeierne kan ta stilling til alle saker som skal behandles
- påmeldingsfristen settes så nær møtet som mulig
- styret og leder av valgkomiteen kan delta i generalforsamlingen
- generalforsamlingen kan velge en møteleder som er uavhengig

Aksjeeierne bør kunne stemme i hver enkelt sak, herunder stemme på enkeltkandidater ved valg. Aksjeeiere som ikke kan være til stede på generalforsamlingen bør gis anledning til å stemme. Selskapet bør utforme et fullmaktsskjema og oppnevne en person som kan opptre som fullmektig for aksjeeiere.

Kommentar

Innkalling

Allmennaksjeloven og generalforsamlingsforskriften oppstiller frist for innkallingen, krav til innkallingens innhold og tilgjengeliggjøring av saksdokumenter. Etter allmennaksjeloven er fristen for innkalling til generalforsamling 21 dager for noterte selskaper. Innkallingen skal bestemt angi de saker som skal behandles, og forslag til vedtektsendringer skal gjengis. Etter generalforsamlingsforskriften skal de dokumenter som skal legges frem på generalforsamlingen holdes tilgjengelig på selskapets internettsider senest fra den 21. dagen før dagen for generalforsamlingen og frem til og med dagen for generalforsamlingen. Innstillingen fra valgkomiteen (se kapittel 7) og styrets erklæring om lederlønn (se kapittel 12) anses som slike dokumenter.

Anbefalingen om at generalforsamlingen bør få stemme over hver enkelt kandidat, gjelder for bedriftsforsamling, styre, valgkomité og eventuelle andre organer som generalforsamlingen velger medlemmer til. Anbefalingen innebærer ikke at man alltid må organisere skriftlige avstemninger.

Gjennomføring av generalforsamling

Loven åpner for at styret kan velge å gjennomføre generalforsamling som fysisk eller elektronisk møte. Bli generalforsamlingen holdt som fysisk møte, er det flere fremgangsmåter for at aksjeeiere kan delta og stemme på generalforsamling uten å være til stede. Aksjonærene har rett til å delta elektronisk, med mindre styret finner at det foreligger saklig grunn til å nekte. Videre kan aksjonærene avgi stemme i en periode før generalforsamling, dersom dette er fastsatt i vedtektene.

Fullmaktsskjema utarbeidet av selskapet bør utformes på en slik måte at det kan stemmes over hver enkelt sak og kandidat. Videre bør det klart fremgå av fullmaktsskjemaet eller retningslinjer hvordan fullmektigen skal stemme dersom det ikke foreligger instruks på ett eller flere punkter, ved endring av forslag og nye forslag.

Styret og leder av valgkomiteens deltakelse

Styreleder (og eventuelt leder av bedriftsforsamlingen) skal etter allmennaksjeloven delta på generalforsamlingen. Andre styremedlemmer har rett til å delta. Generalforsamlingen er hovedmøteplass for aksjeeiere og deres tillitsvalgte. Derfor bør hele styret delta på generalforsamlingen. Revisor skal delta i generalforsamling når de saker som skal behandles er av en slik art at dette må anses for å være nødvendig. Det bør legges til rette for dialog med aksjeeierne på generalforsamlingen.

Leder av valgkomiteen bør delta på generalforsamlingen for å fremlegge komiteens innstilling og svare på spørsmål.

Uavhengig møteledelse

Etter allmennaksjeloven åpnes generalforsamlingen av styrets leder (eventuelt leder av bedriftsforsamlingen) eller den bedriftsforsamlingen/styret har utpekt. Generalforsamlingen velger deretter møteleder. Vedtektene kan fastsette hvem som skal være møteleder. Den vedtektsfestede møteleder skal i tilfelle også åpne generalforsamlingen. Den som åpner generalforsamlingen, vil i praksis avklare spørsmål knyttet til stemmerett.

Etter anbefalingen bør styret legge til rette for at generalforsamlingen kan velge en møteleder som er uavhengig. Styret bør i den forbindelse vurdere hvordan uavhengig møteledelse best kan ivaretas ut fra selskapets organisering og aksjeeierstruktur. Det er opp til styret å foreslå hvordan dette skal gjøres, for eksempel gjennom vedtektsbestemte ordninger eller at den som åpner generalforsamlingen fremlegger konkrete forslag til en uavhengig møteleder. Det er likevel opp til generalforsamlingen å avgjøre hvem som skal lede møtet.

Aksjeeier som er innført i aksjeeierregisteret, eller har meldt og godtgjort sitt erverv, og dette ikke hindres av vedtektsbestemmelser om samtykkekrav, forkjøpsrett, eller manglende innføring i aksjeeierboken senest på registreringsdatoen, kan utøve aksjeeierrettigheter, herunder møte på generalforsamlingen, jf. asal. § 4-2 jf. § 5-2. Dersom selskapet har innført registreringsdato i vedtektene etter asal. § 4-2 avskjærer det mulighet for melding og godtgjøring av aksjeerverv. Asal. § 5-2 gir også rett til å møte med fullmektig og å ta med og rådgiver. Fullmakten må være skriftlig, signert og datert. Fullmakt kan legges frem ved bruk av elektronisk kommunikasjon, jf. asal. § 1-6. Innkallingsfristen i børsnoterte selskaper er normalt 21 dager, med mindre lengre frist er fastsatt i vedtektene eller selskapet har adgang til å sette kortere frist, jf. asal. § 5-11 b. For behandling av vedtektsfestede tiltak ved overtakelsestilbud gjelder særskilte innkallingsfrister, jf. vphl. § 6-17. I vedtektene kan det fastsettes at aksjeeiere som vil delta i generalforsamlingen, skal meddele dette til selskapet innen en frist som ikke kan utløpe tidligere enn 5 dager før møtet, jf. asal. § 5-3.

Krav til innkallingens innhold følger av asal. § 5-10, § 5-11b, forskrift av 6. juli 2009 nr. 983 (generalforsamlingsforskriften) § 2 og vphl. § 5-9 (som også gjelder utenlandsk selskap med Norge som hjemstat). Selskapet skal senest fra den 21. dagen før generalforsamlingen ha visse opplysninger tilgjengelig på sine internettsider, jf. generalforsamlingsforskriften § 3.

Styret bestemmer møteformen og skal sørge for en forsvarlig gjennomføring av generalforsamlingen, jf. asal. § 5-8. Fysisk og elektronisk generalforsamling er likestilt. Blir generalforsamlingen holdt som et elektronisk møte, må det foreligge systemer som sikrer at lovens krav til generalforsamling er oppfylt, samt krav til bekrefteelse av elektronisk stemmegivning, jf. asal. § 5-8 fjerde ledd og 5-8a. Videre er det iht. asal. § 5-8b adgang for i vedtektene å åpne for skriftlig stemmegivning, derunder ved bruk av elektronisk kommunikasjon, i en periode forut for generalforsamlingen. Forutsetningen er at det benyttes en betryggende metode for å autentisere avsenderen.

Styreleder og daglig leder skal delta på generalforsamlingen med mindre det foreligger gyldig forfall, jf. asal. § 5-5. Andre styremedlemmer kan være tilstede. Blir generalforsamling avholdt som fysisk møte, skal disse delta fysisk. Revisor skal møte når de saker som behandles er av en slik art at dette må anses som nødvendig, jf. asal. § 7-5. Generalforsamlingen åpnes av styrets leder eller den styret har utpekt, jf. asal. § 5-12. Har selskapet bedriftsforsamling, åpnes generalforsamlingen av bedriftsforsamlingens leder eller annen person utpekt av bedriftsforsamlingen. Er det fastsatt i vedtektene hvem som skal være møteleder, åpnes generalforsamlingen av møtelederen. Aksjeeiere som representerer mer enn en tjuedel av aksjekapitalen kan senest syv dager før generalforsamlingen avholdes, kreve at tingretten utpeker den som skal åpne generalforsamlingen, jf. asal. § 5-12 annet ledd.

Selskapet skal innen 15 dager etter generalforsamlingen offentliggjøre utfallet av avstemningene på generalforsamlingen på sine internettsider, jf. generalforsamlingsforskriften § 4. Det skal straks offentliggjøres at generalforsamling er avholdt, jf. Utstederreglene Oslo regelbok II punkt 4.6.2 (4).

Dersom selskapet plikter å ha revisjonsutvalg, skal revisjonsutvalgets uttalelse om forslaget til valg av revisor forelegges generalforsamlingen før valget, jf. asal. § 7-1.

7. Valgkomité

Selskapet bør ha en valgkomité, og valgkomiteen bør vedtektsfestes. Generalforsamlingen bør fastsette nærmere retningslinjer for valgkomiteen, velge komiteens leder og medlemmer og fastsette komiteens godtgjørelse.

Valgkomiteen bør ha kontakt med aksjeeiere, styremedlemmene og daglig leder i arbeidet med å foreslå kandidater til styret.

Valgkomiteen bør sammensettes slik at hensynet til aksjonærfelleskapets interesser blir ivaretatt. Flertallet i valgkomiteen bør være uavhengig av styret og øvrige ledende ansatte. Styrets medlemmer eller ledende ansatte i selskapet bør ikke være medlem av valgkomiteen.

Valgkomiteens oppgave bør være å foreslå kandidater til styret og valgkomiteen (eventuelt bedriftsforsamlingen) og godtgjørelse til medlemmene av disse organene.

Valgkomiteen bør begrunne hvert forslag til kandidater.

Selskapet bør informere om hvem som er medlemmer av komiteen og frister for å foreslå kandidater.

Kommentar

Generelt

Formålet med anbefalingen om valgkomiteer er blant annet å sørge for en best mulig forberedelse av generalforsamlingens beslutninger. Valgkomiteens sentrale oppgave er å vurdere og etterleve retningslinjene i kapittel 9 om styrets sammensetning og uavhengighet.

Selskaper som ikke har valgkomité bør redegjøre for sin nominasjonsprosess på samme måte som selskaper som har valgkomité.

Ordningen med valgkomité er ikke lovregulert, og bør derfor vedtektsfestes. I vedtektene eller særskilte retningslinjer som generalforsamlingen fastsetter, bør det fremgå hvordan valg av valgkomité skal forberedes, kriterier for valgbarhet, antall medlemmer, funksjonstid, mulighet for gjenvalg, honorar mv.

Ut fra valgkomiteens sentrale betydning bør godtgjørelsen til komiteens medlemmer bli tilpasset oppgavens karakter og tidsbruk.

Sammensetning

Anbefalingene om sammensetningen av valgkomiteen tar sikte på å balansere forskjellige hensyn, herunder prinsipper om uavhengighet og habilitet i forholdet mellom valgkomiteen og dem som skal velges. Valgkomiteen bør også ha en sammensetning som reflekterer interessene til aksjonærfellesskapet.

Informasjon om hvem som er medlemmer av valgkomiteen bør være tilgjengelig på selskapets internettsider.

Valgkomiteens uavhengighet fra styret og ledelsen i selskapet tilsier at innstilling av medlemmer til valgkomiteen overfor generalforsamlingen bør foretas av valgkomiteen selv.

Valgkomiteens arbeid

Valgkomiteens leder har hovedansvar for komiteens arbeid.

Valgkomiteen bør sikre at den har tilgang til nødvendig kompetanse i forhold til de oppgaver komiteen har ansvar for. Valgkomiteen bør ha anledning til å trekke på ressurser i selskapet, eller hente råd og anbefalinger fra kilder utenfor selskapet.

Valgkomiteens innstilling til generalforsamlingen bør også redegjøre for hvordan den har arbeidet.

Valgkomiteen bør vurdere behov for endringer i styrets og valgkomiteens sammensetning. For å ha et best mulig grunnlag for sine vurderinger, bør komiteen gjennomføre individuelle samtaler med styrets medlemmer og med

daglig leder (samt medlemmer av eventuell bedriftsforsamling). Videre bør valgkomiteen konsultere relevante aksjeeiere for forslag til kandidater samt for forankring av innstillingen. Styrets evalueringsrapport eller relevante deler av den (jf. punkt 9 om styrets arbeid), bør behandles særskilt av valgkomiteen.

Begrunnelse av valgkomiteens innstilling

Innstillingen bør begrunne hvordan kandidatene ivaretar aksjeeierfelleskapets og selskapets behov, jf. også kapittel 8 om styrets (eventuelt bedriftsforsamlingens) sammensetning.

Innstillingen bør begrunne forslaget om hver enkelt kandidat. Begrunnelsen bør inkludere informasjon om kandidatenes kompetanse, kapasitet og uavhengighet. Informasjon om kandidatene bør omfatte alder, utdanning og yrkesmessig erfaring. Det bør opplyses om eierinteresser i selskapet, om eventuelle oppdrag for selskapet og om vesentlige posisjoner eller oppdrag i andre selskaper og organisasjoner. Ved forslag om gjenvalg av styremedlemmer, bør innstillingen også gi opplysninger om hvor lenge kandidaten har vært styremedlem i selskapet og om deltagelse i styremøtene. Omfatter innstillingen også kandidater til valgkomiteen, bør den inneholde relevant informasjon om hver enkelt kandidat.

Innstillingen bør i samsvar med kapittel 6 gjøres tilgjengelig innen 21-dagers fristen for innkalling til generalforsamlingen.

Aksjeeierne bør ha mulighet til å sette frem forslag overfor valgkomiteen om kandidater til styreverv og andre verv på en enkel måte, for eksempel via selskapets hjemmeside. Det bør fremgå når slike forslag bør være fremsatt for at valgkomiteen skal kunne ta dem i betraktning.

8. Styret, sammensetning og uavhengighet

Styret bør sammensettes slik at det kan ivareta aksjonærfellesskapets interesser og selskapets behov for kompetanse, kapasitet og mangfold. Det bør tas hensyn til at styret kan fungere godt som et kollegialt organ.

Styret bør sammensettes slik at det kan handle uavhengig av særinteresser. Flertallet av de aksjeeiervalgte medlemmene bør være uavhengige av ledende ansatte og vesentlige forretningsforbindelser. Minst to av de aksjeeiervalgte medlemmene bør være uavhengige av selskapets hovedaksjeeiere.

Ledende ansatte bør ikke være medlem av styret. Dersom ledende ansatte er styremedlem, bør det begrunnes og få konsekvenser for organiseringen av styrets arbeid, herunder bruk av styreutvalg for å bidra til en mer uavhengig forberedelse av styresaker, jf. anbefalingen kapittel 9.

Generalforsamlingen (eventuelt bedriftsforsamlingen) bør velge styreleder.

Styremedlemmer bør ikke velges for mer enn to år av gangen.

I årsrapporten bør styret opplyse om deltagelse på styremøtene og om forhold som kan belyse styremedlemmenes kompetanse. I tillegg bør det opplyses hvilke styremedlemmer som vurderes som uavhengige.

Styremedlemmer bør oppfordres til å eie aksjer i selskapet.

Kommentar

Valg av styremedlemmer og styrets leder

For allmennaksjeselskaper er utgangspunktet at det er generalforsamlingen som velger styremedlemmene. Dersom selskapet har bedriftsforsamling (eller tilsvarende organ i finansforetak) er det den som velger styremedlemmene. I allmennaksjeloven er det dessuten adgang til å overføre rett til å velge styremedlemmer til andre. Denne adgangen bør selskapene ikke benytte.

Generalforsamlingen (eventuelt bedriftsforsamling, eller foretaksforsamling i finansforetak) bør i tråd med loven velge velge styrets leder.

Styrets sammensetning

I tillegg til at styret må ha den nødvendige kompetanse, må styret også ha kapasitet til å utføre sine oppgaver. I praksis betyr det at styremedlemmene hver for seg må ha tilstrekkelig tid til å utføre styrevervet. Eksempelvis kan et stort antall styreverv være til hinder for at et styremedlem har den kapasitet som er nødvendig for å være styremedlem i ett konkret selskap. Ettersom ulike styreverv kan forutsette ulik ressursbruk, er det ikke hensiktsmessig å sette en absolutt grense for antall styreverv. Styremedlemmer med mange styreverv bør løpende vurdere risikoen for interessekonflikter i forhold til andre styreverv.

Samlet bør styret representere et mangfold med hensyn til bakgrunn og kompetanse for å bidra til godt styrearbeid. I denne forbindelse bør hensynet til en balansert kjønnsrepresentasjon iakttas. Styret som kollegialt organ har ansvaret for å balansere ulike interesser med sikte på å fremme verdiskapingen i selskapet. Styret bør sammensettes av personer med vilje og evne til å samarbeide.

Styrets uavhengighet

Ved utøvelsen av styrets oppgaver skal styret, i samsvar med allmennaksjeloven, opptre som et kollegialt organ. Styremedlemmene, enten de er valgt av generalforsamlingen, bedriftsforsamlingen eller de ansatte, skal ikke opptre som individuelle representanter for ulike aksjeeiere, aksjeeiergrupperinger eller andre interessegrupper. For å bidra til aksjemarkedets tillit til styrets uavhengighet, bør minst to av styremedlemmene være uavhengige av selskapets hovedaksjeeiere. Et slikt prinsipp er særlig viktig i selskaper med en eller flere kontrollerende aksjeeiere som i praksis kan avgjøre et styrevalg.

Flertallet av de aksjeeiervalgte medlemmene bør være uavhengige av ledende ansatte og selskapets vesentlige forretningsforbindelser. Det er viktig at styret er slik sammensatt at det kan vurdere ledende ansatte og vesentlige avtaler som inngås av selskapet på uavhengig grunnlag.

Det bør legges vekt på at styret har tilstrekkelige forutsetninger til å foreta selvstendige vurderinger av ledelsens saksfremlegg og selskapets virksomhet.

Generelt vil et styremedlem kunne defineres som uavhengig når vedkommende ikke har forretningsmessige, familiære eller andre relasjoner som må antas å kunne påvirke vedkommendes vurderinger og beslutninger. Det er vanskelig å gi en uttømmende oversikt over hvilke forhold som påvirker et styremedlems uavhengighet. Ved vurderingen av om et styremedlem er uavhengig av

selskapets ledelse eller vesentlige forretningsforbindelser, bør det blant annet legges vekt på at vedkommende ikke

- har vært ansatt i en ledende stilling i selskapet (eventuelt konsernet) de siste fem år
- mottar annen godtgjørelse enn styrehonoraret fra selskapet (gjelder ikke eventuelle pensjonsutbetalinger)
- har eller representerer forretningsmessige relasjoner med selskapet
- har resultatavhengig styrehonorar eller opsjoner i selskapet
- har kryssrelasjoner med ledende ansatte, andre styremedlemmer eller andre tillitsvalgte for aksjeeierne
- har vært partner eller ansatt i selskapets nåværende revisjonsselskap i løpet av de siste 3 år

Ovennevnte momenter kan også være relevante i forhold til vurderingen av om et styremedlem er uavhengig av selskapets hovedaksjeeiere. Vurderingen gjøres ut fra styremedlemmets eventuelle forhold til hovedaksjonæren, ikke selskapet. Når det legges så stor vekt på uavhengighet i styret, er hensikten å ivareta aksjonærfellesskapets interesser. I selskaper med spredt eierskap er hensikten primært å unngå at ledende ansatte blir for dominerende i forhold til aksjonærfellesskapet. I selskaper med kontrollerende aksjeeiere er hensikten primært å beskytte minoritetsaksjonærer.

Ledende ansatte som styremedlemmer

Etter allmennaksjeloven kan daglig leder ikke være styremedlem. Etter anbefalingen bør verken daglig leder eller andre ledende ansatte være medlem av styret.

Valgperiode og tjenestetid

Selv om allmennaksjeloven åpner for at styremedlemmer kan velges for inntil fire år, anbefales det ikke at valgperioden skal være mer enn to år. Forhold knyttet til både selskapets behov og uavhengighetskravet kan endres i løpet av en toårs periode. Generalforsamlingen (eventuelt bedriftsforsamlingen) bør derfor foreta en vurdering av hvert enkelt aksjeeiervalgt styremedlem minst hvert annet år. Ved gjenvalg må hensynet til kontinuitet veies opp mot behovet for fornyelse og uavhengighet. Ved lang sammenhengende tjenestetid i styret bør det vurderes hvorvidt det aktuelle styremedlemmet fortsatt kan anses uavhengig av selskapets ledelse. Rekruttering til styret bør foregå slik at ikke alle styremedlemmer skiftes samtidig.

Informasjon om styremedlemmer

Sentral informasjon om styremedlemmene som deres kompetanse, uavhengighet og deltagelse på styremøter, bør fremgå av årsrapporten. Informasjon om styremedlemmene bør omfatte alder, utdanning og yrkesmessig erfaring. Det bør opplyses om hvor lenge de har vært styremedlem i selskapet. Om eventuelle oppdrag for selskapet og om vesentlige oppdrag i andre selskaper og organisasjoner. Fullstendig informasjon om kandidater til styret (gjennvalg og nyvalg), bør gjøres tilgjengelig innen 21-dagers fristen for innkalling til generalforsamling, jf. anbefalingen kapittel 6 og 7.

Styremedlemmers aksjeeie

Det at styremedlemmer eier aksjer i selskapet, kan bidra til økt økonomisk fellesskap mellom aksjeeierne og styremedlemmene. Samtidig må aksjeeiende styremedlemmer utvise varsomhet i forhold til å bidra til kortsiktige disposisjoner fra selskapets side som ikke tjener fellesskapet også over tid.

I selskap med bedriftsforsamling velges styrets medlemmer av denne, jf. asal. § 6-37. Dersom det etter avtale med de ansatte ikke skal være bedriftsforsamling i et selskap med mer enn 200 ansatte, overføres en del av bedriftsforsamlingens oppgaver til styret, herunder valg av styrets leder, jf. asal. § 6-1 andre ledd, § 6-37 fjerde ledd og § 6-12 femte ledd. Når selskapet ikke har bedriftsforsamling, har de ansatte rett til å velge styremedlemmer etter bestemmelsene i asal. § 6-4. Begge kjønn skal være representert i selskapets styre etter reglene i asal. § 6-11a. Minst halvparten av styrets medlemmer skal være bosatt i riket eller statsborgere i og bosatt i EØS-stat, Storbritannia eller Nord-Irland med mindre departementet gjør unntak, jf. asal. § 6-11.

Ifølge Utstederreglene Oslo regelbok II punkt 3.1.3.5 er det ved opptak til notering på Oslo Børs eller Euronext Expand krav om at minst to av de aksjeeiervalgte styremedlemmene være uavhengige av selskapets daglige ledelse, vesentlige forretningsforbindelser og selskapets større aksjeeiere. Videre er det et krav at representanter fra den daglige ledelse ikke kan være medlem av styret. Oslo Børs kan i særlige tilfeller gjøre unntak fra disse kravene.

Styrets leder velges av styret når styrelederen ikke er valgt av generalforsamlingen, jf. asal. § 6-1. Har selskapet bedriftsforsamling, skal bedriftsforsamlingen velge styrets leder, jf. asal. § 6-37 første ledd. Er det i medhold av allmennaksjeloven avtalt at selskapet ikke skal ha bedriftsforsamling, må styret velge styrelederen, jf. asal. § 6-1.

Daglig leder kan ikke være medlem av styret, jf. asal. § 6-1.

Styremedlemmer tjenestegjør i to år, jf. asal. § 6-6. I vedtektene kan tjenestetiden settes kortere eller lengre, men ikke til mer enn fire år.

9. Styrets arbeid

Styret bør fastsette instruksjer for styret og for den daglige ledelsen med særlig vekt på klar intern ansvars- og oppgavefordeling.

Instruksen bør angi hvordan styret og den daglige ledelsen skal behandle avtaler med tilknyttede parter, herunder om det skal innhentes en uavhengig verdivurdering. Styret bør i årsberetningen redegjøre for slike avtaler.

Styret bør sørge for at styremedlemmer og ledende ansatte gjør selskapet kjent med vesentlige interesser de måtte ha i saker som styret skal behandle.

For å sikre en mer uavhengig behandling av saker av vesentlig karakter hvor styreleder selv er eller har vært aktivt engasjert, bør annet styremedlem lede diskusjonen i slike saker.

Større selskaper skal etter allmennaksjeloven ha revisjonsutvalg. Det samlede styret bør ikke fungere som selskapets revisjonsutvalg. Mindre selskaper bør vurdere etablering av revisjonsutvalg. I tillegg til lovens krav om revisjonsutvalgets sammensetning mv. bør flertallet av medlemmene i utvalget være uavhengig av virksomheten.

Styret bør også vurdere bruk av kompensasjonsutvalg for å bidra til grundig og uavhengig behandling av saker som gjelder godtgjørelse til ledende ansatte. Slikt utvalg bør bestå av styremedlemmer som er uavhengige av ledende ansatte.

Styret bør informere om eventuell bruk av styreutvalg i årsrapporten.

Styret bør evaluere sitt arbeid og sin kompetanse årlig.

Kommentar

Styrets oppgaver

Etter allmennaksjeloven har styret det overordnede ansvaret for forvaltningen av selskapet og for å føre tilsyn med den daglige ledelsen og selskapets virksomhet.

Med styrets forvaltningsansvar menes blant annet ansvaret for å organisere virksomheten på en forsvarlig måte, ansvaret for å fastsette planer og budsjetter for selskapets virksomhet, ansvaret for å holde seg orientert om selskapets økonomiske stilling og at dets virksomhet, formuesforvaltning og regnskaper er gjenstand for betryggende kontroll.

Styreinstruks

I selskaper hvor styremedlemmer er valgt av og blant de ansatte, skal styret etter allmennaksjeloven fastsette en styreinstruks med nærmere regler om styrets arbeid og saksbehandling som regulerer hvilke saker som skal styrebehandles. Slik instruks bør fastsettes uavhengig av om ansatte er representert i styret.

Avtaler med tilknyttede parter

Allmennaksjeloven oppstiller særskilte saksbehandlingskrav til hvordan nærmere definerte avtaler mellom selskapet og nærstående avtaler skal behandles. Allmennaksjelovens saksbehandlingsregler gjelder kun for vesentlige avtaler og det er gitt unntak for visse avtaletyper. Anbefalingen rekker lenger enn dette, og omfatter i utgangspunktet samtlige avtaler med nærstående.

Avtaler med tilknyttede parter bør saksbehandles slik at de gir tilstrekkelig klarhet for at avtalene er balanserte. Formålet er å sikre at selskapet er kjent med mulige interessekonflikter og har en grundig behandling av slike avtaler, med sikte på å hindre at verdier overføres fra selskapet til tilknyttede parter.

Anbefalingen forutsetter ikke at den uavhengige tredjeparten er revisor.

Interessekonflikter og inhabilitet

Styremedlemmer og daglig leder kan ikke behandle saker de har fremtredende særinteresse i, jf. reglene om inhabilitet i allmennaksjeloven. Anbefalingen kommer i tillegg til dette. Selv om interesser i saken ikke innebærer inhabilitet, kan selskapet ha behov for å ta dem i betraktning i saksbehandlingen. Formålet med anbefalingen er at selskapet blir kjent med vesentlige interesser, slik at saker og spørsmål kan bli behandlet på en uhildet og betryggende måte.

Instruks for daglig ledelse

Instruks for den daglige ledelsen bør klargjøre de plikter, fullmakter og ansvar som daglig leder har etter de regler som gjelder for virksomheten. Daglig leder har et særlig ansvar for at styret mottar presis, relevant og tidsriktig informasjon som er tilstrekkelig for at styret skal kunne utføre sine oppgaver.

Finansiell rapportering

Når det gjelder styrets finansielle rapportering, er kravene regulert i lover og forskrifter. I forbindelse med regnskapsbehandlingen kan styret be om at daglig leder og finans-/økonomiansvarlig bekrefter overfor styret at det forslag til årsregnskap som styret anbefales å avgi, er utarbeidet i samsvar med god regnskapsskikk, at all informasjon stemmer med de faktiske forhold i selskapet og at ingenting av vesentlig betydning er utelatt i rapporteringen.

Styreleder

Etter allmennaksjeloven har styrelederen først og fremst oppgaver i forbindelse med å sikre at styret fungerer godt og at det oppfyller sine forpliktelser. Styrelederen har imidlertid også visse oppgaver i forhold til generalforsamlingen.

Styresakene forberedes av daglig leder i samråd med styrets leder, som også leder styrebehandlingen. I praksis har styrelederen et særlig ansvar for at styrets arbeid er godt organisert og drives effektivt. Styrelederen bør oppmuntre til åpen og konstruktiv debatt i styret. Styrelederen bør være særlig oppmerksom på behovet for at styremedlemmer er faglig oppdatert i forhold til de krav som må stilles til et kvalitativt godt styrearbeid og ta nødvendige initiativ i den forbindelse. Det kan blant annet være introduksjonsprogram for nye styremedlemmer og regelmessige faglige oppdateringer med relevans til selskapets virksomhet.

For å sikre uavhengig behandling, bør annet styremedlem lede styrets behandling i saker av vesentlig karakter hvor styreleder selv er eller har vært aktivt engasjert, for eksempel i forhandlinger om fusjon, oppkjøp etc. Dette gjelder selv om styreleder ikke er inhabil etter allmennaksjeloven § 6-27.

Styreutvalg

Internasjonalt er bruk av styreutvalg vanlig, styret skal informere om bruk av styreutvalg, deres mandat, sammensetning og arbeidsprosesser. Bruken av styreutvalg kan i mange land sees i sammenheng med at styringsmodellen er annerledes enn den norske.

Etter norsk lov har styret et felles ansvar for de beslutninger som fattes. Dersom styreutvalg benyttes, må disse betraktes som saksforberedende, hvor de endelige beslutninger fattes i styret. Vesentlig informasjon som blir kjent for styreutvalget, bør også formidles til øvrige styremedlemmer. Dersom ledende ansatte er styremedlem, bør selskapet opprette et revisjonsutvalg og kompensasjonsutvalg for å sikre en mest mulig uavhengig behandling i styret, jf. kapittel 8.

Allmennaksjeloven og børsforskriften oppstiller krav om etablering av revisjonsutvalg for store selskaper. Selskaper bør ikke benytte den adgang lov og forskrift gir til å bestemme at det samlede styret skal fungere som selskapets revisjonsutvalg. Også mindre foretak bør vurdere å etablere revisjonsutvalg. Ved vurderingen av uavhengigheten til revisjonsutvalgets medlemmer kan det tas utgangspunkt i kriteriene i kommentaren ”Styrets uavhengighet” i kapittel 8. Utover lovgivningens krav bør flertallet av medlemmene i utvalget være uavhengig av virksomheten. Valgkomiteen bør i sin innstilling til styrevalg opplyse om hvilke styremedlemmer som oppfyller kravene til uavhengighet og kompetanse til å sitte i revisjonsutvalget. For enkelte selskaper innen finanssektoren oppstiller spesiallovgivningen særlige regler om revisjonsutvalg.

Et kompensasjonsutvalgs oppgaver vil naturlig være å forberede

- retningslinjer for, og saker om, godtgjørelse for ledende ansatte
- andre vesentlige personalrelaterte forhold for ledende ansatte

Hvis det etableres styreutvalg, bør styret fastsette instruks for disse. Styreutvalgene bør ha anledning til å trekke på ressurser i selskapet, eller hente råd og anbefalinger fra kilder utenfor selskapet.

Styrets egnevaluering

Styrets egnevaluering av sin virksomhet og kompetanse bør inkludere en vurdering av styrets sammensetning og måten styret fungerer på både individuelt og som gruppe i forhold til de mål som er satt for arbeidet. Rapporten vil kunne bli grundigere hvis den ikke lages for det formål at den skal offentliggjøres. Rapporten eller relevante utdrag av den bør imidlertid gjøres tilgjengelig for valgkomiteen. Styret bør vurdere å benytte en eksternt person til å fasilitere styrets egnevaluering.

Regler om styrets forvaltning av selskapet og styrets tilsynsansvar fremgår først og fremst av asal. § 6-12 og § 6-13. Etter asal. § 6-23 skal styret i selskaper hvor deler av styrets medlemmer er valgt av og blant de ansatte, fastsette styreinstruks som gir nærmere regler om styrets arbeid og saksbehandling. Ifølge loven skal instruksen blant annet inneholde regler om hvilke saker som skal styrebehandles og daglig leders arbeidsoppgaver og plikter overfor styret. Instruksen skal også inneholde regler for innkalling og møtebehandling.

Styret skal sørge for forsvarlig organisering av virksomheten, fastsette planer og budsjetter for selskapets virksomhet og påse at virksomheten, regnskap og formuesforvaltning er gjenstand for betryggende kontroll, jf. asal. § 6-12.

Styret er et kollegialt organ. Asal. §§ 6-19 flg. inneholder nærmere regler om forberedelse av saker, samt styrets saksbehandling og vedtak.

Etter asal. § 6-19 skal styrebehandlingen ledes av styrets leder. Styreleder har dermed rett og plikt til å delta i styrets behandling av saker, med mindre vedkommende har gyldig forfall eller er inhabil. Asal. § 6-27 har bestemmelser om styremedlemmers inhabilitet. Styret kan ikke foreta noe som er egnet til å gi visse aksjeeiere eller andre en urimelig fordel på andre aksjeeieres eller selskapets bekostning, jf. asal. § 6-28.

Etter asal. § 6-13 kan styret fastsette instruks for den daglige ledelse. Den daglige ledelse omfatter ikke saker som etter selskapets forhold er av uvanlig art eller stor betydning, jf. asal. § 6-14. Daglig leder skal minst hver måned, i møte eller skriftlig, gi styret underretning om selskapets virksomhet, stilling og resultatutvikling, jf. asal. § 6-15. Daglig leder forbereder saker som skal behandles av styret i samråd med styrets leder, jf. asal. § 6-21.

Etter asal. § 6-27 kan et styremedlem ikke delta i behandlingen eller avgjørelsen av spørsmål som har slik særlig betydning for egen del eller for noen nærstående at medlemmet anses for å ha personlig eller økonomisk særinteresse i saken. Det samme gjelder for daglig leder.

Etter rskl. § 3-5 skal årsregnskapet undertegnes av samtlige styremedlemmer og daglig leder. Erklæringer i årsrapport og halvårsrapporter skal underskrives av styrets medlemmer og daglig leder, jf. vphl. § 5-5 og § 5-6 og verdipapirforskriften § 5-2.

Regler om plikt til å etablere revisjonsutvalg for norske allmennaksjeselskaper følger av asal. § 6-41. Krav om revisjonsutvalg følger også av Utstederreglene, Oslo Regelbok II pkt. 3.1.3.6. Etter asal. § 6-42 kan det i vedtektene fastsettes at det samlede styret skal fungere som selskapets revisjonsutvalg dersom styret til enhver tid oppfyller kravene etter første ledd annet punktum og annet ledd. Etter asal. § 6-41 kreves det ikke etablering av revisjonsutvalg for selskaper som faller under gitte terskler. I slike mindre selskaper skal styret utføre oppgavene som etter hovedregelen er tillagt revisjonsutvalget. Styreleder som er ledende ansatt i selskapet kan da ikke delta i møter hvor styret utfører revisjonsutvalgets oppgaver. For visse noterte finansforetak gjelder det egne regler for revisjonsutvalg, jf. finansforetaksloven §§ 8-18 flg.

Asal. § 6-42 har bestemmelser om valg av revisjonsutvalgets medlemmer, herunder om uavhengighet og kompetanse.

Asal. § 6-43 fastsetter revisjonsutvalgets oppgaver. Revisjonsutvalgets uttalelse om eventuelt forslag til valg av revisor skal forelegges generalforsamlingen før valget, jf. asal. § 7-1.

10. Risikostyring og intern kontroll

Styret skal påse at selskapet har god intern kontroll og hensiktsmessige systemer for risikostyring i forhold til omfanget og arten av selskapets virksomhet.

Styret bør årlig foreta en gjennomgang av selskapets viktigste risikoområder og den interne kontroll.

Kommentar

Styrets ansvar og formålet med risikostyring og intern kontroll

Anbefalingen om risikostyring og intern kontroll er en presisering av styrets tilsynsansvar.

Formålet med risikostyring og intern kontroll er å håndtere, ikke eliminere, risikoer knyttet til vellykket virksomhetsutøvelse, og å styrke kvaliteten på den finansielle rapporteringen. Effektiv risikostyring og god intern kontroll bidrar til å sikre aksjeeiernes investeringer og selskapets eiendeler.

Intern kontroll omfatter retningslinjer, prosesser, oppgaver, adferd og andre forhold som

- legger til rette for målrettet og effektiv virksomhet i selskapet og som gjør det mulig å håndtere forretningsrisiko, operasjonell risiko, risiko for overtredelse av lover og forskrifter samt annen risiko som er av betydning for oppnåelse av selskapets forretningsmål
- bidrar til å sikre kvaliteten på intern og ekstern rapportering
- bidrar til å sikre at selskapet opererer i samsvar med relevante lover, forskrifter og interne retningslinjer for virksomheten

Styret må selv danne seg en oppfatning om selskapets interne kontroll, basert på informasjon som blir forelagt styret. Rapporteringen fra ledelsen til styret bør gi en balansert fremstilling av alle risikoer av betydning, og hvordan internkontrollsystemet håndterer disse risikoene.

Internkontrollsystemet skal minst omfatte organiseringen og gjennomføringen av selskapets finansielle rapportering. Selskapene kan i den forbindelse etablere en separat internrevisjon. I selskaper med internrevisjon må det være etablert et system for at styret kan motta rapporter regelmessig og ellers ved behov. Hvis et selskap ikke har separat internrevisjon, må det vurderes særskilt hvordan tilsvarende informasjon kan tilflyte styret.

Styrets årlige gjennomgang

Styrets årlige gjennomgang av risikoområder og internkontrollsystemet bør omfatte forhold som er tatt opp i rapporter til styret gjennom året, og eventuell tilleggsinformasjon som er nødvendig for å sikre at styret har tatt i betraktning alle forhold knyttet til selskapets interne kontroll.

Gjennomgangen bør ta for seg

- endringer i forhold til forrige års gjennomgang knyttet til art og omfang av risikoer av betydning, og selskapets evne til å tilpasse seg virksomhetsendringer og eksterne endringer;
- omfanget av og kvaliteten på ledelsens løpende oppfølging av risikoer og internkontrollsystem, og dersom det er relevant, internrevisjonens arbeid;
- omfang og hyppighet av ledelsens rapportering til styret om resultatene av denne oppfølgingen, som gjør det mulig for styret å foreta en samlet vurdering av kontrolltilstanden i selskapet og hvordan risikoene håndteres;
- tilfeller av betydelig kontrollsvikt eller svakheter som er avdekket i løpet av året, og om de har hatt, kunne ha hatt eller vil kunne ha betydelig innvirkning på selskapets økonomiske resultat eller stilling, og hvordan selskapets eksterne rapporteringsprosess fungerer.

Styrets rapportering

Styret skal etter loven gi en beskrivelse av hovedelementene i systemene for internkontroll og risikostyring knyttet til prosessen ved regnskapsrapportering. Denne beskrivelsen bør inneholde tilstrekkelig og overordnet informasjon som gjør det mulig for aksjeeierne å forstå hvordan internkontrollsystemet er organisert. Beskrivelsen bør relateres til hovedområdene for den interne kontrollen knyttet til finansiell rapportering. Dette omfatter kontrollmiljøet, risikovurdering, kontrollaktiviteter, informasjon og kommunikasjon og oppfølging.

Dersom selskapet anvender et etablert rammeverk for intern kontroll, bør dette angis. Eksempel på dette kan være Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commissions (COSO) rammeverk for risikostyring og intern kontroll.

Styrets oppgaver og ansvar når det gjelder forvaltning av og tilsyn med selskapet, fremgår blant annet av asal. §§ 6-12 og 6-13.

Redegjørelsen for foretaksstyring skal etter rskl. § 3-3b inneholde en beskrivelse av hovedelementene i foretakets (herunder konsernets) systemer for internkontroll og risikostyring knyttet til regnskapsrapporteringsprosessen.

11. Godtgjørelse til styret

Godtgjørelsen til styret bør reflektere styrets ansvar, kompetanse, tidsbruk og virksomhetens kompleksitet.

Godtgjørelse til styret bør ikke være resultatavhengig. Opsjoner bør ikke utstedes til styremedlemmer.

Styremedlemmer, eller selskaper som de er tilknyttet, bør ikke påta seg særskilte oppgaver for selskapet i tillegg til styrevervet. Dersom de likevel gjør det, bør hele styret være informert. Honorar for slike oppgaver bør godkjennes av styret.

Dersom det har vært gitt godtgjørelser utover vanlig styrehonorar, bør det spesifiseres i årsrapporten.

Kommentar

Godtgjørelsen til styremedlemmene fastsettes av generalforsamlingen. Styremedlemmer bør oppfordres til å eie aksjer i selskapet, jf. anbefalingen kapittel 8. I denne forbindelse bør det vurderes å forutsette at deler av styrehonoraret investeres i aksjer til markedskurs.

Styret bør ikke delta i insentiv- eller opsjonsprogrammer, fordi dette vil kunne svekke styrets uavhengighet.

Styremedlemmers godtgjørelse fastsettes av generalforsamlingen (eventuelt bedriftsforsamlingen), jf. asal. § 6-10.

Et styremedlem må ikke i anledning av rettshandel for selskapet, ta imot godtgjørelse fra andre enn selskapet, jf. asal. § 6-17. Samlet godtgjørelse og andre fordeler til de enkelte styremedlemmer skal opplyses i noter til årsregnskapet, jf. rskl. §§ 7-31b og 7-32 samt i prospekter ved tilbud om tegning eller kjøp eller opptak til notering av omsettelige verdipapirer på norsk regulert marked, jf. verdipapirhandelloven kapittel 7 med tilhørende forordninger (inkludert prospektforordningen) og forskrifter.

Styrets leder bør godtgjøres særskilt. For styremedlemmer som deltar i styreutvalg, bør tilleggsgodtgjørelse vurderes.

Anbefalingen om at styremedlemmer ikke bør ha tilleggsoppgaver for selskapet, er begrunnet med behovet for at styremedlemmene skal være uavhengig i forhold til den daglige ledelsen.

I årsrapporten skal det redegjøres for alle elementer av godtgjørelse til hvert enkelt styremedlem, jf. opplysningskravene i regnskapsloven.

12. Lønn og annen godtgjørelse til ledende personer

Retningslinjene om lønn og annen godtgjørelse skal være tydelige og forståelige, og bidra til selskapets forretningsstrategi, langsiktige interesser og økonomiske bæreevne.

Ordningene for lønn og annen godtgjørelse bør bidra til sammenfallende interesser mellom aksjeeierne og ledende ansatte, og være enkle.

Det bør settes et tak på resultatavhengig godtgjørelse.

Kommentar

Retningslinjer

Allmennaksjeloven har regler om retningslinjer for lønn og annen godtgjørelse til ledende personer, som styret skal utarbeide og om generalforsamlingens behandling av den. Reglene gjelder for selskaper med aksjer tatt opp til handel på regulert marked.

Retningslinjer om lønn og annen godtgjørelse som skal behandles av generalforsamlingen bør være lett tilgjengelig for aksjeeierne. Retningslinjene bør derfor være utformet i et eget dokument, som inngår blant de saksdokumentene som skal finnes på selskapets hjemmeside, jf. kapittel 6.

For å vurdere om ordningene er enkle og forståelige bør styret legge vekt på at de er forutsigbare og lette å administrere.

For at ordningen skal ha sammenfallende interesser mellom aksjeeiere og ledelse, bør styret legge vekt på at ordningen støtter langsiktig verdiskaping i selskapet.

Styret bør også sikre transparens om godtgjørelsesordningene slik at aksjonærene kan vurdere hvilke konsekvenser ordningene kan få.

Retningslinjer om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende personer kan eksempelvis synliggjøre hvordan valget av kriterier for resultatavhengig godtgjørelse fremmer selskapets langsiktige interesser

og hvilke metoder som anvendes for å fastslå om kriteriene er oppfylt. Videre kan retningslinjene inneholde føringer knyttet til opptjenings- og utøvelsestidspunkt og bindingstid, avgangsvederlag samt sammenlignings- eller referansegrunnlag for godtgjørelsesordninger.

Resultatavhengig godtgjørelse

Resultatavhengig godtgjørelse bør ikke bidra til kortsiktige disposisjoner som kan være skadelige for selskapet.

Der resultatet eller aksjekursen er sterkt påvirket av eksterne forhold, bør styret vurdere å benytte andre insentivordninger, der insentivene kan knyttes til måltall som ledende ansatte i større grad kan påvirke.

Ved utstedelse av opsjoner eller lignende til ledende ansatte bør det utvises varsomhet.

Styret bør sørge for at det foretas simuleringer av virkninger av modellen for den resultatavhengige godtgjørelse som ledd i vurderingen av modellens mulige utfall.

Eventuelle opsjonsavtaler bør kombineres med direkte eierskap i underliggende aksjer for å bidra til høyere grad av symmetrisk interesse med selskapets øvrige aksjeeiere. For å redusere risiko for tilfeldige økonomiske utfall, bør opptjenings-, tildelings- og utøvelsestidspunkt for opsjoner og annen resultatbasert godtgjørelse fordeles over tid, og det bør fastsettes bindingstid på ervervede aksjer. Ledende ansatte bør oppfordres til å eie en vesentlig andel av tildelte aksjer også utover bindingstiden.

Selskapet bør søke å sikre adgang til å kreve tilbake resultatbasert godtgjørelse som er tildelt på åpenbart feilaktig grunnlag eller villedende opplysninger fra vedkommende.

Styret skal (med mindre kompetansen etter vedtektene er lagt til annet organ) utarbeide retningslinjer om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til daglig leder, andre ledende personer og ansatte som er medlem av styret og bedriftsforsamlingen, jf. asal § 6-16a annet ledd. Styret skal sikre verdiskapning i selskapet og er ansvarlig for å fastsette selskapets mål, risikoprofil og strategier, samt oppfølging av dette, jf. asal. § 6-16a (3). Retningslinjene skal behandles og godkjennes av generalforsamlingen og ved enhver vesentlig endring og minst hvert fjerde år, jf. asal. § 6-16a (4). Nærmere krav til innholdet i retningslinjene er fastsatt i forskrift om retningslinjer og rapport for fastsettelse av godtgjørelse til ledende personer.

Asal. § 6-16b oppstiller nærmere regler til utarbeidelse av rapport om lønn og annen godtgjørelse til ledende personer i noterte selskaper. Nærmere krav til innholdet i rapporten suppleres av forskrift om retningslinjer og rapport om godtgjørelse for ledende personer.

Lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte skal opplyses i note til årsregnskapet, jf. rskl. §§ 7-31b og 7-32, samt i prospekter ved tilbud om tegning eller kjøp eller opptak til notering av omsettelige verdipapirer på regulert marked, jf. verdipapirhandelloven.

13. Informasjon og kommunikasjon

Styret bør fastsette retningslinjer for selskapets rapportering av finansiell og annen informasjon basert på åpenhet og under hensyn til kravet om likebehandling av aktørene i verdipapirmarkedet.

Styret bør fastsette retningslinjer for selskapets kontakt med aksjeeiere utenfor generalforsamlingen.

Kommentar

Retningslinjer for rapportering av finansiell og annen informasjon

Styrets retningslinjer for rapportering av finansiell og annen informasjon til verdipapirmarkedet må utformes innen de rammer som følger av verdipapirlovgivningen, regnskapsloven og børsregelverket. Selskapets adgang til å gi enkeltaktører, herunder analytikere, informasjon om selskapet vil være begrenset både av dette regelverket, inkludert reglene om god børsskikk, og det generelle kravet til likebehandling.

Retningslinjer for informasjon fra selskapet skal sikre at markedsaktørene får korrekt, tydelig, relevant og samtidig informasjon. Offentliggjøring av løpende informasjon fra selskapet skal bidra til at aksjeeiere og andre investorer kan fatte velbegrunnede beslutninger om kjøp og salg av aksjer basert på lik informasjon. Det bør redegjøres for sentrale verdidrivere og risikofaktorer.

Styret må ta stilling til hvem som skal uttale seg på vegne av selskapet i ulike saker. Selskapet bør ha en beredskapsplan for informasjon dersom det skulle oppstå saker av spesiell karakter eller interesse i media.

Informasjon om selskapet bør være tilgjengelig på norsk og engelsk når aksjonærstrukturen tilsier det.

Dialog med aksjeeierne

I tillegg til dialogen med eierne i generalforsamlingen bør styret legge til rette for at aksjeeiere kan kommunisere med selskapet også utenfor generalforsamlingen. Dette vil øke styrets kunnskap om løpende forhold vedrørende selskapet som aksjeeiere er særlig opptatt av. Det bør fremgå av retningslinjene i hvilken grad styret har delegert slike oppgaver til styreleder, daglig leder eller andre i den daglige ledelsen.

Se EUs markedsmissbruksforordning (596/2014) (MAR), kommisjonsforordning 2016/1055, samt vphl. kapittel 5 avsnitt I og II om informasjonspliktens innhold. Utstederen skal offentliggjøre innsideinformasjon i samsvar med MAR artikkel 17, jf. MAR artikkel 7, samt artikkel 2 i kommisjonsforordningen 2016/1055. Selskapet skal offentliggjøre informasjon på en effektiv og ikke-diskriminerende måte, jf. vphl. § 5-12. Etter Utstederreglene, Oslo regelbok II punkt 2.7.2 skal selskapet samtidig som opplysninger offentliggjøres sende informasjonen elektronisk til børsen for lagring. Oslo Børs har i samarbeid med Norsk Investor Relations Forening (NIRF) utarbeidet "Oslo Børs' IR-anbefaling". Oslo Børs har dessuten utarbeidet en egen anbefaling om relevant regelverksinformasjon for investorer, som noterte selskaper bør ha på sine hjemmesider.

Det er gitt nærmere bestemmelser i MAR om hvordan slike innsideopplysninger skal behandles. Vilkårene for utsatt offentliggjøring følger av MAR artikkel 17 nr. 4. Et av vilkårene er at opplysningene kan behandles konfidensielt - dvs. at det ikke er fare for lekkasje. Vilkåret må sees i sammenheng med MAR artikkel 10 som forbyr ulovlig spredning av innsideinformasjon. Informasjon fra selskapet må også håndteres innen de rammer som for øvrig følger av verdipapirhandelloven og allmennaksjeloven, herunder likebehandlingsprinsippet i vphl. § 5-14 og i asal. § 4-1 og § 6-28.

Etter Utstederreglene, Oslo regelbok II punkt 4.3.3 skal selskapet innen årets utgang offentliggjøre planlagte tidspunkter for offentliggjøring av årsrapport, halvårsrapport, delårsrapport og avholdelse av selskapets ordinære generalforsamling i det påfølgende år.

14. Selskapsovertakelse

Styret bør ha utarbeidet hovedprinsipper for hvordan det vil opptre ved eventuelle overtakelsestilbud.

I en tilbudssituasjon bør styret og ledelsen ha et selvstendig ansvar for å bidra til at aksjeeierne blir likebehandlet, og at ikke virksomheten forstyrres unødige. Styret har et særskilt ansvar for at aksjeeierne har informasjon og tid til å kunne ta stilling til budet.

Styret bør ikke forhindre eller vanskeliggjøre at noen fremsetter tilbud på selskapets virksomhet eller aksjer.

Avtaler med tilbyder om å begrense selskapets mulighet til å fremskaffe andre tilbud på selskapets aksjer bør bare inngås når det åpenbart kan begrunnes i selskapets og aksjeeiernes felles interesse. Det samme gjelder avtale om kompensasjon til tilbyder hvis tilbudet ikke gjennomføres. Eventuell kompensasjon bør være begrenset til de kostnadene tilbyder har ved fremsettelsen av budet.

Avtaler mellom selskapet og tilbyder av betydning for markedets vurdering av tilbudet, bør gjøres offentlig senest samtidig med melding om at tilbudet vil bli fremsatt.

Dersom det fremsettes et tilbud på selskapets aksjer, bør ikke selskapets styre utnytte emisjonsfullmakter eller treffe andre tiltak med formål å hindre gjennomføringen av tilbudet, uten at dette er godkjent av generalforsamlingen etter at tilbudet er kjent.

Dersom et bud fremmes på selskapets aksjer, bør styret avgi en uttalelse med en anbefaling om aksjeeierne bør akseptere eller ikke. I styrets uttalelse om tilbudet bør det fremkomme om vurderingen er enstemmig, og i motsatt fall på hvilket grunnlag enkelte styremedlemmer har tatt forbehold om styrets uttalelse. Styret bør innhente en verdivurdering fra en uavhengig sakkyndig. Verdivurderingen bør begrunnes og offentliggjøres senest samtidig med styrets uttalelse.

Transaksjoner som i realiteten innebærer avhendelse av virksomheten, bør besluttes av generalforsamlingen (eventuelt bedriftsforsamlingen).

Kommentar

Grunnleggende hensyn og ansvar

Aksjemarkedet har en viktig samfunnsøkonomisk funksjon som bidrar til en effektiv utnyttelse av samfunnets ressurser. Selskapsovertakelser bidrar til økt effektivitet i prisdannelsen for aksjer, og kan virke disiplinerende på selskapsledelsen. Budprosesser og selskapsovertakelser må imidlertid gjennomføres på en måte som opprettholder respekten for aksjemarkedet, og som ikke unødige forstyrrer målselskapets forretningsvirksomhet.

Et overtakelsestilbud er en forpliktende handling med store konsekvenser både for tilbyder og målselskapets ansatte, styre og aksjeeiere. Alle involverte parter må derfor opptre slik at tilliten til aksjemarkedet opprettholdes. For selskapet er det derfor viktig at styret har tenkt gjennom noen hovedprinsipper for hvordan det vil opptre ved en eventuell tilbudssituasjon, f. eks. om det vil forsøke å få frem konkurrerende tilbud, og hvordan det vil sørge for likebehandling av aksjeeierne. Innholdet i prinsippene trenger imidlertid ikke gjøres kjent.

Et bud må først fremmes når en budgiver har gjennomført forberedelser som viser evne til å gjennomføre budet, herunder tilstrekkelig finansiering av tilbudet.

Forholdet mellom anbefalingen og lovgivningen³

Verdipapirhandelloven regulerer kun situasjonen der et pliktig tilbud er fremsatt, eller der et frivillig tilbud fører til at tilbudspliktgrensen passeres dersom den aksepteres av de som kan benytte det. Anbefalingen gjelder også situasjoner hvor tilbyder allerede eier mer enn tilbudspliktgrensen, når det fremsettes et tilbud om kjøp rettet mot samtlige aksjeeiere.

Anbefalingen om at styret ikke bør vanskeliggjøre fremsetting av et overtakelsestilbud, supplerer lovgivningen ved at den gjelder tilbud som ikke er omfattet av loven, og at den regulerer situasjonen før det fremsettes et tilbud.

Overtakelsessituasjoner er ikke ofte forekommende for de fleste selskaper. Det kan derfor være vanskelig å avgi en presis redegjørelse i henhold til anbefalingens kapittel 1. På et punkt som dette, bør man derfor kunne være noe mindre detaljert.

Likebehandling og åpenhet

Det er et grunnleggende prinsipp at alle aksjeeiere i målselskapet i henhold til anbefalingen bør likebehandles.⁴ Åpenhet omkring overtakelsessituasjoner vil bidra til likebehandling av aksjeeierne.

Det forutsettes at styret og den daglige ledelsen ikke iverksetter tiltak som har til hensikt å beskytte deres egne personlige interesser på bekostning av aksjeeiernes interesser. Anbefalingen supplerer verdipapirhandellovens bestemmelser om begrensninger i selskapets handlefrihet etter at selskapet er underrettet om at tilbud vil bli fremsatt.⁵

³ Vphl. kapittel 6 gir regler om pliktige og frivillige tilbud. Den som gjennom erverv blir eier av aksjer som representerer mer enn 1/3 av stemmene i et norsk selskap hvis aksjer er notert på norsk regulert marked, plikter å gi tilbud om kjøp av de øvrige aksjene i selskapet (tilbudsplikt), eller selge seg ned under denne grensen, jf. vphl. § 6-1. Tilsvarende gjelder ved passering av 40 og 50 prosent av stemmene (gjentatt tilbudsplikt), jf. vphl. § 6-6. Tilbyder skal gi melding til børsen og til selskapet straks det er inngått avtale om erverv som vil utløse tilbudsplikt, jf. vphl. § 6-8. Tilbudsprisen skal være minst like høy som høyeste pris tilbyder har betalt eller avtalt de siste seks månedene før tilbudsplikten ble utløst, jf. vphl. § 6-10. Tilbudet skal være ubetinget, med oppgjør i penger, og skal ha en akseptfrist på mellom fire og seks uker, jf. vphl. §§ 6-10 og 6-11.

Frivillige tilbud er underlagt enkelte av bestemmelsene i vphl. kapittel 6 når et bud innebærer at tilbudspliktgrensen passerer dersom det aksepteres av de som kan benytte tilbudet, jf. vphl. § 6-19.

⁴ For både pliktige og de frivillige tilbud som etter det foregående omfattes, er det krav om likebehandling av aksjeeierne og om informasjon som skal gis i tilbudsdokument, jf. vphl. §§ 6-10 siste ledd og 6-13. Etter asal. § 6-28 må ikke styret eller andre som representerer selskapet foreta noe som er egnet til å gi visse aksjeeiere eller andre en urimelig fordel på andre aksjeeieres eller selskapets bekostning. Det samme gjelder for generalforsamlingens beslutninger, jf. asal. § 5-21. Prinsippet om likebehandling følger også av vphl. § 5-14.

⁵ I tilbud som reguleres av vphl. kap. 6 kan ikke styret eller ledelsen i målselskapet, etter at det er underrettet om at tilbud skal fremsettes, treffe tiltak utover selskapets normale løpende forretningsdrift, som utstedelse av aksjer, fusjon, kjøp eller salg av vesentlige virksomhetsområder, eller kjøp og salg av egne aksjer, jf. vphl. § 6-17. Verdipapirhandellovens begrensninger gjelder ikke dersom generalforsamlingen har gitt fullmakt til å treffe slike tiltak med sikte på oppkjøpssituasjoner.

⁶ Etter MAR artikkel 17 nr. 1 skal selskapet uoppfordret offentliggjøre innsideinformasjon som direkte vedrører selskapet. Etter MAR artikkel 17 nr 4 kan selskap på nærmere bestemte vilkår på eget ansvar utsette offentliggjøring av slik informasjon for ikke å skade sine legitime interesser, forutsatt at allmennheten ikke villedes av utsettelsen og opplysningene behandles konfidensielt.

For selskapet innebærer en overtakelsesprosess en særlig aktsom håndtering av informasjonsplikten etter verdipapirhandelloven kapittel 5.⁶ Selskapet bør tilstrebe at det ikke er innsideopplysninger om selskapet eller andre opplysninger om selskapet som må antas å være av betydning for aksjeeierne i en budprosess som ikke er offentliggjort. Dersom målselskapet i sin finansielle kalender har planlagt offentliggjøring av delårsrapport etter at et tilbud ventes fremsatt, bør selskapet så langt det er mulig, tilstrebe at rapporten kan offentliggjøres i rimelig tid før akseptperiodens utløp.⁷

Vurdering av tilbudet⁸

Når et bud er avgitt, skal styret i de situasjoner som er angitt i verdipapirhandelloven, avgi en uttalelse om tilbudet før tilbudsperiodens utløp. Dette bør også gjøres i de tilbudssituasjoner som er omfattet av anbefalingen. For aksjeeierne vil det være av særlig interesse at styret bruker sin innsikt om selskapets fremtid til å gjøre estimater av nåverdien av den forventete verdiskaping i selskapet, og sammenligner denne med det fremsatte tilbud. En slik vurdering bør være hovedpunktet i styrets uttalelse i forhold til aksjeeierne. Anbefalingen går lenger enn verdipapirhandelloven ved at det anbefales at styret bør avgi en anbefaling av hvorvidt aksjeeierne skal akseptere budet eller ikke.

⁷ Etter Utstederreglene, Oslo regelbok II punkt 4.3.3 skal selskapene offentliggjøre de planlagte tidspunktene for offentliggjøring av årsrapport, halvårsrapport, delårsrapport og avholdelse av selskapets ordinære generalforsamling i det påfølgende år.

⁸ Etter vphl. § 6-16 skal selskapets styre avgi en uttalelse om budet som bl.a. skal gi opplysninger om styrets begrunnede vurdering av tilbudets konsekvenser i forhold til selskapets interesser, herunder hvilken effekt tilbyders strategiske planer vil kunne få for de ansatte og for lokaliseringen av selskapets virksomhet, samt de ansattes syn og andre forhold av betydning ved vurderingen av om tilbudet bør aksepteres av aksjeeierne. Dersom styret ikke finner å kunne gi en anbefaling til aksjeeierne om hvorvidt de bør akseptere tilbudet eller ikke, skal det redegjøres nærmere for bakgrunnen for dette. Det skal også opplyses om styremedlemmenes og daglig leders eventuelle standpunkt til tilbudet i egenskap av aksjeeiere i selskapet. Er tilbud fremsatt av noen som er medlem av styret i selskapet, eller er tilbudet fremsatt i forståelse med selskapets styre, avgjør børsen hvem som skal avgi uttalelsen. Etter børsens praksis kan denne normalt avgis av de styremedlemmer som ikke er inhabile, også selv om styret ikke anses som vedtaksdyktig. I mangel av dette, og i noen tilfeller hvor heller ikke gjenværende styre anses tilstrekkelig uavhengige, krever børsen at en uavhengig sakkyndig avgir erklæringen.

I styrets uttalelse om tilbudet bør det fremkomme om vurderingen er enstemmig, og i motsatt fall på hvilket grunnlag enkelte styremedlemmer har tatt forbehold om styrets uttalelse. Det bør også foretas en vurdering av om det kan være interessemotsetninger mellom minoritetsaksjeeiere og hovedaksjeeiere. Styrets vurdering bør være basert på allment anerkjente verddivurderingsprinsipper. Uttalelsen bør for øvrig følge retningslinjene i verdipapirhandelloven.

Anbefalingen supplerer videre verdipapirhandelloven ved at det anbefales å innhente en verddivurdering fra en uavhengig sakkyndig.

Dersom det foreligger et konkurrerende tilbud hvor tilbyder ikke har tilknytning til styremedlem, ledende ansatt eller hovedaksjeeier, og hvor det allerede er innhentet en verddivurdering til det første tilbudet, vil styret normalt kunne unnlate å innhente en slik verddivurdering. Et uavhengig konkurrerende tilbud vil også normalt være tilstrekkelig grunnlag for styrets vurdering i situasjoner hvor styremedlem, ledende ansatte eller en større aksjeeier har særinteresser.

Med uavhengig sakkyndig forstås person eller foretak som ikke har egeninteresse i tilbudet, for eksempel i form av resultatbaserte honorarer fra tilbyder, målselskap eller hovedaksjeeier. Dersom verddivurderingen ikke gjengis i sin helhet eller vedlegges styrets uttalelse, må den refereres på en måte som ikke villeder aksjeeierne.

Dersom ledende ansatt, styremedlem eller en større aksjeeier i målselskapet deltar i tilbudet, skal det redegjøres for den rolle de aktuelle personer har i tilbudet. I tilfeller der selskapets styre eller ledelse har vært i kontakt med tilbyder i forkant må styret vise særlig aktsomhet ved ivaretagelsen av likebehandlingskravet og hensynet til å sikre aksjeeierne best mulige vilkår ved budet. I noen tilfeller inngår selskapet – ved styret – avtale med tilbyder om innholdet i og gjennomføringen av tilbud (transaksjonsavtale). Slike avtaler kan ha betydning eksempelvis for muligheten for at konkurrerende tilbud vil bli fremsatt og for hvordan tilbyder kan endre vilkårene i tilbudet. For å kunne vurdere tilbudet bør markedet derfor så tidlig som mulig få relevant informasjon om innholdet i transaksjonsavtaler.

Avhendelse av virksomhet

At det bør tilligge generalforsamlingen å beslutte avhendelse av selskapets virksomhet, har sammenheng med hvordan selskapets virksomhet er definert i vedtektene. Selv om vedtektene ikke krever dette, se dog anbefalingens punkt 2, bør dette behandles på generalforsamlingen. Det samme bør gjelde ved en så vesentlig avhendelse av selskapets aktiva at det må sies å endre sin karakter.

I selskaper med bedriftsforsamling er det denne som skal treffe avgjørelser i visse saker som gjelder omlegging av drift mv.

15. Revisor

Styret bør sørge for at revisor hvert år legger frem hovedtrekkene i en plan for gjennomføring av revisjonsarbeidet.

Styret bør innkalle revisor til møter der de behandler årsregnskapet. I møtene bør revisor gjennomgå eventuelle vesentlige endringer i selskapets regnskapsprinsipper, sentrale forhold ved revisjonen, vurdering av vesentlige regnskapsestimer og alle vesentlige forhold hvor det har vært uenighet mellom revisor og administrasjonen.

Styret bør minst en gang i året gjennomgå selskapets interne kontroll med revisor, samt svakheter revisor har identifisert og forslag til forbedringer.

Styret bør fastsette retningslinjer for den daglige ledelsens adgang til å benytte revisor til andre tjenester enn revisjon.

Kommentar

Formålet med anbefalingene om årlig plan for revisjonen og revisors deltakelse i styremøter er å gi revisjonsutvalget og styret bedre innblikk i revisors arbeid.

Anbefalingene om revisjon er rettet mot styret. Har et selskap revisjonsutvalg, gjelder anbefalingene også for revisjonsutvalget så langt de passer for utvalgets oppgaver.

Spesielt i forbindelse med styrets behandling av årsregnskapet vil det være nyttig å bruke den kunnskap og kompetanse som revisor besitter. Det er styret som sammen med daglig leder avlegger selskapets årsregnskap, og en aktiv bruk av revisor i denne fasen vil bedre styrets beslutningsgrunnlag.

For å styrke styrets arbeid med den finansielle rapporteringen og den interne kontrollen, skal revisor etter revisjonsforordningen legge frem en årlig tilleggsrapport til revisjonsutvalget hvor revisor skal erklære sin

uavhengighet og forklare resultatene av den lovfestede revisjonen gjennom en rekke opplysninger om revisjonen.

Anbefalingen om at styret bør fastsette retningslinjer for adgangen til å benytte revisor til andre tjenester, anses å bidra til økt oppmerksomhet på revisors uavhengighet i forhold til den daglige ledelsen. Nærmere krav til revisors uavhengighet fremgår av revisorloven og revisjonsforordningen.

Etter allmennaksjeloven skal revisor delta i generalforsamlingen når de saker som behandles er av en slik art at dette må anses nødvendig. For øvrig har revisor rett til å delta i generalforsamlingen. Styret bør legge til rette for at revisor deltar i alle generalforsamlinger.

Revisor velges av generalforsamlingen, jf. asal. § 7-1. Revisor tjenestegjør inntil en annen revisor er valgt, jf. asal. § 7-2. Revisor skal møte i generalforsamlingen når de saker som skal behandles er av en slik art at dette må anses som nødvendig, jf. asal. § 7-5. For øvrig har revisor rett til å delta i generalforsamlingen.

For foretak av allmenn interesse (noterte foretak, banker og forsikringsforetak), setter EUs revisjonsforordning en rekke krav til revisjonen og forholdet mellom revisor og selskapet i tillegg til det som følger av de alminnelige bestemmelsene i revisorloven. Etter revisorloven § 12-1 gjelder revisjonsforordningen i Norge.

Kravene til den årlige tilleggsrapporten fra revisor til revisjonsutvalget, følger av revisjonsforordningen artikkel 11.

Revisorloven kapittel 8 fastsetter krav til revisors uavhengighet og objektivitet. Revisjonsforordningen artikkel 4 setter grenser for hvor stor andel honorar for andre tjenester enn revisjon kan utgjøre av revisjonshonoraret. Artikkel 5 forbyr revisor å yte visse tjenester til klient som er foretak av allmenn interesse, jf. også revisorloven § 12-4. Av asal. § 7-5a følger det blant annet at styret og revisor bør ha minst ett møte i året uten at daglig leder eller andre fra den daglige ledelsen er til stede.

Revisjonsutvalgets oppgaver reguleres av allmennaksjeloven § 6-43.

Opplysninger som nevnt skal gis til styret dersom det samlede styret ivaretar revisjonsutvalgets oppgaver, jf. allmennaksjeloven § 6-41.

For børsnoterte foretak, skal revisor fremlegge en tilleggsrapport, jf. revisorloven § 12-1 og revisjonsforordningen artikkel 11.

Revisor skal kommunisere skriftlig til styret om alle forhold som er fremkommet ved revisjonen og som styret bør gjøres kjent med for å kunne ivareta sitt ansvar og oppgaver, herunder vesentlige mangler i foretakets interne kontroll, brudd på bokføringsreglene og andre lovkrav og avdekkede misligheter, jf. revl. § 9-5. Revisor skal angi hva forholdet gjelder, og hvilke konsekvenser det vil ha for revisjonen hvis forholdet ikke følges opp. Revisor skal se etter at de kommuniserte forholdene er behandlet av styret. Revisor skal nummerere sin skriftlige dokumentasjon. Dette inkluderer feil og mangler knyttet til regnskapsføringen og formuesforvaltningen skal påpekes i nummererte brev fra revisor til styrets leder.

Revisors godtgjørelse godkjennes av generalforsamlingen, jf. asal. § 7-1. Etter rskl. § 7-31a skal det i noter til regnskapet opplyses om godtgjørelse til revisor, og hvordan godtgjørelsen er fordelt på revisjon, andre attestasjonstjenester, skatterådgivning og andre tjenester utenfor revisjonen.

Etter asal. § 7-4 skal revisjonsberetningen i noterte selskaper være styret i hende senest 22 dager før generalforsamlingen skal holdes.

Utgitt av Norsk utvalg for eierstyring og selskapsledelse (NUES),
som består av:

Den norske Revisorforening

Eierforum

Finans Norge

Norske Finansanalytikers Forening

Næringslivets Hovedorganisasjon

Oslo Børs

Pensjonskasseforeningen

Verdipapirfondenes forening

www.nues.no

ISBN 978-82-93119-16-6