

**NORSK ANBEFALING**

(Foreløpig)

# **EIERSTYRING OG SELSKAPSLLEDELSE**

(Corporate Governance)

**AKSJONÆRFORENINGEN I NORGE**

**EIERFORUM**

**FINANSNÆRINGENS HOVEDORGANISASJON**

**NORSKE FINANSANALYTIKERES FORENING**

**NÆRINGSLIVETS HOVEDORGANISASJON**

**NORSKE PENSJONSKASSERS FORENING**

**OSLO BØRS**

**VERDIPAPIRFONDENES FORENING**

11. desember 2003

## FORORD

---

Her fremlegges en nasjonal anbefaling for god eierstyring og selskapsledelse (corporate governance). Anbefalingen er utarbeidet av en arbeidsgruppe oppnevnt av:

- Aksjonærforeningen i Norge (Knut T. Traaseth)
- Eierforum<sup>1</sup> (Arild Orgland)
- Finansnæringens Hovedorganisasjon<sup>2</sup> (Stein Sjølie)
- Norske Finansanalytikerers Forening (Ludvik Sandnes)
- Næringslivets Hovedorganisasjon<sup>2</sup> (Ingebjørg Harto)
- Norske Pensjonskassers Forening (Håkon Persen)
- Oslo Børs (Catharina Hellerud)
- Verdipapirfondenes Forening (Lasse Ruud).

**Harald Elgaaen** (uavhengig rådgiver) har vært engasjert som koordinator for arbeidsgruppen. Advokat **Cecilie Ask** fra advokatfirma Arntzen de Besche har bidratt til å kvalitetssikre anbefalingen i forhold til gjeldende lovverk.

Arbeidsgruppen inviterer til en bred drøfting av anbefalingen, og styrene i børsnoterte selskaper anbefales spesielt å behandle den. Eventuelle kommentarer fra selskapene, og andre interesserte, bes sendt til Oslo Børs, att. direktør Henning Dokset (henning.dokset@oslobors.no), innen den **30. mai 2004**. Arbeidsgruppen legger opp til å presentere en endelig norsk anbefaling innen den **30. oktober 2004**.

Selv om anbefalingen er foreløpig, bør den få anvendelse i selskapene så snart som praktisk mulig. Det er spesiell grunn til å merke seg at arbeidsgruppen som har utarbeidet anbefalingen, har en meget bred nasjonal forankring.

Ved å etablere en nasjonal anbefaling er Norge på linje med andre europeiske land som enten har, eller er i ferd med å få, en nasjonal anbefaling. I EU anbefales at medlemslandene etablerer sine egne nasjonale standarder med forankring i ulike lokale forhold. Meningen er at en nasjonal, norsk standard skal erstatte andre norske anbefalinger.

Arbeidet med denne anbefalingen har tatt utgangspunkt i eksisterende norske anbefalinger som har blitt utarbeidet av henholdsvis Eierforum, Staten, Verdipapirfondenes Forening, Norske Finansanalytikerers Forening og Næringslivets Aksjemarkedsutvalg. I tillegg har arbeidsgruppen vurdert en rekke utenlandske arbeider og anbefalinger, herunder EU Kommisjonens arbeid (Jaap Winter-gruppens rapport fra november 2002 samt Kommisjonens oppfølging av nevnte rapport i mai 2003), OECDs Principles of Corporate Governance, Sveriges Aktiespareres Riksförbund, Nørby-utvalget (Danmark), The Combined Code (Storbritannia) og The Dutch corporate governance code ("draft"). Gjennom Den norske Revisorforening har gruppen fått tilgang til den europeiske revisorforeningens "Discussion paper on the financial reporting and auditing aspects of corporate governance". Forholdene i USA er på mange måter svært forskjellige fra norske og europeiske, men gruppen har vurdert de corporate governance regler som gjelder for selskaper som er listet på New York Stock Exchange.

En rekke regler om utøvelse av god eierstyring og selskapsledelse er inntatt i norsk lov. De anbefalte prinsipper for god eierstyring og selskapsledelse er ment som et supplement til de bestemmelser som følger av norsk lovgivning, herunder allmennaksjeloven, regnskapsloven, verdipapirhandeloven og børsregelverket. Det materielle innholdet i lovbestemmelsene omfattes til dels også av en del av anbefalingene. For ikke i unødig grad å behandle forhold som følger av loven, er relevante lov- og forskriftsbestemmelser gjengitt i *noter* til anbefalingen.

Anbefalingen er mer retningsgivende enn detaljert, og det legges til grunn at en høyere grad av detaljering må finne sted på selskapsnivå.

Det legges ikke opp til spesielle oppfølgingstiltak i forbindelse med selskapenes etterlevelse av anbefalingene. Selskapene forventes å gi en begrunnelse til aksjeeierne og markedet dersom anbefalingen ikke følges. Spørsmålet om oppfølging er et tema som naturlig kan kommenteres i forbindelse med den drøftingen av anbefalingen som det inviteres til.

---

<sup>1</sup> Eierforum består av Alfred Berg Industrifinans, Avanse Forvaltning, DnB Investor, Gjensidige NOR Spareforsikring, Folketrygdfondet, KLP, Nordea Fondene, Odin Forvaltning, Sparebank 1 Gruppen, Nærings- og handelsdepartementets eierskapsavdeling, Statoil Kapitalforvaltning, Storebrand, Vital Forsikring.

<sup>2</sup> Finansnæringens Hovedorganisasjon og Næringslivets Hovedorganisasjon representerer også Næringslivets Aksjemarkedsutvalg hvor de samme to organisasjoner er representert sammen med Handels- og Servicenæringens Hovedorganisasjon og Norges Rederiforbund.

## INNHOLDSFORTEGNELSE

---

Innledning	s. 3
1. Prinsipper for eierstyring og selskapsledelse	s. 4
2. Virksomhet	s. 4
3. Likebehandling	s. 4
4. Fri omsettelighet	s. 5
5. Selskapskapitalen	s. 5
6. Utbytte	s. 5
7. Generalforsamling	s. 5
8. Bedriftsforsamling og styre, sammensetning og uavhengighet	s. 6
9. Valgkomité	s. 6-7
10. Styrets arbeid	s. 7
11. Godtgjørelse til styret	s. 8
12. Godtgjørelse til ledende ansatte	s. 8-9
13. Informasjon og kommunikasjon	s. 9
14. Overtakelse	s. 9
15. Revisor	s.10

## INNLEDNING

---

Formålet med anbefalingen er å bidra til størst mulig verdiskaping i bedriftene til beste for aksjonærer, ansatte, andre interessenter og øvrige samfunnsinteresser. Børsnoterte selskaper forvalter en betydelig del av kapitalen i samfunnet og står for en stor del av verdiskapingen. Det er således i samfunnets interesse at selskapene styres og ledes på en betryggende måte.

Anbefalingen skal bidra til å styrke tilliten til norske selskaper og det norske aksjemarkedet. Slik tillit er avgjørende for tilførsel av risikokapital til norsk næringsliv. Norske børsnoterte selskaper er avhengig av tilførsel av aksjekapital også fra utlandet. Det er stor internasjonal konkurranse om investorenes interesse. Derfor må norske selskaper, og det norske aksjemarkedet, fremstå som attraktive i forhold til de mulighetene som investorene har i andre lands aksjemarkeder.

Det er avgjørende for et selskap og dets eiere at selskapet har gode relasjoner til samfunnet i sin alminnelighet, og spesielt de interessenter som berøres av virksomheten. Det enkelte selskap bør derfor vurdere egne retningslinjer for sin virksomhet som ivaretar slike hensyn.

Denne anbefalingen retter seg i første rekke mot selskaper med aksjer notert på norsk børs eller autorisert markedsplass. Videre gjelder anbefalingen for sparebanker med noterte grunnfondsbevis så langt den passer.<sup>3</sup>

Anbefalingen kan også være hensiktsmessig for ikke-børsnoterte selskaper med spredt eierskap og hvor aksjene er gjenstand for regelmessig omsetning.

---

<sup>3</sup> For utenlandske selskaper som er primærnotert på norsk børs eller autorisert markedsplass, gjelder anbefalingen så sant den ikke er i strid med selskapets nasjonale lovgivning. For utenlandske selskaper som er sekundærnotert på norsk børs eller autorisert markedsplass, legges til grunn at gjeldende retningslinjer for eierstyring og selskapsledelse for primærbørsen eller markedsplassen følges. Det bør i så fall bekreftes i årsrapporten i form av en henvisning til de aktuelle retningslinjene. Dersom slike retningslinjer ikke foreligger eller ikke følges, gjelder denne anbefalingen så sant den ikke er i strid med selskapets nasjonale lovgivning.

## 1. PRINSIPPER FOR EIERSTYRING OG SELSKAPSLLEDELSE

---

- Selskapet bør ha prinsipper for eierstyring og selskapsledelse i samsvar med denne anbefalingen<sup>4</sup>.
- Selskapet bør klargjøre sitt verdigrunnlag og i samsvar med dette utforme etiske retningslinjer.

Styret bør i årsrapporten<sup>5</sup> redegjøre for hvordan selskapet har innrettet seg etter disse prinsippene. Hvis selskapet har prinsipper som avviker vesentlig fra denne anbefalingen, bør det begrunnes i årsrapporten.

## 2. VIRKSOMHET

---

- Selskapets virksomhet bør være definert tydelig i vedtektene<sup>6</sup>.

Vedtektenes formålparagraf bør avgrense og spesifisere selskapets virksomhet i større grad enn det som følger av allmennaksjelovens minimumskrav for å gi aksjonærene påregnelighet og innflytelse når det gjelder virksomhetsområde og hovedstrategi.

Vedtektene bør fremgå av årsrapporten.

## 3. LIKEBEHANDLING

---

- Alle aksjonærer bør behandles likt<sup>7</sup>.

Det bør kun være én aksjeklasse. Hvis det eksisterer flere aksjeklasser bør det søkes overgang til én klasse. Dersom det likevel benyttes A-aksjer med stemmerett og B-aksjer uten stemmerett, er det spesielt viktig at A-aksjonærene sikrer samtlige aksjonærers økonomiske rettigheter i selskapet.

Ved kapitalforhøyelser bør man være varsom med å fravike prinsippet om samme rett for alle eksisterende aksjeeiere til å tegne aksjer.

Av hensyn til likebehandling og gjennomsiktighet bør selskapets transaksjoner i egne aksjer<sup>8</sup> skje over børs eller til børskurs. Dersom det er begrenset eller ingen likviditet i aksjen, bør det utvises særlig varsomhet slik at kravet til likebehandling ivaretas.

Ved transaksjoner mellom selskap i samme konsern<sup>9</sup>, der det er minoritetsaksjonærer, bør det utvises særskilt aktsomhet. Det samme gjelder ved transaksjoner med andre der selskapets aksjeeiere<sup>10</sup>, styremedlemmer, ledelsen eller deres nærstående har økonomiske interesser. Ved ikke uvesentlige transaksjoner bør en uavhengig tredjepart vurdere verdiene.

<sup>4</sup> Prinsipper for eierstyring og selskapsledelse kommer i tillegg til eventuelle retningslinjer for virksomheten, jf. allmennaksjeloven (asal.) § 6-12 og eventuell instruks for den daglige ledelsen, jf. asal. § 6-13.

<sup>5</sup> Etter anbefalingen skal en rekke forhold opplyses i årsrapporten. Det vil være opp til selskapet om opplysningene gis i årsregnskapet med noter, årsberetningen eller i annet dokument som tas inn i årsrapporten.

<sup>6</sup> Selskapets virksomhet og styrets handlefrihet vil være begrenset til formål som er fastlagt i vedtektene, jf. asal. § 2-2.

<sup>7</sup> Alle aksjer gir lik rett hvis det ikke i vedtektene er bestemt at det skal være flere aksjeklasser, jf. asal. § 4-1. Likhetsprinsippet kan også sies å være reflektert i asal. § 10-4 om aksjeeiers fortrinnsrett ved kapitalforhøyelse og § 5-21 om at generalforsamlingen 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 børsforskriften § 23-8 om at utsteder ikke må utsette innehaverne av finansielle instrumenter for forskjellsbehandling som ikke er saklig begrunnet ut fra utsteders og innehavernes felles interesse.

<sup>8</sup> Ved transaksjoner i egne aksjer må det ses hen til bestemmelsene om opplysningsplikt, jf. børsloven § 5-7, jf. børsforskriften § 5-2 første ledd og kravet til likebehandling jf. børsforskriften § 23-8, forbudet mot ulovlig innsiddehandel, jf. verdipapirhandelloven (vphl) § 2-1, forbudet mot urimelig forretningsmetoder og kursmanipulering, jf. vphl § 2-6 og meldeplikt, jf. vphl § 3-1.

Se også børssirkulære 2/99 om transaksjoner i egne aksjer.

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

<sup>10</sup> Etter asal. § 3-8 må avtaler om erverv av ytelser fra en aksjeeier (eller aksjeeierens nærstående) mot vederlag fra selskapet som utgjør over 1/20 av aksjekapitalen, godkjennes av generalforsamlingen. Styret skal sørge for at det utarbeides en redegjørelse etter asal. § 2-6.

## 4. FRI OMSETTELIGHET

---

- **Aksjer i børsnoterte selskaper bør være fritt omsettelige<sup>11</sup>.**

Det bør ikke vedtektsfestes omsetningsbegrensninger i form av styresamtykke, eierbegrensningsregler eller lignende. Dersom slike omsetningsbegrensninger likevel finnes, bør det opplyses om dette i årsrapporten.

## 5. SELSKAPSKAPITALEN

---

- **Selskapet bør ha en egenkapital som er tilpasset målsetting, strategi og risikoprofil<sup>12</sup>.**

Hvis det akkumuleres egenkapital i selskapet som er større enn hva som vurderes som forretningsmessig nødvendig, bør det begrunnes særskilt dersom kapitalen ikke tilføres aksjeeierne.

En emisjonsfullmakt bør begrenses til ett definert formål og bør ikke gis for et tidsrom lenger enn frem til neste ordinære generalforsamling. Tilsvarende bør gjelde fullmakter for tilbakekjøp av egne aksjer.

## 6. UTBYTTE

---

- **Styret bør ha en klar og forutsigbar utbyttepolitikk som grunnlag for de utbytteforslag som fremmes for generalforsamlingen<sup>13</sup>.**

Utbyttepolitikken bør gjøres kjent i årsrapporten.

## 7. GENERALFORSAMLING

---

- **Styret bør legge til rette for at flest mulig aksjonærer deltar i selskapets generalforsamling<sup>14</sup>.**
- **Det bør foreligge saksdokumenter som er utførlige nok til at aksjonærene kan ta stilling til alle saker som skal behandles.**

Påmeldingsfristen bør settes så kort som praktisk mulig. Styret bør legge til rette for at aksjeeiere som ikke selv kan delta, kan stemme ved bruk av fullmakt.

Saksdokumenter til generalforsamlinger bør sendes aksjonærene senest 2 uker før generalforsamlingen avholdes<sup>15</sup>.

<sup>11</sup> 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 erverv er betinget av samtykke eller at andre aksjeeiere skal ha forkjøpsrett, gjelder reglene i asal. § 4-16 til 4-23. Børsnoterte aksjer skal i prinsippet være fritt omsettelige, jf. børsforskriften § 2-4. Dersom selskapet er gitt skjønnsmessig adgang til å nekte samtykke til aksjeerverv eller anvende andre omsetningsbegrensninger, kan adgangen bare benyttes hvis det foreligger skjellig grunn til å nekte samtykke eller til å anvende andre omsetningsbegrensninger, og anvendelsen ikke skaper forstyrrelser i markedet.

<sup>12</sup> Asal. §§ 3-4 og 3-5 har bestemmelser om krav til forsvarlig egenkapital og handleplikt ved tap av egenkapital.

<sup>13</sup> Asal. § 8-1 fastsetter hva som kan utdeles som utbytte. Generalforsamlingen kan ikke beslutte utdelt høyere utbytte enn styret har foreslått eller godtar, jf. asal. § 8-2.

<sup>14</sup> Aksjeeier som er innført i aksjeeierregisteret, eller har godtgjort sitt erverv og dette ikke hindres av vedtektsbestemmelser om samtykkekrav eller forkjøpsrett, kan møte på generalforsamlingen, jf. asal. § 4-2, jf. § 5-2 om bruk av fullmektig. Skriftlig og datert fullmakt kan legges frem ved bruk av elektronisk kommunikasjon dersom det benyttes betryggende metode for å autentisere avsenderen. Innkallingsfristen er 2 uker med mindre lenger frist er fastsatt i vedtektene, jf. asal. § 5-10. 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.

<sup>15</sup> Innkallingen skal bestemt angi de saker som skal behandles. Forslag om vedtektsendringer skal gjengis, jf. asal. § 5-10.

## 8. BEDRIFTSFORSAMLING OG STYRE, SAMMENSETNING OG UAVHENGIGHET

---

- **Generalforsamlingen bør fastsette kriterier for sammensetning av bedriftsforsamling og styre. Bedriftsforsamling og styre bør sammensettes med sikte på bred representasjon av selskapets aksjeeiere<sup>16</sup>.**
- **Styret bør sammensettes etter en vurdering av selskapets behov for kompetanse, kapasitet og balanserte beslutninger.**
- **Styret bør sammensettes slik at det kan handle uavhengig av særinteresser.**

Ved valg av styre bør det legges vekt på at styret har tilstrekkelige forutsetninger til å foreta selvstendige vurderinger av ledelsens saksfremlegg og selskapets virksomhet. Det bør tas hensyn til at styret kan fungere godt som et kollegialt organ.

Minst halvparten av styrets aksjeeiervalgte medlemmer bør være uavhengige av selskapets daglige ledelse og hovedforretningsforbindelser.

Selskapet bør utarbeide en operativ definisjon på uavhengighet og informere om forhold som kan stille det enkelte medlems uavhengighet i tvil. Forhold som er egnet til å styrke styremedlemmets uavhengighet kan være at styremedlemmet:

- Ikke mottar annen godtgjørelse enn styrehonoraret fra selskapet
- Ikke har vært ansatt i selskapet de seneste år
- Ikke har resultatavhengig styrehonorar eller opsjoner i selskapet
- Ikke har kryssrelasjoner med andre styremedlemmer eller daglig leder
- Ikke har for nære familiebånd til daglig leder
- Ikke har, eller representerer, vesentlige forretningsmessige relasjoner med selskapet

Minst to av de aksjeeiervalgte styremedlemmene bør være uavhengige av selskapets hovedaksjeeier(e)<sup>17</sup>.

Det bør informeres i årsrapporten om forhold som kan belyse styremedlemmenes kompetanse og hvilke styremedlemmer som vurderes som uavhengige.

Dersom daglig leder sitter i styret<sup>18</sup>, bør det begrunnes særskilt og få konsekvenser for organiseringen av styrets arbeid, herunder bruk av styrekomiteer for å bidra til en mer uavhengig forberedelse av styresaker, jfr. punkt 10.

Valgperioden for styremedlemmer bør ikke være lengre enn to år<sup>19</sup>.

## 9. VALGKOMITÉ

---

- **Selskapet bør ha en valgkomité.**
- **Valgkomiteen bør velges av generalforsamlingen.**
- **Valgkomiteens oppgaver bør være å foreslå kandidater som velges til bedriftsforsamling og styre og foreslå honorarer for medlemmene av disse organer.**

Valgkomiteen bør vedtekstfestes<sup>20</sup>. Den bør sammensettes slik at brede aksjonærinteresser blir representert, samtidig som behovet for uavhengighet i forhold til daglig ledelse, og dem som skal velges, hensyntas. Minst ett medlem av valgkomiteen bør ikke være medlem av bedriftsforsamling eller styre. Generalforsamlingen bør fastsette en godt egnet tilpasset oppgavens karakter, medlemmenes kompetanse og deres tidsbruk.

<sup>16</sup> I selskap med bedriftsforsamling velges styrets medlemmer av denne, jf. asal. § 6-37. Ansatte har rett til å velge styremedlemmer etter bestemmelsene i asal. § 6-4. Minst halvparten av styrets medlemmer skal være bosatt i EØS-stat med mindre departementet gjør unntak, jf. asal. § 6-11. Styremedlemmer velges for to år hvis ikke annet er fastsatt i vedtektene, jf. asal. § 6-6. I enkelte institusjoner er bedriftsforsamlingen erstattet av representantskap, jf. for eksempel forretningsbankloven § 11 eller forsikringsvirksomhetsloven § 5-4. Representantskapet ivaretar på mange områder samme rolle som bedriftsforsamling i øvrige aksjeselskaper, spesielt er det valgorgan for styre.

<sup>17</sup> Etter børssirkulære 5/2001 skal styret i nye selskaper som tas opp til notering på Oslo Børs, bestå av minst 50 % aksjeeiervalgte styremedlemmer som er uavhengige av administrasjon og hovedforretningsforbindelser. Etter samme sirkulære skal minst to av styremedlemmene være uavhengige av selskapets hovedaksjeeier(e). Som hovedaksjeeier regnes aksjeeier som direkte eller indirekte eier 10 % eller mer av aksjene eller stemmene i selskapet.

<sup>18</sup> Daglig leder kan ikke velges til styreleder, jf. asal § 6-1. I enkelte institusjoner er det imidlertid lovfastsatt at daglig leder skal være medlem av styret, jf. for eksempel. Forretningsbankloven § 9.

<sup>19</sup> Styremedlemmer tjenestegjør i to år, jf. asal § 6-6. I vedtektene kan tjenestetiden settes kortere eller lengre, men ikke til mer enn 4 år.

<sup>20</sup> Valgkomité er ikke regulert i allmennsaksloven og er et frivillig "organ". For finansinstitusjoner er det gitt særlige regler om valgkomiteer.

Generalforsamlingen bør vedta retningslinjer for valgkomiteens arbeid, herunder bestemmelser om kontakt med ulike aksjeeiergrupper, medlemmer av bedriftsforsamling og styre og med den daglige ledelsen. Styrets evalueringsrapport, jfr. punkt 10 om styrets arbeid, bør behandles særskilt av valgkomiteen.

Valgkomiteens innstilling bør sendes ut senest 2 uker før valg finner sted, jfr. punkt 7. Innstillingen bør inneholde relevante informasjon om kandidatene i forhold til de kriterier som er fastsatt av generalforsamlingen, jfr. punkt 8.

## 10. STYRETS ARBEID

---

- **Styret bør utarbeide en årlig plan for sitt arbeid med særlig vekt på mål, strategi og gjennomføring<sup>21</sup>.**
- **Styret skal påse at selskapet har en god ledelse med klar intern ansvars- og oppgavefordeling<sup>22</sup>.**
- **Det bør fastsettes instruks for styret og den daglige ledelse.**
- **Styret har ansvar for å etablere et kontrollsystem som sikrer at virksomheten drives i samsvar med selskapets verdigrunnlag og etiske retningslinjer.**
- **Det bør informeres om eventuell bruk av styrekomiteer i årsrapporten<sup>23</sup>.**
- **Styret bør evaluere sin virksomhet og kompetanse årlig og formidle konklusjonene til valgkomiteen.**

Styreinstruksen bør inneholde blant annet krav til saksforberedelse, taushetspliktsvurderinger, retningslinjer for kontakt mellom styremedlemmer og aksjeeiere utenfor generalforsamlingen, og styreevaluering. Instruksen bør videre ha bestemmelser om styremedlemmers plikt til å opplyse om mulige habilitetsproblemer og styrets behandling av habilitetsspørsmål<sup>24</sup>. Styreinstruksen, og styrets arbeidsplan, bør regelmessig gjennomgås og oppdateres i forhold til selskapets behov.

Instruksen for den daglige ledelse bør behandle ansvarsfordelingen mellom styret og daglig leder og utdype de plikter, fullmakter og ansvar som daglig leder har etter de regler som gjelder for virksomheten<sup>25</sup>.

Styrelederen har et særlig ansvar for å sikre at styret fungerer på en best mulig måte, slik at styrets oppgaver ivaretas tilfredsstillende<sup>26</sup>. Det bør velges en nestleder som kan fungere ved styrelederens forfall. Nestleder bør lede styrets behandling i saker hvor styreleder selv er direkte engasjert, for eksempel i forbindelse med forhandlinger om fusjon, oppkjøp etc.

For å bidra til en uavhengig forberedelse<sup>27</sup> av saker som gjelder revisjon og kompensasjon bør styret vurdere bruk av styrekomiteer. De bør bestå av kun styremedlemmer. Ikke-ansattevalgte medlemmer av slike komiteer bør være uavhengige av selskapets ledelse. De må særlig påses at vesentlig informasjon som blir kjent for styrekomiteen, også formidles til øvrige styremedlemmer.

Dersom daglig leder er styremedlem, bør det opprettes revisjonskomité og kompensasjonskomité, jfr. punkt 8.

Styret bør være særlig opptatt av å sikre selskapet nødvendig kompetanse og i den forbindelse fastlegge en hensiktsmessig lønnspolitikk.

<sup>21</sup> Regler om styrets forvaltning av selskapet og styrets tilsynsansvar fremgår av asal. §§ 6-12 og 6-13. Etter asal. § 6-23 skal styret i selskaper hvor de ansatte har representanter i styret, fastsette styreinstruks.

<sup>22</sup> Styret skal sørge for forsvarlig organisering av virksomheten og påse at virksomheten, regnskap og formuesforvaltning er gjenstand for betryggende kontroll, jf. asal. § 6-12.

<sup>23</sup> Styret er et kollegialt organ som fatter sine beslutninger etter bestemmelsene i asal. § 6-19 flg.

<sup>24</sup> 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.

<sup>25</sup> 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.

<sup>26</sup> Asal. § 6-21 har regel om at daglig leder forbereder styresaker i samråd med styrets leder.

<sup>27</sup> Asal. §§ 6-19 og 6-23 har regler om styrets saksbehandling og forberedelsen av saker.

## 11. GODTGJØRELSE TIL STYRET

---

- Godtgjørelsen bør reflektere styrets ansvar, kompetanse, tidsbruk og virksomhetens kompleksitet<sup>28</sup>.
- Godtgjørelsen til styret bør ikke være resultatavhengig.
- Styremedlemmer, eller selskaper som de er tilknyttet, bør normalt 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. Det bør informeres om slike oppgaver og honorarer i årsrapporten<sup>29</sup>.

Hovedregelen bør være lik honorering av styrets medlemmer, med unntak av styrets leder som normalt bør få et høyere honorar. Det kan være aktuelt å betale tilleggsgodtgjørelse til styremedlemmer som deltar i styreutvalg, for det merarbeid som slike oppgaver representerer. I spesielle tilfeller bør differensierte styrehonorarer kunne anvendes hvis det er nødvendig for å få valgt styremedlemmer med en særlig kompetanse av stor betydning for selskapet.

Opsjoner bør som hovedregel ikke utstedes til styremedlemmer fordi dette vil kunne svekke styrets uavhengige stilling. Dersom opsjoner allikevel utstedes til styremedlemmer, bør retningslinjene om opsjoner som er angitt i punkt 12 om godtgjørelse til ledende ansatte, følges.

Styrets medlemmer bør oppfordres til å eie aksjer i selskapet. Det bør vurderes om en del av styrehonoraret skal utbetales i form av aksjer i selskapet.

## 12. GODTGJØRELSE TIL LEDENDE ANSATTE

---

- Styret bør fastsette retningslinjer for godtgjørelse til ledende ansatte<sup>30</sup>. Retningslinjene bør fremgå av årsrapporten.
- Fastsetting av lønn og annen godtgjørelse til daglig leder bør foretas av styret i møte. Styret bør informeres om godtgjørelsen til ledende ansatte.
- Godtgjørelsen bør både i form og størrelse utformes slik at den fremmer verdiskapingen i selskapet og bidrar til sammenfallende interesser mellom eierne og ledende ansatte.
- Opsjonsavtaler og andre avtaler om tildeling av aksjer bør forhåndsgodkjennes av generalforsamlingen.
- Alle elementer av godtgjørelsen til daglig leder, og samlet godtgjørelse for øvrige ledende ansatte, bør fremgå av årsrapporten<sup>31</sup>.

Godtgjørelsene bør ikke være av en art eller ha et omfang som kan skade selskapets renommé.

Dersom daglig leder og ledende ansatte tilbys variabel godtgjørelse i form av bonusprogrammer e.l., bør den knyttes til verdiskaping for selskapet og aksjonærene over tid. Godtgjørelsen bør ikke bidra til kortsiktige disposisjoner som kan være skadelige for selskapet. Forhold som kan påvirke selskapets resultater i vesentlig grad, og som de berørte har liten innflytelse over, bør ikke inngå i bonusgrunnlaget.

Forslag om opsjonstildeling bør omfatte tildelingskriterier, virkelig verdi av opsjonsavtalene, eventuelle regnskapsmessige konsekvenser for selskapet og potensielle utvanningseffekter.

Ved utstedelse av opsjoner eller lignende til ledende ansatte bør det utvises varsomhet. Eventuelle opsjonsprogram bør bidra til et langsiktig interessedefelleskap mellom ledende ansatte og selskapets aksjeeiere og stå i rimelig forhold til den faste godtgjørelsen.

<sup>28</sup> Styremedlemmers godtgjørelse fastsettes av generalforsamlingen (eventuelt bedriftsforsamlingen), jf. asal. § 6-10.

<sup>29</sup> Godtgjørelse til styremedlemmer for arbeid knyttet til styrevervet skal fastsettes av generalforsamlingen, jf. asal. § 6-10. Styremedlem må ikke i anledning av sitt arbeid for selskapet, ta imot godtgjørelse fra andre enn selskapet, jf. asal. § 6-17. Godtgjørelse til styremedlemmer knyttet til styrevervet skal opplyses i noter til årsregnskapet, jf. regnskapsloven §§ 7-31 og 7-32 samt i prospekter ved offentlig tilbud om tegning eller kjøp av omsettlige verdipapirer, jf. børsforskriften § 15-2 nr 5.2.

<sup>30</sup> Justisdepartementet foreslår i et høringsnotat av 24.10.03 at styret skal utarbeide retningslinjer for fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til daglig leder og andre ledende ansatte. Retningslinjene skal etter forslaget vedtas på generalforsamlingen

<sup>31</sup> Daglig leder tilsettes av styret som også fastsetter godtgjørelsen, jf. asal. § 6-2. Godtgjørelse til daglig leder skal opplyses i note til årsregnskapet, jf. regnskapsloven §§ 7-31 og 7-32, samt i prospekter ved offentlig tilbud om tegning eller kjøp av omsettelige verdipapirer, jf. børsforskriften §15-2 nr 5.2.



Eventuelle opsjonsavtaler bør kombineres med direkte eierskap i underliggende aksjer for å bidra til større grad av symmetrisk interesse med selskapets øvrige aksjeeiere. Utstedelses- og innfrielsestidspunkt for opsjonsavtaler bør fordeles over tid, og det bør fastsettes bindingstid på ervervede aksjer.

I årsrapporten bør det redegjøres for fast lønn, naturalytelser, bonus, opsjonsavtaler, pensjonsavtaler og avtaler om sluttvederlag. Redegjørelsen bør omfatte langsiktige kostnadmessige konsekvenser for selskapet knyttet til den samlede godtgjørelsen til daglig leder. Tilsvarende gjelder for den samlede godtgjørelse til øvrige ledende ansatte. Nåverdien av pensjonsavtaler (inkl. forutsetningene for beregningene) til daglig leder, og samlet for øvrige ledende ansatte, bør oppgis. Dersom særskilte hendelser utløser alternative pensjonsplaner eller lignende, bør det opplyses om verdien av slike alternativer. Kriteriene for utbetaling av sluttvederlag bør gjøres kjent.

### 13. INFORMASJON OG KOMMUNIKASJON

---

- **Styret bør fastsette en informasjonspolitikk basert på åpenhet og likebehandling av alle aksjeeiere.**
- **Informasjonspolitikken bør sikre at selskapets aksjeeiere får korrekt, tydelig, relevant og tidsriktig informasjon<sup>32</sup>.**
- **Selskapet bør ha en beredskapsplan for informasjon dersom det skulle oppstå saker av spesiell karakter eller interesse i media.**
- **Det bør tilrettelegges for dialog mellom styret og aksjeeiere<sup>33</sup>.**

Offentliggjøring av løpende informasjon fra selskapet skal bidra til at aksjeeiere og andre investorer kan fatte velbegrunnede beslutninger om kjøp og salg av aksjer og derved bidra til "riktig" prising av aksjen. Det bør redegjøres for sentrale verdidrivere og risikofaktorer.

Styret bør ta stilling til hvem som skal uttale seg på vegne av selskapet i ulike saker.

Aksjeeierne bør årlig motta en finanskalender med datoer for viktige hendelser som generalforsamling, publisering av delårsrapporter, datoer for utbetaling av eventuelt utbytte med mer.

Årsrapporter og presentasjoner bør være tilgjengelig over internett.

I forbindelse med resultatrapportering bør selskapet avholde åpne presentasjoner, som samtidig publiseres over internett.

Informasjon om selskapet bør være tilgjengelig for aksjeeierne også på engelsk når aksjonærstrukturen tilsier det.

Styret bør ha kunnskap om forhold aksjeeierne er særlig opptatt av. Styret bør derfor legge til rette for at aksjeeierne gis muligheter til å tilkjenne sine synspunkter i og utenfor generalforsamlingen.

### 14. OVERTAKELSE

---

- **Styret bør ikke uten særlige grunner søke å forhindre eller vanskeliggjøre at noen fremsetter overtakelsestilbud på selskapets virksomhet eller aksjer .**

Ved mulige overtakelses- eller restruktureringssituasjoner påhviler det styret særlig aktsomhet slik at samtlige aksjeeieres verdier og interesser blir ivaretatt.

Transaksjoner som i realiteten innebærer avhendelse av selskapets virksomhet bør forelegges generalforsamlingen<sup>34</sup>.

Fremsettes et overtakelsestilbud på selskapets aksjer bør ikke selskapets styre utnytte fullmakter eller treffe andre vedtak som vanskeliggjør tilbudet uten at dette er godkjent av generalforsamlingen etter at tilbudet er kjent<sup>35</sup>.

<sup>32</sup> Se børsforskriftens kap 5, særlig § 5-2 om informasjonspliktiens innhold og § 5-4 om resultatvarsel. Børssirkulære 4/2003 gir retningslinjer for håndtering av informasjon om fremtidsutsikter. Norske Finansanalytikerens Forening har utgitt anbefalte retningslinjer for tilleggsinformasjon om verdiskapning, nov. 2002.

<sup>33</sup> Representanter for børsnoterte selskaper kan ikke gi opplysninger som kan være egnet til å påvirke kursen på selskapets aksjer til uvedkommende, jf. vphl § 2-2. Det er gitt nærmere bestemmelser om hvordan slike innsidopplysninger skal behandles.

<sup>34</sup> OECD Principles of Corporate Governance 1999, I – B, fastslår at dette er en aksjeeierrettighet.

<sup>35</sup> Tilbudspått inntreffer for den som gjennom erverv av aksjer blir eier av aksjer som representerer mer enn 40 prosent av stemmene i et norsk selskap hvis aksjer er notert på norsk børs, jf vphl § 4-1. En rekke av bestemmelsene i vphl kap. 4, blant annet plikt til å utarbeide tilbudsdokument, kommer også til anvendelse for frivillige tilbud, dvs ved tilbud som innebærer at tilbudspått etter § 4-1 inntreffer hvis tilbudet aksepteres av de som kan benytte det, jf vphl § 4-18.

Ved tilbud etter vphl. kap. 4 skal styret avgi uttalelse om tilbudet etter vphl. § 4-16. Bestemmelsen gjelder både ved frivillige og pliktige tilbud. Ved pliktige tilbud er selskapets handlefrihet begrenset i tilbudsperioden, jf. vphl. § 4-17.

## 15. REVISOR<sup>36</sup>

---

- Revisor bør årlig forelegge styret hovedtrekkene i en plan for gjennomføring av revisjonsarbeidet.
- Revisor bør årlig gi styret en skriftlig bekreftelse på at revisor oppfyller fastsatte uavhengighets- og objektivitetskrav<sup>37</sup>.
- Revisor bør delta i styremøter som behandler årsregnskapet. Styret bør i tillegg ha møte med revisor minst en gang i året og gjennomgå en rapport fra revisor om sitt syn på selskapets regnskapsprinsipper, risikoområder, interne kontrollrutiner etc.<sup>38</sup>.
- Styret bør fastsette retningslinjer for adgangen til å benytte revisor som rådgiver for selskapet, herunder hvem i selskapet som kan inngå avtale om slike rådgivningsoppdrag<sup>39</sup>.
- I ordinær generalforsamling skal styret gi en redegjørelse for revisors godtgjørelse fordelt på lovpliktig revisjon og godtgjørelse knyttet til andre konkrete oppdrag<sup>40</sup>.

I forbindelse med at revisor fremlegger hovedtrekkene i sin arbeidsplan for styret, bør styret særlig vurdere om revisor i tilstrekkelig grad utøver en tilfredsstillende kontrollfunksjon.

Styret bør legge til rette for at revisor deltar i alle generalforsamlinger.

---

<sup>36</sup> 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, jf. samme paragraf.

<sup>37</sup> Revisorloven kap. 4 fastsetter krav til revisors uavhengighet og objektivitet.

<sup>38</sup> Feil og mangler knyttet til regnskapsføringen og formuesforvaltningen skal påpekes i nummererte brev fra revisor til selskapets ledelse (i et aksjeselskap normalt styret), jf. revisorloven § 5-4.

<sup>39</sup> Retningslinjer for revisors rådgivning til revisjonsklienter følger av Kredittilsynets rundskriv 23/2003.

<sup>40</sup> Revisors godtgjørelse fastsettes av generalforsamlingen, jf. asal. § 7-1. Etter regnskapsloven § 7-31 skal det i noter til regnskapet opplyses om godtgjørelse til revisor og hvordan godtgjørelsen er fordelt på revisjon og andre tjenester.