



# Analyse av redegjørelser for eierstyring og selskapsledelse på OSE / OBX

**Thore Kleppen**, Partner

**Espen Almlid**, Direktør

**Jonas Ringstad**, Senior Associate

—

10.11.2016



# Formål, rammer og metode

### Oppdrag og mandat

- NUES' mål med undersøkelsen var å skaffe kunnskap om bruken av anbefalingen for å
  - vurdere anbefalingens gjennomslag i markedet
  - vurdere behov for endringer i anbefalingen
  - kunne veilede selskapene

### Rammer

- KPMGs arbeid med å kartlegge norske noterte selskaper per 31.12.2014 inkluderer 139 selskaper. Vi har mottatt en samling av alle redegjørelser for eierstyring og selskapsledelse fra NUES, som har utgjort det primære datagrunnlaget for vår analyse.
- Til sammen er KPMG tildelt 42 underpunkter som NUES ønsket vurdert per selskap. Vi har omgjort disse underpunktene til kvantifiserbare spørsmål som vi har besvart med standardiserte svaralternativer.

### Avgrensning

- KPMG har i denne rapporten kun analysert de punkter og underpunkter som har vært vårt mandat. Dette inkluderer 14 av de 15 punktene i anbefalingen, og omtrent halvparten av underpunktene i anbefalingen.

Punkt

### 3. Selskapskapital og utbytte

Underpunkt, inkludert

Selskapet bør ha en egenkapital som er tilpasset mål, strategi og risikoprofil.

Styret bør utarbeide en klar og forutsigbar utbyttepolitikk som grunnlag for de utbytteforslag som fremmes for generalforsamlingen. Utbyttepolitikken bør gjøres kjent.

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

Styrefullmakt til å foreta kapitalforhøyelse bør begrenses til definerte formål. Skal styrefullmakt dekke flere formål, bør hvert formål behandles som egen sak i generalforsamlingen. Styrefullmakt bør ikke gis for et tidsrom lenger enn frem til neste ordinære generalforsamling. Tilsvarende gjelder styrefullmakter til kjøp av egne aksjer.

Underpunkt, ikke inkludert

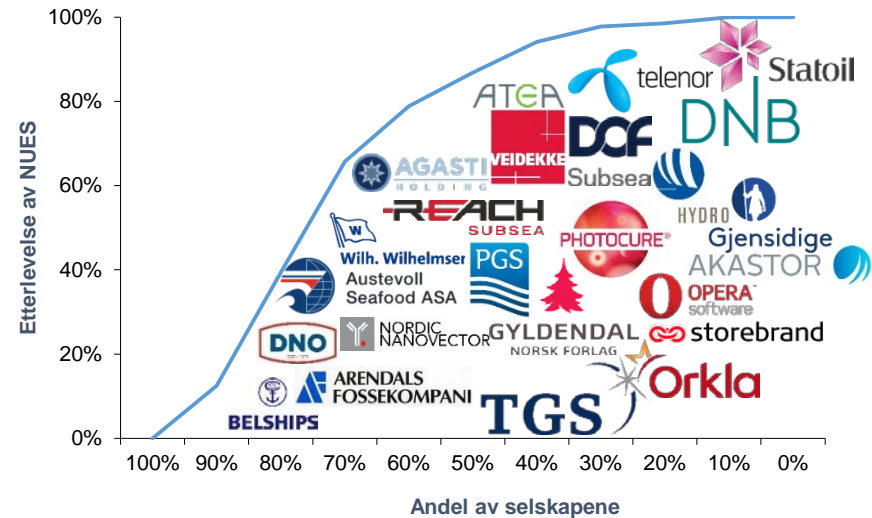
## Oppsummering

# Observasjoner og problemstillinger for refleksjon (side 1 av 3)

### Anbefalingens styrker i markedet:

- 108 selskaper følger minst 60% av underpunktene som KPMG har analysert i anbefalingen. Dette utgjør omtrent 80% av selskapene
- Blant de selskapene som følger anbefalingen skriver den ene halvparten utfyllende og grundige redegjørelser, mens den andre halvparten skriver kort og direkte av anbefalingen
- De største og mest profilerte selskapene på Oslo Børs har jevnt over bedre redegjørelser og følger anbefalingen oftere, men noen av de mindre selskapene har også svært gode redegjørelser

### Etterlevelse



# Observasjoner og problemstillinger for refleksjon (side 2 av 3)

### Anbefalingens utfordringer:

- Korte og enkle punkter i anbefalingen oppnår langt høyere andel av etterlevelse enn mer omfattende og komplekse punkter
- Eksempelvis oppgir 96% av selskapene at de følger anbefalingen om fritt omsettelige aksjer (5), mens andelen som bekrefter at de følger anbefalingen på mer omfattende punkter som generalforsamling (6) og valgkomité (7) og styre (8), er på mellom 40% og 60%
- Enkelte viktige punkter for uavhengig eierstyring, slik som transaksjoner med nærstående (4), er ikke kommentert hos 12% av selskapene
- Andelen selskap som rapporterer avvik er lav. Dette er også logisk; å konkludere med avvik krever forståelse



# Observasjoner og problemstillinger for refleksjon (side 3 av 3)

### Endringsbehov:

- På punkter der mange selskaper mangler redegjørelse bør det vurderes tiltak som omskrivning og bedre veiledning gjennom å vise eksempler på beste praksis
- Mer oversiktlig inndeling av hvert punkt i NUES og oppfordre til bruk av samme struktur i redegjørelser (eks 1.1, 2b)
- Tydeligere oppfordring til å rapportere «avvik» eller «ingen avvik» eksplisitt per punkt



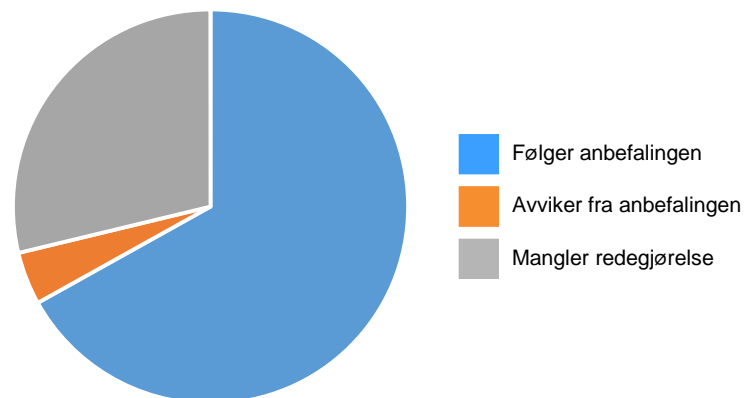


# Utvalgte observasjoner

# De som bruker 2014-versjon har generelt bedre redegjørelser

Selskapene bør rapportere i henhold til anbefalingen av 30. oktober 2014 fra og med årsberetningen for 2014

- 34% av selskapene bekrefter ikke at 2014-versjon av NUES er lagt til grunn
- Sammenheng mellom brukere av 2014-versjon og generell kvalitet på redegjørelsen, 7 prosentpoeng høyere etterlevelse enn snittet
- Seks selskap bekrefter at de bruker en eldre versjon av anbefalingen

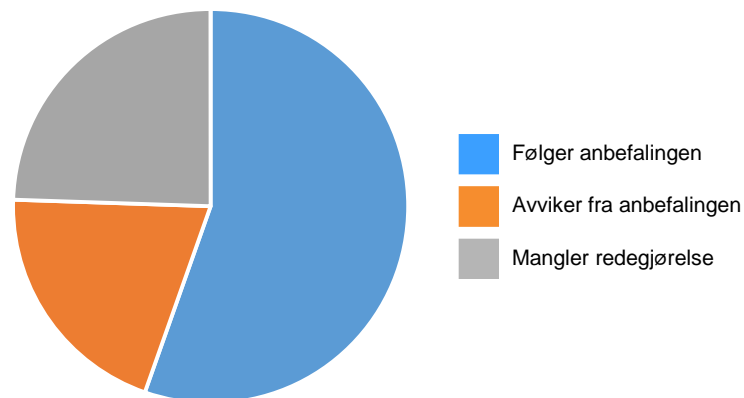


## Punkt 6 – Generalforsamling

# 20% bruker styreleder til ledelse av generalforsamlingen

Styret bør påse at det foreligger rutiner som sikrer en uavhengig møteledelse i generalforsamlingen

- Kun 55% bekrefter at de har en uavhengig møteledelse under generalforsamlingen
- Ut i fra hvordan det redegjøres mener mange selskaper at styreleder er best egnet til denne jobben og ser ikke anbefalingen som praktisk
- Vanlige begrunnelser for avvik er kostnads- og kunnskapsmessige hensyn, selskapets eierstruktur og mulighet for å velge uavhengig møteleder på punkter hvor styreleder ikke er uavhengig



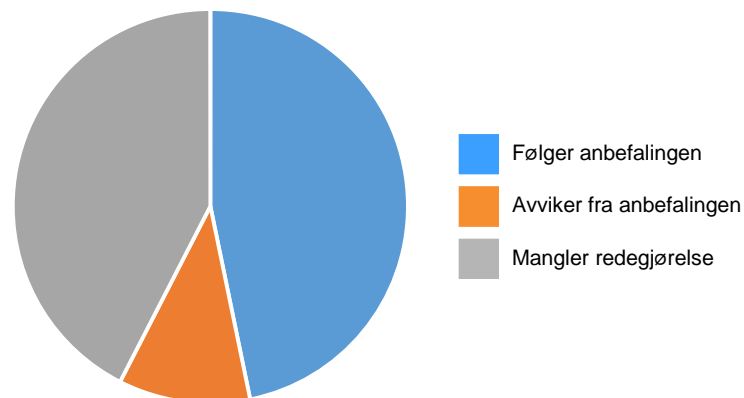


## Punkt 6 – Generalforsamling

# GFs formelle mulighet til å påvirke styresammensetning er uklar

Styret bør påse at generalforsamlingen kan stemme på hver enkelt av kandidatene til verv i selskapets organer

- Kun 45% av selskapene oppgir eksplisitt at aksjonærene faktisk kan stemme på styrekandidatene hver for seg
- De 15 selskapene som oppgir avvik begrunner ofte dette med at nominasjonskomiteen presenterer et samlet styre for å overholde regler om kjønnskvotering, styrets samlede kompetanse og evne til samarbeid, og representasjon av aksjonærer
- Svært stor andel har ingen redegjørelse, som svekker validiteten til konklusjonen på dette punktet

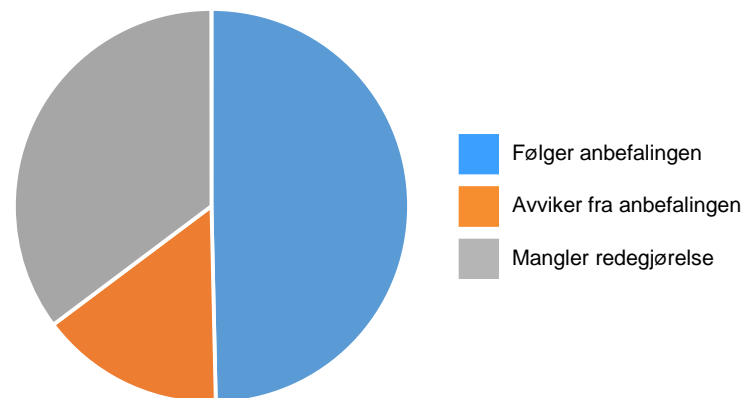


## Punkt 8 – Styrets sammensetning

# Ofte uklart om styrets leder velges av generalforsamlingen

Styrets leder bør velges av generalforsamlingen, såfremt ikke andre lover eller avtaler gjelder

- Styreleder tydelig valgt inn i styret av generalforsamlingen, men ofte uklart om personen ble valgt som styreleder av GF eller av styret selv
- 15% oppgir avvik fra anbefalingen ved at styret selv velger sin leder
- Andelen med «ingen redegjørelse» er høy også her. Dette indikerer en maktkonsentrasjon innad i styret

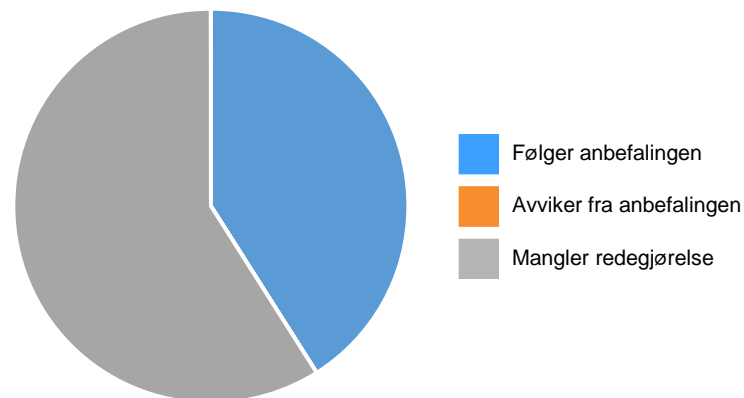


## Punkt 8 – Styrets sammensetning

# Svært få selskaper oppfordrer sitt styre til å eie aksjer

Styremedlemmer bør oppfordres til å eie aksjer i selskapet

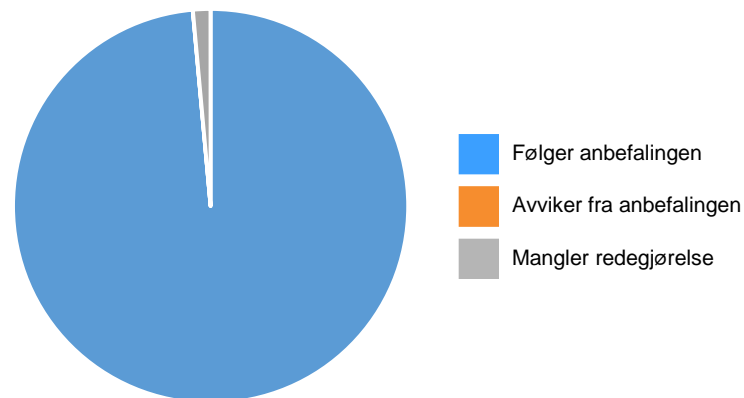
- Summen av manglende og svake redegjørelser er svært høy, og det framstår som dette punktet har lite resonans i markedet
- Av de 41% som følger anbefalingen er majoriteten av redegjørelsene for dette punktet ren avskrift
- Noen selskaper rapporterer også at styremedlemmer oppfordres til å eie aksjer i selskapet under punkt 11, og ikke under punkt 8.



# 98% av selskapene bekrefter retningslinjer for likebehandling

Styret bør fastsette retningslinjer for rapportering av informasjon under hensyn til krav om likebehandling av aktører

- Siden likebehandling av aksjonærer er ansett som et viktig governance-område er også etterlevelseshøyden her svært høy
- Anbefalingen er enkel å redegjøre for, hvilket øker andelen bekreftelser på etterlevelse

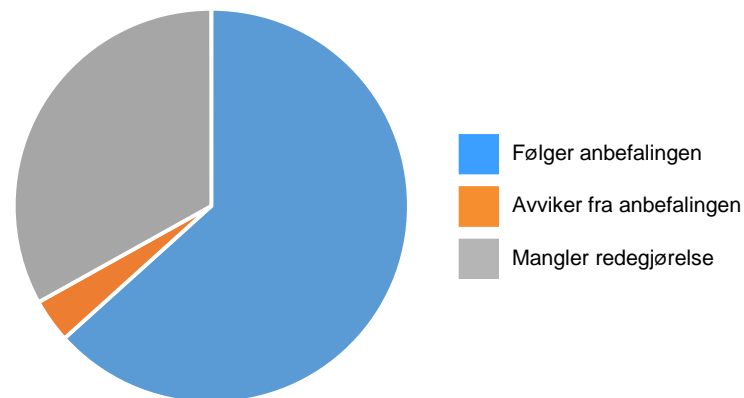


## Punkt 13 – Informasjon og kommunikasjon

... men kun 60% har retningslinjer for kontakt med aksjonærer

Styret bør fastsette retningslinjer for selskapets kontakt med aksjeeiere utenfor generalforsamlingen

- 1/3 av de som bekrefter likebehandling av aksjonærer, har likevel ikke retningslinjer for kontakt med aksjonærer utenom generalforsamlingen
- Selv om 1/3 ikke har en redegjørelse på punkt 13 er det tydelig at dette generelt er høyt prioritert





Tusen takk



**Thore Kleppen**  
Partner



+ 47 4063 9515  
[thore.kleppen@kpmg.no](mailto:thore.kleppen@kpmg.no)



[kpmg.com/socialmedia](http://kpmg.com/socialmedia)

**Espen Almlid**  
Direktør



+ 47 4063 9098  
[espen.almlid@kpmg.no](mailto:espen.almlid@kpmg.no)



[kpmg.com/app](http://kpmg.com/app)

The information contained herein is of a general nature and is not intended to address the circumstances of any particular individual or entity. Although we endeavour to provide accurate and timely information, there can be no guarantee that such information is accurate as of the date it is received or that it will continue to be accurate in the future. No one should act on such information without appropriate professional advice after a thorough examination of the particular situation.

© 2016 KPMG AS, a Norwegian limited liability company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative, a Swiss entity. All rights reserved.

The KPMG name and logo are registered trademarks or trademarks of KPMG International.