

# Næringslivets Aksjemarkedsutvalg

Sekretariat:  
Næringslivets Hovedorganisasjon

Vår dato  
11.06.18

Vår ref.

Deres dato  
22.03.2018

Deres ref.

---

Norsk utvalg for eierstyring og selskapsledelse  
info@nues.no

## Høring – NUES-anbefalingen

NUES-anbefalingen er et nyttig verktøy som bidrar til god eierstyring og selskapsledelse i børsnoterte selskaper og til åpenhet rundt dette. Redegjørelsene fra selskapene er viktige for aksjemarkedets vurderinger av selskapene. anbefalingen bør derfor være utformet på en måte som gjør at selskapene blir motivert til å gi den informasjonen som er viktigst for markedet.

Vi er i hovedsak enig i de endringene NUES foreslår. Nedenfor kommenterer vi enkelte av punktene i høringsnotatet nærmere.

### Samfunnsansvar og virksomhet

#### *Innledning*

Forslaget i høringsnotatet om samfunnsansvar gjør det hensiktsmessig å omtale bakgrunnen for innholdet i den gjeldende anbefalingen. Vi oppfatter videre at kapitlet i høringsnotatet om virksomhet i høringsnotatet gjelder forhold som henger nært sammen med omtalen av samfunnsansvar. Vi kommenterer dem derfor sammen.

#### *Bakgrunn*

Fra 2013 pålegger regnskapsloven selskapene å redegjøre for sitt "samfunnsansvar", som gjelder

"integrering av hensynet til menneskerettigheter, arbeidstakerrettigheter og sosiale forhold, det ytre miljø og bekjempelse av korrupsjon i sine forretningsstrategier, i sin daglige drift og i forholdet til sine interessenter."

Redegjørelsen skal minst inneholde opplysninger om de "retningslinjer, prinsipper, prosedyrer og standarder foretaket benytter". Har selskapene slike retningslinjer mv., skal de

---

#### *Postadresse*

Sekretariat: Næringslivets Hovedorganisasjon  
Postboks 5250 Majorstua  
N-0303 OSLO

#### *Kontoradresse*

Middelthuns gate 27  
OSLO

#### *Telefon*

23 08 80 00

#### *Telefaks*

23 08 80 01

"opplyse om hvordan foretaket arbeider for å omsette disse til handling, gi en vurdering av resultatene som er oppnådd som følge av arbeidet med å integrere hensynene som er nevnt i første punktum i sine forretningsstrategier, i sin daglige drift og i forholdet til sine interessenter, og opplyse om forventninger til dette arbeidet framover."

Har et selskap ikke retningslinjer mv., skal det opplyse om det.

NUES har siden 2010 anbefalt at selskapene bør ha "retningslinjer" for samfunnsansvar. Det gikk frem av høringsnotatet den gang at denne anbefalingen var foranlediget av stortingsmelding nr. 10 (2008-2009), som var grunnlaget for reglene i regnskapsloven om samfunnsansvar. Et stykke på vei kan man si at NUES foregrep reglene i regnskapsloven. NUES gikk lenger, ved å anbefale selskapene å ha slike retningslinjer, som i 2013 altså ble innført som frivillige i loven. NUES' angivelse av "kjernen" i begrepet samfunnsansvar ble en noe annen enn regnskapslovens.

Regnskapsloven har også regler om annen informasjon selskapene skal gi i årsberetningen. Dette gjelder blant annet opplysninger om arbeidsmiljøet og tiltak av betydning for arbeidsmiljøet, skader, ulykker, sykefravær, likestilling og diskriminering. De skal også gi

"opplysninger om forhold ved virksomheten, herunder dens innsatsfaktorer og produkter, som kan medføre en ikke ubetydelig påvirkning av det ytre miljø. Det skal opplyses hvilke miljøvirkninger de enkelte forhold ved virksomheten gir eller kan gi, samt hvilke tiltak som er eller planlegges iverksatt for å forhindre eller redusere negative miljøvirkninger."

### *NAUs vurderinger og forslag*

NAUs oppfatning er at den lovpålagte plikten til å redegjøre om samfunnsansvar i all hovedsak er adekvat for de temaene plikten gjelder og redegjørelsene for dem.

For dem som ikke kjenner lovreglene og bakgrunnen for dem, kan NUES' behandling av temaet i anbefalingen fremstå som noe overflatisk og dermed være grunnlag for misforståelser. Vi mener at NUES derfor bør gi lovreglene en noe bredere omtale enn i dag, nettopp for å øke forståelsen av den plikten loven allerede pålegger.

Kommentarene bør knytte anbefalingen om retningslinjer for samfunnsansvar mer konkret til det lovpålagte kravet. For det første bør det fremgå klart at NUES sikter til temaene nevnt i regnskapsloven NUES. For det andre bør det fremgå klart at det ikke bare er "retningslinjer" det er snakk om, men også prinsipper, prosedyrer mv., slik regnskapsloven nevner.

Et annet spørsmål er om begrepet "samfunnsansvar" over tid er blitt mindre treffende for de temaene omverdenen er opptatt av i dag, eller i hvert fall for de begrepene omverdenen benytter. NUES nevner i høringsnotatet flere initiativer som eksempler på omverdenens holdninger og forventninger. Eksempler på begreper som brukes ofte, er "bærekraft"/"sustainability" og "ansvarlighet"/"responsibility". Et problem med dette er at innholdet brukes i mange ulike sammenhenger, også sammenhenger som ikke har med corporate governance å gjøre. Det er uklart hva de dekker. Det er heller ikke enkelt å beskrive tilstrekkelig nøyaktig hva innholdet bør være i en corporate governance-sammenheng. Videre kan det være u hensiktsmessig å fastlegge et bestemt innhold, fordi det vil endre seg over tid.

Selv om "samfunnsansvar" kan fremstå som utdatert, mener vi at NUES bør fortsette å bruke det, forutsatt at det blir knyttet direkte til begrepet i regnskapsloven. Dette vil gjøre det tydelig for både selskapene og leserne av redegjørelser hva man sikter til.

NUES har videre foreslått en anbefaling om styrets arbeid med mål, strategier og risikoprofil. i kapittel 2. Vi støtter dette forslaget.

Videre har NUES foreslått at dette styrearbeidet skal inkludere "vesentlige risikoer og muligheter ved selskapets samfunnsansvar" og at kommentarene skal omtale dette. Et stykke på vei fremgår dette – i alle fall indirekte – av kapittel 10 allerede, der styrets påse-plikt gjelder etablering av systemer for risikostyring tilpasset virksomhetens omfang og art.

NAU oppfatter at de initiativene NUES nevner i høringsnotatet er særlig rettet mot klimaendringer, som selvsagt kan ha stor betydning for selskapers risikoer og muligheter. Et eksempel på dette er rapporten fra *Task Force on Climate-Related Financial Disclosures*. Et annet eksempel er forventningsdokumentet fra NBIM om *Climate Change Strategy*.

Referansen til "samfunnsansvar" har de ulempene vi har pekt på ovenfor; dels at begrepet er statisk, siden det er knyttet til et lovbestemt begrep, og dels at det kan fremstå som utdatert. NAU mener at en referanse til for eksempel "omverdenen" kan være mer treffende.

NAU understreker at NUES' anbefalinger bør gjelde den informasjonen selskapene gir, i motsetning til å gjelde hvordan selskapene skal utføre virksomheten. Det sentrale for omgivelsene er nettopp at de får informasjon, slik *Task Force on Climate-Related Financial Disclosures* skriver:

One of the essential functions of financial markets is to price risk to support informed, efficient capital-allocation decisions. Accurate and timely disclosure of current and past operating and financial results is fundamental to this function, but it is increasingly important to understand the governance and risk management context in which financial results are achieved. ... Without the right information, investors and others may incorrectly price or value assets, leading to a misallocation of capital. (understreket her.)

Videre understreker vi at det vil være store forskjeller mellom selskapene. NBIM skriver for eksempel at deres forventninger gjelder alle selskapene de har eierandeler i, men at de er "*mindful that climate change risk may be especially relevant*" i enkeltsektorer. Forvalteren av Statens Pensjonsfond Norge, Folketrygdfondet, skriver i sitt veiledningsdokument at de forventer at reduserer sitt bidrag til klimaendringer "dersom selskapets virksomhet og drift fører til vesentlige utslipp, eller har høy utslippintensitet."

NAU mener at anbefalingen må være utformet på en måte som gjør at den er relevant for alle selskaper.

NAU mener derfor at kommentarene bør utdype at styrets arbeid med mål, strategier og risikoprofil også inkluderer for eksempel "vesentlige risikoer og muligheter knyttet til forholdet til omverdenen" og at dette knyttes til virksomhetens art og omfang.

NAU er enig i forslaget om at styret ikke nødvendigvis må fastsette enhver retningslinje om etikk og samfunnsansvar. Selskapene kan ha behov for å gjøre endringer i disse

retningslinjene fra tid til annen, og det er ikke gitt at det alltid er endringer som kvalifiserer til styrebehandling. Forutsetningen må være – slik NUES foreslår – at styret beholder det overordnede ansvaret for at retningslinjene mv. har et innhold som reflekterer det styret har bestemt.

### **Virksomhet**

NAU er enig i at hovedmålet for børsnoterte selskaper – som er målgruppen for NUES – må være å skape verdier for aksjonærene. Uten et slikt utgangspunkt vil det over tid være vanskelig å skaffe egenkapital, idet de investorer flest vil ha det samme hovedmål med sine investeringer.

Utgangspunktet om å skaffe aksjonærene økonomisk utbytte fremgår også av allmennaksjeloven, som gir egne regler for selskaper som ikke har dette formål, blant annet må det fremgå av vedtektene.

Det er ikke en innebygd motsetning mellom hovedmålet og at selskapet tar hensyn til andre interesser. Et hovedmål er ikke det eneste målet, slik allerede det fremgår av selskapenes redegjørelser for samfunnsansvar – av og til kalt bærekraftsrapporter.

I mange tilfeller vil aksjonærene dessuten forvente at selskapene vektlegger andre hensyn enn bare verdiskaping for aksjonærene. For begge statens pensjonsfond er det for eksempel bestemt at de skal ha som mål å skaffe "høyest mulig avkastning", samtidig som de skal ha prinsipper for "ansvarlig forvaltningsvirksomhet". Over tid vil selskaper som ikke oppfyller slike forventninger fra aksjonærene, måtte betale mer for egenkapitalen.

### **Annet**

Ordninger for eierstyring og selskapsledelse er ulike i ulike land. Skal NUES begrunne endringer i anbefalingene med ordninger og praksis i andre land, må det være etter en konkret vurdering av om det passer våre forhold.

Representasjon fra de ansatte i styret, forbud mot at daglig leder er styremedlem, krav til kjønnsrepresentasjon i styrene, rapportering om samfunnsansvar og aksjonærinnflytelse på lederlønn er for lengst gjennomført i Norge. Dette er eksempler på forhold som er fremmede i en del andre land. Landene kan dermed ha helt andre utgangspunkter for sin corporate governance enn den norske, noe som kan redusere overføringsverdien til norske forhold, og NUES bør da være tilbakeholdne med å la seg inspirere av dem.

Med vennlig hilsen  
NÆRINGSLIVETS AKSJEMARKEDSUTVALG



Trond Berger  
Leder