

Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep
0030 Oslo

Deres ref:

Vår ref: 733410

Dato: 21.01.2009

Betydningen av anbefalinger om eierstyring og selskapsledelse

Formålet med den norske anbefalingen er at foretak 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.

Oslo Børs pålegger allmennaksjeselskaper og sparebanker notert på Oslo Børs/Axess å rapportere i henhold til anbefalingen. For andre foretak som ønsker å benytte anbefalingen, følger rapporteringen av anbefalingen punkt 1.

Norsk utvalg for eierstyring og selskapsledelses (NUES') anbefaling er omtalt i Utredningen blant annet i punkt 2.4, der det heter:

NUES' anbefaling har gjennom kontinuerlig utvikling og en høy grad av etterlevelse blant norske børsnoterte foretak spilt en vesentlig rolle i utviklingen av hensiktsmessige systemer for foretaksstyring. Etter utvalgets vurdering er det vesentlig at NUES fortsetter arbeidet med å videreutvikle anbefalingen.

NUES er sammensatt av ni organisasjoner som til sammen representerer mange av de viktigste interessene i aksjemarkedet. Dette gjør at anbefalingen har en solid forankring blant aktører som har forventninger til atferden til eiere og selskaper. Ved vurdering av offentligrettslig regulering bør man derfor ta i betraktning at markedets behov ofte allerede vil være ivaretatt gjennom NUES.

NUES vurderer årlig anbefalingen i forhold til nye behov og annen regulering, nasjonalt og internasjonalt. I tillegg til at de ni organisasjonene som står bak NUES selv sagt har anledning til å foreslå endringer, tilskrives samtlige noterte selskaper med spørsmål om de har syn på innholdet i anbefalingen. Tilsvarende henvendelse rettes til en rekke andre interessenter – herunder offentlige organer – og det informeres om høringen på NUES' hjemmeside. Videre har NUES opprettet kontakt med sine kolleger i de andre nordiske landene, og sekretariatet følger med i den overnasjonale utviklingen på relevante områder. NUES mener derfor at utvalget er i god stand til å dekke de endringsbehovene som viser seg.

Som det fremgår ovenfor, er NUES i stand til å endre anbefalingen raskere enn det som regelmessig er tilfelle for lovgivningen.

Overtredelse av lovgivning vil ofte være sanksjonert på en eller annen måte, enten offentligrettslig eller privatrettslig. Blant annet sanksjonsadgangen gjør at lovgivningen må være utformet på en slik måte at forpliktelsene er tilstrekkelig klare. I mange tilfeller er det også vanskelig å utforme gode regler som passer for alle i målgruppen; man risikerer da å innføre regler som er uegnet for noen, samtidig som man ikke får regulert alle de forholdene man ønsker.

Det er ikke overraskende at Justis- og politidepartementet mener at det ikke er tvil om at aksjelovgivningen overtres i mange tilfeller (selv om overtredelsene sjelden er uten reell betydning), uten at de blir sanksjonert.¹ Dette viser at lovgivningen ikke alltid er godt tilpasset de forholdene den skal regulere. NUES' anbefaling er mer fleksibel i forhold til hva selskapene vurderer som sine og sine eieres behov, idet det er adgang til å fravike anbefalingene mot at man begrunner hvorfor. Mens lovgivningen ikke har unntak, er det altså legitimt å fravike anbefalingene. Denne muligheten til å fravike gjør igjen at anbefalingen som utgangspunkt kan stille strengere krav enn det lovgivningen kunne ha gjort. På denne måten vil treffsikkerheten øke, ved at store selskaper er regulert mer omfattende enn mindre selskaper.

Det finnes også eksempler på at NUES' anbefaling er relevant når Oslo Børs fastlegger innholdet i "god børsskikk" i børsforskriften § 14. Den praksisen i markedet som anbefalingen bidrar til, er etter NUES' oppfatning en hensiktsmessig måte å utvikle innholdet i denne rettslige standarden på.

Et samlet NUES peker således på at en rekke temaer innenfor eierstyring og selskapsledelse / foretaksstyring i det norske markedet er mer egnet for regulering gjennom følg eller forklar-prinsippet enn gjennom tradisjonell lovgivning.

Begrepet "eierstyring og selskapsledelse" kontra "foretaksstyring"


I direktiv 78/660/EF krever artikkel 46a at noterte selskaper årlig skal avgi en *corporate governance report*. En direkte oversettelse av *corporate governance* vil gjerne være foretaksstyring, selskapsledelse, bedriftsledelse eller lignende. Utvalget har også foreslått at det skal avgis en rapport om "foretaksstyring" i regnskapsloven ny § 3-3b, tilsvarende svenske *bolagsstyrning*.

Da NUES etter nøye overveielse valgte å bruke betegnelsen "eierstyring og selskapsledelse" var det mer med utgangspunkt i de temaer anbefalinger omhandler enn en direkte oversettelse av det engelske begrepet. Tematisk omhandler dette relasjoner i trekanten mellom aksjeeiere, styre og daglig ledelse. Forholdet mellom aksjeeiere og styre betegnes da gjerne som *eierstyring*, mens forholdet mellom styre og daglig ledelse betegnes som *selskapsledelse*. Den internasjonale corporate governance-aktivismen sprang ut av institusjonelle aksjeeieres reaksjoner mot administrasjonsstyrte selskaper. Også i Norge, hvor dette arbeidet er bragt videre av interesseorganisasjoner som representerer aksjeeiere, utstedere og andre interessenter, ønsket NUES derfor å vise denne relasjonen tydelig i anbefalingens navn. Dette videreførte også noen av de betegnelse som var brukt før NUES ble etablert (*Aksjonærpolitikk* (Næringslivets aksjemarkedsutvalg 1997), *godt eierskap* (St meld nr 22 (2001-2002) mv.

¹ Ot. prp. nr. 55 (2005-2006) punkt 17.2.4

NUES har som sådant ikke noen oppfatning av hvilket begrep man bør bruke i loven. Vi viser i denne sammenheng fra eventuelle høringsuttalelser fra de organisasjonene som deltar i NUES.

Med hilsen
Norsk utvalg for eierstyring og selskapsledelse

A handwritten signature in black ink, consisting of stylized, cursive letters that appear to be 'MR' followed by a flourish.