



DET KONGELIGE  
NÆRINGS- OG HANDELSDEPARTEMENT

Norsk Hydro ASA  
V/styreleder Elisabeth Grieg  
0240 OSLO

Deres ref

Vår ref  
200701752-18/MMK

Dato  
06.08.2007

### Avvikling av opsjonsavtaler

Vedlagt oversendes brev av 5.08.2007 fra BA-HR.

Nærings- og handelsdepartementet vil ta standpunkt til eventuell videre oppfølging etter Bedriftsforsamlingens behandling.

Gjenpart av dette brevet med vedlegg er oversendt Bedriftsforsamlingens leder.

Med hilsen

  
Reier Søberg (e.f.)  
Ekspedisjonssjef



Morten M. Kallevig  
Avdelingsdirektør

### Vedlegg

Gjenpart med vedlegg:  
Bedriftsforsamlingens leder Svein Steen Thomassen

Nærings- og handelsdepartementet  
Postboks 8014 Dep.  
0030 OSLO

Deres ref:

Vår ref:  
#1356362/5

Saksansvarlig advokat:  
Gudmund Knudsen

Dato:  
Oslo, 5. august 2007

## NORSK HYDRO ASA. AVVIKLING AV OPSJONSAVTALER FOR TOPPLEDERE. SAKSBEHANDLINGEN

### 1 OPPDRAGET

Vi viser til telefonsamtale med avdelingsdirektør Morten Kallevig i departementets Eierskapsavdeling om kvelden 4. august 2007, der vi ble bedt om å vurdere saksbehandlingen i Norsk Hydro ASA ("Hydro") i tilknytning til styrevedtak 23. juli 2007 om å avvikle opsjonsordningen for 35 ledere ("lederne") i Hydro. Oppdraget må sees i sammenheng med vårt brev av 3. august 2007 til departementet, hvor vi vurderer styrets materielle kompetanse til å treffe vedtak om avvikling av opsjonsordningen. I brevet av 3. august 2007 har vi også synspunkter på Hydros informasjon til aksjonærene om avviklingen av opsjonsordningen, se brevets punkt 5.

Våre vurderinger i dette brevet bygger i det vesentlige på informasjon vi fikk i forbindelse med utarbeidelse av brevet av 3. august 2007 samt offentlig tilgjengelig informasjon om saken. Vi har således ikke fått informasjon fra Hydro om saksbehandlingen eller for øvrig vært i kontakt med Hydro om de spørsmål vi behandler. Det vi skriver må leses med de begrensninger og forbehold som ligger i dette.

### 2 OPPGAVEFORDELINGEN MELLOM STYRET, STYRETS KOMPENSASJONSKOMITÉ OG LEDERNE

Styret har i samsvar med Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse nedsatt en kompensasjonskomité som består av tre styremedlemmer som ikke har ledende stillinger i selskapet. Medlemmene er styrelederen og styremedlemmene Grete Faremo og Håkan Mogren.

I henhold til mandat for styrets kompensasjonskomité av 1. september 2003 skal komiteen fungere som *"et forberedende organ for styret i saker som gjelder vurdering av, og kompensasjon til, Generaldirektoren og den øvrige konsernledelse"*. Kompensasjonskomiteen treffer ikke egne beslutninger, men forbereder saker om

godtgjørelse til ledende ansatte for styret. Komiteen skal utarbeide og legge frem referater fra sine møter til styret, og referatene skal inneholde anbefalinger til styret der det er hensiktsmessig at styret treffer beslutning i en sak.

I henhold til punkt 6 i mandatet er ”*Generaldirektoren ansvarlig for å gjøre informasjon og anbefalinger tilgjengelig for komiteen etter behov og på forespørsel*”. Videre har komiteen ”*myndighet til å be personaldirektoren delta på motene når det vurderes som hensiktsmessig*”, og komiteen ”*skal ha tilgang til selskapets juridiske direktør og/eller ekstern juridisk rådgivning etter eget skjønn, dersom den finner tilgang på slik kompetanse nødvendig*”.

Som det fremgår har kompensasjonskomiteen anledning til å be administrasjonen bistå komiteen i dens arbeid. Av strukturen følger derimot, etter vårt syn, at det ikke er opp til administrasjonen på eget initiativ foreta vurderinger eller legge føringer for kompensasjonskomiteens arbeid.

Det at mandatet generelt åpner for at administrasjonen kan ha en rolle ved kompensasjonskomiteens arbeid, innebærer selvsagt ikke at alminnelige regler om inhabilitet og forsvarlig saksbehandling settes til side.

### **3 STYRET, STYRETS KOMPENSASJONSKOMITÉ OG LEDERNES FAKTISKE ROLLE**

#### **3.1 Styret**

Styret traff som nevnt vedtak om å avvikle opsjonsordningen i styremøte 23. juli 2007. Så vidt vi forstår var vedtaket enstemmig og møtet ble holdt som et telefonstyremøte.

Ifølge opplysninger i VG 3. august 2007 hadde saken også tidligere vært behandlet på et styremøte. Regnskaps- og økonomidirektøren, som selv er blant lederne, skal her ha gitt informasjon om avviklingen av opsjonsordningen. Vi er ikke kjent med det nærmere innholdet av orienteringen. Vi er heller ikke kjent med saksdokumentasjonen til styrebehandlingen den 23. juli 2007.

#### **3.2 Styrets kompensasjonskomité**

Vi forstår det slik at saken har vært behandlet i kompensasjonskomiteen, men har ikke nærmere opplysninger om behandlingen der.

#### **3.3 Lederne**

De 35 lederne som hadde opsjoner har, så langt vi kjenner til, ledende stillinger i Hydro-konsernet. Enkelte er også med i konsernledelsen i Hydro.

Som nevnt i vårt brev av 3. august 2007 punkt 5.3, skriver Dagbladet 2. august 2007 at konsernledelsen allerede i januar 2007 diskuterte å foreslå at styret skulle avvikle opsjonsordningen i juli 2007. Ut fra dette kan det synes som om initiativet til å avvikle opsjonsordningen kom fra konsernledelsen.

Saken ble, etter det vi forstår, forberedt av Hydros egen administrasjon, særlig Hydros juridiske avdeling og finansavdeling, som begge ble ledet av personer med opsjoner, med bistand fra eksterne økonomiske og juridiske rådgivere.

## **4 NÆRMERE VURDERING AV ADMINISTRASJONENS/LEDERNES ROLLE UNDER SAKSBEHANDLINGEN**

### **4.1 Lederne dobbeltrolle: Kontraktsmotparter og deltakere i saksforberedelsen i Hydro**

I forhold til lederne har avviklingen av opsjonsordningen karakter av avvikling av et avtaleforhold mellom Hydro på den ene siden og lederne på den andre siden. Lederne var med andre ord Hydros kontraktsmotparter, og hadde dermed en særinteresse i saken som ikke faller sammen med selskapets og aksjonærenes interesser.

I den utstrekning noen av lederne (eller deres avdelinger) har hatt en rolle i saksforberedelsen i Hydro, reiser denne interessemotsetningen dels et inhabilitetsspørsmål og dels en problemstilling i forhold til det generelle kravet til forsvarlig saksbehandling, herunder spørsmålet om Hydros styre hadde et tilfredsstillende og forsvarlig saksunderlag for styrevedtaket den 23. juli 2007.

### **4.2 Konsernsjefens stilling. Inhabilitetsbestemmelsen i allmennaksjeloven § 6-27 første ledd**

Etter inhabilitetsbestemmelsen i allmennaksjeloven § 6-27 første ledd må daglig leder i et allmennaksjeselskap ikke delta i behandlingen eller avgjørelsen av spørsmål som har slik særlig betydning for egen del eller for noen nærstående at daglig leder må anses for å ha en fremtredende personlig eller økonomisk særinteresse i saken.

Det må være åpenbart at konsernsjefen som kontraktsmotpart til Hydro var inhabil i saken om avvikling av opsjonsordningen.

I oppslaget i VG 3. august 2007 fremgår det at konsernsjefen "gikk på gangen" under styrebehandlingen. Vi forstår det med andre ord slik at han ikke direkte deltok i styrets avgjørelse. Som det fremgår av allmennaksjeloven § 6-27 første ledd setter imidlertid ikke inhabilitetsbestemmelsen bare forbud mot at den inhabile tar del i avgjørelsen, men også i behandlingen av saken ellers. Dette betyr at konsernsjefen også måtte avstå fra å delta i den foranliggende behandlingen av saken i Hydros administrasjon. Hvis det er riktig at saken ble drøftet i konsernledelsen allerede i januar 2007, jf oppslaget i

Dagbladet nevnt over, forstår vi det slik at konsernsjefen var del i dette. Det er ikke godt forenlig med inhabilitetsreglen at han deltok i disse drøftelsene.

Vi har ikke nærmere opplysninger om hvorvidt konsernsjefen hadde befatning med den videre saksforberedelsen i administrasjonen. Vi har derfor ikke forutsetninger for å foreta en konkret vurdering av om konsernsjefen har overtrådt inhabilitetsbestemmelsen i allmennaksjeloven § 6-27 første ledd.

#### 4.3 Øvrige lederes rolle

Inhabilitetsbestemmelsen i allmennaksjeloven § 6-27 første ledd gjelder ikke direkte for andre ledere enn konsernsjefen.

Når det gjelder de øvrige ledernes rolle er det, ut fra de opplysninger vi har om saken, særlig regnskaps- og økonomidirektøren og konserndirektør for juridisk og samfunnsansvar som har hatt befatning med saken. Også konserndirektør for kommunikasjon og omdømmeforvaltning har hatt med saken å gjøre ved at hun har opptrådt på Hydros vegne utad og i denne forbindelse formidlet Hydros syn på lovligheten av avviklingsavtalene.

Så vidt vi forstår har regnskaps- og økonomidirektøren i et styremøte i juni 2007 orientert styret om hvordan avviklingsavtalene var tenkt utformet. Hvis dette betyr at hun også har deltatt i utarbeidelsen av ordningen i Hydros administrasjon, er dette kritikkverdig og etter vårt syn i strid med kravet til forsvarlig saksbehandling. Hun fikk etter det vi forstår utbetalt MNOK 4,3 i forbindelse med avviklingen.

Så vidt vi forstår vurderte Hydros interne juridiske avdeling juridiske spørsmål i forbindelse med avviklingen, så som prosessrisiko og forholdet til styrets kompetanse etter allmennaksjeloven. Hvis dette er riktig, er også dette kritikkverdig. Juridisk direktør fikk utbetalt MNOK 5,2.

Hvis flere av lederne har hatt med saksforberedelsen å gjøre, er også dette kritikkverdig. Vi har imidlertid ikke nærmere opplysninger om dette.

#### 4.4 Eksterne rådgivere

Ledernes dobbeltrolle i saken stiller særlige krav til Hydros bruk av eksterne rådgivere.

Etter vårt syn bør det benyttes andre eksterne rådgivere enn selskapets faste eksterne rådgivere. Dette skyldes at selskapets faste eksterne rådgiverne normalt vil ha et lojalitetsforhold til lederne i Hydro gjennom sin etablerte og mulig langvarige kontakt med selskapet. Videre bør kompensasjonskomiteen selv, og ikke Hydros administrasjon, være oppdragsgiver i forhold til rådgiverne.

Etter vår vurdering er det først og fremst styreleders ansvar å sørge for at det innhentes slik uavhengig bistand.

Som nevnt i punkt 3 forstår vi det slik at Hydro har benyttet ekstern økonomisk rådgiver for beregning av opsjonenes verdi under avviklingsprosessen. Vi forstår det slik at den aktuelle rådgiveren, Norton Solutions, allerede hadde et etablert kundeforhold til Hydro.

Vi forstår det videre slik at det er benyttet ekstern juridisk kompetanse. Vi har imidlertid ingen informasjon om hvilket juridisk arbeid som er gjort og hvilket firma som er benyttet. Vi har heller ikke kjennskap til hvorvidt det var Hydros administrasjon eller styret/kompensasjonskomiteen som var oppdragsgiver for de eksterne vurderingene.

Etter vår vurdering var det ikke heldig å benytte rådgiver som allerede hadde et etablert kundeforhold til Hydro for de vurderinger som måtte gjøres ved avviklingen av opsjonsordningen. Etter vår syn vil det være kritikkverdig dersom Hydros administrasjon fremsto som "oppdragsgiver" for disse oppdragene.

#### **4.5 Særlig om den eksterne økonomiske rådgivers vurdering av opsjonens verdi**

Norton Solutions har, etter det vi forstår, benyttet samme metode for verdsettelsen av opsjonene ved avviklingen som ved den periodiske verdsettelsen av opsjonene i forbindelse med regnskapsavleggelsen. Etter vårt syn kan det være grunn til å reise spørsmål ved bruk av denne metoden i en avviklingssituasjon. Den periodiske verdsettelsen i regnskapene forutsetter at opsjonsprogrammet blir gjennomført som opprinnelig avtalt. Etter vårt syn kan imidlertid denne metoden ikke benyttes uten korreksjoner i forbindelse med førtidig avvikling. I denne sammenheng må det, etter vårt syn, blant annet tas hensyn til fordelene ved at opsjonsinnehaverne blir fritatt for blant annet kravet om tre års opptjeningstid (arbeidsplikt) og plikten til reinvestering i Hydro-aksjer. Det vises for øvrig til drøftelsen av disse spørsmål i vårt brev av 3. august 2007 punkt 3.3.

## **5 TIDSPUNKTET FOR AVVIKLINGEN**

Ifølge oppslaget i Dagbladet 2. august 2007 kan det som nevnt synes som om konsernledelsen tok opp spørsmålet om avvikling av opsjonsordningen allerede i januar 2007. Hydro har dessuten selv begrunnet avviklingen blant annet ut fra hensynet til sammenslåingen av Hydros petroleumsvirksomhet med Statoil.

Det kan stilles spørsmål ved hvorfor avviklingen først ble vedtatt gjennomført i slutten av juli 2007, og ikke allerede som et ledd i behandlingen av sammenslåingen. Det kan også stilles spørsmål ved hvorvidt det var administrasjonen, kompensasjonskomiteen eller styret som avgjorde dette. Det vises i denne sammenheng til punkt 5 i vårt brev av 3. august 2007.

## 6 STYRETS OG ADMINISTRASJONENS ANSVAR FOR SAKS-BEHANDLINGEN

Det er først og fremst styrets, og herunder kompensasjonskomiteens, ansvar å innrette selskapets saksbehandling slik at denne er forsvarlig. Det er imidlertid like fullt på det rene at også administrasjonen har et selvstendig ansvar for at saksbehandlingen er forsvarlig. Dette ligger i selve rolledelingen mellom styret og administrasjonen. Dersom administrasjonen vurderer at en oppgave administrasjonen er pålagt av styret ikke bør håndteres internt av for eksempel habilitetshensyn, må administrasjonen gjøre styret oppmerksom på dette.

Det er de ulike avdelingsledernes ansvar at hver av deres avdelinger bidrar til at saksbehandlingen til enhver tid er forsvarlig. Hovedansvaret for administrasjonens saksbehandling ligger hos konsernsjefen. Konsernsjefen er selvstendig ansvarlig for at selskapets interesser er ivaretatt, og at de ulike avdelingene opptrer innenfor disse rammene.

Som det fremkommer, er det vår vurdering at lederne ikke skulle vært involvert i Hydros forberedelse til og behandling av avviklingen av opsjonsordningen. Når lederne likevel var involvert, får de et særlig og selvstendig ansvar for å foreta korrekte beregninger og vurderinger. De feil som eventuelt måtte være begått har således konsernlederen og de enkelte lederne et selvstendig ansvar for.


## 7 OPPSUMMERING

Hydro har ikke gitt noen offentlig redegjørelse for sin saksbehandling, og det foreligger følgelig svært begrenset informasjon om denne. Basert på de opplysninger som foreligger, er det imidlertid vår konklusjon at det er nærliggende å reise kritikk mot saksbehandlingen i Hydro.

Dette har først og fremst sammenheng med at initiativet til avviklingen av opsjonsordningen synes å ha blitt tatt av konsernledelsen, og at enkelte av lederne synes å ha deltatt i behandlingen av saken i Hydro, til tross for at de har stått i et motpartforhold til Hydro. Vi stiller også spørsmål ved valget av eksterne rådgivere og organiseringen av oppdragene.

Styreleder er ansvarlig for at saken blir forsvarlig forberedt for styret. Etter vårt syn burde styreleder i en sak som denne, hvor sentrale ledere hadde en betydelig økonomisk særinteresse, tatt initiativ til å søke bistand hos eksterne rådgivere uten bånd til selskapet som kunne foretatt en selvstendig vurdering av saken direkte overfor styret/kompensasjonskomiteen. Konsernsjefen (og andre involverte ledere) har imidlertid også et selvstendig ansvar for at selskapets saksbehandling er forsvarlig, og dette gjelder især når det er konsernledelsens egne forhold som aktualiserer behovet.

Med vennlig hilsen  
BUGGE, ARENTZ-HANSEN & RASMUSSEN



Gudmund Knudsen  
Advokat  
Saksansvarlig advokat: Gudmund Knudsen