

Om foretaksstyring og tiltak mot manipulering av finansiell informasjon

Norges offentlige utredninger 2008

Seriens redaksjon:
Departementenes servicesenter
Informasjonsforvaltning

1. Kvinner og homofile i trossamfunn.
Barne- og likestillingsdepartementet.
2. Fordeling av inntekter mellom regionale helseforetak.
Helse- og omsorgsdepartementet.
3. Sett under ett.
Kunnskapsdepartementet.
4. Fra ord til handling.
Justis- og politidepartementet.
5. Retten til fiske i havet utenfor Finnmark.
Fiskeri- og kystdepartementet.
6. Kjønn og lønn.
Barne- og likestillingsdepartementet.
7. Kulturmomsutvalget.
Finansdepartementet.
8. Bourbon Dolphins forlis den 12. april 2007.
Justis- og politidepartementet.
9. Med barnet i fokus.
Barne- og likestillingsdepartementet.
10. Om grunnlaget for inntektsoppgjørene 2008.
Arbeids- og inkluderingsdepartementet.
11. Yrkessykdommer.
Arbeids- og inkluderingsdepartementet.
12. Revisjonsplikten for små foretak.
Finansdepartementet.
13. Eierkontroll i finansinstitusjoner.
Finansdepartementet.
14. Samstemt for utvikling?
Utenriksdepartementet.
15. Barn og straff.
Justis- og politidepartementet.
16. Om foretaksstyring og tiltak mot manipulering av finansiell informasjon.
Finansdepartementet.

NOU

Norges offentlige utredninger

2008: 16

Om foretaksstyring og tiltak mot manipulering av finansiell informasjon

Utredning fra utvalg oppnevnt ved kongelig resolusjon 10. november 2006.
Avgitt til Finansdepartementet 19. september 2008.

Departementenes servicesenter
Informasjonsforvaltning

Oslo 2008

ISSN 0333-2306
ISBN 978-82-583-0983-0

07 Gruppen AS, Oslo

Til Finansdepartementet

Ved kongelig resolusjon 10. november 2006 ble det oppnevnt et lovutvalg for vurdering av tiltak mot hvitvasking og terrorfinansiering samt tiltak mot manipulering av finansiell informasjon. Lovutvalget legger med dette frem utredning om foretaksstyring og tiltak mot manipulering av finansiell informasjon, med forslag til endringer i regnskapsloven og enkelte andre lover.

Oslo, 19. september 2008

Kristin Normann
leder

Cecilie Ask	Mona Berget	Olav Hasaas
Ingebret Grude Hisdal	Herborg Horvei	Espen D. Knudsen
Helge Jakob Kolrud	Tore Lindholt	Frode Mellemvik
Sandra Riise	Aud Slettemoen	Hans Petter Tetmo
Kjell Rune Watne		

Thomas Yul Hanssen

Signe Haakanes

Siv-Anett Kreutz

Innhold

1	Innhold og sammendrag	9	4	Styrets sammensetning	47
1.1	Sammendrag	9	4.1	Gjeldende rett	47
1.2	Summary in English	13	4.2	Utvalgets vurdering	47
1.3	Utvalgets sammensetning og mandat	17	4.2.1	Spørsmål om forbud mot at daglig leder sitter i styret	47
1.4	Utvalgets arbeid	20	5	Møte mellom styret og revisor	49
2	Nærmere om bakgrunnen for utvalgets arbeid	21	5.1	Gjeldende rett	49
2.1	Historikk og utviklingstrekk	21	5.2	Utvalgets vurdering	50
2.2	Nærmere om utvalgets tilnærming til mandat	23	5.2.1	Forslag om å lovfeste krav til møte mellom styre og revisor	50
2.2.1	Manipulering av finansiell informasjon	24	5.2.2	Hvilke foretak som omfattes av forslaget	52
2.2.2	Særmerknad	26	5.2.3	Lovteknisk gjennomføring	54
2.3	Nylig vedtatte bestemmelser og pågående regelverksutvikling	26	5.2.4	Dokumentasjon av styrets møte med revisor	54
2.3.1	Transaksjoner med nærstående	26	5.2.5	Norskregistrert utenlandsk foretak (NUF)	55
2.3.2	Saksbehandlingsregler – fastsettelse av godtgjørelse til ledende ansatte	27	5.2.6	Nærmere krav til innholdet i møtet	57
2.3.3	Bokføringslovgivningen	27	6	Mottaker av revisors nummererte brev	58
2.3.4	Revisjonslovgivningen	27	6.1	Gjeldende rett	58
2.3.5	Ny lov om verdipapirhandel	28	6.2	Utvalgets vurdering	58
2.3.6	Regnskapstilsynet	28	6.2.1	Mindretallsvurdering	58
2.3.7	Kredittilsynets særlige tilsyn med finansnæringen	29	7	Minoritetsgransking	60
2.3.8	Skatteunndragelsesutvalget	29	7.1	Gjeldende rett	60
2.4	NUES Anbefaling Eierstyring og Selskapsledelse	30	7.1.1	Begjæring om gransking	60
3	Foretaksstyring	31	7.1.2	Selskapets og revisors plikter etter loven til å bistå granskeren og gi opplysninger	61
3.1	Gjeldende rett	31	7.1.3	Granskerens taushets- og opplysningsplikt	62
3.2	«Beste praksis»-anbefalinger knyttet til foretaksstyring	32	7.1.4	Konsekvensene av manglende oppfyllelse av selskapets eller revisors plikt til å bistå granskeren og gi opplysninger	63
3.3	EØS-rett	33	7.2	Dansk og svensk rett	65
3.4	Utvalgets vurdering	36	7.2.1	Danmark	65
3.4.1	Opplysninger om hvordan foretakstyringen faktisk er innrettet	37	7.2.2	Sverige	68
3.4.2	Opplysninger om internkontroll og risikostyringssystemer knyttet til regnskapsrapporteringsprosessen	39	7.3	Faktisk anvendelse av granskingsinstituttet	70
3.4.3	Hvilke selskaper bør omfattes av kravet til redegjørelse om foretaksstyring?	40	7.4	Utvalgets vurdering	71
3.4.4	Nærmere om hvordan redegjørelsen skal avgis	44	7.4.1	Bør vilkårene for åpning av gransking endres?	71
3.4.5	Nærmere om styrets ansvar for redegjørelsen for foretaksstyring	44	7.4.2	Granskernes taushets- og opplysningsplikt	72
3.4.6	Nærmere om revisjon av redegjørelsen for foretaksstyring	46	7.4.3	Bør granskernes mulighet til å fremtvinge utlevering av opplysninger styrkes?	73

7.4.4	Særlig tvangsgrunnlag for krav om deponering av midler til sikkerhet for dekning av granskingskostnadene.....	76	10	Opplysninger om nærstående parter.....	100
7.4.5	Bør det innføres en tidsfrist for gjennomføring av granskingsarbeid med mulighet for sanskjoner som kan styrke selskapets interesse i å drive arbeidet fremover?.....	76	10.1	Innledning.....	100
8	Offentlig regnskapskontroll.....	77	10.1.1	Transaksjoner med nærstående parter.....	100
9	Resultatbaserte lederlønninger.....	79	10.1.2	Foretak med avgrenset formål (SPE).....	101
9.1	Innledning.....	79	10.2	Gjeldende rett.....	102
9.2	Gjeldende rett.....	79	10.2.1	Transaksjoner med nærstående parter.....	102
9.3	EØS-rett.....	82	10.2.2	Arrangementer som ikke er oppført i balansen.....	103
9.4	Nærmere om bakgrunnen for utvalgets vurderinger.....	82	10.3	EØS-rett.....	103
9.5	Nærmere om sammenhengen mellom finansielle misligheter og resultatbaserte avlønningsordninger.....	84	10.3.1	Transaksjoner med nærstående parter.....	103
9.5.1	Nærmere om aksjeverdibasert avlønning.....	84	10.3.2	Arrangementer som ikke er oppført i balansen.....	104
9.5.2	Teori om insentivvirkningene av resultatbaserte avlønningsordninger.....	85	10.4	Utvalgets vurdering.....	104
9.5.3	Empirisk forskning på sammenhengen mellom lederlønninger og finansielle misligheter.....	88	10.4.1	Transaksjoner med nærstående parter.....	104
9.6	Utvalgets vurderinger.....	90	10.4.2	Andre opplysningskrav om nærstående-relaterte transaksjoner.....	112
9.6.1	Presisering av opplysningskravet knyttet til aksjeverdibaserte avlønningsordninger for store foretak.....	91	10.4.3	Arrangementer som ikke er oppført i balansen.....	113
9.6.2	Utvidede opplysningskrav for «mindre» foretak.....	91	11	Grenser for små foretak.....	117
9.6.3	Krav til opplysninger om aksjeverdibaserte avlønningsordninger for øvrige foretak.....	93	11.1	Gjeldende rett.....	117
9.6.4	Unntak for heleide datterselskaper som ikke er store.....	96	11.2	EØS-rett.....	117
9.6.5	Tilsvarende anvendelse av allmennaksjeloven § 5-6 tredje ledd og § 6-16a.....	97	11.3	Utvalgets vurdering.....	118
9.6.6	Utvalgets vurdering av behovet for andre tiltak.....	97	12	Økonomiske og administrative konsekvenser.....	120
			13	Merknader til de enkelte bestemmelser.....	123
			13.1	Merknader til endringer i regnskapsloven.....	123
			13.2	Merknader til endringer i andre lover.....	128
			13.3	Merknader til forskriftsendringer.....	132
			14	Utkast til lov om endringer i lov 17. juli nr. 56 1998 om årsregnskap m.v. og enkelte andre lover.....	134
			15	Utkast til forskriftsendringer.....	141

Vedlegg

1	Europa-parlamentets og Rådets direktiv 2006/46/EF om ændring af Rådets direktiv 78/660/EØF om årsregnskaberne for visse selskabsformer, 83/349/EØF om konsoliderede regnskaber, 86/635/EØF om bankers og andre penge- og finansieringsinstitutters årsregnskaber og konsoliderede regnskaber og 91/674/EØF om forsikringsselskabers årsregnskaber og konsoliderede regnskaber af 14. juni 2006.....	143
2	Kommissionens henstilling af 14. december 2004 om fremme af en passende ordning for aflønning af medlemmer afledelsen i børsnoterede selskaber (EØS-relevant tekst) (2004/913/EF)	150
3	Kommissionens henstilling af 15. februar 2005 om den rolle, der spilles af menige bestyrelsesmedlemmer og medlemmer af tilsynsorganer i børsnoterede selskaber og om udvalg nedsat i bestyrelsen/ledelsesorganet (EØS-relevant tekst) (2005/162/EF)	155
4	Økokrims brev 8. december 2004 til Finansdepartementet.....	167

Kapittel 1

Innhold og sammendrag

1.1 Sammendrag

Utvalgets mandat del II har vært å foreslå regler til gjennomføring av direktiv 2006/46/EF, og å vurdere tiltak mot manipulering av finansiell informasjon. Utvalget har lagt vekt på at det er foretatt betydelige endringer i gjeldende regelverk i perioden fra Økokrims brev 8. desember 2004 til Finansdepartementet, og frem til oppnevningen av lovutvalget. Dette gjelder både regelverksendringer som kan ses som tiltak mot manipulering av finansiell informasjon, og generelle regler som vil kunne forhindre eller synliggjøre slik manipulering. For å kunne vurdere om de aktuelle endringene ut fra formålet har noen reell effekt, er det etter utvalgets syn viktig at reglene praktiseres en periode.

Utvalget har på denne bakgrunn funnet det mest hensiktsmessig å utvise en viss tilbakeholdenhet med å foreslå regelverksendringer, og har særlig fokusert på å identifisere tiltak som kan bidra til å sikre bedret informasjonstilgang og enklere etterlevelse. Tiltak av straffe- og offentligrettslig karakter har ikke i samme grad blitt prioritert. Det har vært en vesentlig forutsetning at det å forhindre finansielle misligheter krever en systemmessig tilnærming, hvor de (særlig eiere) som har insentiver til å utøve en kontrollfunksjon gis sterkere oppfordring og bedre muligheter til å ivareta denne funksjonen, og at det er åpenhet og notoritet om ordninger som kan gi (særlig ledende ansatte og tillitsvalgte) sterkere insentiver til å begå finansielle misligheter.

Kapittel 3 Foretaksstyring

På bakgrunn av EØS-forpliktelser har utvalget vurdert om foretak med verdipapirer notert på regulert marked bør pålegges å avgi en redegjørelse for foretaksstyring. Utvalget har lagt til grunn at EØS-kravet ikke kan vurderes utelukkende ut fra et formål om å motvirke finansielle misligheter, men at det også må ses hen til direktivets bak-

grunn, hvor formålet har vært å etablere hensiktsmessige selskapsrettslige rammebetingelser for foretaksstyring.

Utvalget foreslår i hovedsak at plikten til å avgi en redegjørelse for foretaksstyring skal gjelde norske allmennaksjeselskaper og grunnfondsbevisinstitusjoner som har aksjer/grunnfondsbevis opptatt til handel på et regulert marked. Plikten vil imidlertid også gjelde norske selskaper som har utstedt noterte gjeldsinstrumenter med pålydende mindre enn 1000 euro, og utenlandske selskaper som har verdipapirer opptatt til handel på norsk regulert marked. For sistnevnte gruppe foretak foreslås at det regulerte marked gis en dispensasjonsadgang dersom selskapet er omfattet av et likeverdig krav i utlandet.

Etter utvalgets forslag skal det i redegjørelsen for foretaksstyring gis to typer opplysninger. For det første skal det gis opplysninger som til sammen skal belyse de faktiske betingelsene for foretaksstyringen i selskapet. Dette omfatter opplysninger om hvordan foretaket forholder seg til anbefalinger og regelverk, eier- og innflytelsesforhold i selskapet, samt opplysninger om hvordan selskapsorganene er innrettet.

For det andre skal det gis opplysninger om hovedelementene i foretakets systemer for internkontroll og risikostyring knyttet til regnskapsrapporteringsprosessen. Utvalgets forslag innebærer at det skal gis opplysninger om hovedelementene i kontrollen med at regnskapsbehandlingen skjer på en forsvarlig måte. Dette betyr at det må opplyses om hvordan styret og ledelsen løpende identifiserer og styrer risiko for vesentlige feil i regnskapsavleggelsen, og interne kontrollsystemer som skal sikre at vesentlige feil i foretakets regnskaper, herunder eventuelt konsernregnskap, blir oppdaget og korrigert.

Utvalget har lagt vekt på å klargjøre at opplysningskravene som foreslås ikke er sammenlignbare med de amerikanske kravene etter den såkalte Sarbanes-Oxley Act 2002 (SOX). Utvalgets forslag er utelukkende et krav om opplysninger, og innebærer ikke et ansvar tilsvarende det som følger av

SOX-reglene. Selv om det enkelte styremedlem etter utvalgets forslag vil ha en plikt til å påse at det gis *opplysninger* i samsvar med kravet, og ansvaret for at det er overensstemmelse mellom det som beskrives i redegjørelsen og prinsippene for foretaksstyring som er etablert i foretaket, innebærer utvalgets forslag således ikke et utvidet ansvar i forhold til styremedlemmenes ansvar etter gjeldende rett, for at foretaksstyringen som beskrives oppfyller visse minstekrav. Det foreslås heller ikke noe krav om at foretaket må innrette internkontrollen på en bestemt måte (eventuelt innføre nye kontrolltiltak), eller til at internkontrollen må dokumenteres mer inngående enn det som følger av dagens regelverk.

Kapittel 4 Styrets sammensetning

Utvalget har vurdert om det bør innføres forbud mot at daglig leder er medlem av styret, som et tiltak for å styrke styrets kontrollfunksjon overfor daglig leder, og for å unngå sammenblanding av ulike roller. Etter flertallets syn er det ikke kartlagt en tydelig nok sammenheng med tilfeller av regnskapsmanipulasjon til at den anbefalte beste praksis på området bør erstattes av et lovfestet forbud. Vurderingen av om en slik lovbestemmelse er nødvendig, bør dessuten sees i sammenheng med flertallets forslag i kapittel 5 om å innføre en plikt for styret til å avholde et møte med revisor uten at noen fra den daglige ledelsen er til stede.

Et mindretall, medlemmene Berget og Knudsen, foreslår at det innføres forbud mot at daglig leder er medlem av styret i allmennaksjeselskaper. Mindretallet anser at den rolleblanding som oppstår når daglig leder også er medlem av styret, er så vidt uheldig at det bør innføres et slikt forbud for allmennaksjeselskapene.

Kapittel 5 Møte mellom styret og revisor

Utvalgets flertall foreslår at det lovfestes et krav om at styret og revisor har minst ett møte i året uten at daglig leder eller andre fra den daglige ledelsen er til stede. Formålet med å innføre plikt til å avholde et slikt møte er å styrke styrets oppmerksomhet rundt regnskapsavleggelsen og å bidra til at styret og revisor avdekker mislighetstilfeller hvor rapporteringen fra daglig leder til styret er mangelfull eller misvisende.

I utgangspunktet er det naturlig at daglig leder eller andre fra den daglige ledelse er til stede i møter mellom styret og revisor for å kunne belyse diskusjonen sett fra administrasjonens side. Der

hvor revisor for eksempel er kritisk til de vurderinger selskapets ledelse har gjort, har mistanke om at det er skjedd lovbrudd eller har identifisert svakheter i selskapets interne kontroll og risikostyringssystemer, kan imidlertid diskusjonen mellom styret og revisor tenkes å bli mer åpen uten daglig leder til stede.

Flertallet foreslår at kravet ikke innføres for foretak som er definert som små foretak i regnskapsloven § 1-6, datterselskaper av morselskap som avholder et slikt møte og norskregistrerte filialer av utenlandske foretak som driver virksomhet utenfor Norge. For at myndighetene skal gis en viss oversikt over hvilke norskregistrerte utenlandske foretak det sistnevnte unntaket gjelder for, foreslår utvalget i tillegg et krav om at slike foretak skal registrere opplysninger i Foretaksregisteret om hvorvidt de driver virksomhet utenfor Norge.

Et mindretall, medlemmene Hasaas og Riise, mener at det ikke foreligger gode nok grunner for å innføre et lovfestet krav om møte mellom styret og revisor. Et annet mindretall, medlemmet Berget, er av den oppfatning at et årlig møte mellom selskapets styre og revisor er et så viktig tiltak at dette bør gjelde for alle foretak uavhengig av størrelse.

Kapittel 6 Mottaker av revisors nummererte brev

Utvalget har vurdert om det bør oppstilles et krav om at revisors nummererte brev skal sendes til hvert enkelt styremedlem. Bakgrunnen er eksempler på at brev fra revisor ikke er kommet til alle styremedlemmenes kunnskap innen rimelig tid, og at det også har forekommet at brev fra revisor med opplysninger om viktige mangler og feil aktivt er holdt tilbake av daglig leder og/eller styrets leder.

Utvalgets flertall foreslår på grunnlag av en samlet vurdering at nummererte brev som knytter seg til forhold som kan føre til ansvar for styremedlemmene, jf. revisorloven § 5-2 fjerde ledd nr. 4, skal sendes styrets leder med kopi til de øvrige styremedlemmene.

Et mindretall, medlemmet Berget, er av den oppfatning at det bør lovfestes at alle nummererte brev fra revisor som inneholder påpekninger som omfattes av revisorloven § 5-2 fjerde ledd skal sendes samtlige av styrets medlemmer.

Kapittel 7 Minoritetsgranskning

Utvalget har vurdert behovet for endringer i aksjelovens regler om granskning. Utvalget har i

vurderingen sett hen til hvordan granskingsinstituttet faktisk anvendes i dag, og til regelverket i de øvrige skandinaviske land.

Utvalget har lagt til grunn at granskingsinstituttet primært er begrunnet i minoritetens innsynsbehov. Med dette som utgangspunkt, har utvalget foreslått at dagens vilkår om «rimelig grunn» for å åpne gransking, erstattes med et krav til «saklig grunn». Formålet med endringen er å markere at bestemmelsen ikke skal innebære noe krav om at det må sannsynliggjøres at granskningen vil føre til at bestemte forhold avdekkes, og at minoritetens behov for innsyn i, og eventuelt behovet for en uavhengig vurdering av, selskapets forhold, kan være tilstrekkelig for å åpne gransking.

Etter gjeldende rett har det vært noe uklart om granskeren har en opplysningsplikt tilsvarende revisorloven § 6-2. Utvalget har derfor vurdert om det bør gjelde en opplysningsplikt for granskeren utover plikten til å avgi avsluttende beretning til tingretten. Utvalget har funnet at det særlig i tilknytning til behandlingen av bestemte saker på selskapets generalforsamling, kan være et behov for at granskeren gir opplysninger til aksjeeierne selv om det ennå ikke er avgitt beretning. Utvalget har på den bakgrunn foreslått en ny § 5-28 i aksjelovene, som innfører en opplysningsplikt for granskeren overfor selskapets aksjeeiere, knyttet til behandlingen av saker på selskapets generalforsamling. Opplysningsplikten gjelder imidlertid ikke forretningsmessige forhold dersom det ville skade selskapet om de ble kjent, og heller ikke opplysninger som etter granskerens vurdering ikke er tilstrekkelig kvalitetssikret.

Etter gjeldende rett kan det normalt forutsettes at det ikke vil være grunnlag for å åpne gransking dersom rekvirenten har fått tilstrekkelige opplysninger om de aktuelle forholdene på annet vis. Dette betyr at åpning av gransking i praksis ofte skjer med bakgrunn i at selskapet i utgangspunktet er motvillig til å gi ut de aktuelle opplysningene. Utvalget har på den bakgrunn vurdert at granskerens muligheter til å fremtvinge nødvendig bistand og utlevering av opplysninger fra selskapet bør styrkes. Utvalget har vurdert om det bør gis et lovhjemlet særlig tvangsgrunnlag for granskeres krav om utlevering av opplysninger. Utvalget har funnet at det for granskeren i praksis ofte kan være vanskelig å angi tilstrekkelig presist hvilke dokumenter som omfattes av et fremsatt krav, men har lagt til grunn at enkelte typer dokumenter kan angis med en tilstrekkelig grad av presisjon. Utvalget har på den bakgrunn foreslått

at granskerens skriftlige krav om utlevering av bestemte dokumenter som selskapet ved lov er pålagt å utarbeide, eller som er oppbevaringspliktige med hjemmel i lov, skal gjelde som særlig tvangsgrunnlag.

Utvalget har også foreslått at granskere får en selvstendig hjemmel til å innhente forklaring også fra enkelte personer som ikke har noen bistandsplikt etter revisorloven § 5-2 tredje ledd. Utvalget har særlig hatt i tankene situasjoner hvor selskapets ledende ansatte eller tillitsvalgte har fratrudd, og situasjoner hvor selskapet har inngått avtale om at oppgaver som normalt hører under slike personer utføres av eksterne parter. Utvalgets forslag innebærer at personer som nevnt, får en opplysningsplikt på lik linje med selskapets ledende ansatte og tillitsvalgte. I tillegg har utvalget foreslått at granskere skal ha rett til å få enkelte typer opplysninger fra selskapets bankforbindelser.

Trenering og motarbeiding fra selskapets side kan undertiden også forekomme ved at selskapet nekter å deponere beløp som eventuelt er pålagt som sikkerhet for granskingskostnadene i medhold av aksjelovene § 5-26 fjerde ledd. Utvalget har på denne bakgrunn foreslått at granskeren kan begjære kravet fullbyrdet etter tvangsfullbyrdslovens regler, og at rettens beslutning om deponering skal gjelde som særlig tvangsgrunnlag.

Kapittel 8 Offentlig regnskapskontroll

Utvalgets representant for Kredittilsynet har opplyst at det er reist spørsmål ved om hjemmelen i verdipapirhandeloven § 15-5 gir Kredittilsynet tilstrekkelig grunnlag for å foreta såkalte «stedlige tilsyn», dvs. besøke foretakene og få fremlagt dokumentasjon og forklaringer fra ansatte mv. i foretakets lokaler, i tilknytning til tilsynet etter verdipapirhandeloven § 15-1 tredje ledd. Utvalget har ikke foretatt noen endelig vurdering av Kredittilsynets rolle og hjemler, men har generelt funnet grunnlag for å anbefale at den offentlige regnskapskontrollen styrkes.

Kapittel 9 Resultatbaserte lederlønninger

Utvalget har gått gjennom nyere internasjonal forskning på sammenhengen mellom resultatbaserte lederlønninger og regnskapsmanipulasjon. Denne forskningen kan etter utvalgets vurdering tas til inntekt for at det kan være uheldige insentivvirkninger knyttet til visse former for resultatbaserte lederlønsordninger. Dette gjelder særlig for aksjevedbaserte insentivordninger.

Utvalget har på denne bakgrunn foreslått at det presiseres at dagens opplysningskrav i § 7-31b fjerde ledd (som foreslås å bli nytt femte ledd) skal omfatte alle aksjeverdibaserte godtgjørelser. Utvalget har videre funnet at bestemmelsens ordlyd, når det gjelder de nærmere opplysningskravene etter bestemmelsens nr. 1 til 4, heller ikke passer helt godt for alle de aksjeverdibaserte ordningene. På den bakgrunn har utvalget også foreslått at det inntas tilleggskrav som er bedre tilpasset ordningene som ikke er direkte knyttet til aksjer eller opsjoner. Disse tilleggskravene er ment å oppfylle samme behov som opplysningskravene som etter sin ordlyd i dag gjelder aksjeopsjoner, aksjeinsentivordninger mv.

Utvalget har også vurdert om opplysningskrav knyttet til aksjeverdibaserte godtgjørelser bør gjøres gjeldende for mindre foretak. Utvalget har funnet at kravet ikke bør gjelde for de små foretakene. Utvalget har imidlertid vurdert at opplysningskravene bør omfatte gruppen av foretak som verken er små, jf. regnskapsloven § 1-6 eller store, jf. regnskapsloven § 1-5 (heretter omtalt som «øvrige foretak»). Utvalget har i sin vurdering blant annet vist til at det kan være et problem at selskaps ledelse og styre (innsidere) har vesentlig bedre forutsetninger for å vurdere selskapets verdi enn utenforstående aksjeeiere. Dette tilsier at man for prisingen av slike selskaper, ofte vil være mer avhengig av offentliggjorte regnskapsopplysninger enn tilfellet vil være for de store (børsnoterte). Utvalget har derfor, ut fra formålet om å legge til rette for mer aktiv eierstyring og å motvirke finansielle misligheter, foreslått at opplysningskravet gjøres gjeldende for «øvrige foretak». Utvalget har oppstilt et unntak for heleide datterselskaper som ikke er store.

Utvalget har også vurdert om allmennaksjeloven § 5-6 tredje ledd og § 6-16a burde gjøres gjeldende tilsvarende for grunnfondsbevisinstitusjoner. Utvalget har vurdert at begrensinger i mulighetene for effektiv eierkontroll tilsier at notoriteten om lederlønninger bør være særlig betryggende, og har derfor foreslått at bestemmelsene gjøres gjeldende for institusjoner med grunnfondsbevis notert på regulert marked.

Utvalget har vurdert om enkelte resultatbaserte avlønningsformer (og da særlig opsjoner og/eller opsjonlignende ordninger) burde forbys fullstendig. Utvalget har imidlertid vurdert at foreliggende forskning på sammenhengen mellom resultatbaserte lederlønninger og finansielle misligheter ikke er tilstrekkelig entydige til i seg selv å kunne begrunne et forbud, og at det dessuten

må undersøkes nærmere i hvilken grad internasjonale forskningsresultater kan tas til inntekt for norske forhold. Utvalget har på den bakgrunn funnet at hensynet til selskapenes rett til selv å vurdere om behovet for å etablere et opsjonsprogram veier tyngre enn risikoen for eventuelle uheldige (lovlige) konsekvenser må veie tyngst, og har derfor ikke funnet grunnlag for å foreslå at visse typer avlønningsordninger burde forbys. Det presiseres at spørsmålet om et forbud bare er vurdert ut fra formålet om å motvirke finansielle misligheter. Det er ikke vurdert om størrelsen på konkrete utbetalinger eller faren for at slike ordninger kan gi opphav til uønsket risikotaking, kan tilsi en annen konklusjon. Utvalget har imidlertid funnet grunn til å oppfordre til at selskaper (også unoterte) i størst mulig grad følger opp NUES anbefaling om godtgjørelser til ledende ansatte, og herunder særlig oppfordringen om å utvise varsomhet ved utstedelse av opsjoner eller lignende til ledende ansatte. Generelt har utvalget dessuten funnet grunn til å oppfordre til økt forskning ut fra norske forhold på de aktuelle årsakssammenhenger.

Kapittel 10 Opplysninger om nærstående parter

Utvalget foreslår i kapittel 10 å innføre et nytt krav til noteopplysninger om transaksjoner med nærstående parter. Forslaget har bakgrunn i EØS-forpliktelse, samtidig som utvalget anser plikt til åpenhet om transaksjoner med nærstående å være et egnet tiltak for å forebygge mot regnskapsmanipulasjon.

Utvalgets flertall foreslår unntak for foretak som er definert som små foretak i regnskapsloven § 1-6. Selv om kostnadene forbundet med å fremkaffe og utarbeide noteinformasjonen ikke nødvendigvis er så store for det enkelte selskap, kan beløpet samlet sett bli betydelig. For små foretak veier forenklingshensynet tyngre.

Et samlet utvalg foreslår at transaksjoner mellom konsoliderte foretak kan unnlates opplyst i konsernregnskapet. Flertallet foreslår dessuten at transaksjoner mellom heleide konsoliderte foretak (morselskapet og heleide datterselskaper) kan unnlates opplyst i selskapsregnskapene.

Med bakgrunn i EØS-forpliktelse har utvalget vurdert om det bør innføres et særskilt opplysningskrav for arrangementer som ikke er oppført i balansen. Begrepet arrangementer ble ikke definert eller operasjonalisert ved innføring av det nye direktivkravet. Kravet har en så vidt uklar rekkevidde at det er vanskelig å se hva det konkret

tilfører ut over de eksisterende regler (fanebestemmelsene i regnskapsloven § 7-1 og de spesifikke opplysningskravene i kapittel 7). Utvalget legger til grunn at opplysningskravet er forsvarlig dekket innenfor gjeldende regler, og foreslår derfor ikke å innføre et nytt opplysningskrav. Det er etter utvalgets syn mer naturlig at opplysningskravene utvikles gjennom innholdet i de internasjonale og norske regnskapsstandardene.

Kapittel 11 Grenser for små foretak

I kapittel 11 foreslår utvalget å øke terskelverdien for små foretak, hvor to av tre følgende tre kriterier må være oppfylt: fra 60 til 70 mill. kroner i salgsinntekt, fra 30 til 35 mill. kroner i balansesum og 50 årsverk. Økningen har sammenheng med tilsvarende økning av grensene for små foretak i EØS-rettens regnskapsdirektiver.

1.2 Summary in English

On 10 November 2006, the King in Council appointed an expert committee charged with the combined tasks of proposing draft transposition measures for the implementation of directives 2005/60/EC and 2006/46/EC, and to assess, within the scope of preventing fraud and other financial malpractice, the need for and suitability of other measures. The Committee submitted part I of its report, containing recommendations on transposition measures for the implementation of directive 2005/60/EC, on 24 August 2007. This is part II of the committee's report.

The committee's proposals must be viewed in light of legislation enacted between the letter of The Norwegian National Authority for Investigation and Prosecution of Economic and Environmental Crime (Økokrim) 8 December 2004 to the Ministry of Finance, and the appointment of the committee. The committee's point of view was that the effectiveness of this legislation cannot fully be assessed until an adequate period of time has passed. For this reason, the committee found it necessary to take a somewhat restrictive stance as regards proposals for further legislation. As a consequence, the committee has largely focused upon identifying measures that could secure (or improve) stakeholders' access to vital information, as well as making compliance with existing legislation easier. The committee's view was that the prevention of financial malpractice requires a systematic and comprehensive approach, where

(private) parties (owners in particular), with incentives to carry out a control function, should be given greater motivation and improved means with which to exercise such control, and in particular, that there should be transparency about arrangements that might give directors and/or board members stronger incentives to commit fraud.

Chapter 3 Corporate Governance

The committee has taken into consideration Norwegian EEA-obligations, whereby companies, whose securities are admitted to trading on a regulated market, should disclose an annual corporate governance statement. The committee took the view that such a requirement should not exclusively be assessed within the scope of combating fraud and financial malpractice. Rather, the requirement should be judged within the wider context of establishing a sound regulatory framework for corporate governance.

The committee's proposal implied that the obligation to disclose an annual corporate governance statement, would mainly apply to Norwegian companies with shares or primary capital certificates (PCCs) admitted to trading on a regulated market. However, the obligation would apply similarly to Norwegian issuers of debt securities with a face value of less than 1000 euros, and to foreign companies with securities admitted to trading on a Norwegian regulated market within the scope of section 5-4 subsection 3 of the Securities Trading Act¹.

The committee took the view that the purpose of the corporate governance statement was that stakeholders should be provided with easy access to two kinds of information. Firstly, information should be provided on the scope of the actual corporate governance framework applicable to the company. This should include information, to be given on a "comply or explain"-basis, on the company's application of any corporate governance code; key information on relevant provisions relating to shareholder influence; and information on the composition and operation of the administrative, management and supervisory bodies and their committees.

Secondly, information should be provided on the main features of the company's internal control and risk management systems in relation to

¹ Lov 29. juni 2007 nr. 75 om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven)

the financial reporting process. Essentially, this would require companies to disclose key information on how the board and company executives manages the risk of material misstatement in the financial reports, and how the company's internal control systems are implemented to identify and correct possible misstatements.

The committee emphasised that disclosure requirements should not be taken to imply new or changed responsibility for the financial reporting process for members of the board of directors, compared to their current responsibilities under the existing Norwegian company law regime. The proposals of the committee in this area could hence not be considered comparable to obligations under the US Sarbanes-Oxley Act 2002 (SOX). The disclosure requirements put forward by the committee are solely related to the provision of information. The board members are in other words responsible for the timely disclosure of correct information, without this entailing responsibilities comparable to those placed upon US board members under SOX-rules. Under the committee's proposal, the board members would thus not be responsible for the corporate governance systems meeting certain minimum criteria – above or beyond what would be required under existing legislation – and the committee has not submitted that risk management and internal control systems should be implemented in certain ways, or that these systems should be more extensively documented, as compared to present requirements.

Chapter 4 Board composition

The committee considered whether managing directors should be prohibited from being members of the board of directors. The purpose of such a measure would be to strengthen the boards control function with respect to the managing director, and to avoid unsound combinations of roles. A majority of the committee was of the opinion that the evidence from cases of financial malpractice does not justify replacing existing best practice, as expressed through the NUES code on corporate governance, with a legal prohibition. The question of the merit of such a prohibition should in the majority's opinion, in any case, be viewed in light of the majority proposal in chapter 5 of requiring a meeting with the board and the auditors without the presence of executive members.

A minority, the members Berget and Knudsen, was in favour of a rule prohibiting the managing

director of public limited companies from being a member of the board. The minority took the view that the unsound combination of roles associated with a managing director being on the board, necessitates subjecting managing directors of public limited companies to such a rule.

Chapter 5 Meeting between the board and the company's auditor

A majority of the committee proposed that the board should have a meeting with the auditor, at least annually, without the presence of any executive directors. The purpose of such a requirement would be to strengthen the board's attention to and awareness of the financial reporting process, and to make it easier for the auditor to provide information on instances of malpractice, or of insufficient or misleading reporting from the managing director.

Under normal circumstances, the managing director and other persons taking part in the management of the company should be present in meetings between the board and the auditor of the company. The management of the company performs a useful role in such meetings, supplementing the discussion with the views of the administration of the company. However, in cases where the auditor, for instance, finds reason to question the assessments of the management, puts forward suspicions of non-compliance, or has identified weaknesses in the internal control and risk management systems of the company, the discussion between the board and the auditor may turn out to be more frank and open without the managing director being present.

The majority took the view that the obligation to hold a meeting without the presence of the management should not apply to companies defined as small companies under section 1-6 of the Accounting Act². Neither should such a requirement apply to subsidiaries if the parent company had held such a meeting, nor to Norwegian branches of foreign companies with foreign operations. The committee submitted however that foreign companies with a Norwegian branch should register information in the Register of Business Enterprises, on whether the company has operations in other countries than Norway.

A minority, the members Hasaas and Riise, put forward that there had not been demonstrated sufficient justification for demanding an annual

² Lov 17. juli 1998 nr. 56 om årsregnskap (regnskapsloven)

meeting to be held between the board and the auditor without the presence of the management. Another minority, the member Berget, took the view that such a meeting would be of sufficient importance for it to apply to all companies, regardless of company size.

Chapter 6 Recipient of numbered letters from the auditor

The committee discussed whether a rule should be enacted, requiring numbered letters from the company auditor to be sent each board member separately. The committee's discussions had its background in a number of examples of cases where letters from the auditor had not been brought to the attention of all board members in a timely manner. There had furthermore been examples of cases where letters from the auditor, containing information about important deficiencies and errors, had been held back by the managing director and/or the chairman of the board.

On this basis, a majority of the committee proposed that numbered letters addressing issues which may be associated with criminal or civil liability for the board members under section 5-2 subsection 4 no. 4 of the Auditing Act³, should be addressed to the chairman of the board, with a copy to every other board member.

A minority, the member Berget, proposed that all numbered letters from the auditor concerning any issue under section 5-2 subsection 4 of the Auditing Act should be addressed to all board members.

Chapter 7 Minority inspection rights

The committee discussed the need for reforming the legislation allowing a shareholder minority to have an inspection carried out by a court-appointed inspector. The basis for the committee's deliberations was experiences with existing legislation, as well as the experiences with similar legislation in the other Scandinavian countries.

The rules allowing shareholders to have an inspector appointed are primarily predicated on the minority shareholder's informational needs. The committee took the view that current practices, requiring "reasonable cause" ("rimelig grunn") for minority shareholders to have an inspector appointed, has been unnecessarily restrictive, and

therefore proposed that the "reasonable cause" requirement should be substituted with "relevant cause" ("saklig grunn"). The purpose of this change was to make clear that a shareholder plaintiff should not have to prove that an inspection will be likely to uncover specific facts. Instead, the needs of the shareholders for information and/or independent verification of certain company affairs could henceforth be sufficient grounds for granting the shareholder's request for an inspector to be appointed.

Under existing legislation, it has not always been clear whether and to what extent an inspector, before the final inspection report has been submitted to court, might be obliged to give a statement or make information available. The committee discussed whether there could be circumstances under which it would be legitimate to require an inspector to make certain pieces of information available. The committee took the view that there might be such circumstances, particularly in conjunction with the discussion of specific issues in a shareholder meeting. The committee therefore put forward that an inspector under such circumstances should be obliged to provide information to the shareholders at the particular meeting. This obligation should not however allow the inspector to provide sensitive information about the company of a business nature, and should not include information which in the inspector's opinion had not been subject to adequate quality control.

Under existing legislation, the "reasonable cause" requirement for appointing an inspector will under most circumstances not be satisfied if shareholders get access to the relevant facts some other way. In practice, this implies that often the justification for an inspection will be that the company has proved unwilling to give access to relevant information. From the committee's point of view, it was for this reason questionable whether the inspector, under existing legislation, had adequate means with which to force the company to provide assistance and/or give access to information. On this basis, the committee discussed whether there should be given legal cause for summary enforcement of an inspector's claim for information. The committee took the view that it might not be practical for the inspector to define a given claim with an adequate degree of precision as regards which documents the company should surrender. However, the committee considered that for certain types of documents, it would be possible to define a claim sufficiently precisely, namely claims for documents the company by law

³ Lov 15. januar 1999 nr. 2 om revisjon og revisorer (revisorloven)

was required to prepare or keep. The committee proposed that claims for the surrender of such documents should be subject to summary enforcement under the rules of the Enforcement Act⁴.

The committee also put forward that the inspector should be given an independent right to interview certain persons not subject to section 5-2 subsection 3 of the Auditing Act. The committee particularly considered that there might be instances where an inspector would need information from former employees or board members, and also from external persons carrying out the responsibilities of the company's management or board on a contractual basis. The committee therefore proposed that the obligation to provide inspectors with information should apply equally to such persons. The committee further proposed that an inspector should have the right to get certain items of information from the company's bank(s).

Occasionally, a company might delay or inhibit the work of inspectors by refusing to deposit collateral as security for the costs of the inspection, as required under section 5-26 subsection 4 of the Company Acts⁵. The committee proposed that the court's decision requiring collateral, should be subject to summary enforcement under the rules of the Enforcement Act, subject to a request put before the enforcement authority (namsmyndighet) by the inspector.

Chapter 8 Public financial reporting supervision

The member on the committee representing the Financial Supervisory Authority pointed out that concerns has been raised as to whether the FSA's authority to secure evidence under the Securities Trading Act section 15-5, applies to information the company would be obliged to disclose subjected to supervision under the Securities Trading Act section 15-1 subsection 3. The committee did not form a final view on the role and authority of the FSA as regards its financial reporting supervision, but would in general recommend that such supervision be strengthened.

Chapter 9 Performance related executive remuneration

The committee discussed recent research on the link between performance related pay and acco-

unting fraud. This research demonstrates that certain forms of performance related pay may be associated with problematic incentive-effects. In particular, problematic incentive-effects are related to the use of compensation packages based wholly or in part on the value of the company's shares.

On this basis, the committee took the view that existing disclosure requirements under section 7-31b subsection 4 of Accounting Act should be revised to encompass all compensation arrangements based wholly or in part on the value of the company's shares. Furthermore, it was the opinion of the committee that the wording of existing disclosure requirements is not sufficiently relevant for compensation arrangements not directly related to shares or options. The committee therefore proposed that additional requirements of higher relevance should be enacted. The committee intended for these additional requirements to fulfil the same functions as existing disclosure requirements applicable to stock options, share based incentives schemes etc.

The committee also discussed whether disclosure requirements relating to share-value based compensation should apply to smaller companies. The committee took the view that such disclosure requirements should not apply to the smallest companies. However, it was the opinion of the committee that the disclosure requirements should apply to the medium sized companies (companies neither small (under the Accounting Act section 1-6), nor large (under the Accounting Act section 1-5)). The committee's opinion was based on a concern that company insiders (executives and members of the board) may have access to superior information on which to base the valuation of the company, compared with outsiders. The committee took the view that outsiders, for valuation purposes, would be even more dependent on the company's public financial reporting than would be the case as regards the valuation of the large (publicly traded) companies.

The committee considered whether the remuneration statement required under sections 5-6 subsection 3 and 6-16a of the Public Limited Companies Act⁶ should be made applicable to PCC-institutions. It was the view that the limitations on the effective PCC-owner governance of such institutions, requires that transparency as regards executive remuneration be higher than otherwise. The committee therefore put forward that the obligation requiring an annual remuneration sta-

⁴ Lov 26. juni 1992 nr. 86 om tvangsfullbyrdelse

⁵ Lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper og lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper

⁶ Lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper

tement should apply to publicly traded PCC-institutions.

The committee discussed whether certain forms of executive compensation (in particular stock options and similar instruments) should be prohibited altogether. The committee took the view that existing evidence is not sufficiently conclusive to justify specific prohibitions, and in particular, that there is insufficient evidence on the remuneration practices and effects specific to Norway. On this basis it was the committee's view that the autonomy of the companies to choose suitable remuneration arrangements should be decisive, and that the companies themselves would have to consider whether potential benefits of certain remuneration arrangements would outweigh the associated costs (and hereunder risks of problematic incentives). The committee would however encourage the companies (even the unlisted companies) to comply with the best practice recommendations of the NUES corporate governance code on executive remuneration, and in particular the recommendation that care should be taken as regards the use of stock options or similar instruments in executive remuneration packages. In general the committee also found reason to recommend that more extensive research be performed on the practices and effects of executive remuneration arrangements in Norway.

Chapter 10 Disclosure requirements relating to related parties

The committee proposed in chapter 10 that information about transactions with related parties should be disclosed in the notes to the financial statements. The proposal was based on EEA-obligations. The committee took the view that transparency on transactions with related parties would be an efficient measure for the prevention of fraud and other financial malpractice.

A majority of the committee proposed that small companies, as defined under section 1-6 of the Accounting Act, be exempted from the disclosure requirement. Even though the expenses for each company, associated with obtaining and producing the information, may be limited, the total amount may be considerable. The issue of simplification was seen to be a more important consideration when considering whether the disclosure requirement should apply to small companies.

All the committee members agreed that the disclosure requirement should not, for transactions between consolidated entities, apply to the

consolidated financial statements. A majority of the committee further proposed that the disclosure requirement should not, for transactions between consolidated companies (the parent company and wholly owned subsidiaries), apply to the companies' individual financial statements.

Based on EEA-obligations, the committee considered the need for a specific disclosure requirement relating to the company's arrangements that are not included in the balance sheet. The term "arrangements" was not defined when introducing the new requirement in the EU-regulation. The requirement has an unclear scope, and the committee therefore found it difficult to judge its significance, compared with existing requirements under chapter 7 of the Accounting Act. The committee took the view that the disclosure requirement under the EU-regulation could be considered sufficiently covered by the existing requirements under the Accounting Act, and that therefore there would be no need to propose a new disclosure requirement of this nature. The committee considered international and Norwegian accounting standards to be more suitable mediums for the development of such disclosure requirements.

Chapter 11 Treshold limits for small companies

The committee proposed increasing the treshold limits for small companies.

1.3 Utvalgets sammensetning og mandat

Utvalget ble oppnevnt ved kongelig resolusjon 10. november 2006 for vurdering av tiltak mot hvitvasking av penger og terrorfinansiering og tiltak mot manipulering av finansiell informasjon. Det ble oppnevnt følgende medlemmer:

- Advokat dr. juris Kristin Normann, utvalgsleder
- Sjefsjurist Cecilie Ask (Kredittilsynet)
- Dommerfullmektig Hege Dahl (Finansdepartementet)
- Statsadvokat Sven Arild Damslora (Økokrim)
- Juridisk direktør Olav Hasaas (Næringslivets Hovedorganisasjon)
- Adm. dir. Ingebret Grude Hisdal (Den norske Revisorforening)
- Advokat Helge Jakob Kolrud (Den norske Advokatforening)
- Ass. dir. Sven L'Abée-Lund (Finansnæringens Hovedorganisasjon og Sparebankforeningen)

- Professor Frode Mellemvik
- Advokat Ida Kinn Nilsen (Finansforbundet)
- Adm. dir. Sandra Riise (Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening)
- Seniorrådgiver Atle Roaldsøy (Justis- og politidepartementet)
- Seniorrådgiver Gunn-Heidi Tannum (Skattedirektoratet)

Utvalgets sammensetning ble, etter overlevering av utvalgets utredning del I, endret som følger:

- Ass. dir. Sven L'Abée-Lund (Finansnæringens Hovedorganisasjon og Sparebankforeningen) trådte ut av utvalget 24. september 2007, og fagsjef Herborg Horvei ble oppnevnt som ny representant fra Finansnæringens Hovedorganisasjon og Sparebankforeningen.
- Advokat Ida Kinn Nilsen (Finansforbundet) trådte ut av utvalget 24. september 2007, og revisor Kjell Rune Watne ble oppnevnt som ny representant fra Finansforbundet.
- Seniorrådgiver Atle Roaldsøy (Justisdepartementet) trådte ut av utvalget 24. september 2007, og lovrådgiver Aud Slettemoen ble oppnevnt som ny representant fra Justisdepartementet.
- Dommerfullmektig Hege Dahl (Finansdepartementet) trådte ut av utvalget 24. september 2007, og underdirektør Espen D. Knudsen ble oppnevnt som ny representant fra Finansdepartementet.
- Statsadvokat Sven Arild Damslora (Økokrim) trådte ut av utvalget 24. september 2007, og politiadvokat Mona Berget ble oppnevnt som ny representant fra Økokrim.
- Spesialrådgiver Tore Lindholt ble oppnevnt som nytt medlem av utvalget ved brev 24. september 2007.
- Seniorrådgiver Gunn-Heidi Tannum (Skattedirektoratet) trådte ut av utvalget 26. oktober 2007, og seniorrådgiver Hans Petter Tetmo ble oppnevnt som ny representant fra Skattedirektoratet.

Utvalgets sekretærer har fra høsten 2007 vært førstekonsulent Thomas Yul Hanssen, rådgiver Signe Haakanes og statsautorisert revisor Siv-Anett Kreutz.

Advokatfullmektig Per Arne Dæhli var utvalgssekretær til utredningens del I ble overlevert 24. august 2007, og seniorrådgiver Per Christian Bærøe var utvalgssekretær til 21. desember 2007.

Utvalgets mandat er todelt. Etter mandatets del I skal utvalget avgi utredning om tiltak mot

hvitvasking av penger og terrorfinansiering innen 1. juni 2007. Ved brev av 28. juni 2007 ga Finansdepartementet utsatt frist som anmodet til 22. august 2007. Utredningens del I om tiltak mot hvitvasking av penger og terrorfinansiering, med forslag til ny hvitvaskingslov og ny hvitvaskingsforskrift ble overlevert Finansdepartementet 24. august 2007, og er publisert i serien Norges offentlige utredninger som NOU 2007: 10 om tiltak mot hvitvasking og terrorfinansiering.

Etter mandatets del II skal utvalget avgi utredning om tiltak for å forhindre manipulering av regnskaper og annen finansiell informasjon innen 1. mars 2008. Ved brev 28. mai 2008 ga Finansdepartementet utsatt frist som anmodet til 13. august 2008. Utvalgets mandat del II lyder:

«I de senere år har det vært flere tilfeller hvor selskaper har gitt uriktig eller ufullstendig finansiell informasjon, inkludert uriktig eller ufullstendig regnskapsinformasjon, som har vært egnet til å villedde investorer, kreditorer og andre. Dette har igjen påført selskaper og enkeltpersoner til dels store tap. Disse hendelsene har også svekket tilliten til regnskapsinformasjon. Slik tillit har betydning bl.a. for tilgangen og prisen på egenkapital og lånekapital til næringsvirksomhet.

Noen sentrale kjennetegn er felles for mange av disse sakene: Regnskapsinformasjonen er misvisende eller direkte uriktig (for eksempel i form av over- eller underrapporterte resultat- og balanseposter, og/eller at noteopplysningene i regnskapet er vage, ufullstendige eller misvisende), selskapsstrukturen er uoversiktlig og preget av hyppige omdannelser og med virksomheter i mange land – gjerne i kombinasjon med bruk av flere revisorer som har liten eller ingen kontakt med hverandre. Videre er det ofte gjennomført mange og kompliserte transaksjoner mellom nærstående selskaper i inn- og utland. Det er også eksempler på at ledelsen aktivt har forhindre eller motarbeidet direkte kontakt mellom styremedlemmene og selskapets valgte revisor.

I mange av disse sakene er det foretatt handlinger som er klart lovstridige. Samtidig kan det være god grunn til å utrede nærmere om og i hvilken grad gjeldende lovgivning muliggjør lovbrudd ved illojal utnyttelse av uklarhet og skjønnsmessige begreper i regelverket.

Flere tiltak er foreslått og gjennomført både internasjonalt og i Norge som svar på regnskapsskandalene og de antatte årsakene til at disse har fått utvikle seg. I USA fastsetter den såkalte Sarbanes-Oxley-loven bl.a. krav om godkjenning av revisorer, krav om dokumentasjon og revisjon av internkontrollsystemer, og

krav om at ledelsen i børsnoterte foretak skal bekrefte riktigheten av regnskapene overfor børsmyndighetene. I EU er det fastsatt et nytt direktiv om revisjon og revisorer, hvor det blant annet er bestemt at "public-interest entities" skal ha en revisjonskomité som skal overvåke foretakets rutiner for finansiell rapportering. Revisor er pålagt å informere revisjonskomitéen om "key matters arising from the statutory audit". Dette direktivet forventes tatt inn i EØS-avtalen.

På bakgrunn særlig av innspill fra ØKO-KRIM, mener Finansdepartementet det er nødvendig med en gjennomgang av lovgivningen med sikte på å foreslå tiltak som kan motvirke manipulering av regnskaper og annen finansiell informasjon. Utvalget bør søke å kartlegge erfaringer og vurdere behovet for tiltak særlig innenfor selskaps-, regnskaps- og revisorlovgivningen som kan bidra til dette. Utvalget bør både vurdere tiltak som gjelder innhold og åpenhet om finansiell informasjon og tiltak som gjelder innretningen av rammene for foretaksstyring, slik at disse kan bidra til at det blir gitt korrekt og dekkende informasjon.

Utvalget skal herunder utrede følgende forhold:

- Mulige tiltak for å hindre uriktig regnskaps- eller annen finansiell informasjon som følge av uriktig internprising i konsern eller mellom andre nærstående
- Mulige tiltak som kan klargjøre og forsterke lederes, styremedlemmers og andre tillitspersoners ansvar for regnskaps- og annen finansiell informasjon, herunder om det kan være tjenelig å ansvarliggjøre en større krets av personer. Utvalget skal vurdere krav om at regnskapet før avleggelsen skal gjennomgås av styret sammen med revisor og regnskapsfører og krav til dokumentasjon av gjennomgangen. Utvalget må vurdere om det som et minimum alltid skal være visse forhold som skal gjennomgås, for eksempel vurdering av misligheter, transaksjoner med nærstående parter, bruk av regnskapsprinsipper eller usikre skjønnsmessige vurderinger. Utvalget må vurdere sammenhengen med krav til revisjonskomité for børsnoterte foretak mv. i direktiv 2006/46/EF. Videre må utvalget vurdere om styret bør pålegges å vurdere mislighetsrisikoen og iverksette tiltak for å redusere denne. Det må også vurderes om, og eventuelt rekkevidden av, styret skal ha ansvar for å iverksette gransking ved indikasjoner på misligheter.
- Om det i selskap der eier, styre og eventuelt daglig leder er en eller et fåtall nærstående

personer, skal innføres eller presiseres særskilte krav som kan sikre notoritet over de plikter som er beskrevet i asl §§ 6-15 (daglig leders plikter overfor styret) og 6-19 (styrets saksbehandling).

- Om det bør oppstilles særskilte krav til saksbehandlingen i selskapsorganene med hensyn til behandling av saker som gjelder transaksjoner med nærstående.
- Behovet for å endre, utvide eller gjøre mer spesifikk opplysningspliktene om nærstående transaksjoner i årsregnskapet, eventuelt også i annen rapportering.
- Om enkelte av de opplysningsplikter som kreves om ytelser til ledende personer eller deres nærstående i store foretak (regnskapsloven § 7-31b) også bør gjelde for mindre foretak.
- Opplysningsplikter i årsregnskapet, ev. i annen rapportering, om transaksjoner som styremedlemmer, daglig leder og ev. andre ledende ansatte har med selskaper eller personer som er deres – ikke selskapets – nærstående.
- Krav til regnskapsmessig/finansiell ekspertise blant styremedlemmene, herunder vurdere om mangelfull regnskapsforståelse kan kompenseres ved tiltak. Eksempelvis at regnskapet – post for post – må gjennomgås av styret og revisor i fellesskap. Hovedfokus må rettes mot kritiske, vesentlige eller usikre poster, som revisor må redegjøre for. Det må redegjøres for om informasjonene som fremkommer er forenlig med styrets drøftinger og fokus de siste 12 måneder.
- Om det bør opplyses særskilt om selskapet – direkte eller indirekte – har hatt transaksjoner med skatteparadiser og om innholdet av disse transaksjonene, og om eiere eller noen i ledelsen har eierandeler i selskaper, er benefisienter til trustere, eller har bankkonti i skatteparadiser.
- Om minoritetsaksjonærer skal ha større mulighet til å kreve særlig innsyn, eventuelt til å få utført granskninger.

Bestemmelsene i direktiv 2006/46/EF om endringer i regnskapsdirektivene (som forventes tatt inn i EØS-avtalen) har særlig relevans for utredningen. Utvalget skal foreslå regler til gjennomføring av direktivet i norsk rett (med unntak av artikkel 1 nr. 5 som ikke er relevant her). Utvalget skal også ta hensyn til andre relevante EU/EØS-regler og anbefalinger⁷ samt andre internasjonale forpliktelser.

Utvalget skal, der det er hensiktsmessig, foreta sammenligninger med relevant regule-

ring i andre land. Utvalget kan også peke på behov for internasjonale tiltak som kan bidra til å motvirke manipulering av finansiell informasjon.»

Utvalget skal både for del 1 og del 2 utrede økonomiske og administrative konsekvenser av de for-

⁷ Jf. særlig kommisjonsrekommendasjon 2004/913/EF om ytelser til ledende personer, kommisjonsrekommendasjon 2005/162/EF om rollen til uavhengige medlemmer av styret og kontrollorganer, forordning 1606/2002/EF om anvendelse av internasjonale regnskapsstandarder (jf. særlig IAS 24 om opplysninger om nærstående parter), direktiv 78/660/EØF om årsregnskap med senere endringer, direktiv 83/349/EØF om konsernregnskap med senere endringer.

slag som fremmes. Utvalget skal arbeide i tråd med retningslinjene i heftet Lovteknikk.»

1.4 Utvalgets arbeid

Utvalgets arbeid med utredningen del II ble igangsatt i september 2007. Under arbeidet med del II har utvalget hatt 15 møter. Utvalgsleder og sekretariatet har videre hatt skriftlig og muntlig kommunikasjon.

Selv om fristen var satt til 13. august 2008, har Finansdepartementet av praktiske årsaker bedt om at innstillingen avgis 19. september 2008. Utvalget har forholdt seg til dette.

Kapittel 2

Nærmere om bakgrunnen for utvalgets arbeid

2.1 Historikk og utviklingstrekk

Misligheter, bedrageri og finansskandaler har forekommet til alle tider som et nærmest uunngåelig innslag i den forretningsmessige virksomhet som er basis for verdiskapingen i samfunnet. Med ujevne mellomrom blir omfanget av slik adferd så stort at det blir betegnende for de aktuelle tidsperioder og faser i utviklingen. Dette gjelder eksempelvis for den sterke nedgangsperioden på verdens aksjebørser som fulgte i kjølvannet av Enron-skandalen og den såkalte IT-boblen i 2001-02. I noen tilfeller kan tilbakeslagene bli så store at det blir benyttet betegnelser som kriser og krakk, slik som for børskrakket i New York i 1929 og bankkrisen i Norge på begynnelsen av 1990-tallet. Med slike større tilbakeslag blir typisk også et økende antall finansskandaler og konkurser avdekket. Når alvorlige økonomiske krisesituasjoner oppstår, vil normalt de politiske myndigheter iverksette tiltak for å redusere de samfunnsøkonomiske skadevirkninger, slik som under den norske bankkrisen. Som regel vil det også bli vedtatt lovreguleringer som sikter mot å forbedre økonomiens virkemåte og forhindre at nye, lignende kriser oppstår.

Selv om de enkelte kriser og skandalepregede perioder vil ha sine spesifikke karakteristika som skiller dem fra tidligere kriseperioder, har deres bakgrunn og utviklingsforløp normalt også visse trekk felles¹, jf. Kindleberger (2000). Det har således blitt pekt på at mange slike perioder har hatt som bakgrunn endringer i viktige rammebetingelser for hele eller deler av næringslivet, omlegninger av den økonomiske politikken, teknologiske eller finansielle innovasjoner og/eller større strukturelle eller institusjonelle endringer i samfunnet. Deregulering av bransjer som har hatt et sterkt innslag av monopoler, deregulering av finansmarkedene og internasjonal integrasjon har således vært endringer som har påvirket utviklin-

gen, både på kapitalmarkedene og innen produksjon og handel, over de siste 10-20 år.

Når slike endringer inntreffer, vil noen bransjer og markeder typisk bli sterkere påvirket enn andre, i positiv eller negativ retning. I de bransjer og markeder hvor det finner sted f.eks. deregulering eller teknologiske fremskritt, vil nye og større fortjenestemuligheter åpne seg, og utviklingen blir gjerne preget av nyetableringer og ekspansjon. Man har sett eksempler på at utviklingen har kunnet føre til nærmest euforiske tilstander hva gjelder kursutviklingen for aksjer i selskaper i de aktuelle bransjer, slik som for IT-selskaper og telekomselskaper på slutten av 1990-tallet. I slike utviklingsfaser ser man gjerne at markedet blir tilført et økende antall tvilsomme investeringsprosjekter og -objekter, enten ved at de er forbundet med uforvarlig høy risiko, eller ved at de blir markedsført i mer eller mindre bedragerisk hensikt. Når så begivenheter inntreffer som leder til at kursoppgangen tar slutt, og kursene etterhvert begynner å falle, vil en del av de markedsaktører som står i fare for å lide betydelige tap, ty til uetiske og ulovlige metoder for å velte disse tapene over på andre. Disse uetiske og ulovlige innslagene gir seg utslag i at et økende antall misligheter og finansskandaler avdekkes, og at antallet konkurser øker.

Mye av den senere tidens regulatoriske utvikling innen tiltak mot finansielle misligheter har sin bakgrunn i den såkalte Enron-skandalen. Utviklingen før og etter Enron måtte søke konkursbeskyttelse i desember 2001, har mange likheter med de ovennevnte typiske trekk for finansielle krisers bakgrunn og forløp. 1990-tallet var preget av store endringer på mange områder i det økonomiske liv. Dette var blant annet utslag av deregulering av finansmarkedene, at bruken av nye finansielle instrumenter tiltok, og at nye typer av finansielle virksomheter (hedgefond m.v.) ble etablert. Gjennom fusjoner og oppkjøp ble spesialiserte typer av finansinstitusjoner omdannet til blandede finanskonsern. Handelen med finansielle derivater økte sterkt, og "off-balance"-transaksjoner utgjorde en økende del av finansinstitusjonenes

¹ Kindleberger, C. – Manias, Panics and Crashes, A history of financial crises – John Wiley & Sons. Inc., (2000)

virksomhet. Samtidig skjedde epokegjørende fremskritt innen informasjonsteknologi som dramatisk endret premisene og mulighetene for kommunikasjon i samfunnet. De teknologiske fremskritt svekket grunnlaget for opprettholdelse av tidligere monopoler, men skapte samtidig grunnlag for utvikling av nye produkter og nye markeder. Utviklingen innen informasjonsteknologi bidro samtidig til å forsterke endringstakten i og integrasjonen i finansmarkedene, både nasjonalt og internasjonalt. Finansielle derivater ble i stadig større grad tatt i bruk som del av insentivordninger til ledere i næringslivet i mange land, og i løpet av 1990-tallet fikk slike ordninger (og da særlig opsjonsordninger), spesielt i USA, et meget stort omfang. De økonomiske perspektiver som syntes å åpne seg for IT- og telekomselskaper, og utviklingen av nye markeder for terminhandel ved benyttelse av finansielle derivater (blant annet innen energisektoren), ga opphav til en opphetet kursutvikling for selskaper innen disse sektorer. Tidlig på 2000-tallet var imidlertid aksjekursene nådd til høyder som for stadig flere aktører syntes vanskelig å forklare og forsvare. Kursfall førte til at høyt belånte selskaper fikk problemer med å finansiere sin løpende virksomhet. Mangel på likviditet ble for mange selskaper den utløsende årsak til at de endte i skifteretten.

I mange selskapsskandaler, herunder også flere store norske saker, har det blitt avdekket at selskapenes regnskaper hadde vært gjenstand for omfattende og systematisk manipulering, og at den faktiske resultatutvikling hadde vært vesentlig dårligere enn det som var blitt rapportert. Det har blitt pekt på at de opsjonsordninger som lederne hadde fått, i mange tilfeller utilsiktet hadde virket som insentiv til å bedrive finansiell manipulasjon. I tillegg ville korrekt regnskapsinformasjon ha vanskeliggjort det å få tilført den økte egenkapital og lånekapital selskapene hadde behov for. Selskapsskandalene avdekket også et ikke ubetydelig innslag av rollesammenblanding og inhabilitet for selskapenes revisorer og de finanskonsern som bisto med finansiering til selskapene. Selskapsskandalene tydeliggjorde der ved ikke bare at det var behov for lovendringer, men også for klarere retningslinjer for foretaksstyring ("corporate governance").

Enkeltstående bedrageri- og mislighetssaker («finanssskandaler») er en årviss foreteelse i såvel gode som dårlige økonomiske tider. Investorer kan imidlertid forutsettes å være mer risikovillige og mindre mistenksomme i oppgangstider. Oppgangstider kan således antas å by på et større inn-

slag av (eller legge grunnlaget for et større antall av) slike foreteelser, særlig i de tilfeller der utviklingen i enkelte markeder har vært preget av uvanlig stor omsetning og særlig sterk pris-/kursstigning. Dette vil ofte gjelde for eiendoms-, aksje- og andre typer av aktivamarkeder hvor en vil kunne få en spekulasjonsdrevet pris-/kursvekst som skaper såkalte «prisbobler» som ikke lar seg opprettholde, og som derfor etter en tid blir etterfulgt av sterke pris- og kursfall.

I tråd med de innovasjoner og andre endringer som skjer i oppgangsperioder, vil også mislighetsutviklingen være preget av innovasjoner og kreativ utnyttelse av nye «forretningmessige» muligheter. Enron-skandalen var i så måte ikke bare et eksempel på hvordan nye finansinstrumenter kunne brukes og misbrukes, men også på hvordan gjeld kunne kamoufleres gjennom opprettelse av «selskaper med avgrenset formål» (Special Purpose Entities) i skatteparadiser, og av hvordan inntektene kunne «blåses» opp ved å ta fremtidige (og usikre) inntekter på forskudd. Denne saken illustrerte derigjennom at innovasjonstakten i næringslivet ofte går raskere enn myndighetene evner å tilpasse lovverket til de strukturelle og andre endringer som skjer i samfunnet.

På den annen side kan det ikke uten videre legges til grunn at finanssskandaler utelukkende skyldes et regulatorisk etterslep. Utvalget deler Brennans² (2003) vurdering når han gir uttrykk for at finanssskandalene man har sett de senere årene kan sies å ha sitt opphav i et samvirke av systemmessige brister; menneskelig svakhet i form av grådighet og mangelfull ansvarliggjøring, sviktende profesjonsmessig og regulatorisk arbeid, samt institusjonelle svakheter i form av sviktende regnskapsrapportering og sviktende foretaksstyringssystemer. Brennan³ (2003) vurderer at menneskelig svikt alltid er den vesentligste årsaksfaktoren, og konkluderer slik⁴:

“At the centre of corporate failure is human weakness and no reforms will ever fully cater for this. Individuals who wish to defraud or manipulate the system will always find a way to do so, notwithstanding even the best regulations.”

Utvalget viser i den forbindelse også til Økokrims henvendelse til departementet 8. desember 2004.

² Brennan, N – Accounting in Crisis: A story of auditing, accounting, corporate governance and market failure – Irish Banking Review, Summer 2002, s. 2-17

³ ibid

⁴ ibid

Bakgrunnen for Økokrims henvendelse var erfaringene fra flere kjente saker, herunder Finance Credit og Sponsor Service sakene, som blant annet omfatter regnskapsmanipulasjon i form av oppblåsning av regnskapet for å muliggjøre bedragerier overfor långivere og garantister, samt investeringer på feilaktig grunnlag. I begge sakene var de domfelte personene både aksjonærer, daglig leder og/eller medlem av styret i selskapene.

I Sponsor Service saken besto oppblåsningen av regnskapet hovedsakelig av inntektsføring av ikke-reelle kontrakter og overvurdering av eienedeler. Oppblåsningen medførte også at det uriktig ble grunnlag for utbetaling av bonus og utbytte til ledende ansatte og aksjonærer.

Når det gjelder Finance Credit saken, ble oppblåsningen av regnskapet i hovedsak foretatt ved belastning av et stort omfang nærstående-transaksjoner uten realitet, sammen med utilstrekkelige noteopplysninger og feilaktige klassifikasjoner i regnskapet. Saken karakteriseres også av komplekse selskapsstrukturer, både i Norge og utlandet, med hyppige endringer.

I Økokrims brev skrives blant annet:

«Det er neppe mulig å forhindre lignende saker i fremtiden, men det kan gjøres mer for at det skal bli vanskeligere å utnytte svakheter i systemet. Det seriøse næringsliv har krav på beskyttelse. Alle som berøres av loven har behov for å kunne forholde seg til et effektivt regelverk, som samtidig kan etterleves med rimelig bruk av ressurser.»

Selv om utvalgets fokus naturlig har vært å vurdere tiltak for å effektivisere og oppdatere regelverket, må man på denne bakgrunn ha et realistisk forhold til hva som kan oppnås gjennom lovgivning. Utvalget har ikke tro på at man kan få slutt på finansielle misligheter og regnskapsmanipulasjon utelukkende ved å oppstille nye plikter, strengere forbud eller skjerpet straffansvar. Den vanskeligste utfordringen for lovgiver er å finne tiltak som på en effektiv måte kan motvirke sviktende moral og lav oppdagelsesrisiko. Etter utvalgets oppfatning fordrer denne typen kriminalitet at det jobbes systematisk over tid med tiltak som kan bidra til høynet etisk bevissthet, bedret informasjonstilgang, enklere etterlevelse og tydeliggjøring av hvilket ansvar som følger av gjeldende rett. Vel så viktig er det dessuten etter utvalgets syn at aktuelle myndigheter sikres tilstrekkelige ressurser til å etterforske og eventuelt påtale flest mulig (presumptivt) lovstridige forhold på et tidligst mulig stadium.

2.2 Nærmere om utvalgets tilnærming til mandatet

Som nevnt i mandatet er det i mange av de «regnskapsskandalene» vi har sett de senere år, foretatt handlinger som er klart lovstridige. I tillegg til økt oppfølging fra skattemyndigheter, politi og påtalemyndighet, har dette aktualisert behovet for regler som kan være egnet til å forhindre slike overtredelser. Viktige elementer i et slikt regelverk er bestemmelser som bevisstgjør ledende ansatte, eiere mv. om enkeltpersoners og selskapsorganers muligheter for å begå misligheter, og krav knyttet til interne tiltak i foretakene som kan bidra til å motvirke misligheter.

Utvalget vil fremheve at det er foretatt betydelige endringer i gjeldende regelverk i perioden fra Økokrims brev 8. desember 2004 til Finansdepartementet og frem til oppnevningen av lovutvalget. Dette gjelder både regelverksendringer som kan ses som tiltak mot manipulering av finansiell informasjon, og generelle regler som vil kunne forhindre eller synliggjøre slik manipulering. For å kunne vurdere om de aktuelle endringene ut fra formålet har noen reell effekt, er det etter utvalgets syn viktig at reglene praktiseres en periode. Særlig når det gjelder foretakenes plikter til å gi informasjon til eiere og offentligheten, vil rapporteringspraksis over tid kunne tydeliggjøre om reglene har en reell effekt eller utvikler seg til å være mer av en «skrivebordsøvelse» for foretakene.

På denne bakgrunn har lovutvalget funnet det mest hensiktsmessig å utvise en viss tilbakeholdenhet med å foreslå regelverksendringer, utover de som er nødvendige for gjennomføring av direktiv 2006/46/EF om endringer i regnskapsdirektivene.

De senere års regelverksutvikling, hvorav mye er initiert fra EU, har påført næringslivet en rekke nye plikter. Det er usikkert om alle elementer i denne EU-lovgivningen ville bestått den «forholdsmessighetstesten» norsk lovgivning normalt legger vekt på, sett ut i fra norske forhold. I norske interne lovgivningsprosesser legges betydelig vekt på at det man søker å oppnå med et tiltak, skal stå i et rimelig forhold til de økonomiske og administrative byrder som tiltaket påfører offentlige og private aktører, sett i sammenheng med behovet for ny lovgivning som følge av samfunnsutviklingen. Utvalget har tatt utgangspunkt i en slik forholdsmessighetsvurdering, som også må skje på bakgrunn av eksisterende regelverk på området.

I punkt 2.3 gis det en oversikt over bestemmelser som nylig er vedtatt, og som må anses som til-

tak som kan motvirke manipulering av regnskaper og annen finansiell informasjon, og pågående regelverksutvikling som vil kunne oppfylle et tilsvarende formål.

2.2.1 Manipulering av finansiell informasjon

Utvalget har drøftet hvordan det vil være hensiktsmessig å avgrense hva som kan anses for å være «manipulering av finansiell informasjon». Utvalget har lagt til grunn at finansiell informasjon primært omfatter regnskapsinformasjon, og at det således er tiltak mot «regnskapsmanipulasjon» som først og fremst skal utredes.

Utvalget vil bemerke at regnskapsinformasjon også produseres i stort omfang i offentlig sektor. Dette kan tilsi at offentlig sektor, på samme måte som privat, vil kunne være utsatt for regnskapsmanipulasjon. Ut fra at regnskapsføring i stor utstrekning er regulert av et annet lovverk i offentlig sektor enn i privat sektor, har utvalget imidlertid vurdert at tiltak mot regnskapsmanipulasjon innen offentlig sektor faller utenfor mandatet. Utvalget vil presisere at tiltak som foreslås vil være aktuelle også for offentlig sektor i den grad det er tale om virksomheter som omfattes av samme lovgivning som privat sektor. Dette vil i stor utstrekning gjelde for eksempel kommunale og statlige aksjeselskaper.

Utvalget har lagt til grunn at «manipulering» sikter til tilsiktede handlinger som kan anses for å være «misligheter». I revisjonsstandarden⁵ RS 240 er begrepet «mislighet» definert slik:

«Begrepet misligheter benyttes om tilsiktede handlinger utført av en eller flere personer innen ledelsen, av personer som har overordnet ansvar for styring og kontroll, av ansatte eller av andre, som innebærer uredelighet for å oppnå en urettmessig eller ulovlig fordel.

Misligheter kan omfatte:

- Manipulasjon, forfalskning eller endring av regnskapsdata eller dokumenter.
- Uriktig rapportering eller tilsiktede uttalelser fra regnskapet av hendelser, transaksjoner eller annen informasjon av betydning.
- Registrering av transaksjoner uten reelt grunnlag.
- Feilaktig bruk av regnskapsprinsipper.
- Underslag av eiendeler.»

Med dette som utgangspunkt vil «regnskapsmanipulasjon» være en type mislighet som direkte eller indirekte medfører feil i regnskapsinformasjo-

nen. Utvalget har lagt til grunn at det sentrale kjennetegnet ved regnskapsmanipulasjon er illojal utnyttelse av regnskapsreglene, dvs. tilfeller hvor regnskapet gir et misvisende bilde av virksomheten som følge av bevisste handlinger.

Selv om mislighetsbegrepet som nevnt ovenfor vil omfatte misligheter begått av ansatte i mer underordnede stillinger, har utvalgets mandat naturlig medført at det er den typen misligheter som begås av ledende ansatte som har stått mest sentralt i utvalgets arbeid. En grunn til dette er at det er disse ansatte som har det overordnede ansvaret for korrekt og fullstendig regnskapsrapportering, og at misligheter begått av slike ansatte vil være vanskeligere å oppdage og forhindre fordi disse ansatte typisk vil være plassert i posisjoner hvor de har myndighet til å overstyre foretakets interne kontrollrutiner. En annen grunn er at misligheter begått av mer underordnede ansatte typisk vil være av en annen karakter enn dem begått av ledere; eksempelvis underslag, korrupsjon mv. Denne typen misligheter har ikke stått sentralt ved utformingen av utvalgets mandat.

Utvalget har bare i begrenset utstrekning sondret mellom tiltak som kan anses for å være rettet mot misligheter begått av tillitsvalgte/ledende ansatte, og tiltak som kan anses for å være rettet mot misligheter begått av eiere. Selv om man har flere eksempler på saker hvor også eiere har vært involvert i finansielle misligheter, er det utvalgets vurdering at eiernes mulighet for å begå finansielle misligheter forutsetter at selskapets ledende ansatte og tillitsvalgte enten forholder seg passive eller medvirker mer aktivt. I flere av sakene man har sett har det dessuten vært rollemessige sammenblandinger, hvor eiere som har begått misligheter også har hatt tillitsverv eller ledende stillinger i selskapet. Utvalgets forutsetning har derfor vært at tiltakene som tar sikte på å motvirke at ledende ansatte og tillitsvalgte begår finansielle misligheter (eller får sterkere oppfordring til å forhindre at misligheter begås av andre), også vil gjøre det vanskeligere for eiere å begå eller initiere slike misligheter.

Et årsregnskap har flere bestanddeler, og består blant annet av resultatregnskap, balanse, kontantstrømoppstilling og noter. Et årsregnskap kan sies å gi en tallmessig fremstilling av bedriftens økonomiske aktiviteter oppsummert gjennom året. Regnskapet skal ideelt sett gi et korrekt og fullstendig bilde av et selskaps økonomiske stilling slik at det kan danne grunnlag for utenforståendes vurdering av selskapet, og slik at foretaket skal kunne sammenlignes med andre virksomhe-

⁵ Standarder for revisjon og beslektede tjenester

ter. Et regnskap kan sies å gi et slikt bilde hvis beslutninger som regnskapsbrukerne fatter på grunnlag av regnskapet ikke kan sies å være påvirket av misvisende eller ufullstendige opplysninger/vurderinger.

Utvalget har erfart at det knytter seg særlige utfordringer til å identifisere effektive tiltak for å forhindre regnskapsmanipulasjon. Dette skyldes i noen grad de særlige vanskelighetene forbundet med å fastslå om et regnskap faktisk kan anses for å gi et korrekt og fullstendig bilde. Utvalget viser til at offentliggjorte regnskaper ikke ubetinget kan sies å gi et entydig bilde av et selskaps økonomiske stilling. Det er flere grunner til dette. For det første vil et regnskap inneholde informasjon som isolert sett ikke gir et korrekt bilde av en virksomhet, og hvor det følgelig stilles krav til at regnskapsbrukere analyserer betydningen av og sammenhengene mellom presenterte tall. For det andre vil regnskapsbrukerens oppfatning av hva som er presentert bygge både på egne og på regnskapsprodusentens skjønnsmessige vurderinger. Således vil oppfatningen av hva som er presentert og skjønnsetningen kunne variere mellom regnskapsbrukere.

Samtidig vil det også være en varierende grad av (regnskapsprodusentens) skjønnsmessige estimater som ligger til grunn for de presenterte tallene. Forutsetningsvis vil det kunne være flytende overganger fra anvendelse av skjønnsmessige standarder som klart ligger innenfor god regnskapsskikk, til den mer tvilsomme anvendelse av slike regnskapsstandarder.

Etter utvalgets oppfatning kan det i prinsippet likevel trekkes en grense mellom regnskapsmessige tilpasninger ("earnings management") basert på anvendelse av skjønnsmessige standarder innenfor god regnskapsskikk, og de regnskapsmessige tilpasninger ("accounting fraud") som kan anses for å overskride grensen for tillatt skjønnsetning. I regnskapsteori er regnskapsmessige tilpasninger blitt definert slik⁶:

«Påvirkning av regnskap gjennom metoder for regnskapsføring som i utgangspunktet ligger innenfor rammen av god regnskapsskikk, men der det rapporterte resultatet er mindre i samsvar med beste estimat på «korrekt» regnskapsbasert resultat.»

Utvalget har lagt til grunn at regnskapsmanipulasjon, slik begrepet er brukt i mandatet, ikke primært tar sikte på den typen regnskapsmessige til-

pasninger som gjelder tvilsom skjønnsetning innenfor god regnskapsskikk, men den typen som kan anses for å gå utover det lovlige skjønn. Det vises til at det i mandatet særlig pekes på tilfeller hvor:

«[r]egnskapsinformasjonen er misvisende eller direkte uriktig (for eksempel i form av over- eller underrapporterte resultat- og balanseposter, og/eller at noteopplysningene i regnskapet er vage, ufullstendige eller misvisende)».

Utvalget vil imidlertid understreke det prinsipielt betenkelige i å skulle trekke en klar grense mellom lovlige regnskapstilpasninger og ulovlig regnskapsmanipulasjon. Etter utvalgets oppfatning kan det ikke uten videre legges til grunn at alle lovlige regnskapstilpasninger som man har hatt erfaringer med kan sies å representere en lojal skjønnsetning. Utvalget viser til at det kan være lovtekniske og/eller bevismessige problemstillinger som kan gjøre det upraktisk å oppstille lovregler som legger tilstrekkelig klare og effektive føringer på regnskapsprodusentenes skjønnsetning, og dette innebærer at det i praksis kan være vanskelig å skille mellom tilfellene hvor det er ulike (legitime) oppfatninger om innholdet av gjeldende rett, og tilfellene hvor enkelte (mer anstrengte) fortolkninger av reglene bygger på et ønske om å villedde regnskapsbrukerne. I ovennevnte brev fra Økokrim til Finansdepartementet 8. desember 2004 beskrives problemstillingen slik:

«For det første inneholder lovteksten en rekke skjønnsmessige begreper (klassifikasjoner) som er, og må være, tøyelige. Dette åpner for anstrengte tolkninger, som kan hevdes å ligge innenfor lovens ordlyd, men som gir et fortegn bilde av underliggende realiteter.

For det andre inneholder loven pålegg om å foreta en rekke faktiske vurderinger om forhold som etter sin art er kompliserte, og som derfor gir rom for flere mulige utfall. For de som lojalt ønsker å følge loven, er det ikke vanskelig å gi regnskapsbrukerne tilstrekkelig informasjon, eventuelt gjennom tilleggsopplysninger i noter. For de som ikke ønsker å informere omverdenen om den virkelige situasjonen, er det relativt enkelt å utnytte uklarhet og skjønn for å villedde omgivelsene, men likevel hevde at de befinner seg innenfor lovens ordlyd.»

Utvalget regner enhver som har blitt forledet til å foreta eller unnlate å foreta disposisjoner med økonomisk betydning som ofre for regnskaps-

⁶ Knivsfå, K. – BUS424 Strategisk Regnskapsanalyse – (2005)

manipulasjon. Blant de grupper som kan rammes på denne måten finner vi investorer i foretaket (eierne) og potensielle investorer, långivere og andre kreditorer, skatte- og tilsynsmyndigheter og de ansatte. I tillegg vil den allmenne interessen i tillit til at regnskapene gir et rettvisende bilde av den økonomiske situasjonen i foretaket rammes av regnskapsmanipulasjon. Utvalget har i vurderingen av de enkelte tiltakene lagt vekt på hensynet til å beskytte disse interessene. I disse vurderingene er det ikke gitt forrang til enkelte grupper av ofre framfor andre, jf. likevel særmerknaden til medlemmet Berget i pkt. 2.2.2.

2.2.2 Særmerknad

Utvalgets medlem Berget vil, som representant fra Økokrim, ta forbehold mot utvalgets avgrensninger og tilnærming til problemstillingene, og mulighetene for at de foreslåtte tiltakene treffer behovene og løser de problemene som Økokrim har avdekket som ledd i sin saksbaserte erfaring.

Etter dette utvalgsmedlems oppfatning bygger utredningen i stor grad på at det er eierne av selskaper som først og fremst rammes av misligheter og som tiltakene skal beskytte, og det er i liten grad tatt høyde for at misligheter kan være begått av personer som også er eiere i selskapet. Det er flere eksempler fra praksis på at eiere, som samtidig har vært styremedlemmer og/eller i ledende stillinger, har begått de straffbare forholdene knyttet til regnskapsmanipulasjon, hvor formålet har vært å presentere et uriktig bilde av virksomheten overfor långivere, investorer og andre utenforstående aktører.

Det er viktig at interessene til andre regnskapsbrukere enn eiernes ivaretas i tilstrekkelig grad, og fordi disse gruppene normalt har mer begrenset tilgang til informasjon om virksomheten, er det viktig med klare og treffende tiltak som også ivaretar deres behov. Etter dette utvalgsmedlemets oppfatning er tiltakene utvalget har foreslått ikke tilstrekkelige i så måte. Det vises særlig til at det i all hovedsak har vært fokusert på tiltak rettet mot større virksomheter hvor det er en viss avstand mellom eierne og virksomheten. Dette utvalgsmedlem er av den oppfatning at det forhold at det er kort avstand mellom eierne og virksomheten ikke nødvendigvis avverger regnskapsmanipulasjon. Snarere tvert i mot utgjør dette også en risikofaktor som det er viktig å møte med relevante tiltak.

På denne bakgrunn tas det forbehold om at Økokrim vil komme nærmere tilbake til flere problemstillinger og forhold i forbindelse med høringen. Imidlertid anser utvalgsmedlemmet noen punkter som særlig viktige; punkter hvor det er mulig nå å utforme mindretallsinnstillinger. Dette gjelder kapittel 4 Styret og daglig leder, kapittel 5 Møte mellom styret og revisor, kapittel 6 Mottaker av revisors nummererte brev og kapittel 10 Opplysninger om nærstående parter.

2.3 Nylig vedtatte bestemmelser og pågående regelverksutvikling

2.3.1 Transaksjoner med nærstående

Det er nylig vedtatt endringer i saksbehandlingsreglene for transaksjoner med nærstående (aksjelovene⁷ §§ 3-8 og 3-9). Endringene trådte i kraft 1. januar 2007. Bakgrunnen var blant annet et høringsbrev 28. juni 2004 om etterkontroll av aksjelovene som Stortingets justiskomite ba om da lovene ble vedtatt. Det vises til Ot.prp. nr. 55 (2005-2006).

Det sentrale formålet med § 3-8 er å få «uvanlige» avtaler frem i lyset. Det uttales i Ot.prp. nr. 55 (2005-2006) s. 45 at «*Et viktig formål med bestemmelsene er å sikre åpenhet om kontrakter hvor det kan være grunn til å frykte at partene kan ha noe å skjule.*» Selv om aksjelovgivningens bestemmelser om ulovlige utdelinger og myndighetsmisbruk mv. delvis også kan begrunnes med liknende hensyn som § 3-8, har disse bestemmelsene likevel en annen funksjon enn § 3-8. Hovedpoenget med § 3-8 er ikke å fastslå at disposisjonene nødvendigvis er ulovlige, men å få dem frem i lyset. Dette kan dessuten ha en preventiv virkning. Det fremgår av kapittel 1 i Ot.prp. nr. 55 (2005-2006) at formålet med endringene av §§ 3-8 og 3-9 var «... å finne frem til en utforming av bestemmelsene som er mer treffsikre i forhold til de disposisjoner som søkes rammet, og som ikke på en unødig måte vanskeliggjør gjennomføringen av legitime transaksjoner.»

Etter mandatet skal utvalget vurdere «*Om det bør oppstilles særskilte krav til saksbehandlingen i selskapsorganer mht nærstående transaksjoner.*» Etter utvalgets oppfatning er dette søkt ivaretatt i aksjelovens bestemmelser, og det er for tidlig å evaluere om endringene i §§ 3-8 og 3-9 har virket etter hensikten.

⁷ Lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper og lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper

2.3.2 Saksbehandlingsregler – fastsettelse av godtgjørelse til ledende ansatte

I den samme lovprosessen som er omtalt i punkt 2.3.1 ble det fastsatt nye saksbehandlingsregler for fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte i allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven §§ 5-6 tredje ledd og 6-16a). Også disse endringene trådte i kraft 1. januar 2007. Lovforslaget var basert på et høringsbrev 24. oktober 2003 om krav om fastsettelse av lederlønnspolitik i allmennaksjeselskaper.

Etter de nevnte bestemmelser skal selskapets styre utarbeide en erklæring som skal inneholde retningslinjer for fastsettelsen av lønn og godtgjørelse til daglig leder og andre ledende ansatte for det påfølgende regnskapsåret, en oversikt over den lederlønnspolitikken som har vært ført i det foregående regnskapsåret samt en redegjørelse for virkningene for selskapet og for aksjeeierne av avtaler som har vært inngått med ledelsen om bonusordninger, opsjonsordninger, etterlønn- og pensjonsordninger mv. Denne erklæringen skal behandles på generalforsamlingen, og skal offentliggjøres i noter til selskapets årsregnskap eller i årsberetningen. Bestemmelsene er i tråd med hovedprinsippene i EUs anbefalinger i rekommandasjon 2004/913/EF 14. desember 2004 om å fremme en egnet ordning for godtgjørelse til medlemmer av ledelsen i børsnoterte selskaper. Formålet med bestemmelsene er å bidra til økt aksjonærrinnflytelse og åpenhet og innsyn i prosessene rundt lederlønnfastsettelsen i tråd med rådende prinsipper for god foretaksstyring («eierstyring og selskapsledelse»), samt å legge forholdene til rette for langsiktige og prinsipielle vurderinger i selskapene når det gjelder lederlønnspolitikken.

Som det fremgår av kapittel 9.6.5 er det utvalgets vurdering at erklæringen om lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte i allmennaksjeselskaper bør gis tilsvarende anvendelse for børsnoterte grunnfondsbevisinstitusjoner. Utvalget har for øvrig vurdert at det er for tidlig å evaluere de nevnte reglene, men har likevel funnet grunn til å peke på et behov for at det gjennomføres mer forskning på virkningene av resultatbaserte lederlønninger (opsjoner mv.) som særlig tar for seg norske forhold.

2.3.3 Bokføringslovgivningen

Lov 19. november 2004 nr. 73 om bokføring trådte i kraft 1. januar 2005. Regelverket er for tiden til evaluering i Bokføringsstandardstyret på oppdrag

fra Finansdepartementet, og utvalget har derfor lagt til grunn at det ikke er behov for å foreta en vurdering av dette.

2.3.4 Revisjonslovgivningen

Kredittilsynet har utarbeidet forslag til regler for gjennomføring av direktiv 2006/43/EF (revisjonsdirektivet). Forslaget har vært på høring, og er for tiden til behandling i Finansdepartementet. Formålet med direktivet er å øke tilliten til finansiell rapportering. Dette skal skje gjennom å sikre kvaliteten på revisjonen og styrke tilsynet med revisorene i EØS-området, herunder å tilrettelegge for samarbeid med andre lands revisortilsynsmyndigheter.

Direktivet inneholder bestemmelser om valg, oppsigelse og fratreden for revisorer. I høringsnotatet er det blant annet foreslått regler som skal forhindre at revisor avskjediges med den begrunnelse at det er meningsforskjeller om regnskapsmessig behandling eller revisjonsprosessen. Herunder er bestemmelsene i revisorloven om meldeplikt ved revisorbytte foreslått endret slik at det i visse tilfeller også er et krav til å begrunne revisorskiftet.

Etter direktivet skal foretak av allmenn interesse etablere revisjonsutvalg. Etter Kredittilsynets lovforslag, skal revisjonsutvalget etableres som et arbeidsutvalg for styret, bestående av styremedlemmer. Det er foreslått å stille krav til at minst ett medlem av revisjonsutvalget skal være uavhengig og ha kompetanse innen regnskap eller revisjon. Det er foreslått å benytte unntakene fra plikten til å etablere revisjonsutvalg for enkelte typer foretak, herunder for foretak som er datterselskaper i konsern der virksomheten på konsernnivå har etablert revisjonsutvalg som oppfyller kravene. Direktivet åpner for at revisjonsutvalgets oppgaver på nærmere angitte vilkår kan utføres av foretakets samlede styre.

I tillegg til plikt til å etablere revisjonsutvalg oppstiller direktivet krav til at det ved revisjon av foretak av allmenn interesse skal stilles særlige krav til revisor, herunder krav til særlig kontakt med foretakets revisjonsutvalg, krav til rotasjon av revisor minst hvert syvende år, samt karenstid på to år for revisor til å gå inn i ledende stilling hos revisjonsklienten. Kredittilsynets forslag omfatter bestemmelser som gjennomfører disse direktivkravene.

Utvalget har i sine vurderinger lagt til grunn at direktivet vil bli gjennomført i samsvar med Kredittilsynets høringsutkast.

Revisjonspliktutvalget

Ved Kgl.res. 11. mai 2007 ble det nedsatt et lovutvalg som skal vurdere revisjonsplikten for de minste foretakene i Norge. Revisjonspliktutvalget avga innstilling 27. juni 2008.

I revisjonspliktutvalgets mandat heter det blant annet:

«Kreditorer, investorer, skattemyndigheter med flere har behov for å forsikre seg om at informasjonen i foretakenes regnskaper er korrekt. Revisjon er et sentralt virkemiddel for å sikre dette. Samtidig medfører revisjon kostnader for foretakene. For lovpliktig revisjon må det kreves at disse kostnadene står i rimelig forhold til nytten ved revisjon, sier finansminister Kristin Halvorsen.»

Ettersom revisjonspliktutvalgets vurdering av mulige «lettelser» i revisjonsplikten for tiden er på høring, har det fra utvalgets side ikke vært aktuelt å vurdere tiltak i motsatt retning.

2.3.5 Ny lov om verdipapirhandel

Siden utvalget ble nedsatt, er det vedtatt ny verdipapirhandellov. Lov 29. juni 2007 nr. 75 om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven) gjennomfører en rekke EU-direktiver (noen var gjennomført før den nye loven trådte i kraft), herunder blant annet direktiv 2004/39/EF (MiFID) og 2004/109/EF (rapporteringsdirektivet). Loven gjennomfører også direktiv 2004/25/EF (overtakelsesdirektivet) med unntak blant annet av artikkel 10, som utvalget skal foreslå regler om, jf. kapittel 3.

Etter verdipapirhandelloven skal utstedere med Norge som hjemstat⁸ utarbeide og offentliggjøre årsrapporter og halvårsrapporter, som blant annet skal omfatte henholdsvis års- og halvårsregnskap og års- og halvårsberetning. I tillegg skal rapportene inneholde en erklæring⁹ fra de personene i foretaket som er ansvarlige for regnskapsavleggelsen, hvor disse bekrefter etter beste overbevisning at regnskapet er utarbeidet i sam-

⁸ Etter verdipapirhandelloven § 5-4 annet ledd nr. 1 er Norge hjemstat for aksjeutstedere som har forretningskontor i Norge. Etter verdipapirhandelloven § 5-4 tredje ledd er Norge hjemstat for aksjeutstedere fra land utenfor EØS-området som har opplysningsplikt etter verdipapirhandelloven § 5-11, jf. reglene om prospektplikt. Utstedere fra EØS-området som har utstedt andre verdipapirer enn aksjer kan velge Norge som hjemstat, dersom verdipapirhandelloven § 5-4 annet og tredje ledd ikke kommer til anvendelse, og utstederen har forretningskontor i Norge eller har verdipapirer opptatt til handel på norsk regulert marked.

svar med gjeldende regnskapsstandarder, og at opplysningene i regnskapet gir et rettviseende bilde av foretakets og konsernets eiendeler, gjeld, finansielle stilling og resultat, samt at årsberetningen gir en rettviseende oversikt over utviklingen, resultatet og stillingen til foretaket og konsernet, sammen med en beskrivelse av de mest sentrale risiko- og usikkerhetsfaktorer som foretaket står overfor. Samtidig med at rapportene offentliggjøres, skal de også oversendes til det regulerte markedet hvor verdipapirene er notert og til Kredittilsynet¹⁰.

Regler i verdipapirhandelloven til gjennomføring av prospektdirektivet (direktiv 2003/71/EF) og den tilhørende prospektforordningen (forordning (EF) 809/2004) trådte i kraft 1. januar 2006. Prospektreglene skal sikre at utstedere, ved offentlig tilbud og opptak til notering, gir informasjon som er nødvendig for at investorer skal kunne vurdere risikoen knyttet til utsteder og de aktuelle finansielle instrumentene.

Utvalget legger til grunn at de nevnte bestemmelser er egnet til å motvirke manipulering av finansiell informasjon og har ikke foretatt noen nærmere vurdering av disse.

2.3.6 Regnskapstilsynet

I tilknytning til innføring av plikt til anvendelse av internasjonale regnskapsstandarder (IFRS) i børsnoterte foretaks konsernregnskap, er det fra og med regnskapsåret 2005 innført en ny kontrollordning for regnskapene i børsnoterte selskaper.¹¹ Formålet med kontrollen er å overvåke anvendelsen av regnskapsregelverk og bidra til en konsistent og lojal anvendelse av regelverket.

Det er innført nasjonale kontrollordninger i hele EØS-området.¹² I Norge gjennomfører Kredittilsynet kontrollen i medhold av verdipapirhandelloven (vphl.) § 15-1 tredje ledd. Kontrollen om-

⁹ Formålet med erklæringen angis i Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) s. 299 om verdipapirhandelen å være å bidra til å bevisstgjøre de ansvarlige med hensyn til kontroll av opplysningene i årsregnskapet og årsberetningen. Det fremgår av drøftelsen i proposisjonen at bestemmelsen forutsettes å ikke medføre endringer i gjeldende regler om ansvar for regnskapsavleggelsen.

¹⁰ Oversendelse til «offisiell lagringsmekanisme», i Norge Oslo Børs, anses for oversendelse til Kredittilsynet, jf. omtale nedenfor.

¹¹ Endringene har bakgrunn i forslag fremmet i Ot.prp. nr. 89 (2003-2004).

¹² Håndhevingen skal organiseres i samsvar med de prinsipper som er utarbeidet av Den europeiske komiteen for verdipapirtilsyn (CESR) for å sikre ensartet håndheving i Europa, jf. Ot.prp. nr. 89 (2003-2004) punkt 4.5.

fatter periodisk finansiell rapportering fra utstedere av omsettelige verdipapirer som er eller søkes notert innenfor EØS-området, og som har Norge som hjemstat. Nærmere regler om kontrollen er gitt i forskrift til verdipapirhandelloven av 29. juni 2007 nr. 876 kapittel 13 del II. Både selskaper med børsnoterte aksjer, børsnoterte grunnfondsbevis og børsnoterte obligasjoner er omfattet. Kontrollen omfatter periodisk finansiell rapportering etter verdipapirhandelloven (årsrapport, halvårsrapport og kvartalsrapport) både på selskaps- og konsernnivå. Innsendelse av ovennevnte periodiske rapporter til Kredittilsynet etter verdipapirhandelloven § 5-12 annet ledd anses oppfylt ved innsending til den offisielle lagringsmekanismen, jf. verdipapirhandelloven § 5-12 første ledd og forskrifter fastsatt i medhold av bestemmelsen.¹³ (Prospektkontrollen er delegert til Oslo Børs, jf. verdipapirforskriften § 13-4 tredje ledd.)

Hvis foretakets finansielle rapportering ikke er i samsvar med lov eller forskrift, kan Kredittilsynet pålegge utstederforetak å endre sin fremtidige regnskapspraksis, korrigere feil i neste rapportering, herunder gi noteopplysning om forholdet, og/eller gi offentlig tilleggsinformasjon ved melding til børsen eller på annen måte, jf. verdipapirforskriften § 13-8. Hvis den finansielle rapporteringen i årsregnskap eller årsberetning avviker vesentlig fra det som følger av lov eller forskrift, kan Kredittilsynet pålegge utstederforetak å avlegge nytt årsregnskap og/eller ny årsberetning innen en fastsatt frist, jf. verdipapirforskriften § 13-9. Kredittilsynsloven § 10 annet ledd om tvangsmulkt gjelder tilsvarende for pålegg gitt i medhold av verdipapirforskriften § 13-8 og § 13-9. Etter verdipapirhandelloven § 15-7 syvende ledd kan Kredittilsynet gi pålegg om at handel i bestemte finansielle instrumenter skal stoppes midlertidig eller permanent. Overtredelse av lovpålagte plikter kan også utløse andre reaksjoner, for eksempel som følge av brudd på utstedernes informasjonsplikt (verdipapirhandelloven § 5-2 første ledd, jf. § 3-2) eller brudd på regnskapslovens bestemmelser.

Utvalget legger til grunn at regnskapskontrollen er et egnet tiltak til å motvirke manipulering av finansiell informasjon. Utvalget har imidlertid funnet grunn til å reise spørsmål ved om Kredittilsynets virkemidler i regnskapskontrollen bør styrkes, jf. drøftelsen i kapittel 8.

2.3.7 Kredittilsynets særlige tilsyn med finansnæringen

Etter kredittilsynsloven¹⁴ har Kredittilsynet ansvaret for tilsyn med foretak som driver bank, finans- og forsikringsvirksomhet, herunder tilsynet med internkontrollen i slike virksomheter, jf. kredittilsynsloven og nærmere regler fastsatt i forskrift 20. juni 1997 nr. 1057 om klargjøring av kontrollansvar, dokumentasjon og bekreftelse av den interne kontroll («internkontrollforskriften»).

Hovedformålet med internkontrollforskriften er å presisere styrets og ledelsens ansvar for den interne kontroll innenfor forskriftens virkeområde¹⁵. Forskriften fastsetter minstekrav til foretakenes prosesser og dokumentasjon med internkontrollen, herunder risikovurderinger, kontrolltiltak og overvåkning.

Kredittilsynet har i høringsnotat av 5. desember 2007 foreslått endringer i internkontrollforskriften. Utvalget har på denne bakgrunn vurdert at det på det nåværende tidspunkt ikke er aktuelt å foreslå ytterligere endringer i dette regelverket.

2.3.8 Skatteunndragelsesutvalget

Det er nedsatt et eget utvalg – Skatteunndragelsesutvalget – som skal vurdere tiltak mot skatteunndragelser. Utvalget skal gjennomgå sentrale deler av det regelverk og den praksis som ligger til grunn for skatte- og avgiftsmyndighetenes muligheter for å avdekke skatteunndragelser.

Skatteunndragelsesutvalget skal som ledd i sitt arbeid også vurdere de utfordringer og problemer som internasjonale forhold skaper i kampen mot skatteunndragelser. Dette gjelder blant annet skjulte midler, inntekter og transaksjoner i utlandet, og behovet for mottiltak overfor skatteparadis. Utvalget skal komme med forslag til regelendringer og andre tiltak på disse områdene for å styrke innsatsen mot skatteunndragelser innen 1. oktober 2008.

Noen tiltak mot skatteunndragelser kan tenkes også å ha betydning som tiltak for å forebygge mot regnskapsmanipulasjon. Utvalget legger til grunn at den delen av mandatet som gjelder opplysninger om transaksjoner med såkalte skatteparadis i stor grad vil være dekket at Skatteunndragelsesutvalgets mandat.

¹³ Kredittilsynets rundskriv 5/2008.

¹⁴ Lov 7. desember 1956 nr. 1 om tilsynet for kredittinstitusjoner, forsikringsselskaper og verdipapirhandel m.v.

¹⁵ Institusjoner underlagt Kredittilsynets tilsyn som angitt i forskriften § 1-1

2.4 NUES Anbefaling Eierstyring og Selskapsledelse

«Norsk Anbefaling Eierstyring og Selskapsledelse», utarbeidet av Norsk Utvalg for Eierstyring og Selskapsledelse (NUES), sist oppdatert 4. desember 2007, er en «beste praksis»-anbefaling. Anbefalingen bygger på et «oppfyll eller forklar»-prinsipp. Det følger av dette at eventuelle avvik særskilt skal begrunnes.

NUES' anbefaling retter seg i første rekke mot børsnoterte foretak, men det angis innledningsvis at den også kan være hensiktsmessig for ikke-børsnoterte selskaper med spredt eierskap, og hvor aksjene er gjenstand for regelmessig omsetning.»

Anbefalingen bygger på lover og forskrifter gjeldende 4. desember 2007, men det er også tatt høyde for lovendringer som vil følge av EU-direktiv 2006/46/EF.

I anbefalingens innledning angis at den har som formål å bidra til å styrke tilliten til (børsnoterte) selskaper, og muliggjøre verdiskapning over tid til beste for aksjeeiere, ansatte og andre interessenter, og det blir også uttrykt at den har som formål å klargjøre rolledeling mellom aksjeeiere, styre og daglig ledelse utover det som følger av lovgivning.

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. Lovutvalget har imidlertid vurdert at enkelte punkter i anbefalingen, som følge særlig av krav etter direktiv 2006/46/EF, må lovreguleres.

Kapittel 3

Foretaksstyring

De senere årene har forståelse for verdien av å ha gode prinsipper og regler for foretaksstyring ("corporate governance") vært økende både internasjonalt og i Norge. Det vises blant annet til at sviktende foretaksstyring har blitt pekt på som en vesentlig årsaksfaktor i en rekke finansskandaler i løpet av de senere årene. På denne bakgrunn har det i akademiske miljøer, men også fra næringslivet selv og fra myndighetshold, blitt tatt til orde for at det må etableres et hensiktsmessig regulatorisk rammeverk for foretaksstyring. I USA er et slikt rammeverk søkt etablert blant annet gjennom den såkalte Sarbanes-Oxley Act (SOX). I Europa ble Wintergruppen nedsatt med henblikk på å utrede et slikt rammeverk¹. Direktiv 2006/46/EF bygger i vesentlig utstrekning på Wintergruppens anbefalinger. Etter mandatet skal utvalget foreslå regler til gjennomføring av dette direktivet i Norge.

Tradisjonelt har fokuset i foretaksstyringsdebatten særlig vært rettet mot rolledelingen mellom aksjeeiere, styre og daglig ledelse, forholdet mellom majoritets- og minoritetseiere og kapitalmarkedenes rolle. Det synes å være en utbredt oppfatning at god foretaksstyring vil styrke tilliten til selskapene i kapitalmarkedene og dermed bidra til større verdiskapning over tid.

Forskningen innen foretaksstyring har historisk hovedsakelig vært rettet mot den såkalte «eksterne» foretaksstyringen. Forskningen innen foretaksstyring har i den senere tid imidlertid i noen grad blitt utvidet til også å omfatte den «interne» foretaksstyring. Blant annet er det et økende fokus på foretakets interne kontrollrutiner. Det er flere grunner til dette. En grunn er at det i økende grad har blitt gitt uttrykk for at det ikke nødvendigvis er tilstrekkelig for å oppnå optimale rammebetingelser for foretaksstyring bare å sørge for at det er et samsvar mellom kontrollrettigheter og økonomiske insentiver. Man må også ta i

betragtning at rammebetingelsene for foretaksstyringen vil være bestemmende for hvordan kontrollen faktisk vil bli utøvd. En annen grunn er at det i økende grad blitt tatt til orde for at gode prinsipper for foretaksstyring også må ivareta interesser («stakeholders») utover den mer snevre, tradisjonelle interessentkretsen bestående av eiere og ledelse. Dermed oppstår behov for kontrollrutiner som reflekterer et slikt utvidet interessentbegrep.

3.1 Gjeldende rett

Utgangspunktet og rammene for foretaksstyring i Norge er den relevante selskapslovgivning, slik denne regulerer krav til saksbehandling i selskapsorganer, og fordelingen av ansvar og arbeidsoppgaver mellom disse.

De mest sentrale lovbestemmelsene om styrets oppgaver og ansvar finnes i aksjelovene §§ 6-12 og 6-13. Aksjelovene sonderer mellom forvaltning i § 6-12 og kontroll i § 6-13, men også § 6-12 inneholder betydelige elementer av kontroll. Etter § 6-12 plikter styret å sørge for forsvarlig organisering av virksomheten, jf. første ledd. Styret plikter etter annet ledd å holde seg orientert om selskapets økonomiske stilling og plikter å påse at dets virksomhet, regnskap og formuesforvaltning er gjenstand for betryggende kontroll. I følge § 6-13 skal styret føre tilsyn med daglig leder og selskapets virksomhet for øvrig.

Styret har plikt til å påse at selskapet har tilfredsstillende systemer for regnskapsrapportering. Styrets plikt til å være oppdatert om selskapets økonomiske situasjon, er en av styrets viktigste oppgaver. Styret har som hovedregel et overordnet ansvar; et overvåkingsansvar. Når det gjelder plikten til å påse at selskapet har etablert forsvarlige regnskapssystemer og økonomistyring, går plikten noe lenger enn dette.

Daglig leder skal i henhold til aksjelovene § 6-14 fjerde ledd sørge for at selskapets regnskap er i samsvar med lov og forskrifter, og at formuesfor-

¹ Wintergruppens utredning ble avgitt i 2002 med tittel: "Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe"

valtningen er ordnet på betryggende måte. Daglig leder skal minst hver fjerde måned i aksjeselskaper og minst hver måned i allmennaksjeselskaper i møte eller skriftlig gi styret underretning om selskapets virksomhet, stilling og resultatutvikling, jf. aksjelovene § 6-15.

Styret avlegger årsregnskapet og årsberetning til selskapets generalforsamling som skal godkjenne dette, jf. aksjeloven § 5-5 og allmennaksjeloven § 5-6. Årsregnskapet og årsberetningen skal underskrives av samtlige styremedlemmer og daglig leder, jf. regnskapsloven § 3-5. Har en som skal underskrive regnskapet innvendinger mot årsregnskapet eller årsberetningen, skal vedkommende undertegne med påtegnet forbehold og gi nærmere redegjørelse i årsberetningen. Denne bestemmelsen understreker at hvert enkelt styremedlem har et selvstendig ansvar for at informasjonen i årsregnskapet og årsberetningen er korrekt.

I regnskapsloven § 3-3a oppstilles krav til årsberetningens innhold for foretak som ikke er små. Disse opplysningene vil være av betydning for foretaksstyringen. Av bestemmelsen følger blant annet at årsberetningen skal inneholde opplysninger om virksomhetens art, utvikling og resultat samt vesentlige risiko- og usikkerhetsfaktorer. Opplysningskravene er særlig knyttet til forhold av finansiell og regnskapsmessig karakter, men bestemmelsen omfatter også opplysningskrav knyttet til miljø- og personalforhold.

3.2 «Beste praksis»-anbefalinger knyttet til foretaksstyring

Foretaksstyring er et område hvor lovgivningen i betydelig utstrekning blir utfylt og supplert ved den praktiske organiseringen av foretakene gjennom vedtekter, interne prosedyrer, aksjonæravtaler mv., og også gjennom såkalte «beste praksis»-anbefalinger. Den selskapsrettslige lovgivningen danner bare et utgangspunkt for hvordan foretaksstyringen i foretakene må innrettes, og kan ikke vurderes isolert fra andre virkemidler. Med Wintergruppens ord kan dette oppsummeres slik (Wintergruppens rapport, s. 44)²:

“[C]orporate governance is a system. It has foundations partly in company law, setting out the internal relationships between the various

participants in a company, and partly in the wider laws and practices and market structures which operate [...] It follows that there are dangers in dealing with particular components of the corporate governance system in isolation from their wider context.”

Den relevante «beste praksis»-anbefalingen i Norge er Norsk anbefaling for Eierstyring og Selskapsledelse 4. desember 2007, utarbeidet av Norsk Utvalg for Eierstyring og Selskapsledelse (NUES). Selskaper med aksjer og grunnfondsbevis notert på Oslo Børs skal innrette seg etter anbefalingen (etter et «oppfyll eller forklar»-prinsipp), jf. Oslo Børs' «Løpende forpliktelser for børsnoterte selskaper» kapittel 7, oppstilt med hjemmel i børsloven § 24. Et tilsvarende krav gjelder for selskaper notert på Oslo Axess, jf. «Løpende forpliktelser for selskaper notert på Oslo Axess» kapittel 7, også oppstilt med hjemmel i børsloven § 24. Som nevnt i kapittel 2.4 angis i anbefalingens innledning at den også kan være hensiktsmessig for «ikke-børsnoterte selskaper med spredt eierskap, og hvor aksjene er gjenstand for regelmessig omsetning.»

NUES anbefalingen oppstiller krav til foretaksstyring, herunder opplysningskrav, som utfyller og supplerer gjeldende selskapslovgivning. I anbefalingens kapittel 1 heter det at:

«Styret skal påse at selskapet har god eierstyring og selskapsledelse.

Styret skal gi en samlet redegjørelse for selskapets eierstyring og selskapsledelse i årsrapporten. Redegjørelsen skal omfatte hvert enkelt punkt i anbefalingen. Dersom denne anbefalingen ikke er fulgt, skal det forklares.

Styret bør klargjøre selskapets verdigrunnlag og i samsvar med dette utforme etiske retningslinjer.»

I kommentarene til anbefalingen vises til at en samlet fremstilling vil gjøre det enkelt for aksjeeiere og omverdenen for øvrig å fastslå hvordan selskapet har innrettet sin «eierstyring og selskapsledelse» (foretaksstyring). Den samlede framstillingen kan imidlertid gi henvisninger til mer utførlige opplysninger andre steder i årsrapporten eller på selskapets internettsider. Ulike forhold knyttet til det enkelte selskap kan tilsi at enkelte elementer i anbefalingen ikke passer. I så fall åpnes det for at styret kan se bort fra anbefalingen for disse elementers del, men avvikene skal i tilfelle forklares.

² Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe – Brussel (2002)

Det følger av Anbefalingen Kapittel 10 «Risiko-
styring og intern kontroll» at:

«Styret skal påse at selskapet har god intern kontroll og hensiktsmessige systemer for risikostyring i forhold til omfanget og arten av selskapets virksomhet. Internkontrollen og systemene bør også omfatte selskapets verdigrunnlag og etiske retningslinjer.

Styret bør årlig foreta en gjennomgang av selskapets viktigste risikoområder og den interne kontroll.

Styret bør i årsrapporten gi en beskrivelse av hovedelementene i selskapets interne kontroll og risikostyringssystemer knyttet til dets finansielle rapportering.»

I kommentarene til anbefalingen fremgår at anbefalingens retningslinjer for internkontroll og risikostyring skal anses som en presisering av styrets lovpålagte tilsynsansvar. Formålet med risikostyring og internkontroll er å håndtere risiko knyttet til vellykket virksomhetsutøvelse, og det forutsettes ikke at risiko elimineres. I anbefalingen angis at internkontrollsystemet minst skal omfatte organiseringen og gjennomføringen av selskapets finansielle rapportering.

Det fremgår av kommentarene at ledelsen forutsettes å gi styret en balansert fremstilling av alle risikofaktorer av betydning. Det fremgår videre at styrets omtale av internkontrollen i årsberetningen bør inneholde tilstrekkelig informasjon til at aksjeeierne kan forstå hvordan internkontrollsystemet er organisert. Det angis at beskrivelsen bør relateres til hovedområdene for den interne kontrollen knyttet til finansiell rapportering. Dette omfatter i henhold til anbefalingen kontrollmiljøet, risikovurderingen, kontrollaktiviteter, informasjon og kommunikasjon og oppfølging. Dersom selskapet anvender et etablert rammeverk for intern kontroll, bør dette angis. Det vises som eksempel til Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commissions (COSO) rammeverk for risikostyring og intern kontroll³.

3.3 EØS-rett

Direktiv 2006/46/EF artikkel 1 nr. 7 gjelder endringer i regnskapsdirektivet (78/660/EØF). Etter direktivet artikkel 1 nr. 7 (som tilføyer ny artikkel 46a i regnskapsdirektivet, heretter omtalt som ar-

tikkel 46a), stilles det krav om at selskaper som har utstedt verdipapirer som omsettes på regulert marked, i årsberetningen må gi en redegjørelse for visse forhold knyttet til selskapets foretaksstyring. Redegjørelsen må blant annet inneholde opplysninger om den eventuelle foretaksstyringskodeksen (anbefalinger og regelverk) selskapet er omfattet av eller frivillig velger å følge, eller alternativt en begrunnelse for hvorfor kodeksen ikke følges, i henhold til et «oppfyll eller forklar»-prinsipp. «Oppfyll eller forklar»-prinsippet skal etter direktivet gjelde tilsvarende for de enkelte bestemmelser i kodeksen. Redegjørelsen skal videre inneholde en beskrivelse av selskapets systemer for internkontroll og risikostyring knyttet til regnskapsrapporteringsprosessen, og den skal etter artikkel 46a nr. 1 bokstav d, også omfatte enkelte opplysninger som kreves etter artikkel 10 i overtakelsesdirektivet (2004/25/EF) – herunder blant annet opplysninger om betydelige aksjeinnehav i selskapet, opplysninger om aksjonærer med spesielle kontrollrettigheter i selskapet, stemmerettsbegrensninger, selskapets regler for valg og utnevning av ledende ansatte, og ledelsens rett til å beslutte gjenkjøp og/eller emisjoner.

Artikkel 1 nr. 7 lyder (i offisiell dansk versjon):

«Følgende artikkel indsættes:

«*Artikel 46a*

1. Et selskab, hvis værdipapirer er optaget til handel på et regulert marked, jf. artikel 4, stk. 1, nr. 14, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter (*), skal medtage en redegørelse for virksomhedsledelse i sin årsberetning. Denne redegørelse skal medtages som et særlig afsnit i årsberetningen og skal mindst indeholde følgende oplysninger:
2. Medlemsstaterne kan tillade, at de oplysninger, der kræves i henhold til denne artikel, anføres i en særskilt beretning, som offentliggøres sammen med årsberetningen i overensstemmelse med artikel 47 eller ved hjælp af en henvisning i årsberetningen, hvis et sådant dokument er offentligt tilgængeligt på selskabets websted. Hvis der udfærdiges en særskilt beretning, kan redegørelsen for virksomhedsledelse indeholde en henvisning til årsberetningen, hvor de oplysninger, der kræves i henhold til stk. 1, litra d), er tilgængelige. Artikel 51, stk. 1, andet afsnit, finder anvendelse på bestemmelserne i stk. 1, litra c) og d). Med hensyn til de øvrige oplysninger skal revisoren kontrollere, at redegørelsen for virksomhedsledelse er udarbejdet.

³ Committee of Sponsoring organizations of the Treadway Commission – Enterprise Risk Management – Integrated Framework – AICPA, Jersey City (2004)

3. Medlemsstaterne kan undtage selskaber, som kun har udstedt andre værdipapirer end aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, jf. artikel 4, stk. 1, nr. 14, i direktiv 2004/39/EF, fra anvendelsen af bestemmelserne i stk. 1, litra a), b), e) og f), medmindre sådanne selskaber har udstedt aktier, som handles i en multilateral handelsfacilitet, jf. artikel 4, stk. 1, nr. 15, i direktiv 2004/39/EF.»

Artikkel 10 i overtakelsesdirektivet (2004/25/EF) lyder (i offisiell dansk versjon):

«*Artikel 10*

Oplysning om selskaber som omhandlet i artikel 1, stk. 1

1. Medlemsstaterne sikrer, at de selskaber, som omhandles i artikel 1, stk. 1, offentliggør detaljerede oplysninger om følgende emner:
- kapitalstrukturen, herunder kapitalandele, der ikke er optaget til handel på et reguleret marked i en medlemsstat, i givet fald med angivelse af de forskellige aktieklasser med oplysninger om de rettigheder og forpligtelser, der knytter sig til hver aktieklasse, og den procentdel af aktiekapitalen, som den udgør
 - samtligte begrænsninger ved overdragelse af kapitalandele, for eksempel begrænsning af det antal kapitalandele, der må ejes, eller krav om tilladelse fra selskabet eller de øvrige indehavere af kapitalandele, jf. dog artikel 46 i direktiv 2001/34/EF
 - væsentlige direkte eller indirekte kapitalbesiddelser (for eksempel på tværs af vertikale strukturer eller krydsejerskab af aktier) som omhandlet i artikel 85 i direktiv 2001/34/EF
 - indehaverne af kapitalandele med særlige kontrolrettigheder og en beskrivelse af disse rettigheder
 - kontrollsystem i forbindelse med eventuelle medarbejderaktieordninger, når stemmeretten ikke udøves direkte af medarbejderaktionærene
 - stemmeretsbegrænsninger, for eksempel i form af procentdele eller et begrænset antal stemmer, frister for udøvelse af stemmeret eller ordninger, hvorved de finansielle rettigheder, der knytter sig til kapitalandelene, i samarbejde med selskabet adskilles fra ejerskabet af kapitalandelene

- aktionæraftaler, som er kendt af selskabet og kan medføre begrænsninger i mulighederne for at overdrage kapitalandele og/eller stemmerettigheder som omhandlet i direktiv 2001/34/EF
 - gældende regler for udpegelse og udskiftning af medlemmer af selskabets ledelse samt ændring af dets vedtægter
 - ledelsens beføjelser, især hvad angår muligheden for at udstede eller tilbagekøbe kapitalandele
 - væsentlige aftaler, som selskabet har indgået, og som får virkning, ændres eller udløber, hvis kontrollen med selskabet ændres som følge af et overtagelsestilbud, og virkningerne heraf, medmindre de er af en sådan art, at offentliggørelse heraf ville være til alvorlig skade for selskabet; denne undtagelse finder ikke anvendelse, når selskabet udtrykkelig er forpligtet til at videregive sådanne oplysninger i henhold til andre krav i lovgivningen
 - aftaler mellem selskabet og dets ledelse eller medarbejdere, som medfører, at disse modtager compensation, hvis de fratræder eller afskediges uden grund, eller hvis deres stilling nedlægges som følge af et overtagelsestilbud.
2. De i stk. 1, nævnte oplysninger offentliggøres i selskabets årsberetning som omhandlet i artikel 46 i direktiv 78/660/EØF(13) og artikel 36 i direktiv 83/349/EØF(14).
3. Medlemsstaterne sikrer, at der findes regler, der garanterer, at ledelsen i selskaber, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked i en medlemsstat, forelægger aktionærene beretning på den ordinære generalforsamling om de spørgsmål, der er omhandlet i stk. 1.»

Direktiv 2006/46/EF omfatter også endringer i direktiv 83/349/EØF (konsernregnskapsdirektivet). Etter direktivets artikkel 2 nr. 2 skal konsernregnskapsdirektivets artikkel 36 endres slik at redegjørelsen for foretaksstyring i morselskabets årsberetning må omfatte en beskrivelse av konsernets systemer for internkontroll og risikostyring knyttet til prosessen med utarbeidelse av konsernregnskap.

Artikkel 2. nr. 2 lyder (i offisiell dansk versjon):

- «2) I artikkel 36, stk. 2, indsættes følgende litra:
«f) en beskrivelse af hovedelementerne i koncernens interne kontrol- og risikostyrings-

systemer i forbindelse med proceduren for udarbejdelse af konsoliderede regnskaber, når der er tale om en virksomhed, hvis værdipapirer er optaget til handel på et regulert marked, jf. artikel 4, stk. 1, nr. 14, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter (*). Såfremt den konsoliderede årsberetning og årsberetningen præsenteres som en enkelt beretning, skal disse oplysninger anføres i det afsnit i beretningen, der indeholder redegørelsen for virksomhedsledelse som omhandlet i artikel 46a i direktiv 78/660/EØF.

Hvis en medlemsstat tillader, at de oplysninger, der kræves i henhold til artikel 46a, stk. 1, i direktiv 78/660/EØF, anføres i en særskilt beretning, som offentliggøres sammen med årsberetningen i overensstemmelse med artikel 47 i nævnte direktiv, skal de oplysninger, der anføres i henhold til første afsnit, også indgå i den pågældende særskilte beretning. Artikel 37, stk. 1, andet afsnit, i nærværende direktiv finder anvendelse.«»

Etter direktiv 2006/46/EF følger videre at styret skal ha det samme ansvaret for avleggelse av redegjørelse for foretaksstyring som for selskapets årsregnskap og årsregnskap for øvrig. Etter direktivets artikkel 1 nr. 8 og 10 skal det således tilføyes nye artikler 50b, 50c og 60a til regnskapsdirektivet, mens det etter artikkel 2 nr. 3 og 5 skal tilføyes nye artikler 36a, 36b og 48 til konsernregnskapsdirektivet.

Artikkel 1 nr. 8 lyder (i offisiell dansk versjon):

«8) Følgende afdeling indsættes:

«*Afdeling 10A*

Forpligtelse og ansvar med hensyn til udarbejdelse og offentliggørelse af årsregnskaberne og årsberetningen

Artikel 50b

Medlemsstaterne sikrer, at medlemmerne af selskabets administrations-, ledelses- og tilsynsorganer er kollektivt forpligtede til at sikre, at årsregnskaberne, årsberetningen og, hvis denne fremlægges særskilt, redegørelsen for virksomhedsledelse, jf. artikel 46a, udarbejdes og offentliggøres i overensstemmelse med kravene i dette direktiv og i påkommende tilfælde i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder, der er vedtaget i overensstemmelse med forordning (EF) nr. 1606/2002. Sådanne organer skal handle inden for de beføjelser, der er tillagt dem efter den nationale lovgivning.

Artikel 50c

Medlemsstaterne sikrer, at deres love og administrative bestemmelser om ansvar gælder for medlemmerne af administrations-, ledelses- og tilsynsorganerne, jf. artikel 50b, som minimum over for selskabet, for brud på den i artikel 50b omhandlede forpligtelse.«»

Artikkel 1 nr. 10 lyder (i offisiell dansk versjon):

«10) Følgende artikel indsættes:

«*Artikel 60a*

Medlemsstaterne fastlægger reglerne om de sanktioner, der skal gælde for overtrædelser af de nationale bestemmelser, der er vedtaget i medfør af dette direktiv, og træffer alle nødvendige foranstaltninger til at sikre, at de gennemføres. De pågældende sanktioner skal være effektive, stå i et rimeligt forhold til overtrædelserne og have en afskrækkende virkning.«»

Artikkel 2 nr. 3 lyder (i offisiell dansk versjon):

«3) Følgende afdeling indsættes:

«*Afdeling 3A*

Forpligtelse og ansvar med hensyn til udarbejdelse og offentliggørelse af de konsoliderede regnskaber og den konsoliderede årsberetning

Artikel 36a

Medlemsstaterne sikrer, at medlemmerne af administrations-, ledelses- og tilsynsorganerne i de virksomheder, der udarbejder de konsoliderede regnskaber og den konsoliderede årsberetning, er kollektivt forpligtede til at sikre, at de konsoliderede regnskaber, den konsoliderede årsberetning og, hvis denne fremlægges særskilt, redegørelsen for virksomhedsledelse, jf. artikel 46a i direktiv 78/660/EØF, udarbejdes og offentliggøres i overensstemmelse med kravene i nærværende direktiv og i påkommende tilfælde i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder, der er vedtaget i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 1606/2002 af 19. juli 2002 om anvendelse af internationale regnskabsstandarder (*). Sådanne organer skal handle inden for de beføjelser, der er tillagt dem efter den nationale lovgivning.

Artikel 36b

Medlemsstaterne sikrer, at deres love og administrative bestemmelser om ansvar gælder for medlemmerne af administrations-, ledelses- og tilsynsorganerne, jf. artikel 36a, som minimum over for den virksomhed, der udarbejder de konsoliderede regnskaber, for brud på den i artikel 36a omhandlede forpligtelse.«»

Artikkel 2 nr. 5 lyder (i offisiell dansk versjon):

«5) Følgende artikel indsættes:

«*Artikel 48*

Medlemsstaterne fastlægger reglerne om de sanktioner, der skal gælde for overtrædelser af de nationale bestemmelser, der er vedtaget i medfør af dette direktiv, og træffer alle nødvendige foranstaltninger til at sikre, at de gennemføres. De pågældende sanktioner skal være effektive, stå i et rimeligt forhold til overtrædelserne og have en afskrækkende virkning.»»

3.4 Utvalgets vurdering

Som følge av EØS-forpliktelser som svarer til direktiv 2006/46/EF har utvalget vurdert om visse selskaper skal pålegges å avgi en redegjørelse for foretaksstyring. Utvalget har lagt til grunn at det i første omgang bør fokuseres på implementering av direktivet, og utvalgets forslag går derfor i hovedsak ikke utover direktivets minstekrav.

Utvalget har lagt til grunn at spørsmålet om å pålegge styret krav om å avgi en redegjørelse for foretaksstyring, må ses i sammenheng med direktivets bakgrunn, hvor målsetningen har vært å etablere hensiktsmessige selskapsrettslige rammebetingelser for foretaksstyring. Utvalget viser til at direktivets krav har bakgrunn i Wintergruppens arbeid med regulatoriske rammebetingelser for selskapslovgivning. I Wintergruppens rapport, anbefaling II.5, heter det blant annet:

“The objective of combating fraud and abuse of companies should be achieved through specific law enforcement instruments outside company law, and should not be allowed to hinder the development and efficient use of company law structures and systems.”

På denne bakgrunn legger utvalget til grunn at gjennomføring av direktivkravet ikke kan vurderes utelukkende ut fra et formål om å motvirke finansielle misligheter. Utvalget finner på den annen side grunn til å påpeke at tiltak som kan bidra til å legge til rette for forsvarlig foretaksstyring, i noen grad også vil kunne bidra til å motvirke finansielle misligheter. Utvalget viser til vurderingen i Wintergruppens rapport kap. III.3.1 s. 47-48, hvor det blant annet uttales:

“In a proper system of corporate governance, shareholders should have effective means to actively exercise influence over the company. As we emphasised in our Consultative Document,

shareholders are the residual claimholders (they only receive payment once all creditors have been satisfied) and they are entitled to reap the benefits if the company prospers and are the first to suffer if it does not. Shareholders need to be able to ensure that management pursues – and remains accountable to – their interests. Shareholders focus on wealth creation and are therefore, in the Group’s view, very suited to act as “watchdog» not only on their own behalf, but also, in normal circumstances, on behalf of other stakeholders [...]”

Utvalget har etter dette lagt til grunn at hensiktsmessige rammebetingelser for foretaksstyring bør legge til rette for at aksjeeiere både gis tilstrekkelige muligheter og insentiver til å utøve innflytelse i foretaket.

Wintergruppen påpeker at det er mindre sannsynlig at aksjeeierne vil utøve innflytelse jo mer innsats som kreves og jo større kostnader som er forbundet med slik utøvelse. Utvalget viser til vurderingen i Wintergruppens rapport, III.3.1 s. 48, hvor det blant annet heter:

“Reliance on shareholders performing [the role of “watchdog” not only on their own behalf, but also on behalf of other stakeholders, jf. sitatet ovenfor] presupposes that it is, indeed, possible for shareholders to influence the decisions of the company and, in addition, appears attractive for them to do so. This, in turn, depends on the costs and difficulties attached to exercising influence. The more costly and cumbersome it is to exercise influence, the more shareholders are likely to elect not to do so.”

I Wintergruppens rapport fremgår at fenomenet omtalt som «rasjonell apati»⁴, anses for å være en betydelig utfordring knyttet til det å oppnå aktivt eierengasjement i foretak med spredt eierskap og mange mindre eiere (særlig blant de mindre aksjeeierne). Utvalget legger til grunn at «rasjonell apati» er et fenomen som i betydelig grad også forekommer i Norge⁵.

Wintergruppen anfører at opplysningskrav kan bidra til å senke terskelen for aksjeeierengasjement, og gir på dette grunnlag et sett med an-

⁴ «Rasjonell apati» er i følge Wintergruppen en adferd hvor aksjeeiere selger sin eierandel når de er uenige i foretaksstyringen heller enn å engasjere seg aktivt for å forbedre den (et lignende resonnement ligger bak det såkalte «gratispassasjer»-problemet, som oppstår fordi man har en så liten eierandel at man ikke har tilstrekkelige incentiver til å involvere seg).

befalinger for slike opplysningskrav, som i det vesentlige er fulgt opp ved artikkel 46a i regnskapsdirektivet (og artikkel 36 nr. 2 bokstav f i konsernregnskapsdirektivet). Utgangspunktet for Wintergruppens anbefalinger om nye opplysningskrav kommer blant annet til uttrykk i følgende passus:

“Disclosure can be a powerful regulatory tool: it creates an incentive to comply with best practice, and allows members and third parties to take necessary actions. Disclosure requirements can be more efficient, more flexible and easier to enforce. Information and disclosure requirements are at the intersection of company law and securities regulation, and responses to the consultation confirmed that disclosure was particularly suited in the area of corporate governance.”

Utvalget legger til grunn at direktivet krever gjennomføring ved hjemmel i formell lov. Tilsvarende vurdering er lagt til grunn i Danmark⁶ og Storbritannia⁷. Hvordan bestemmelsen bør gjennomføres i norsk rett, vil særlig avhenge av to spørsmål. For det første må det vurderes hvilke konkrete plikter som anses ønskelig å pålegge foretakene. For det andre må det vurderes hvilke grupper av foretak som skal omfattes av bestemmelsen. Spørsmålene må imidlertid ses i sammenheng, idet det kan være hensiktsmessig å oppstille lempeligere krav til enkelte typer foretak.

Opplysningskravet etter artikkel 46a omfatter to hovedelementer. For det første kreves opplysninger som til sammen skal belyse de faktiske betingelsene for foretaksstyringen i selskapet. Dette omfatter eventuelle anbefalinger eller regelverk selskapet omfattes av som følge av lovgivning, børsnotering eller av andre grunner etter artikkel 46a nr. 1 bokstav a og b, på grunnlag av særlige eier- og innflytelsesforhold i selskapet etter artikkel 46a nr. 1 bokstav d (som oppstiller krav om visse

opplysninger etter artikkel 10 i overtakelsesdirektivet), og på grunnlag av hvordan selskapsorganene er innrettet etter artikkel 46a nr. 1 bokstav e og f.

For det andre kreves opplysninger om foretakets systemer for internkontroll og risikostyring knyttet til regnskapsrapporteringsprosessen etter artikkel 46a nr. 1 bokstav c, og knyttet til utarbeidelsen av konsernregnskapet etter artikkel 36 nr. 2 bokstav f.

3.4.1 Opplysninger om hvordan foretakstyringen faktisk er innrettet

Opplysningskravene etter artikkel 46a nr. 1 bokstav a, b, d, e og f bygger på direktivets forutsetning om at det skal redegjøres for foretakets faktiske prinsipper for foretaksstyring. Forutsetningen kommer til uttrykk i direktivets fortale punkt 10, hvor det blant annet heter:

«[...] Denne redegørelse skal som minimum give aktionærene let adgang til centrale oplysninger om de faktisk anvendte virksomhedsledelsesmetoder, [...] om selskabet anvender andre bestemmelser om virksomhedsledelse end dem, der er fastsat i national lovgivning, uanset om disse bestemmelser er direkte fastsat i en kodeks for virksomhedsledelse, som selskabet er omfattet af, eller i enhver anden kodeks for virksomhedsledelse, som selskabet måtte have besluttet at anvende.»

Forutsetningen har bakgrunn i Wintergruppens rapport. I Wintergruppens rapport kapittel 2 s. 45 gis det uttrykk for at det bør oppstilles krav om en sammenhengende deskriptiv erklæring hvor hovedelementene i hvordan foretaket har innrettet seg etter regelverk og prinsipper for foretaksstyring bør fremgå: *“regardless of whether these elements arise from mandatory law, default provisions, articles of association, resolutions of company organs, codes or other company processes.”*

Behovet for opplysninger om foretaksstyring knytter seg for det første til aksjeeiernes mulighet for å kunne vurdere utøvelse av eierinnflytelse; herunder eventuelle særlige behov for å utøve (eventuelt ikke utøve) slik innflytelse, og da særlig økonomiske virkninger av hvordan ansvar og myndighet er fordelt mellom organer og eiergrupper. Behovet vil særlig være knyttet til aksjeeiernes mulighet til å vurdere behovet for forholdsregler eller tiltak på området for foretaksstyring.

For det andre vil det være av avgjørende betydning at aksjeeierne har tilgang til nødvendig

⁵ Jf. for eksempel artikkelen «Sliter med passive eiere» i Dagens Næringsliv tirsdag 26. august 2008, hvor det blant annet vises til leder i Folketrygdfondet, Olaug Svarvas oppfatning: «Aksjonærstrukturen ved Oslo Børs i dag er av en slik karakter at man kunne ønske et bredere engasjement i eierskapskontrollen. Det er færre som engasjerer seg i enkeltsaker i selskapene de er inne i, og mange velger heller «å stemme med bena», sier Svarva med hentydning til at aksjonærene heller enn å si fra, selger aksjene når de er misfornøyde.»

⁶ Erhvervs- og Selskapsstyrelsen – Udkast – Forslag til lov om ændring af årsregnskabsloven – 19. desember 2007, s. 24.

⁷ DTI, European Company Law and Corporate Governance – Implementation of Directive 2006/46/EC on Company Reporting – Amending the Accounting Directives – A Consultative Document, March 2007, særlig punkt 3.56, s. 28.

informasjon om hvilke faktiske muligheter de har til å utøve eierinnflytelse i henhold til foretakets prinsipper for foretaksstyring, herunder hvilke aksjeeierbeføyelser som gjelder i selskapet og vilkårene for å gjøre slike beføyelser gjeldende, samt særlige saksbehandlingsregler, formkrav mv.

Utvalget er enig med Wintergruppen i at opplysningskravet bør bidra til at aksjeeiere i størst mulig grad gis tilgang til opplysninger om hvordan foretaket faktisk forholder seg til foretaksstyring, uavhengig av om dette skyldes lovpålagte krav, vedtektsbestemmelser, «beste praksis»-anbefalinger, beslutninger i selskapsorganer eller annet.

For den nærmere vurderingen av hvordan opplysningskravet konkret bør utformes, viser utvalget til at utgangspunktet for foretaksstyring, som nevnt i punkt 3.2 ovenfor, er den relevante selskapslovgivning. Etter utvalgets vurdering er det neppe noe behov for å pålegge foretaket å opplyse om at det følger loven. Det kan heller ikke være behov for å oppstille krav om at foretaket skal gjengi lovens innhold. En tilsvarende vurdering ligger forutsetningsvis til grunn for direktivet artikkel 46a nr. 1 bokstav e.

På den annen side vil det for å oppnå hensikten med å innføre opplysningskravet være vesentlig at det gis opplysninger dersom et foretak har etablert en praksis som bygger på en utfylling av lovens krav (eventuelt på grunnlag av en «beste praksis»-anbefaling). Dette vil for eksempel omfatte eventuelle avtalemessige grunnlag som medfører at deklarasjonelle regler fravikes.

Utvalget har vært i tvil om hensiktsmessigheten av å kreve opplysninger om aksjonæravtaler og lignende. Utvalget viser blant annet til at aksjeeierne ikke plikter å opplyse foretaket om inngåtte aksjonæravtaler, og at det således ikke uten videre kan legges til grunn at foretaket vil ha kjennskap til disse. Utvalget antar at en praktisk løsning kunne være å utforme opplysningskravet slik at foretaket bare må opplyse om aksjonæravtaler det har kjennskap til. Etter utvalgets vurdering vil dette imidlertid kunne medføre at flere (aksjeeiere) vil vegre seg for å opplyse selskapet om at slike avtaler eksisterer. Utvalget viser til at det ofte er et formål med å regulere forhold i aksjonæravtaler at innholdet kan unntas fra offentlighet. Etter utvalgets oppfatning kan dette medføre at det vil være vanskelig å sikre en notoritet som på en hensiktsmessig måte kan bidra til at bestemmelsen etterleves. Utvalget viser også til at aksjonæravtaler i utgangspunktet ikke har selskapsrettslig

virkning, dvs. de binder ikke selskapet. Dette betyr blant annet at selskapsorganer kan treffe vedtak i strid med en aksjonæravtale uten at dette medfører at vedtaket blir ugyldig. I slike tilfeller vil opplysninger som gis om praksis som følger av aksjonæravtaler, kunne fremstå som misvisende.

På den annen side er det utvilsomt at aksjonæravtaler kan danne grunnlag for praksis i selskapet for hvordan dette styres. Etter utvalgets syn bør det særlig legges vekt på at det for aksjeeierne (særlig de mindre) vil kunne være vanskelig å ha en oversikt tilstrekkelig til å ivareta sine interesser. Avgjørende for utvalget er at det åpenbart er forutsatt i direktivet at det skal gis slike opplysninger. Etter utvalgets vurdering følger det imidlertid ikke av direktivet noe krav om at foretakene må pålegges å fremskaffe opplysninger om aksjonæravtaler og lignende som det ikke har kjennskap til. Utvalget foreslår derfor at det bare skal gis opplysninger om avtalemessige grunnlag, som aksjonæravtaler og lignende, i den grad foretaket har kjennskap til disse.

Etter artikkel 46a nr. 1 bokstav d, oppstilles krav om visse opplysninger som kreves etter overtakelsesdirektivet (2004/25/EF) artikkel 10 nr. 1. Det ble i Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) om lov om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven) og lov om regulerte markeder (børsloven) foreslått at årsberetningskravene etter overtakelsesdirektivet på et senere tidspunkt vurderes gjennomført i børsforskriften. Departementet har anmodet utvalget om å vurdere om kravene etter 2006/46/EF artikkel 46a nr. 1 bokstav d og kravene etter 2004/25/EF artikkel 10 kan innarbeides samlet i lovgivningen. Etter dette direktivet skal opplysningene etter artikkel 10 gis av foretak hjemmehørende i Norge med finansielle instrumenter notert på et regulert marked innen EØS. Dette svarer til virkeområdet for artikkel 46a i regnskapsdirektivet.

Opplysningene i overtakelsesdirektivet artikkel 10 nr. 1 bokstav c, d, f, h og i, må etter direktiv 2006/46/EF inngå i foretakets redegjørelse for foretaksstyring. I all hovedsak er dette imidlertid opplysninger som må gis etter eksisterende (eller andre foreslåtte) opplysningskrav. En snever fortolkning av direktivet kunne kanskje tilsi at opplysningene uansett må inngå i den delen av årsberetningen som gjelder foretaksstyring, og at opplysningene derfor eventuelt må gis to ganger dersom tilsvarende krav også følger av et annet direktiv. For utvalget fremstår en slik fortolkning som unødig formalistisk. Etter utvalgets syn må det kunne forutsettes at eiere og potensielle investorer leser hele selskapets årsberetning, og de vil

dermed få tilgang til alle opplysninger som forutsett. Utvalget viser også til at det vil kunne skape uklarhet om kravenes faktiske innhold dersom det oppstilles to krav med forskjellig ordlyd men tilnærmet identisk innhold.

Etter en samlet vurdering har utvalget kommet til at artikkel 10 nr. 1 bokstav d ikke krever lovendringer. Etter utvalgets vurdering er imidlertid ikke artikkel 10 nr. 1 bokstav c og f fullt ut dekket av gjeldende opplysningskrav. Opplysningskrav knyttet til stemmerettsbegrensninger gjennomføres etter utvalgets syn mest naturlig i sammenheng med kravet til opplysninger om vedtektsbestemmelser om generalforsamlingen og utøvelse av stemmeretter, jf. artikkel 46a nr. 1 bokstav e. Bokstav c foreslås gjennomført ved at det inntas et tillegg i regnskapsloven § 7-26, slik at regnskapspliktige som er store foretak også må opplyse om vesentlige indirekte aksjebesittelser.

Opplysningskravene etter overtakelsesdirektivet artikkel 10 nr. 1 bokstav h og i, samt opplysningskravene etter direktiv 2006/46/EF artikkel 46a nr. 1 bokstav f gir tilgang til nødvendig informasjon om hvordan selskapsorganene er sammensatt, samt informasjon om hvilke oppgaver som er tildelt selskapsorganene. Utvalget foreslår at det inntas opplysningskrav om selskapets styrende organer tilsvarende direktivets minstekrav i regnskapsloven, jf. utkast til ny § 3-3b nr. 6 til 8.

Etter utvalgets vurdering er opplysningskravet etter overtakelsesdirektivet artikkel 10 nr. 1 bokstav a dekket av eksisterende opplysningskrav etter regnskapsloven § 7-26 første ledd. Opplysningskravet etter bokstav k er delvis dekket av eksisterende krav i regnskapsloven § 7-31 annet ledd. På bakgrunn av utvalgets forslag om å endre lovens systematikk slik at § 7-31 heretter bare skal gjelde foretak som ikke er store, jf. omtalen i kapittel 9, foreslår utvalget at kravet gjennomføres ved en endring i regnskapsloven § 7-31b. Selv om direktivet etter sin ordlyd krever opplysninger om sluttvederlag mv. for hver enkelt ansatt, anser utvalget at det ikke er nødvendig å kreve slike opplysninger for ansatte som ikke innehar en ledende stilling. Utvalget viser til at etterlønsavtaler mv. for slike ansatte normalt vil være av begrenset betydning. Utvalget viser dessuten til at formålet med bestemmelsen er å sikre transparens om forhold av betydning for investorer i en potensiell overtakessituasjon, og at ansatte som ikke er ledende normalt vil ha en minimal innflytelse på forhold av særlig betydning i slike situasjoner.

Utvalget foreslår at opplysningskrav tilsvarende minstekravet etter overtakelsesdirektivet ar-

tikkel 10 nr. 1 bokstav b, e, g, j og k, inntas i verdipapirforskriften på grunnlag av forskriftshjemmel i verdipapirhandelloven § 5-5 åttende ledd.

Det er et krav etter overtakelsesdirektivet artikkel 10 nr. 2 at opplysninger som nevnt i nr. 1 inntas i selskapets årsberetning. Siden hovedregelen etter norsk selskapslovgivning er at årsberetningen skal behandles på selskapets ordinære generalforsamling, jf. for eksempel aksjeloven § 5-5 nr. 2 og allmennaksjeloven § 5-6 nr. 2, er det utvalgets vurdering at artikkel 10 nr. 3 i overtakelsesdirektivet i utgangspunktet ikke krever lovendring. For det tilfelle at redegjørelsen for foretaksstyring gis som eget dokument, jf. forslaget til § 3-3b første ledd, er det imidlertid behov for en presisering, jf. forslaget til nytt fjerde ledd i allmennaksjeloven § 5-6, om at generalforsamlingen også skal behandle redegjørelsen for foretaksstyring.

3.4.2 Opplysninger om internkontroll og risikostyringssystemer knyttet til regnskapsrapporteringsprosessen

Etter regnskapsdirektivet artikkel 46a nr. 1, bokstav c skal det gis opplysninger om hovedelementene i foretakets systemer for internkontroll og risikostyring slik disse vedrører regnskapsrapporteringsprosessen. Etter konsernregnskapsdirektivet artikkel 36 nr. 2 bokstav f skal det gis tilsvarende opplysninger om systemer som knytter seg til utarbeidelsen av konsernregnskap.

I Norge er konsernregnskapet en av årsregnskapets bestanddeler for regnskapspliktige som er morselskap i konsern, jf. regnskapsloven § 3-2 tredje ledd, og begrepsmessig vil regnskapsrapporteringsprosessen dermed omfatte prosessen med å utarbeide konsernregnskap. Det er følgelig ikke behov for selvstendige bestemmelser for å gjennomføre konsernregnskapsdirektivet artikkel 36 nr. 2 bokstav f.

Foretak som er notert på Oslo Børs eller Oslo Axess omfattes i dag av et tilnærmet likt opplysningskrav etter et «oppfyll eller forklar»-prinsipp i henhold til NUES anbefaling kapittel 10, jf. «Løpende forpliktelser for børsnoterte selskaper» kapittel 7 og «Løpende forpliktelser for selskaper notert på Oslo Axess» kapittel 7. Kravet etter direktivet er imidlertid ubetinget. Det vil ikke være tilstrekkelig å pålegge lovkravet etter et «oppfyll eller forklar»-prinsipp.

Presise og relevante opplysninger om foretakets kontroll med regnskapsrapporteringsprosessen, vil trolig kunne bidra til økt styrefokus på

hvordan foretakets systemer for internkontroll og risikostyring bør innrettes (er innrettet). Utvalget antar at opplysningskravet også i noen grad vil kunne bidra til å høyne investorers generelle tillit til finansiell rapportering, og motvirke «rasjonell apati».

En beskrivelse som gir grunnlag for økt styrefokus, høynet investortillit og redusert rasjonell apati forutsetter etter utvalgets vurdering at det gis opplysninger som gjør det mulig å forstå foretakets tilnærming til kontrollen med den finansielle rapporteringen. Utvalget har på denne bakgrunn vurdert hvilke opplysninger lovkravet bør omfatte. I den forbindelse har utvalget undersøkt en rekke årsberetninger for å fastslå hvilken type opplysninger som faktisk er gitt på grunnlag av NUES anbefaling. Utvalgets generelle inntrykk er at enkelte av de største selskapene har opplyst tilfredsstillende om internkontroll og risikostyring knyttet til finansiell rapportering. Andre (og særlig litt mindre) børsnoterte selskaper har nøydt seg med å gi en summarisk og lite informativ fremstilling av sine systemer for internkontroll og risikostyring knyttet til finansiell rapportering, eventuelt med en henvisning til mer detaljerte opplysninger om risikostyring (i stor grad knyttet til andre forhold enn finansiell rapportering) i årsrapporten for øvrig.

Utvalget finner det tvilsomt om den typen redegjørelser som har blitt gitt kan ha bidratt til økt aksjeeierengasjement eller gitt grunnlag for høynet investortillit. Etter utvalgets vurdering kan dette tale for at det enten bør oppstilles et mer presist og detaljert krav, eller at det bør gis bedre veiledning om hvilke opplysninger som skal gis.

Imidlertid er det utvalgets oppfatning at et opplysningskrav i seg selv ikke bør innebære vesentlige føringer for hvordan foretakene må innrette sine systemer for risikostyring og internkontroll. Etter utvalgets syn må det tas hensyn til at aksjeeiernes opplysningsbehov både vil kunne variere fra virksomhet til virksomhet og at behovet kan endre seg over tid. Utvalget anser det ikke mulig å detaljregulere opplysningskravet i lov på en slik måte at det passer for alle selskaper. Samtidig vil et detaljert krav kunne få den konsekvens at styret eller daglig leder ser seg tvunget til å endre eksisterende velfungerende kontrollrutiner (eller til å innføre nye) utelukkende for å kunne gi opplysninger i samsvar med kravet. Dette bør etter utvalgets syn unngås. Disse hensynene taler for en fleksibel ordlyd som åpner for en hensiktsmessig videreutvikling av kravet gjennom en «beste praksis»-anbefaling.

Utvalget legger dessuten vekt på at kravet etter NUES anbefaling er av relativt ny dato. Utvalget antar at knappe eller lite relevante redegjørelser i noen grad kan skyldes uklarhet om hva som skiller opplysningskravet knyttet til risiko- og risikohåndtering etter regnskapsloven § 3-3a fra opplysningskravet knyttet til finansiell rapportering etter NUES anbefaling. Etter utvalgets vurdering vil et lovkrav i seg selv i noen grad kunne bidra til en bedret rapporteringspraksis. Utvalget viser dessuten til at det blant annet gjennom revisjonsdirektivet innføres tiltak som kan bidra til å høyne kvaliteten på styrets arbeid med den finansielle rapporteringen; herunder kravet om revisjonsutvalg og krav om regnskaps- eller revisjonskompetanse i styrene (gjennom det foreslåtte kravet til revisjonsutvalgets sammensetning).

Utvalget foreslår på denne bakgrunn at det i første omgang oppstilles et krav om en beskrivelse av hovedelementene i foretakets systemer for internkontroll og risikostyring knyttet til regnskapsrapporteringsprosessen, jf. forslaget til ny § 3-3b nr. 4 i regnskapsloven. Utvalget vil imidlertid anbefale at utviklingen i foretakenes rapporteringspraksis evalueres etter at opplysningskravet har fått virke en tid, og at det på grunnlag av evalueringen vurderes om det er behov for at det oppstilles mer presise og detaljerte krav.

3.4.3 Hvilke selskaper bør omfattes av kravet til redegjørelse om foretaksstyring?

Hvilke selskaper som skal pålegges å gi en redegjørelse om foretaksstyring, må vurderes på grunnlag av hvilke innholdsmessige krav som anses hensiktsmessige, jf. avsnitt 3.3.2 foran. Vurderingen vil måtte ta utgangspunkt i direktivets krav og ta høyde for eventuelle særlige norske forhold. Vurderingen må etter utvalgets oppfatning også ses i sammenheng med typen og graden av risiko en aktuell foretakstype er utsatt for. Foretakets samfunnsmessige betydning vil også være et relevant kriterium.

Direktivets minstekrav er at foretak hjemmehørende i Norge med verdipapirer notert på et regulert marked innen EØS-området skal omfattes av kravet. Spørsmålet er om man bør gå lenger enn minstekravet. Utvalget har funnet at en hensiktsmessig tilnærming til vurderingen av hvilke selskaper som bør omfattes, vil være å bygge på kriterier for inndeling av foretak som allerede er innarbeidet i norsk lovgivning. Ett slikt kriterium er selskapsrettslig organisasjonsform. Man kan for eksempel tenke seg at grensen trekkes på

grunnlag av om foretaket er organisert som aksjeselskap, allmennaksjeselskap mv. Et annet mulig kriterium er foretakets størrelse etter regnskapslovens systematikk. Et tredje relevant kriterium er om foretaket kan anses for å være av særlig samfunnsmessig betydning, jf. for eksempel avgrensningen av foretak av allmenn interesse etter direktiv 2006/43/EF (revisjonsdirektivet) hvor blant annet finans- og forsikringsforetak er omfattet. Uansett må det også ses hen til foretakets hjemhørighet og/eller notering.

Wintergruppen sonderer mellom foretak som ved innhenting av kapital kan henvende seg til en lukket krets («lukkede selskaper»), en åpen krets («åpne selskaper»), og etter om foretaket har finansielle instrumenter notert på et regulert marked. Dette tilsvarer skillet i Norge mellom aksjeselskaper, allmennaksjeselskaper og selskaper med finansielle instrumenter notert på regulert marked (som ved siden av allmennaksjeselskapene i Norge blant annet kan omfatte grunnfondsbevisinstitusjoner).

Wintergruppens utgangspunkt er at de strenge reglene bør gjelde foretak med noterte finansielle instrumenter, mens «lukkede selskaper» (aksjeselskaper) bør ha en større grad av autonomi. Direktivets minstekrav bygger på dette utgangspunktet.

For de unoterte «åpne selskapene» viser Wintergruppen til at det enten kan argumenteres for at reguleringen burde ligge et sted mellom reguleringen av «lukkede selskaper» og noterte selskaper; eller at det potensialet som ligger i «åpne selskaper» med hensyn til å utnytte markedet, kan tilsi at de burde reguleres som de noterte selskapene.

Wintergruppen anfører at hvilket av disse argumentene som bør ha størst gjennomslagskraft, kan variere mellom medlemsstatene på grunnlag blant annet av hvordan eierstrukturen i de «åpne selskapene» faktisk er, og hvor utstrakt handel det er i disse selskapenes finansielle instrumenter. Wintergruppen legger til grunn at en del «åpne selskaper» må anses for å være mer lukkede enn enkelte mer åpne «lukkede selskaper», mens enkelte «lukkede selskaper» i stor grad fremstår som «åpne selskaper». Utvalget finner grunn til å anta at skillelinjene mellom aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper i praksis også kan være mindre skarpe i Norge, blant annet ved at også aksjeselskaper i en viss utstrekning emitterer aksjer til en mer ubestemt krets.

Utvalget legger til grunn at et obligatorisk krav om å avgi en redegjørelse for foretaksstyring

ikke bør gjøres gjeldende for aksjeselskaper. I samsvar med Wintergruppens vurdering er det utvalgets oppfatning at slike selskaper bør ha en valgdgang. At kravet ikke gjøres gjeldende for aksjeselskaper tilsier etter utvalgets oppfatning at det heller ikke gjøres gjeldende generelt for små eller «øvrige» foretak i regnskapslovens forstand.

Spørsmålet er om det bør oppstilles krav om å avgi en redegjørelse for foretaksstyring for allmennaksjeselskaper og/eller finans- og forsikringsforetak som ikke har finansielle instrumenter notert på regulert marked.

Når det gjelder allmennaksjeselskapene som ikke har utstedt verdipapirer som er notert på regulert marked, kan det argumenteres at foretak som har valgt å organisere seg med en selskapsform som særskilt er utformet med henblikk på å kunne henvende seg til allmennheten for å innhente egenkapital, bør gi opplysninger om hvordan selskapet har innrettet sin foretaksstyring. For selskaper med spredt eierskap og flere mindre aksjeeiere vil det etter utvalgets oppfatning kunne være et reelt behov for offentliggjøring av selskapets prinsipper for foretaksstyring. Utvalget viser dessuten til at lovgivningen normalt bør ta utgangspunkt i at allmennaksjeselskapsformen er utformet med sikte på selskaper med en bred eierkrets. På den annen side kan det argumenteres at det muligens vil være et mindre behov for slike opplysninger dersom selskapet ikke har verdipapirer som er notert på regulert marked, idet avstanden mellom eiere og styre/ledelse i slike selskaper ofte vil være kortere.

Utvalget viser også til at det vil være et særlig behov for opplysninger fra foretak som forbereder notering på regulert marked. Utvalget legger til grunn at det før slik notering skjer, må stilles særlige krav til forsvarlig verdivurdering av foretaket, og at det i perioden frem til noteringen vil være et særlig stort potensial for å utnytte markedet ved offentliggjøring av misvisende og/eller direkte feilaktige regnskapsopplysninger. Det er utvalgets vurdering at potensielle investorers tillit til (og da særlig ved forbedrede muligheter til å vurdere forsvarligheten av) foretakets regnskapsopplysninger vil kunne styrkes dersom det foreligger informasjon om selskapets praksis innen foretaksstyring, og da særlig på grunnlag av opplysninger om systemene for internkontroll og risikostyring. Utvalget legger også til grunn at vurderingsgrunnlaget vil måtte bygge på analyse, hvor da særlig sammenhengen mellom et antall rapporteringsperioder vil være avgjørende for kvaliteten på vurderingene, noe som kan tilsi et fast perio-

disk rapporteringskrav. På den annen side viser utvalget til at det gjelder strenge opplysningskrav for opptak til notering på regulert marked. Blant annet er prospektreglene (jf. omtale i kapittel 2.3.5) nylig oppdatert, og det gjennomføres også en omfattende opptakskontroll i regi av Oslo Børs.

Utvalget viser til at en av hovedbegrunnelsene for å oppstille et krav om å avgi en redegjørelse for foretaksstyring, er at det kan bidra til å motvirke det ovenfor omtalte problemet med «rasjonell apati». Det er utvalgets oppfatning at likviditeten i unoterte aksjer i Norge er såpass lav at hyppige transaksjoner i unoterte aksjer for aksjeeierne ikke fremstår som et hensiktsmessig alternativ til å involvere seg i foretaksstyringen. Utvalget har derfor kommet til at direktivets krav om en redegjørelse for foretaksstyring foreløpig ikke bør gjøres gjeldende for allmennaksjeselskaper generelt. Utvalget viser til at en eventuell utvidelse av virkeområdet kan vurderes etter man har sett virkningen av foreliggende lovforslag for de noterte allmennaksjeselskapene.

Utvalget finner at en tilsvarende vurdering gjør seg gjeldende for de unoterte foretakene som anses for å være av allmenn interesse etter revisjonsdirektivet, hvilket vil si unoterte finansinstitusjoner og forsikringsselskaper. Utvalget ser at slike institusjoner har et særlig ansvar for å påse at kapitalforvaltningen skjer på en betryggende måte. Disse foretakene er dessuten utsatt for en type risiko som medfører at forhold knyttet til foretaksstyring bør være særlig betryggende innrettet. Utvalget viser imidlertid til at slike foretak i større grad kan antas å være tilfredsstillende regulert ved dagens lovgivning, blant annet ved at de er pålagt å følge særlige internkontrollregler etter forskrift 20. juni 1997 nr. 1057 om klargjøring av kontrollansvar, dokumentasjon og bekreftelse av den interne kontroll (internkontrollforskriften), og er underlagt tilsyn fra Kredittilsynet. Utvalget anser derfor at det heller ikke for disse foretakene er behov for å oppstille krav om at det utarbeides en redegjørelse for foretaksstyring.

Utvalget foreslår etter dette at plikten til å avgi en årlig redegjørelse for foretaksstyring begrenses til å gjelde foretak med verdipapirer notert på regulert marked (utstedere fra EØS med Norge som hjemstat i verdipapirhandellovens forstand, med de unntak og tillegg som følger av drøftelsen nedenfor), jf. forslag til ny § 3-3b første punktum i regnskapsloven. Utvalgets forslag vil dermed i hovedsak omfatte allmennaksjeselskaper og grunnfondsbevisinstitusjoner som har forretningskontor i Norge, og som har utstedt aksjer/grunn-

fondsbevis som er opptatt til handel på regulert marked, jf. verdipapirhandelloven § 5-4 annet ledd nr. 1. Forslaget vil imidlertid, med de unntak som følger av drøftelsen nedenfor, også omfatte visse andre typer selskaper, blant annet selskaper som har utstedt gjeldsinstrumenter pålydende mindre enn 1000 euro pr enhet som er opptatt til handel på et regulert marked, og som har forretningskontor i Norge, jf. verdipapirhandelloven § 5-4 annet ledd nr. 2, og visse utenlandske selskaper, jf. drøftelsen nedenfor.

3.4.3.1 Norske selskaper som er notert utenfor EØS

For norske selskaper med verdipapirer notert utenfor EØS, vil de samme hensynene etter utvalgets oppfatning gjøre seg gjeldende som for selskaper med verdipapirer notert innenfor EØS. Utvalget viser dessuten til at det insentivmessig ville være lite heldig å oppstille lempeligere krav til foretaksstyring for slike selskaper enn for konkurrenter som er notert på et regulert marked innen EØS-området. Slike selskaper vil i alminnelighet være omfattet av norske rapporteringskrav, og slik sett kan det fremstå som lite rimelig å unnta dem fra krav om en redegjørelse for foretaksstyring på linje med andre noterte selskaper. På den annen side antar utvalget at norske selskaper som er børsnotert utenfor EØS-området, hovedsakelig vil være børsnotert i USA eller Canada, hvor det stilles krav til foretaksstyring som er minst like strenge.

Utvalget legger særlig vekt på at et krav om en redegjørelse for foretaksstyring ikke bør være av betydning for et selskaps vurdering av i hvilket land et selskap skal noteres, og foreslår derfor at kravet om en redegjørelse for foretaksstyring gjøres gjeldende for alle norske selskaper med noterte verdipapirer (bortsett fra de unntak som følger av drøftelsen nedenfor), jf. forslaget til regnskapsloven § 3-3b første ledd annet punktum.

3.4.3.2 Utenlandske selskaper som er notert på norsk regulert marked

Det følger av utvalgets forslag til ny § 3-3b i regnskapsloven at foretak som er notert på norsk regulert marked, men som ikke har forretningskontor i Norge, i utgangspunktet må gi en redegjørelse for foretaksstyring. Utvalget anser imidlertid at det ikke kan være noe behov for å kreve at selskaper skal måtte utarbeide en særskilt redegjørelse for foretaksstyring på grunn av den norske noteringen dersom de er omfattet av et likeverdig krav

etter utenlandsk lovgivning, eller ved noteringsvilkår i henhold til primærnotering dersom de er sekundærnotert på et norsk regulert marked.

Foretak med en annen EØS-stat som hjemstat med verdipapirer notert på norsk regulert marked, vil være omfattet av denne EØS-statens hjemstatsregulering i rapporteringsdirektivets forstand⁸. For slike foretak vil Norge være vertsstat, jf. verdipapirhandelloven § 5-4 femte ledd, og de vil i utgangspunktet ikke være omfattet av de aktuelle rapporteringsreglene i verdipapirhandelloven. På den annen side vil slike foretak i alle praktiske tilfeller være omfattet av et likeverdig krav på grunnlag av lovgivning i den andre EØS-staten, og etter utvalgets vurdering er det derfor uansett ikke behov for å oppstille krav om en redegjørelse for foretaksstyring til disse foretakene.

Spørsmålet blir derfor om det bør oppstilles et unntak eller en dispensasjonsadgang for foretak fra land utenfor EØS som har Norge som hjemstat, jf. verdipapirhandelloven § 5-4 tredje ledd. Utvalget antar at en slik dispensasjonsadgang vil kunne virke ressursbesparende for de selskapene det gjelder, mens samfunnets og potensielle investors informasjonsbehov likevel vil tilfredsstilles ved at redegjørelsen for foretaksstyring må foreligge i henhold til et likeverdig krav i henhold til primærnoteringen eller utenlandsk lovgivning. Utvalget anser på dette grunnlag at en adgang til å etablere en dispensasjonspraksis vil kunne bidra til å gjøre norske regulerte markeder mer attraktive for utenlandske selskaper (eller eventuelt forhindre at de blir mindre attraktive).

Mot en slik dispensasjonsadgang taler at man da vil måtte oppstille vurderingskriterier som vil kunne innebære vanskelige grensdragninger i spørsmål om et utenlandsk krav kan anses for å være likeverdig, og som derfor vil kunne være ressurskrevende å praktisere. Utvalget har imidlertid fått opplyst at Oslo Børs etter en foreløpig vurdering anser at det vil være uproblematisk å praktisere en slik dispensasjonsadgang. Utvalget antar også at det ikke vil være behov for å måtte vurdere om et krav til en redegjørelse for fore-

taksstyring er «likeverdig» hver gang man mottar en søknad, men at vurderingen som utgangspunkt bare må gjøres når det innkommer en søknad fra et selskap fra et land man ikke har vurdert tidligere, og at det vil innebære lite merarbeid å behandle søknadene til selskaper fra land som har blitt vurdert tidligere. Utvalget antar dessuten at en slik dispensasjonsmulighet uansett bare vil være aktuell for et lite antall selskaper, og at disse i hovedsak vil være fra stater hvor det vil være relativt enkelt å fastslå at de er omfattet av et likeverdig krav til en redegjørelse for foretaksstyring. På dette grunnlag anser utvalget at en dispensasjonsadgang ikke vil være uforholdsmessig ressurskrevende, og at hensynet til kostnadsbesparelse for de selskapene det gjelder, samt at norske regulerte markeder skal ha anledning til å fremstå som attraktive internasjonalt bør veie tyngst. Utvalget foreslår derfor at det oppstilles krav til utstedere fra land utenfor EØS som har Norge som hjemstat, jf. verdipapirhandelloven § 5-4 tredje ledd, om å utarbeide en redegjørelse for foretaksstyring, jf. forslaget til § 5-7 nytt tredje ledd i verdipapirforskriften, og foreslår at et regulert marked gis en adgang til å dispensere fra kravet hvor selskapet etter det regulerte markedets skjønnsmessige vurdering anses for å være omfattet av et «likeverdig» krav etter utenlandsk lovgivning, eller i henhold til forpliktelser etter sin primærnotering, jf. forslaget til § 5-7 nytt tredje ledd første punktum i verdipapirforskriften.

Uansett om et enkelt foretak som ikke er fra Norge er fritatt kravet på grunnlag av et tilsvarende krav etter utenlandsk lovgivning, er det utvalgets oppfatning at det er behov for en regel som sikrer at investorer på det norske regulerte marked vet hvor informasjonen kan finnes. Det foreslås derfor at foretak fritatt etter unntaksbestemmelsen likevel må offentliggjøre opplysninger om hvor redegjørelsen for foretaksstyring er offentlig tilgjengelig, jf. forslaget til § 5-7 nytt tredje ledd annet punktum i verdipapirforskriften. Det kan som angitt i bestemmelsen eventuelt vises til at den er offentlig tilgjengelig i elektronisk format på selskapets hjemmeside.

3.4.3.3 Unntaksbestemmelsen artikkel 46a nr. 3

Direktivet artikkel 46a nr. 3 åpner for at selskaper med noterte verdipapirer som ikke er aksjer eller grunnfondsbevis (obligasjoner mv.) kan unntas fra enkelte av opplysningskravene, forutsatt at aksjene/grunnfondsbevisene heller ikke omsettes

⁸ Etter verdipapirhandelloven § 5-4 annet ledd nr. 1 er Norge hjemstat for aksjeutstedere som har forretningskontor i Norge. Etter verdipapirhandelloven § 5-4 tredje ledd er Norge hjemstat for aksjeutstedere fra land utenfor EØS-området som har opplysningsplikt etter verdipapirhandelloven § 5-11, jf. reglene om prospektplikt. Utstedere fra EØS-området som har utstedt andre verdipapirer enn aksjer kan velge Norge som hjemstat, dersom verdipapirhandelloven § 5-4 annet og tredje ledd ikke kommer til anvendelse, og utstederen har forretningskontor i Norge eller har verdipapirer opptatt til handel på norsk regulert marked.

på en multilateral handelsfasilitet. Slike selskaper skal bare måtte opplyse om:

- Hovedelementene i foretakets systemer for internkontroll- og risikostyring knyttet til regnskapsrapporteringsprosessen, jf. artikkel 46a nr. 1 bokstav c i direktiv 2006/46/EF.
- Kravene som følger av overtakelsesdirektivet artikkel 10 nr. 1 bokstav c, d, f, h og i, jf. artikkel 46a nr. 1 bokstav d i direktiv 2006/46/EF.

Utvalget foreslår at unntaksadgangen etter artikkel 46a nr. 3 benyttes, jf. forslaget til ny § 3-3b tredje ledd i regnskapsloven. Dette tilsvarer forslagene som er sendt på høring i Storbritannia⁹ og Danmark¹⁰. Utvalget legger til grunn at vurderingene som er redegjort for tidligere ikke i samme grad gjør seg gjeldende for slike foretak, fordi investorer i slike verdipapirer i langt mindre grad vil være involvert i foretaksstyringen.

3.4.4 Nærmere om hvordan redegjørelsen skal avgis

Direktivet artikkel 46a nr. 2 åpner for at redegjørelsen for foretaksstyring gis som et eget dokument, forutsatt at det henvises til dette dokumentet i årsberetningen. I Storbritannia¹¹ og Danmark¹² er det i de respektive høringsforslagene lagt opp til at foretakene skal ha en valgadgang med hensyn til om redegjørelsen for foretaksstyring skal gis som et kapittel i årsberetningen eller som et eget dokument. Utvalget kan ikke se at det er noen tungtveiende hensyn som tilsier at norske foretak ikke burde ha en slik valgadgang. Utvalget antar at selskapets samlede rapportering vil kunne bli mer uoversiktlig jo flere separate dokumenter som publiseres, og utvalget mener dessuten at regelverket vil bli mer oversiktlig dersom kravet til en redegjørelse for foretaksstyring oppstilles som et krav til årsberetningens bestanddeler. På den annen side antar utvalget det kan være hensiktsmessig at redegjørelsen for foretaksstyring gis som et eget dokument i tilfeller hvor den

blir svært omfangsrik, og således blir stående i et størrelsesmessig misforhold til resten av årsberetningen. Utvalget antar dessuten at et separat dokument kan bidra til å sette et ytterligere fokus på foretaksstyring. Utvalget foreslår derfor at foretakene gis en valgadgang med hensyn til om redegjørelsen for foretaksstyring skal gis som en integrert del av årsberetningen, eller som et eget dokument som det i så fall skal henvises til i årsberetningen, jf. forslaget til ny § 3-3b første ledd første punktum i regnskapsloven.

3.4.5 Nærmere om styrets ansvar for redegjørelsen for foretaksstyring

Det følger av direktiv 2006/46/EF artikkel 1 nr. 8 og artikkel 2 nr. 3 og 5 (henholdsvis nye artikler 50b og 50c i regnskapsdirektivet, og 36a og 36b i konsernregnskapsdirektivet) at det enkelte styremedlem skal ha et ansvar for redegjørelsen for foretaksstyring, tilsvarende det ansvaret styremedlemmene ellers har for innholdet i årsberetningen, jf. regnskapsloven § 3-5 forutsetningsvis. For det tilfellet at redegjørelsen utgjør en integrert del av årsberetningen er det ikke behov for lovendring. Utvalget foreslår imidlertid at det presiseres at underskrift og påtegnet forbehold etter regnskapsloven § 3-5 skal anses å omfatte redegjørelsen for foretaksstyring også når årsberetningen bare inneholder en henvisning til denne, jf. forslaget til nytt tredje ledd i regnskapsloven § 3-5.

Utvalgets forslag innebærer at det enkelte styremedlem vil ha en plikt til å påse at det gis *opplysninger* i samsvar med kravet (for enkelte deler av forslaget, etter et «oppfyll eller forklar»-prinsipp), og ansvaret for at det er overensstemmelse mellom det som beskrives i redegjørelsen og prinsippene for foretaksstyring som er etablert i foretaket. Utvalgets forslag innebærer imidlertid ikke et utvidet ansvar i forhold til styremedlemmenes ansvar etter gjeldende rett for at foretaksstyringen som beskrives oppfyller visse minstekrav. Utvalget viser således til at redegjørelsen i prinsippet kan angi at det ikke er etablert tilfredsstillende systemer for foretaksstyring (dette kan imidlertid etter omstendighetene bety at styret ikke har oppfylt sine plikter etter allmennaksjeloven §§ 6-12 og 6-13.) Dessuten vil det enkelte styremedlem ha plikt til å underskrive med påtegnet forbehold, jf. regnskapsloven § 3-5 annet ledd, dersom det for eksempel angis i redegjørelsen at det er etablert en tilfredsstillende internkontroll, når dette etter styremedlemmets oppfatning ikke er tilfellet.

⁹ DTI, European Company Law and Corporate Governance – Implementation of Directive 2006/46/EC on Company Reporting – Amending the Accounting Directives – A Consultative Document, March (2007)

¹⁰ Erhvervs- og Selskabsstyrelsen – Udkast – Forslag til lov om ændring af årsregnskabsloven – 19. desember (2007)

¹¹ DTI, European Company Law and Corporate Governance – Implementation of Directive 2006/46/EC on Company Reporting – Amending the Accounting Directives – A Consultative Document, March (2007)

¹² Erhvervs- og Selskabsstyrelsen – Udkast – Forslag til lov om ændring af årsregnskabsloven – 19. desember (2007)

Vilkårene for å pålegge styremedlemmer som underskriver med påtegnet forbehold erstatnings- og/eller straffansvar som følge av at det er blitt gitt misvisende eller feilaktige opplysninger, vil i så fall normalt ikke være oppfylt.

Den senere tiden har begreper som «EuroSOX» versert i media¹³. Utvalget er også kjent med at det er etablert en prosjektgruppe kalt «NorSOX» som angivelig har som formål¹⁴:

«[...] å gi norske bedrifter kunnskap om hvordan bedriften på beste måte kan oppfylle de nye krav som kommer i 2008 i nytt justert lovverk som følge av EU's 4, 7. og 8. selskapsdirektiv (Populært:«EuroSOX»).

Utvalget antar at bruken av begreper som «EuroSOX» og «NorSOX» kan bidra til å skape et inntrykk av at krav tilsvarende Sarbanes-Oxley Act 2002 (SOX), som ble oppstilt for selskaper notert på amerikanske børser, vil bli innført i Norge.

Utvalget finner grunn til å presisere at kravene som følger av utvalgets forslag ikke er sammenlignbare med kravene etter SOX. Etter SOX kreves blant annet at sentrale personer i ledelse og styre ved sin signatur skal bekrefte at internkontrollen er vurdert og har fungert i rapporteringsperioden. Utvalgets forslag er som nevnt utelukkende et krav om opplysninger, og innebærer ikke et ansvar tilsvarende det som følger av SOX-reglene. Det oppstilles heller ikke noe krav om at foretaket må innrette internkontrollen på en bestemt måte (eventuelt innføre nye kontrolltiltak), eller til at internkontrollen må dokumenteres mer inngående enn det som følger av dagens regelverk.

I samsvar med direktivets minstekrav innebærer utvalgets forslag at det skal gis en beskrivelse av hovedelementene i foretakets systemer for internkontroll og risikostyring knyttet til regnskapsrapporteringsprosessen. Utvalgets forslag innebærer at man på dette punktet ikke går lenger enn direktivets krav. Det foreslås således ikke en utvidet plikt for styremedlemmene til å bekrefte at disse systemene er vurdert og/eller at de har fungert i rapporteringsperioden, på linje med den bekreftelse som styremedlemmer plikter å avgi etter SOX-reglene.

Når det gjelder kravet om å beskrive hovedelementene i foretakets systemer for internkontroll

og risikostyring knyttet til regnskapsrapporteringsprosessen, innebærer utvalgets forslag at beskrivelsen må reflektere den faktiske internkontrollstrukturen som er implementert i foretaket, slik denne vedrører regnskapsrapporteringsprosessen. Utvalget vil presisere at foretak etter forslaget ikke uten videre kan hevde at uformelle (udokumenterte) retningslinjer/rutiner utgjør et hovedelement i systemene for internkontroll og risikostyring knyttet til regnskapsrapporteringsprosessen, dersom dette ikke kan sannsynliggjøres. Foretak som ønsker å opplyse om at det er implementert systemer for internkontroll og risikostyring knyttet til regnskapsrapporteringsprosessen, må således være forberedt på å kunne underbygge sin påstand. Alternativt vil det antagelig måtte opplyses at det er implementert (tilstrekkelige) systemer, men at styret ikke har fått dette dokumentert. Dersom det senere viser seg at systemene faktisk var utilstrekkelige eller ikke implementert i det hele tatt, vil dette eventuelt kunne medføre ansvar for styret, for eksempel som følge av at kravene i allmennaksjeloven §§ 6-12 og 6-13 ikke er oppfylt.

For foretak med en utpreget uformell og lite dokumentert internkontroll kan opplysningskravet i praksis medføre at foretaket formaliserer sine retningslinjer og rutiner noe mer enn etter dagens (uformelle) praksis. Utvalget legger imidlertid til grunn at slik formalisering ikke kreves etter forslaget til opplysningskrav, men eventuelt gjøres fordi styrene føler et økt behov for å få verifisert at opplysningene som gis i redegjørelsen er korrekte, og for dermed å få bekreftet at det er forsvarlig å underskrive.

Utvalget vil bemerke at erklæringen som skal gis etter verdipapirhandeloven § 5-5 annet ledd nr. 3 automatisk vil omfatte redegjørelsen om foretaksstyring når den gis som en integrert del av årsberetningen. Utvalget ser imidlertid ikke noe behov for å kreve at erklæringen etter verdipapirhandeloven § 5-5 annet ledd nr. 3 må omfatte en redegjørelse gitt som eget dokument. Utvalget viser til at erklæringen som skal avgis i henhold til verdipapirhandeloven § 5-5 annet ledd nr. 3, ikke er ment å skulle medføre noe økt eller endret ansvar for foretakets rapportering. Utvalget viser i den forbindelse til Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) om lov om verdipapirhandel og lov om regulerte markeder s. 299, hvor det om denne bestemmelsen heter:

«Etter departementets vurdering vil en erklæring som omhandlet her bidra til å bevisstgjøre de ansvarlige med hensyn til kontroll av opp-

¹³ Jf. for eksempel artikkel i Aftenposten 16. april 2008

¹⁴ Jf. pressemelding fra IKT-Norge 16. april 2008, elektronisk tilgang: <http://www.ikt-norge.no/NYHETER/Pressemeldinger-fra-IKT-Norge/Borsnoterte-selskaper-tatt-pa-senga/>

lysningene i årsregnskapet og årsberetningen. Departementet legger ikke opp til å endre reglene om regnskapsavleggenes ansvar for at foretakets rapportering er korrekt.»

3.4.6 Nærmere om revisjon av redegjørelsen for foretaksstyring

Etter regnskapsdirektivet (78/660/EØF) artikkel 51 nr. 1 bokstav b oppstilles krav om at revisor vurderer om opplysningene som gis i årsberetningen er konsistente med opplysninger gitt i årsregnskapet. En tolkning av ordlyden i artikkel 51 nr. 1 bokstav b tilsier at denne konsistenssjekken må forutsettes å skulle omfatte informasjonen om foretaksstyring som etter ny artikkel 46a skal gis som et eget kapittel i årsberetningen. Dette følger forutsetningsvis også av at det i artikkel 46a nr. 2 åpnes for at medlemsstatene kan tillate at informasjonen gis i et eget dokument, hvor det i tilfelle oppstilles krav om revisors konsistenssjekk etter artikkel 51 nr. 1 bokstav b i regnskapsdirektivet for deler av informasjonen, og for resten, krav om revisors bekreftelse på at rapporten finnes.

Dersom direktivbestemmelsen hadde blitt gjennomført ved at det ble oppstilt et ubetinget krav om et foretaksstyringskapittel i årsberetningen ville redegjørelsen for foretaksstyring være omfattet av et krav til konsistenssjekk på grunnlag av revisorloven § 5-1. En redegjørelse gitt som eget dokument vil imidlertid ikke uten videre være omfattet av kravet i revisorloven § 5-1. Etter utvalgets oppfatning bør ikke foretakets valg av avgivelsesform være avgjørende for i hvilken grad redegjørelsen må underlegges revisors konsistenssjekk. Utvalget foreslår derfor at kravet til konsistenssjekk presiseres, jf. forslaget til ny § 5-1 første ledd tredje punktum i revisorloven.

Etter utvalgets vurdering bør det imidlertid ikke oppstilles krav til at redegjørelsen for foretaksstyring revideres utover konsistenssjekken som nevnt ovenfor. Utvalget legger i sin vurdering vekt på at kravene til foretaksstyring ikke innebærer noen endring i ansvaret for forvaltning og kontroll som følger av selskapslovgivningen for øvrig, og at et utvidet revisjonskrav kan skape en viss usikkerhet om rolle- og ansvarsfordeling mellom styre og revisor.

Kapittel 4

Styrets sammensetning

4.1 Gjeldende rett

Gjeldende rett om styrets og daglig leders roller og plikter er omtalt i punkt 3.1.

4.2 Utvalgets vurdering

4.2.1 Spørsmål om forbud mot at daglig leder sitter i styret

Utvalget har vurdert om det bør innføres forbud mot at daglig leder er medlem av styret, som et tiltak for å styrke styrets kontrollfunksjon overfor daglig leder, og for å unngå sammenblanding av ulike roller.

Styret har en kontrollfunksjon overfor daglig leder. Dersom daglig leder er styremedlem, medfører dette at han eller hun pålegges en kontrollfunksjon for det arbeidet vedkommende selv utfører. En slik dobbeltrolle kan svekke styrets utøvelse av sin kontrollfunksjon. Dette taler i utgangspunktet mot at daglig leder sitter i styret.

Norsk Anbefaling Eierstyring og Selskapsledelse er også negativ til at selskapsledelsen skal ha en slik dobbeltrolle. Av anbefalingen kapittel 8 følger:

«Representanter fra den daglige ledelse bør ikke være medlem av styret. Dersom slike representanter er styremedlem, bør det begrunnes og få konsekvenser for organiseringen av styrets arbeid, herunder bruk av styreutvalg for å bidra til en mer uavhengig forberedelse av styresaker, jf. punkt 9.»

Anbefalingen går dermed lenger enn allmennaksjeloven § 6-1 tredje ledd og aksjeloven § 6-1 annet ledd annet punktum (som gjelder for aksjeselskaper med aksjekapital på tre millioner kroner eller mer). Lovbestemmelsen oppstiller bare forbud mot at daglig leder kan være styreleder. Utvalget har vurdert om det bør lovfestes et forbud mot at daglig leder velges som styremedlem.

Justisdepartementet har i Ot.prp. nr. 55 (2005-2006) punkt 15.5.3 beskrevet forholdet mellom lov og «beste praksis»-normer:

«En del av de høringsinstansene som går imot forslaget om lovregulering, gir uttrykk for at regler for lederlønnfastsettelsen bør overlates til «beste praksis»-normer gjennom markedskodekser for børsnoterte selskaper («Norsk anbefaling om eierstyring og selskapsledelse»), og at lovgivning derfor ikke bør ha noen rolle å spille her. Departementet vil til dette bemerke at lovgivning og «beste praksis»-normer har ulike funksjoner som utfyller hverandre. Lovgivningens rolle er å sette opp visse minstekrav som skal følges av alle. «Beste praksis»-normer om eierstyring og selskapsledelse har til formål å etablere en spesiell norm, som utfyller eller går lenger enn lovens krav, for anvendelse gjennom en «oppfyll eller forklar»-modell i en mindre krets av selskaper (de børsnoterte). Departementet er enig i at lovgivningen verken kan eller bør erstatte utviklingen av «beste praksis»-normer for børsnoterte selskaper innenfor området eierstyring og selskapsledelse. På den annen side så kan «beste praksis»-normer heller ikke erstatte den rollen som lovgivningen har, når det gjelder å oppstille grunnleggende obligatoriske krav for en bredere krets av selskaper.

En detaljregulering i lovverket av hva som er «beste praksis» for selskapene, vil ikke være hensiktsmessig. Normer som er av en slik karakter at de bør gjelde på basis av en «oppfyll eller forklar»-modell, men ikke bør gjelde som obligatoriske krav, vil normalt ikke være egnet for lovgivning. Lovgivning bør forbeholdes normer som er av en slik karakter at de bør kreves fulgt generelt. Rekommandasjonen om lederlønnfastsettelse har på noen punkter preg av å være en relativt detaljert «beste praksis»-anbefaling, og departementet anser på denne bakgrunn at det ville være uhenksom å gjennomføre rekommandasjonens detaljerte regler som lovkrav for alle allmennaksjeselskaper.»

Utvalgets flertall slutter seg til denne vurderingen. På bakgrunn av en tilsvarende vurdering er det etter flertallets oppfatning heller ikke hensiktsmessig å lovfeste totalforbud mot at daglig leder er styremedlem. Flertallet antar at «beste praksis» (NUES anbefalingen) for de børsnoterte allmennaksjeselskapene over tid kan ha en «smitteeffekt» på selskaper som ikke er omfattet av anbefalingen.

Etter flertallets syn er det ikke kartlagt en tydelig nok sammenheng med tilfeller av regnskapsmanipulasjon til at den beste praksisen som eksisterer bør erstattes av et lovfestet forbud. Selv om rolleblanding som oppstår når daglig leder sitter i styret som utgangspunkt bør unngås, kan det i noen tilfeller være legitime grunner til at daglig leder likevel er styremedlem. For eksempel kan en prosess med å finne en ny daglig leder være langvarig, og medføre behov for at et styremedlem midlertidig trer inn i rollen som daglig leder. Et totalforbud kan derfor være uhenksom.

Vurderingen av om en slik lovbestemmelse er nødvendig, bør dessuten sees i sammenheng med flertallets forslag i punkt 5.2 om å innføre en plikt for styret til å avholde et møte med revisor uten at noen fra den daglige ledelsen er til stede. Selv om det foreslåtte kravet ikke går like langt som et forbud mot at daglig leder er medlem av styret, er det likevel et tiltak som har til hensikt å øke uavhengigheten mellom styret og den daglige ledelsen. Det er dessuten åpenhet om de tilfeller hvor daglig leder også er medlem av styret. Opplysningene er tilgjengelige i Brønnøysundregistrene.

For aksjeselskapene gjør særlige praktiske hensyn seg gjeldende. For foretakene med mindre enn 3 millioner i aksjekapital, ville formålet med uavhengige roller ikke oppnås, fordi disse foretakene kan velge ikke å ha daglig leder overhode, jf. aksjeloven § 6-2. Mange aksjeselskaper er eid av en person. For de av disse foretakene

som har en aksjekapital over 3 millioner kroner, ville et forbud innebære at eierne måtte engasjere en annen som daglig leder. En slik organisering kan være hensiktsmessig i noen tilfeller, men det er tvilsomt om det ville være egnet for gruppen som helhet.

Flertallet foreslår på bakgrunn av drøftelsen ovenfor ikke å lovfeste et forbud mot at daglig leder også er medlem av styret.

4.2.1.1 Mindretallsvurdering

Et mindretall, medlemmene Berget og Knudsen, anser at den rolleblanding som oppstår når daglig leder også er medlem av styret, er så vidt uheldig at det bør innføres forbud mot det. Mindretallet ser at et slikt forbud i praksis kan være lite hensiktsmessig og vanskelig gjennomførbart i aksjeselskaper med begrenset størrelse. Mindretallet mener at det, som et første skritt, bør innføres et forbud mot at daglig leder er medlem av styret i allmennaksjeselskaper. Mindretallet har vurdert om det er behov for et unntak som åpner for at daglig leder i særlige tilfeller kan være medlem av styret i en tidsbegrenset periode, særlig med tanke på krisepregede tilfeller der styret må avskjedige daglige leder på dagen. Da kan det være en praktisk løsning at et styremedlem fungerer som daglig leder inntil en ny permanent daglig leder er tilsatt. Mindretallet anser at det likevel ikke bør innføres noe unntak. I slike tilfeller får styret eventuelt innrette seg slik at det aktuelle styremedlem trer ut av styret mens vedkommende fungerer som daglig leder.

Etter mindretallets oppfatning er dette et forhold som bør lovfestes som et minstekrav for allmennaksjeselskapene og ikke overlates til utvikling gjennom anbefalinger om «beste praksis».

Det vises til mindretallets forslag til endring av allmennaksjeloven § 6-1 tredje ledd.

Kapittel 5

Møte mellom styret og revisor

Utvalget har vurdert om det bør lovfestes et krav om at styret skal avholde et årlig møte med revisor.

5.1 Gjeldende rett

Styrets plikter og ansvar etter gjeldende rett er omtalt i kapittelet om foretaksstyring, se punkt 3.1. Revisors plikter ved revisjon av årsregnskap fremgår av revisorloven kapittel 5. § 5-1 omhandler revisjonens innhold. Revisor skal blant annet vurdere om årsregnskapet er utarbeidet i samsvar med lov og forskrift.

Gjeldende lovverk oppstiller ikke krav om at det skal avholdes et møte mellom styret og revisor. Norsk Anbefaling Eierstyring og Selskapsledelse anbefaler imidlertid at styret og revisor skal ha minst ett møte i året uten at daglig leder eller andre fra den daglige ledelsen er til stede. Videre fremgår det i anbefalingen (kapittel 15) at:

«Revisor bør årlig fremlegge for styret hovedtrekkene i en plan for gjennomføring av revisjonsarbeidet.

Revisor bør delta i styremøter som behandler årsregnskapet. I møtene bør revisor gjennomgå eventuelle vesentlige endringer i selskapets regnskapsprinsipper, vurdering av vesentlige regnskapsestimater og alle vesentlige forhold hvor det har vært uenighet mellom revisor og administrasjonen.

Revisor bør minst en gang i året gjennomgå med styret selskapets interne kontroll, herunder identifiserte svakheter og forslag til forbedringer.»

Revisorloven § 5-2 fjerde ledd, jf. § 5-4, krever at nærmere angitte feil og mangler knyttet til regnskapsføringen og formuesforvaltningen skal påpekes i nummererte brev fra revisor til selskapets ledelse. Se nærmere omtale i punkt 6.1 Gjeldende rett i kapittelet om mottaker av nummererte brev.

– Revisjonsstandarden RS 260 omhandler kommunikasjon om revisjonsmessige forhold med dem som har overordnet ansvar for styring og

kontroll. I aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper er det styret som har det overordnede ansvaret for styring og kontroll, jf. aksjelovene §§ 6-12 og 6-13. Etter standardens punkt 11 må revisor vurdere:

«[...] revisjonsmessige forhold av interesse for styring og kontroll som fremkommer som følge av revisjonen av regnskapet, og kommunisere disse til dem som har overordnet ansvar for styring og kontroll.»

Slike forhold omfatter etter standarden normalt¹:

- Revisjonens generelle angrepsmåte og totale omfang, herunder eventuelle forventede begrensninger eller eventuelle tilleggskrav;
- Valg av, eller endringer i, regnskapsprinsipper og -praksiser som har, eller kan ha, vesentlig effekt på foretakets regnskap;
- Den mulige effekten på regnskapet av eventuelle vesentlige risikoer og eksponeringer, som pågående rettssaker, som det må opplyses om i regnskapet;
- Feil som er avdekket av revisor, enten de er korrigert av foretaket eller ikke, og som har eller kunne hatt en vesentlig effekt på foretakets regnskap;
- Vesentlig usikkerhet vedrørende hendelser og betingelser som kan skape betydelig tvil om foretakets evne til fortsatt drift;
- Uenighet med ledelsen om forhold som, enkeltvis eller samlet, kan være av vesentlig betydning for foretakets regnskap eller for revisjonsberetningen. Slik kommunikasjon omfatter vurdering av hvorvidt forholdet er løst, og betydningen av forholdet;
- Forventede avvik fra normal revisjonsberetning;
- Andre forhold som krever oppmerksomhet fra dem som har overordnet ansvar for styring og

¹ Opplistingen av forhold er ikke ment å være fullstendig. I tillegg vil andre RS-er (revisjonsstandarder) drøfte konkrete situasjoner der det kreves at revisor kommuniserer visse forhold til dem som har overordnet ansvar for styring og kontroll.

kontroll, som vesentlige svakheter i intern kontroll, spørsmål vedrørende ledelsens integritet, og misligheter der ledelsen er involvert;

- Eventuelle andre forhold som det er enighet om i vilkårene for revisjonsoppdraget.

Det fremgår av standardens punkt 11a at:

«Revisor må informere dem som har overordnet ansvar for styring og kontroll om de tilfeller av ikke-korrigert feilinformasjon som er samlet av revisor i løpet av revisjonen, som ledelsen har vurdert til å være uvesentlige, både enkeltvis og samlet, for regnskapet sett som en helhet.»

Videre fremgår det av standardens punkt 11b at:

«De tilfeller av ikke-korrigert feilinformasjon som blir kommunisert til dem som har overordnet ansvar for styring og kontroll, trenger ikke omfatte feilinformasjon under en viss løpsmessig grense.»

I punkt 16 omtales revisors plikt til dokumentasjon av forhold som er kommunisert muntlig med styret:

«Når det blir kommunisert muntlig [med styret], dokumenterer revisor i arbeidspapirene de forholdene som kommuniseres og eventuelle svar. Dokumentasjonen kan foreligge i form av en kopi av referatene fra revisors diskusjoner med dem som har overordnet ansvar for styring og kontroll. Under visse omstendigheter, avhengig av forholdenes art, sensitivitet og viktighet, kan det være tilrådelig for revisor å innhente skriftlig bekreftelse av forhold som er kommunisert muntlig.»

5.2 Utvalgets vurdering

5.2.1 Forslag om å lovfeste krav til møte mellom styre og revisor

Utvalget har i det etterfølgende vurdert om det bør lovfestes et krav om at styret og revisor har minst ett møte i året uten at daglig leder eller andre fra den daglige ledelsen er til stede. I punkt 5.2.2 fremgår utvalgets vurdering av hvilke foretak kravet eventuelt skal gjelde for.

I mandatet for utredningen nevnes regnskapsfører i tillegg til revisor, men fordi regnskapsfører er en del av selskapets administrasjon og underlagt den daglige ledelse, anser utvalget det ikke aktuelt å omhandle dennes rolle i forhold til styret.

Punktene i NUES-anbefalingen som omhandler kommunikasjon mellom styret og revisor er omtalt i forrige punkt (5.1 Gjeldende rett). For foretakene omfattet av anbefalingen², innebærer innføringen av et lovkrav at det blir en ubetinget plikt til et slikt møte. Etter «oppfyll eller forklar»-prinsippet ville det derimot være mulig å ikke avholde møtet, men det kreves da at avviket begrunnes i redegjørelsen for foretaksstyring (se kapittel 3).

Forholdet mellom lov og «beste praksis»-normer er beskrevet i punkt 4.2 ved sitatet fra Ot.prp. nr. 55 (2005-2006). Utvalget har vurdert om et slikt møte er et tiltak som bør ivaretas gjennom «beste praksis»-normer. Etter utvalgets oppfatning bør imidlertid avholdelsen av et slikt møte etableres som alminnelig praksis. Utvalget er i tvil om gjeldende beste praksis vil utvikle seg til en slik praksis, og har derfor kommet til at gjennomføring i «beste praksis»-normer ikke vil være tilstrekkelig.

Formålet med å innføre plikt til et slikt møte er å styrke styrets oppmerksomhet rundt regnskapsavleggelsen og å bidra til at styret og revisor avdekker mislighetstilfeller hvor rapporteringen fra daglig leder til styret er mangelfull eller misvisende.

Et lovfestet krav til møte mellom styret og revisor kan være med på å styrke kontrollfunksjonene i selskapet, og bidra til at styret ivaretar sitt forvaltnings- og tilsynsansvar på en bedre måte. Styret bør skaffe seg innblikk i revisors arbeid og vurderinger, herunder alle saker av betydning hvor administrasjonen og revisor har ulike synspunkter. Et lovkrav kan bidra til økt fokus på styrets ansvar for den finansielle rapporteringen i foretaket, og bedre forståelse blant styremedlemmene av rollefordelingen mellom styre og revisor. Det kan dessuten bidra til å skjerpe revisors akt-somhet.

Revisor har allerede plikter knyttet til kommunikasjon med selskapets styre, jf. revisorloven § 5-4, jf. § 5-2, om nummererte brev til selskapets styre og god revisjonsskikk (hjemlet i revisorloven § 5-2 annet ledd), herunder særlig revisjonsstandarden RS 260 Kommunikasjon om revisjonsmessige forhold med dem som har overordnet ansvar for styring og kontroll. Det vises til nærmere omtale i punkt 5.1 Gjeldende rett. Gjeldende rett ivaretar imidlertid ikke behovet for å heve styrets oppmerksomhet rundt regnskapsspørsmål og internkontroll i tilstrekkelig grad. Plikten til å avlegge

² Hvilke foretak som er omfattet er omtalt i kapittel 3.

selskapets årsregnskap påhviler styret, jf. aksjelovene § 6-19 og regnskapsloven § 3-5.

I følge aksjelovene § 6-19 (4) har daglig leder rett og plikt til å delta i styremøter

«[...] med mindre noe annet er bestemt av styret i den enkelte sak.»

I utgangspunktet er det naturlig at daglig leder eller andre fra den daglige ledelse er til stede i møter mellom styret og revisor for å kunne belyse diskusjonen sett fra administrasjonens side. Der hvor revisor for eksempel er kritisk til de vurderinger selskapets ledelse har gjort, har mistanke om at det er skjedd lovbrudd eller har identifisert svakheter i selskapets interne kontroll og risikostyringssystemer, kan imidlertid diskusjonen mellom styret og revisor tenkes å bli mer åpen uten daglig leder til stede. En slik dialog kan bidra til å styrke den interne kontrollen i selskapet. Ved å oppstille et lovkrav, unngås spørsmål om det innebærer en mistenkeligjøring av daglig leder at vedkommende må fratru.

Utvalgets flertall anser på denne bakgrunn at krav om et møte mellom styret og revisor uten at daglig leder eller andre fra den daglige ledelse er til stede, vil være et egnet virkemiddel ut fra formålet (se ovenfor).

Det kan forekomme tilfeller hvor alle eller et større antall styremedlemmer inngår i den daglige ledelse. Utgangspunktet for forslaget er at det er nyttig for styret å ha direkte dialog med revisor, og et slikt møte vil ha en verdi selv om personer fra den daglige ledelsen i disse tilfellene deltar på møtet. Dersom et flertall av styremedlemmene inngår i den daglige ledelse, blir hensikten med møtet etter utvalgets syn best ivaretatt ved at bare daglig leder fratru. Utvalget foreslår derfor at dersom et flertall av styrets medlemmer også inngår i selskapets daglige ledelse, skal likevel hele styret, med unntak av daglig leder, delta i møtet.

Som det vil fremgå av punkt 5.2.2, har utvalgets flertall vært i tvil når det gjelder hvilke foretak som bør omfattes av kravet. Det er lagt avgjørende vekt på å ikke gå lenger enn det som anses praktikabelt sett hen til antall aktuelle selskaper og antall revisorer. Utvalgets flertall foreslår at det innføres lovkrav om et slikt møte for foretak som ikke er definert som små foretak i regnskapsloven § 1-6.

5.2.1.1 Mindretallsvurdering

Et mindretall, medlemmene Hasaas og Riise, mener at det ikke foreligger gode nok grunner for å innføre et lovkrav om at styret skal avholde et

møte med selskapets revisor uten at representanter fra selskapets administrasjon er tilstede.

Mindretallet er i utgangspunktet enig i at et slikt møte kan være et hensiktsmessig tiltak i mange selskaper. Slike møter gjennomføres allerede i de fleste norske børsnoterte selskaper som følge av at dette er inntatt i punkt 15 i NUES anbefaling. Børsnoterte foretak som velger å ikke avholde slike møter må etter børsens regler opplyse særskilt om dette, og samtidig begrunne hvorfor man avviker fra anbefalingen på dette punktet. Den eksisterende reguleringen gir dermed nødvendig fleksibilitet for selskaper som ikke finner det naturlig å følge anbefalingen på dette punktet, samtidig som investorene og allmennhetens interesser vil være tilstrekkelig ivaretatt gjennom informasjonskravet i anbefalingen.

Som det fremgår av kapittel 2.3.5 er det nylig innført krav i verdipapirhandelloven §§ 5-5 og 5-6 om at de som er ansvarlige for regnskapsavleggelsen i børsnoterte foretak må avgi særskilte erklæringer ved hver halvårlige regnskapsavleggelse. Formålet med denne erklæringen er nettopp å bidra til å bevisstgjøre de ansvarlige med hensyn til kontroll av opplysningene i årsregnskapet og årsberetningen.

Det vises videre til kapittel 2.3.4 som nærmere beskriver det foreliggende forslaget fra Kredittilsynet om innføring av obligatorisk revisjonsutvalg for børsnoterte selskaper. En av de foreslåtte hovedoppgavene for slike revisjonsutvalg er nettopp å være et viktig bindeledd med selskapets revisor. Det fremgår blant annet av forslaget til ny § 7-7 i allmennaksjeloven at revisjonsutvalget skal

«overvåke og ha løpende kontakt med selskapets valgte revisor om revisjonen av årsregnskapet/konsernregnskapet».

Mindretallet mener det vil kunne skape unødig kompliserte prosesser for børsnoterte selskaper dersom man i tillegg skal oppstille et ubetinget lovkrav om et særskilt møte mellom revisor og et samlet styre. Det er viktig at regelverket her gir rom for en viss fleksibilitet til å legge opp styrearbeidet på en måte som anses hensiktsmessig for det enkelte selskap. For eksempel vil det være naturlig for mange selskaper at revisjonsutvalget gjennomfører møter med revisor uten at administrasjonen er tilstede. I slike tilfeller vil det være upraktisk å i tillegg måtte gjennomføre tilsvarende møter med et samlet styre.

Det forhold at det allerede er innført og foreslått flere tiltak knyttet til regnskapsavleggelsen tilsier også at man bør være tilbakeholdne med å

vurdere ytterligere tiltak til man har vunnet praktiske erfaringer med de nye reglene.

5.2.2 Hvilke foretak som omfattes av forslaget

Utvalget anser at et møte mellom styret og revisor i utgangspunktet vil være et ønskelig tiltak for å styrke styrets oppmerksomhet knyttet til regnskap og internkontroll, uansett foretakets størrelse. Styrets ansvar er det samme, og rollefordelingen mellom styret og revisor er den samme.

Forholdet mellom antall revisjonspliktige foretak og antall revisorer tilsier imidlertid etter flertallets syn at det ikke er praktisk gjennomførbart å avholde et møte mellom styret og revisor i alle de revisjonspliktige foretakene. Det er ca. 1500³ oppdragsansvarlige revisorer og ca. 209.000 aksjeselskaper⁴ pr. mai 2008. I tillegg kommer revisjonspliktige foretak som ikke er aksjeselskaper. Skal et slikt møte ha noen hensikt, må revisorene ha tid til å forberede møtet og det må settes av tilstrekkelig tid til at formålet med møtet oppnås. Selv om utvalget ikke foreslår å oppstille krav om når på året møtet skal finne sted, antar utvalgets flertall at et flertall av styrene vil finne det mest hensiktsmessig å avholde møtet i tilknytning til regnskapsavleggelsen. Møtene kan dermed ikke forventes å fordele seg jevnt ut over året. Dette tilsier at det ikke er praktisk gjennomførbart å avholde slike møter i alle de revisjonspliktige foretakene. Etter flertallets syn er det derfor behov for å avgrense gruppen av foretak som omfattes av kravet.

Ved vurderingen av hvilke foretak som bør pålegges en slik plikt, kan et naturlig utgangspunkt være å legge særlig vekt på kapitalmarkedets behov for regnskaper som gir et rettvise bilde av foretakets økonomiske stilling og resultat, og som tiltak for å forhindre regnskapsmanipulasjon. Hensynet til eierinteressene er generelt et mer tungtveiende hensyn i selskaper med spredte eierinteresser.

Hensynet til blant annet kreditorer, ansatte og kontrollmyndigheter gjør seg imidlertid gjeldende i samme grad i små som i store selskaper. I selskaper hvor det er stor grad av personsammenfall mellom eiere, styre og den daglige ledelse, er det særlig hensynet til de andre interessentene enn eierne som begrunner behovet for et slikt møte. Slikt personsammenfall er mer vanlig i små enn i store selskaper.

Små foretak har dessuten ofte begrensede ressurser, og derfor også mindre velutviklede systemer for regnskapsrapportering enn de større foretakene. Dette taler for å la også de små foretakene omfattes av styrets plikt til å avholde et møte med revisor.

Utvalget er heller ikke kjent med noe som tilsier at det er forskjeller på mulighetene for økonomiske misligheter i henholdsvis store og små foretak. Tilsvarende har utvalget ikke grunnlag for å hevde at forekomsten av misligheter varierer ut fra foretakstype.

De økonomiske og samfunnsmessige konsekvensene av økonomiske misligheter i det enkelte foretak, vil imidlertid normalt øke med foretakets størrelse. Videre vil kostnaden ved å avholde et slikt møte relativt sett være større i et lite enn et stort selskap. Det er videre en trend både internasjonalt og i Norge at det vurderes tiltak for å forenkle de administrative byrdene for små foretak. Blant annet har EU-kommisjonen et pågående prosjekt hvor siktemålet er å redusere administrative byrder for europeiske virksomheter med 25 % innen 2012. Prosjektet har særlig fokus på små og mellomstore foretak. I Norge har Nærings- og handelsdepartementet i august 2008 presentert en omfattende handlingsplan for å redusere bedriftenes administrative kostnader⁵, hvor de minste virksomhetene er særskilt nevnt. Et av tiltakene i handlingsplanen er punkt 4.2.1 *Tenk smått først*, hvor det blant annet uttales:

«For å ivareta hensynet til de små og mellomstore bedriftene (SMB) bedre, skal det i alle utredninger av nytt regelverk vurderes om regelverket kan differensieres mellom SMB og store bedrifter, for eksempel om det kan innføres terskelverdier som gjør byrdene lettere for SMB eller at det på andre måter gjøres lempinger for de minste bedriftene. Det gjøres unntak for dette kravet for regelverket innen HMS, ettersom det ikke vil være riktig å tillate lavere arbeidsmiljøstandarder for små bedrifter.»

Dette kan tilsa at det er en høyere terskel for å pålegge små foretak nye plikter.

Etter flertallets vurdering vil det som nevnt ikke være praktisk mulig å gjennomføre et slikt krav for alle regnskapspliktige. Flertallet har derfor kommet til at de minste foretakene bør unntas fra kravet. I tillegg til store foretak, jf. regnskapsloven § 1-5, antar flertallet at det vil være praktisk

³ I følge opplysninger fra Den norske Revisorforening pr. mai 2008

⁴ I følge Brønnøysundregistrene pr. mai 2008

⁵ *Tid til nyskaping og produksjon*, med undertittel *En handlingsplan for å redusere bedriftenes administrative kostnader*.

gjennomførbart at også «øvrige foretak» i regnskapslovens forstand (foretak som verken er små eller store) omfattes av kravet. Utvalgets flertall foreslår derfor at alle andre enn de som er definert som små foretak i regnskapsloven, skal omfattes av forslaget til ny lovregel om møte mellom styret og revisor.

Kravet vil dermed omfatte foretak med to av følgende tre kriterier oppfylt: over 70 millioner kroner i salgsinntekter, 35 millioner kroner i balansesum og over 50 ansatte.⁶ Datterselskaper i konsern foreslås unntatt, se punkt 5.2.2.2. Foretak som definert i regnskapsloven § 1-5 («store foretak») vil omfattes av kravet uansett foretakets størrelse. Som store foretak etter regnskapslovens definisjon regnes allmennaksjeselskaper, banker,⁷ pensjonskasser og regnskapspliktige hvis aksjer, andeler, grunnfondsbevis eller obligasjoner noteres på regulert marked.

Utvalgets flertall antar at innføringen av et slikt krav for større selskaper kan få en «smitteeffekt» for de små foretakene. Kravet som innføres for de større foretakene, kan over tid utvikle seg til beste praksis også blant foretak som ikke er omfattet. Utvalget anser at en slik utvikling er ønskelig. Selv om et styre i et lite foretak ikke innfører et årlig møte som en fast praksis, kan det likevel være særlige situasjoner som gjør at et møte bør avholdes. Et eksempel er at styret mottar et nummerert brev fra revisor som omtaler forhold nevnt i revisorloven § 5-2 fjerde ledd.

5.2.2.1 Mindretallsvurdering

Medlemmet Berget er av den oppfatning at et årlig møte mellom selskapets styre og revisor er et så viktig tiltak at dette bør gjelde for alle foretak uavhengig av størrelse, og at et slikt tiltak bør være gjennomførbart i praksis. Selv om dette vil kunne medføre noe økte kostnader til revisjon, er det dette medlems oppfatning at det vil oppveies av nytteverdien av møtet.

Det vises til at en rekke av de registrerte aksjeselskapene vil være konsernselskaper, hvor det er foreslått at behandlingen kan skje i morselskapets

styre, og at det således ikke er krav om separate møter for hvert selskap, forutsatt at selskapene har samme revisor, jf. punkt 5.2.2.3 nedenfor.

Det antas også at det er registrert en del selskaper med svært begrenset aktivitet, hvor det ikke foreligger forhold av betydning å behandle på et slikt møte, og at møtet derfor vil bli kortvarig.

Når det gjelder revisjonspliktige foretak som ikke er aksjeselskaper, vil kravet til møte med revisor falle bort dersom foretaket har valgt å ikke ha styre, jf. merknadene til den foreslåtte bestemmelsen i revisorloven § 2-3.

Videre er det dette utvalgsmedlems oppfatning at det ikke i enhver sammenheng nødvendigvis bør være oppdragsansvarlig revisor som deltar på møtet. Der hvor revisjonen utføres av et revisjonsteam bestående av flere personer, og oppdragsansvarlig revisor ikke i særlig grad deltar aktivt i den faktiske utførelsen av revisjonen, kan det være vel så naturlig at det er en av de andre erfarne medarbeiderne på teamet, typisk senior manager eller manager, som deltar på møtet.

5.2.2.2 Foretak som vil bli pålagt å ha revisjonsutvalg

For foretak som etter forslaget i Kredittilsynets høringsnotat⁸ vil bli pålagt å ha revisjonsutvalg (børsnoterte foretak mv.⁹), er det spørsmål om krav til møte mellom revisor og styret allerede er tilstrekkelig dekket gjennom de foreslåtte bestemmelsene om revisjonsutvalg. Etter forslaget i høringsnotatet er revisjonsutvalgets oppgaver blant annet å:

- «forberede styrets kvalitetssikring av finansiell rapportering
- overvåke den interne kontroll, risikovurderingssystemer og internrevisjon hvor slik funksjon er etablert
- overvåke¹⁰ og ha løpende kontakt med selskapets valgte revisor om revisjonen av årsregnskapet/konsernregnskapet
- gjennomgå med revisor og overvåke revisors uavhengighet, herunder andre tjenester enn revisjon som er levert av revisor
- fremme innstilling ved valg av revisor»

⁶ Målt i gjennomsnittlig antall årsverk.

⁷ Etter § 1-5 nr. 3 regnes andre regnskapspliktige (enn allmennaksjeselskaper og regnskapspliktige hvis aksjer, andeler, grunnfondsbevis eller obligasjoner noteres på regulert marked) som store foretak dersom det er fastsatt i forskrift gitt av departementet. Årsregnskapsforskriften for banker mv. og årsregnskapsforskriften for pensjonskasser angir at slike foretak er å anse som store foretak, jf. regnskapsloven § 1-5.

⁸ Kredittilsynets høringsnotat om gjennomføring av revisjonsdirektivet 2006/43/EF, datert 1. juni 2007

⁹ Revisjonsutvalgets oppgaver kan ivaretas av et samlet styre i selskaper som oppfyller minst to av følgende 3 kriterier: gjennomsnittlig antall ansatte på under 250 balansesum på mindre enn 43 millioner euro årlig nettoomsætning på mindre enn 50 millioner euro

¹⁰ Som en kommentar til dette punktet, vises det i høringsnotatet til revisjonsdirektivets fortale punkt 24, der det avslutningsvis klart presiseres at revisor eller revisjonselskap ikke på noen måte skal være underordnet revisjonsutvalget.

Revisor vil dermed ha kontakt med deler av styret gjennom revisjonsutvalget. På den annen side blir ikke styremedlemmenes ansvar påvirket av etableringen av et revisjonsutvalg, jf. omtalen på side 31 i høringsnotatet:

«Revisjonsutvalgets arbeidsoppgaver fremkommer av artikkel 41 nr. 2 [i revisjonsdirektivet]. Det presiseres uttrykkelig at det ansvaret som påligger styret, direksjonen, et eventuelt tilsynsorgan eller andre som måtte være oppnevnt av generalforsamlingen, ikke berøres av revisjonsutvalgets arbeid.»

Det vises i tillegg til omtalen av styreutvalg i kapittel 9 i NUES-anbefalingen:

«Etter norsk lov har styret et felles ansvar for de beslutninger som fattes. Dersom styrekomiteer benyttes, må disse betraktes som saksforberedende hvor de endelige beslutninger fattes i styret. Vesentlig informasjon som blir kjent for styrekomiteen, bør også formidles til øvrige styremedlemmer.»

Ansvaret for regnskapsavleggelsen påhviler således hele styret, og hvert styremedlem må underskrive årsregnskapet og årsberetningen. Hvis det gis unntak fra kravet til møte mellom styret og revisor, vil styremedlemmene som ikke sitter i revisjonsutvalget, være prisgitt rapporteringen fra revisjonsutvalget til et samlet styre. Etableringen av revisjonsutvalg er en relativt ny ordning i det norske kapitalmarkedet. Det er fortsatt usikkerhet knyttet til hvor godt ordningen vil fungere. På denne bakgrunn er det etter utvalgets oppfatning ikke tilstrekkelig grunnlag for å unnta foretak med revisjonsutvalg fra kravet.

5.2.2.3 Unntak for konsernselskaper

Utvalget har vurdert om datterselskaper i konsern bør gis unntak fra kravet til møte mellom styret og revisor. Dersom datterselskapene har samme revisor som morselskapet, antar utvalget at viktige forhold i konsernet bør kunne drøftes med morselskapets styre. I konsernforhold er dessuten regnskapsavleggelsesprosessen og det interne kontrollsystemet ofte prosesser og systemer som i praksis besluttes på konsernnivå og gjennomføres i hele konsernet. Behovet for separate møter i datterselskapene kan variere avhengig av hvordan konsernene har innrettet seg, men utvalget antar at det i mange tilfeller vil være et redusert behov for separate møter i datterselskapene. Utvalget har derfor kommet til at datterselska-

per som har samme revisor som morselskapet, bør unntas fra kravet. Det overlater til styrene (og revisor) å vurdere behovet for separate møter. For eksempel kan det være at styremedlemmer som representerer minoritetsaksjonærer i datterselskapet ser behov for at et slikt møte avholdes.

5.2.3 Lovteknisk gjennomføring

Utvalget har ikke grunnlag for å hevde at forekomsten av misligheter varierer ut fra foretaksform. Det foreslås derfor heller ikke å begrense kravet til utvalgte foretaksformer. Ut fra dette anser utvalget det lovteknisk mest hensiktsmessig at kravet inntas i revisorloven, i forlengelsen av revisjonsplikten i revisorloven § 2-2, fremfor i selskapslovgivningen. Kravet foreslås tatt inn i ny § 2-3 i revisorloven.

5.2.4 Dokumentasjon av styrets møte med revisor

Utvalget har vurdert om det bør oppstilles krav til styrets dokumentasjon av gjennomgangen med revisor for å oppnå notoritet med hensyn til hva som er diskutert på møtet, men utvalgets flertall foreslår ikke særlige regler om krav til protokollering av innholdet i møtet. Det følger allerede av aksjelovene § 6-29 at det skal føres protokoll over styrebehandlingen. Protokollen skal

«[...] minst angi tid og sted, deltakerne, behandlingsmåten og styrets beslutninger.»

Det skal også fremgå at styret var vedtaksført, jf. aksjelovene § 6-24. Etter utvalgets oppfatning bør hovedpunktene i styrets gjennomgang med revisor gjengis i styreprotokollen, og normalt vil dette skje, fordi det vil være i styrets interesse å protokollere hovedinnholdet i møtet med revisor. Utvalgets flertall ser det ikke som hensiktsmessig å lovfeste særlige krav til protokollering for dette møtet spesielt. Det kan tenkes mange andre styresaker som er av like stor viktighet, uten at det gjelder noe lovkrav om protokollering. Flertallet foreslår derfor ikke å lovfeste et særskilt krav på dette punktet.

Utvalget har vurdert om det bør lovfestes krav som gjør at det kommer til regnskapsbrukernes kjennskap, dersom styret ikke har avholdt møtet med revisor. Dette kunne for eksempel gjennomføres ved å oppstille krav om at det skal opplyses i årsberetningen, dersom styret ikke har avholdt møte med revisor som påkrevd etter revisorloven § 2-3.

Det fremgår av revisorloven § 5-6 at

«Dersom revisor ved sine undersøkelser har funnet at det foreligger forhold som kan føre til ansvar for medlem av styret, bedriftsforsamlingen, representantskapet eller daglig leder, skal det gjøres merknad om dette i revisjonsberetningen. Revisor skal også ellers gi opplysning om forhold som vedkommende mener bør gjøres kjent for den revisjonspliktiges deltakere eller aksjeeiere.»

Etter flertallets syn er det sentrale at disse forholdene kommer til regnskapsbrukernes kjennskap. Dersom et styre gjentatte ganger har unnlatt å avholde et slikt årlig møte, antar utvalget at det er et forhold som revisor vil anse som så vidt alvorlig at det må få konsekvenser for revisjonsberetningen. På den annen side kan det, uten at det er alvorlige forhold som skulle vært diskutert, oppstå sykdom og liknende forhold som gjør at møtet i et enkelt år ikke kan gjennomføres. Flertallet har på denne bakgrunn kommet til at det ikke er tilstrekkelig grunnlag for å lovfeste krav på dette punktet.

5.2.4.1 Mindretallsvurdering

Etter medlemmet Bergets syn bør det for å sikre tilstrekkelig notoritet om hvilke forhold som er behandlet på møtet mellom styret og revisor, lovfestes krav til protokollering utover de foreliggende minimumskravene i aksjelovene § 6-29. Det bør kreves at det konkretiseres hvilke forhold som har vært drøftet og vurderingen som er gjort.

For å ivareta informasjonsbehovene til eksterne interessenter som ikke har tilgang til styreprotokollene, bør det etter dette utvalgsmedlems syn fremgå av revisjonsberetningen dersom styret ikke har avholdt møte med revisor. Det kan være uklart hvorvidt dette følger av gjeldende krav til opplysninger om enkelte typer lovbrudd i revisjonsberetningen. Det bør derfor oppstilles et særskilt krav til omtale i revisjonsberetningen dersom møtet ikke er avholdt.

5.2.5 Norskregistrert utenlandsk foretak (NUF)

Utenlandske selskaper som driver virksomhet i Norge skal registrere selskapet her, jf. § 2-1 annet ledd i lov 21. juni 1985 nr. 78 om registrering av foretak (foretaksregisterloven), og kan være regnskapspliktige til Norge etter regnskapsloven § 1-2 første ledd nr. 13. Et slikt norskregistrert utenlandsk foretak (NUF) er altså en norsk filial

som er en del av det utenlandske foretaket, og er ikke en egen juridisk enhet. Pr. 1. april 2008 var det registrert rundt 10800 NUF. Av disse var ca. 1500 utenlandske selskaper som har hovedkontor i utlandet, og som driver hoveddelen av sin virksomhet der. Ca. 8500 av NUFene var selskaper som har all sin virksomhet og den reelle ledelsen av selskapet i Norge. Den sistnevnte gruppen er i det følgende benevnt som «norske NUF». (Av de resterende NUF er ca 200 selvstendig næringsdrivende, mens 600 er enheter som antakelig ikke skulle vært registrert i foretaksregisteret.)

Den første gruppen utenlandske norskregistrerte foretak er ofte av betydelig størrelse med virksomhet i flere land. Norske NUF er derimot ofte selskaper med få eller ingen ansatte, liten omsetning og lav eller ingen aksjekapital. Så langt utvalget kjenner til, er i dag samtlige norske NUF å anse som små foretak i henhold til regnskapsloven § 1-6.

EØS-retten begrenser norske myndigheters muligheter til å regulere selskapsrettslige forhold i selskaper registrert i andre EØS-land, jf. blant annet Centros-dommen 9.3.1999 (C-212/97) og Inspire Arte-dommen 30.0.2003 (C-167/01). Domstolen uttalte i Inspire Arte-dommen:

“It is contrary to Articles 43 EC and 48 EC for national legislation to impose on the exercise of freedom of secondary establishment in that State by a company formed in accordance with the law of another Member State certain conditions provided for in domestic law in respect of company formation relating to minimum capital and directors' liability. The reasons for which the company was formed in that other Member State, and the fact that it carries on its activities exclusively or almost exclusively in the Member State of establishment, do not deprive it of the right to invoke the freedom of establishment guaranteed by the Treaty, save where the existence of an abuse is established on a case-by-case basis. A Member State is certainly entitled to take measures designed to prevent certain of its nationals from attempting, under cover of the rights created by the Treaty, improperly to circumvent their national legislation or to prevent individuals from improperly or fraudulently taking advantage of provisions of Community law.”

Centros og Inspire Arte-dommene er imidlertid ikke til hinder for at norske myndigheter pålegger selskaper som er registrert i en annen EØS-stat, og som reguleres selskapsrettslig av reglene der, men som utøver virksomhet i Norge, revisjons-

plikt for virksomheten her. Utvalget legger til grunn at regler som pålegger styret å avholde møte med revisor er å anse som en del av den revisjonsrettslige reguleringen som gjelder for den norske virksomheten, og at Norge derfor kan oppstille et lovkrav om møte med revisor innenfor rammen av Inspire Arte-dommen.

Norskregistrerte utenlandske foretak bør etter utvalgets syn i norsk lovgivning generelt gis de samme vilkårene som norske selskaper. Det bør ikke gis lempeligere vilkår for slike utenlandske selskaper. På den annen side bør det heller ikke gjelde strengere vilkår for utenlandske selskaper (av hensyn til prinsippet om ikke-diskriminering). Det har i de senere årene vært en vekst i etableringen av norske NUF. Flere har uttrykt bekymring for en slik utvikling, blant annet flertallet i Justiskomiteen, medlemmene fra Arbeiderpartiet og Sosialistisk Venstreparti, i Innst.O. nr. 12 (2006-2007) om endringer i aksjelovgivningen mv. I punkt 19.2 i innstillingen ber Justiskomiteens flertall:

«departementet utgreiar kva problem som oppstår som følge av at selskapet vel NUF som selskapsform, kva krav som bør og kan stillast til desse selskapa i norsk lov for å demme opp mot desse problema, og kva som er årsaka til at bruken av NUF aukar. Fleirtalet vil framhalde at det må kome tiltak for at ikkje nasjonalt regelverk skal verta undergrave, og for å stoppe useriøse aktørar.»

Utvalget vil vise til at utviklingen av norske NUF er i tråd med EU-retten, og ikke i seg selv noe som i utgangspunktet bør anses som problematisk, men det reiser noen nye problemstillinger. I denne forbindelse reises spørsmålet om kravet til at styret har et årlig møte med revisor uten at daglig leder er til stede, bør gjelde også for slike utenlandske norskregistrerte foretak.

Hensynet til likebehandling mellom norske og utenlandske selskaper kan etter utvalgets syn i utgangspunktet tilsi at det ikke bør gjøres noe unntak fra kravet for utenlandske foretak som er regnskapspliktige etter regnskapsloven § 1-2 første ledd nr. 13, men at kravet bør gjelde på samme måte som for norske selskaper. På den annen side anser utvalget at man bør være tilbakeholden med å pålegge selskapsorganer som er regulert av fremmed rett, og som opererer utenfor Norge, plikter av denne typen. Det å pålegge utenlandske styre plikter av denne typen kan lett bli oppfattet som en utidig innblanding i andre lands regulering av hvilke oppgaver styret skal ha. Det kan også antas at det ofte

vil innebære relativt større praktiske vanskeligheter og kostnader for styret i det utenlandske hovedselskapet å avholde et slikt møte med revisor, enn for styret i et norsk selskap. Utvalget har ut fra dette vurdert en løsning der møtet med revisor i stedet kan avholdes med filialledelsen i Norge, men er kommet til at en slik regel ikke vil oppfylle formålet om at revisor skal ha et eget møte med styret der daglig leder ikke er til stede. Selv i de tilfellene der det velges et filialstyre særskilt for den norske virksomheten, jf. foretaksregisterloven § 3-8 første ledd nr. 8, vil selskapets styre fortsatt være styret i hovedselskapet, og et møte med filialstyret vil neppe oppnå formålet på den samme måten.

Situasjonen kan derimot være en annen når det gjelder utenlandske norskregistrerte foretak som bare driver virksomhet i Norge, det vil si de norske NUFene. Her er selskapets tilknytning til Norge slik at en regel som foreslått, neppe kan anses som en utidig innblanding. Videre antar utvalget at i slike selskaper vil styret i hovedselskapet som regel befinne seg her i landet. Utvalget foreslår på denne bakgrunn at kravet om et møte mellom revisor og styret der daglig leder ikke er til stede, skal gjelde for utenlandske norskregistrerte foretak som kun driver virksomhet i Norge, det vil si de norske NUFene. Utvalget foreslår derfor en regel som unntar andre utenlandske foretak med regnskapspliktig filial i Norge fra kravet. På den måten anser utvalget at en vil oppnå reell likebehandling av norske selskaper og norske NUFer uten at det griper utidig inn i reguleringen av utenlandske foretak.

Utvalgets flertall går i punkt 5.2.2 inn for at kravet om møte mellom revisor og styret bare skal gjelde for foretak som ikke er små foretak etter regnskapsloven § 1-6. Den samme terskelen vil etter utvalgets forslag gjelde også for de norskregistrerte utenlandske foretakene som foreslås omfattet av kravet. Som nevnt over har de fleste norske NUFer få eller ingen ansatte, liten omsetning og lav eller ingen aksjekapital, og de vil dermed være små foretak etter regnskapsloven § 1-6. Det betyr at det foreslåtte kravet i praksis neppe vil være aktuelt for noen norske NUFer i dag. Utvalget anser likevel at det er viktig å fastsette prinsippet om likebehandling.

Flertallets forslag om at revisjonspliktige etter revisorloven § 2-1 hvert år skal ha et møte med revisor uten at daglig leder eller andre fra den daglige ledelsen er til stede, omfatter på denne bakgrunn også utenlandske foretak som har revisjonsplikt på grunnlag av regnskapsplikt etter regnskapsloven § 1-2 første ledd nr. 13 (filialregn-

skapsplikt for utenlandske foretak), men slik at det i tredje ledd nr. 4 gjøres unntak for utenlandske foretak som driver virksomhet utenfor Norge.

For at myndighetene skal gis en viss oversikt over hvilke norskregistrerte utenlandske foretak dette gjelder, foreslår utvalget i tillegg et krav om at slike foretak skal registrere opplysninger i Foretaksregisteret om de driver virksomhet utenfor Norge (krysse av «ja» eller «nei»). Etter forslaget vil alle norskregistrerte utenlandske foretak av dette kravet, uten unntak for små foretak som definert i regnskapsloven § 1-6. Det vises til forslaget til endring av foretaksregisterloven § 3-8.

5.2.6 Nærmere krav til innholdet i møtet

Utvalget foreslår å lovfeste formålet med møtet til å være at styret og revisor drøfter regnskapsmessige forhold der revisor ser vesentlige svakheter og mangler ved de vurderingene den daglige ledelsen har gjort, samt andre forhold som revisor mener styret bør informeres om i et slikt møte.

I relasjon til regnskapsmanipulasjon og finansielle misligheter vil det være et siktemål med gjennomgangen å avdekke eventuell mangelfull eller misvisende kommunikasjon fra administrasjonen til styret om forhold av interesse for styring og kontroll.

Utvalgets flertall finner det ikke hensiktsmessig å angi en uttømmende liste over hva gjennomgangen skal omfatte eller oppstille krav til hva den som et minimum skal omfatte. Etter utvalgets flertalls syn bør det i stedet utvikles en beste praksis for eksempel gjennom revisjonsstandarder/annen veiledning utviklet av revisjonsbransjen, og gjennom anbefalinger om foretaksstyring.

5.2.6.1 Mindretallsvurdering

Medlemmet Berget mener det er viktig for å oppnå formålet med møtet at det stilles krav til hva gjennomgangen med revisor minimum skal omfatte, og at det bør lovfestes at enkelte forhold alltid skal behandles på møtet mellom styret og revisor. Dette utvalgsmedlem anser det ikke tilstrekkelig at dette utvikles gjennom beste praksis i revisjonsbransjen eller gjennom anbefalinger om foretaksstyring.

Det er dette medlems oppfatning at det på møtet minimum bør foretas en gjennomgang og vurdering av vesentlige poster i regnskapet som er kritiske, usikre eller skjønnsmessige, regnskapsprinsippene som anvendes og eventuelle endringer i disse, forhold hvor det har vært uenighet mellom revisor og den daglige ledelse, misligheter, nærstående parter og internkontrollen i virksomheten.

Kapittel 6

Mottaker av revisors nummererte brev

Utvalget har vurdert om det bør oppstilles et krav om at revisors nummererte brev skal sendes til hvert enkelt styremedlem.

6.1 Gjeldende rett

Revisorloven § 5-2 fjerde ledd, jf. § 5-4, krever at nærmere angitte feil og mangler knyttet til regnskapsføringen og formuesforvaltningen skal påpekes i nummererte brev fra revisor til selskapets ledelse.

I forarbeidene¹ til § 5-4 uttaler departementet at i selskap som har styre «*legges det til grunn at styret normalt vil være rette vedkommende for slike brev*».

6.2 Utvalgets vurdering

Utvalget har vurdert om det bør oppstilles et krav om at revisors nummererte brev skal sendes til hvert enkelt styremedlem. Bakgrunnen er eksempler på at brev fra revisor ikke er kommet til alle styremedlemmenes kunnskap innen rimelig tid, og at det også har forekommet at brev fra revisor med opplysninger om viktige mangler og feil aktivt er holdt tilbake av daglig leder og/eller styrets leder.

Som utgangspunkt er det naturlig og praktisk at all post der styret er rette adressat, blir sendt til selskapet ved styreleder, og at den videreformidles derfra til styremedlemmene. Styrets leder er etter loven pålagt det overordnede ansvaret for at saker som hører under styret blir behandlet av det samlede styret, jf. aksjelovene § 6-20 første ledd. Daglig leder er etter aksjelovene § 6-21 pålagt å forberede saker som skal styrebehandles i samråd med styrets leder, men det er styrets leder som etter loven har det overordnede ansvaret for saksforberedelsen. Nummererte brev vil normalt omhandle forhold av en slik betydning for

selskapet at det vil innebære brudd på styreleders plikt etter aksjelovene § 6-20 første ledd dersom nummererte brev fra revisor ikke fremlegges for behandling i det samlede styret.

Utvalget legger til grunn at styrets leder for å oppfylle sin plikt etter aksjelovene § 6-20 normalt må sørge for styrebehandling av nummererte brev. I enkelte tilfeller vil nummererte brev i selskaper med finansielle instrumenter notert på regulert marked være kurssensitiv informasjon. I slike tilfeller er det en fordel at selskapet (og styrelederen) har kontroll med tidspunkt og fremgangsmåte for videreformidling til øvrige styremedlemmer. På bakgrunn av drøftelsen foran har utvalgets flertall kommet til at det ikke bør oppstilles en generell regel om at nummererte brev umiddelbart skal sendes samtlige styremedlemmer. Etter flertallets oppfatning stiller dette seg imidlertid annerledes i de tilfellene hvor revisor i brevet påpeker forhold som kan føre til et personlig ansvar for styrets medlemmer. Utvalgets flertall foreslår på grunnlag av en samlet vurdering at nummererte brev som knytter seg til forhold som kan føre til ansvar for styremedlemmene, skal sendes styrets leder med kopi til de øvrige styremedlemmene, jf. foreslåtte endringer i revisorloven § 5-4.

Etter utvalgets syn er det ikke grunnlag for å unnta foretak som har etablert revisjonsutvalg fra kravet. Revisjonsutvalget er et arbeidsutvalg for styret. Ansvar for styrets medlemmer er det samme selv om selskapet har etablert et revisjonsutvalg.

6.2.1 Mindretallsvurdering

Medlemmet Berget er uenig i at det ikke bør oppstilles en generell regel om at nummererte brev skal sendes samtlige styremedlemmer umiddelbart, og mener det ikke er noen grunn til å behandle nummererte brev fra revisor som omhandler forhold i de øvrige bestemmelsene i revisorloven § 5-2 fjerde ledd, annerledes enn forhold som

¹ Ot.prp. nr. 75 (1997-98) s. 39

omfattes av § 5-2 fjerde ledd nr. 4 slik som foreslått av utvalgets flertall.

Det vises til at også informasjonen som omfattes av de øvrige bestemmelsene i § 5-2 fjerde ledd er helt sentral for at styrets medlemmer skal kunne oppfylle sine plikter etter aksjelovene §§ 6-12 og 6-13, og det er vanskelig å se noen god grunn

til at ikke alle styremedlemmene skal få lik informasjon om dette samtidig.

Dette utvalgsmedlem er derfor av den oppfatning at det bør lovfestes at alle nummererte brev fra revisor som inneholder påpekninger som omfattes av revisorloven § 5-2 fjerde ledd skal sendes samtlige av styrets medlemmer.

Kapittel 7

Minoritetsgransking

7.1 Gjeldende rett

7.1.1 Begjæring om gransking

I henhold til aksjelovene § 5-25 første ledd kan selskapets aksjeeiere fremsette forslag om gransking på ordinær generalforsamling, eller på ekstraordinær generalforsamling dersom det fremgår av innkallelsen at sak om gransking skal behandles. Det følger av aksjelovene § 5-25 første ledd at selskapets stiftelse, forvaltning eller nærmere angitte forhold ved forvaltningen eller stiftelsen kan være gjenstand for gransking. Dersom forslaget oppnår tilslutning fra minst 10 prosent av aksjekapitalen som er representert på generalforsamlingen, kan enhver aksjeeier deretter innen én måned kreve at tingretten beslutter gransking, jf. aksjelovene § 5-25 annet ledd.

Tingretten tar kravet om gransking til følge om den finner at det har rimelig grunn, jf. aksjelovene § 5-26 første ledd. Før en eventuell gransking besluttet, har selskapet og eventuelle andre som granskningen vil omfatte rett til å uttale seg, jf. aksjelovene § 5-26 annet ledd.

Etter aksjeloven 1957 § 101 annet ledd første punktum skulle skifteretten beslutte gransking om en minoritet på minst en tiendedel, ved felles fullmektig, fremsatte begjæring dersom retten fant at den hadde rimelig grunn. Etter § 101 annet ledd annet punktum var det imidlertid et ubetinget krav om at skifteretten alltid skulle beslutte gransking dersom forslaget hadde tilslutning fra minst en tredjedel av aksjeeierne. Kravet om at det alltid skal åpnes gransking ved minst en tredjedels tilslutning ble ikke videreført i aksjeloven 1976. I Ot.prp. nr. 19 (1974-75) uttales i merknaden til § 10-14 om vilkåret om rimelig grunn ganske kort at Den Norske Advokatforening er enig i forslaget om at skifteretten *alltid* bør prøve om en begjæring om gransking har rimelig grunn.

Av merknadene til § 10-13 (den tidligere § 10-14) i aksjeloven 1976 i Ot.prp. nr. 45 (1983-84) fremgår om bakgrunnen for vilkåret om rimelig grunn at adgangen til å pålegge granskingsrekvi-

renten å dekke hele eller deler av kostnadene ved en gransking ble opphevet med den begrunnelse at rettens rimelighetsprøving vil være tilstrekkelig til å avskjære sjikanøse og uoverveide granskingsbegjæringer.

Utvalget har gjennomgått rettspraksis med sikte på å undersøke nærmere hvordan rimelighetsprøvingen praktiseres i dag.

Utvalget er kun kjent med én høyesterettsavgjørelse som gjelder beslutning om å åpne gransking, jf. Høyesteretts kjæremålsutvalgs kjennelse publisert i Rt. 2006 s. 664. Saken gjaldt et krav fra et flertall av aksjonærene i Opticom ASA om å åpne gransking. Granskingsbegjæringen ble på vegne av det styret som var valgt på siste generalforsamling, fremsatt for Oslo skifterett og byskriverembete av styrets advokat. Granskingsbegjæringen ble tatt til følge av skifteretten og stadfestet av lagmannsretten. Lagmannsrettens avgjørelse ble påkjært til høyesteretts kjæremålsutvalg med påstand om saksbehandlingsfeil, feil lovanvendelse ved rimelighetsskjønnet og manglende kompetanse til å innsende begjæring om gransking. Kjæremålsutvalget stadfestet lagmannsrettens avgjørelse, og uttalte blant annet om rimelighetsskjønnet:

«Lagmannsretten har kommet til at «det var, og er, rimelig grunn til å granske de forholdene som begjæringen gjelder», jf. allmennaksjeloven § 5-26 første ledd. Standpunktet bygger på en vurdering av blant annet arten av de forhold granskningen gjelder, herunder de involverte verdier, hvorvidt den kritikk som begrunner granskningen er forankret i tilstrekkelig konkrete forhold, kostnadene ved granskningen, hvorvidt den tilfredsstillende kunne utføres internt og hvor stor andel av aksjekapitalen som sto bak kravet. Kjæremålsutvalget kan ikke se at det hefter feil ved den lovforståelse lagmannsretten her legger til grunn.»

I en relativt omfattende underrettspraksis er det lagt til grunn at kravet til rimelig grunn innebærer et krav om at en gransking må være egnet til å bringe klarhet i faktiske forhold knyttet til selska-

pets virksomhet. Dette avgjøres på grunnlag av en skjønnsmessig og sammensatt vurdering hvor utgangspunktet er at rekvirenten må kunne sannsynliggjøre at granskingen kan antas å ville avdekke rettstridige eller iallfall kritikkverdige forhold av faktisk art. Ut fra de avgjørelsene utvalget har undersøkt fremstår det som uklart hvordan et slikt krav til sannsynliggjøring praktiseres.

Kravet til sannsynliggjøring ble ikke nevnt eksplisitt i ovennevnte avgjørelse i Høyesteretts kjæremålsutvalg. Derimot følger av det ovenfor siterte avsnittet at det i rimelighetsvurderingen skal legges vekt på om den kritikk som begrunner granskingen er forankret i tilstrekkelig konkrete forhold. Det konkrete forholdet i den aktuelle saken var at det hadde blitt gjennomført en emisjon hvor aksjene skulle ha blitt solgt til langt under markedspris, og til kjøpere som var opptatt av å sikre de daværende styremedlemmers maktposisjon i Opticom. Dette hadde visstnok skjedd ved brudd på styrets fullmakter, og i strid med loven. På bakgrunn av det spesielle saksforholdet, kan det ut fra Kjæremålsutvalgets uttalelse vanskelig sluttes eksplisitt hvor den nedre grensen går for hvilken konkretisering som må foreligge før retten kan beslutte gransking.

At granskingen skal være egnet til å avdekke forhold av faktisk art vil, jf. for eksempel Borgarting lagmannsretts kjennelse 3. september 2003¹, i utgangspunktet si at det ikke kan besluttes gransking dersom formålet i hovedsak er å besørge juridiske eller utenrettslige vurderinger av forhold som i relevante faktiske henseender allerede er kjent for rekvirenten (og ubestridt av selskapet). I nevnte kjennelse heter det dessuten at begjæring om gransking:

«[...] som fremstår som motivert av ønsket om å innhente bedømmelser på selskapets bekostning av bestemte disposisjoner, vil [det] normalt ikke være grunn til å beslutte iverksatt. Men en gransking kan imidlertid utvides til også å omfatte vurderinger som nevnt.»

I rettspraksis er videre lagt til grunn at det ved vurderingen av om det foreligger rimelig grunn til å beslutte gransking må tas hensyn til at selskapet vil måtte bære omkostningene ved granskingen. Det skal dessuten legges vekt på selskapets og flertallets interesse i at gransking ikke blir foretatt. I premissene til lagmannsrettens avgjørelse i Opticom-saken uttales om dette blant annet at:

«[...] det bør utvises forsiktighet med å utsette selskapet for [det ekstraordinære tiltaket gransking] etter begjæring fra et mindretall av aksjonærene.»

Av premissene fremgår at det ble lagt vekt på at ca. 86 % (alternativt 75 %) av aksjeeierne hadde gitt sin tilslutning til granskingen på selskapets generalforsamling.

7.1.2 Selskapets og revisors plikter etter loven til å bistå granskeren og gi opplysninger

Etter aksjelovene § 5-26 tredje ledd gjelder revisorloven § 5-2 tredje ledd tilsvarende for gransking. Etter revisorloven § 5-2 tredje ledd plikter «den revisjonspliktige» å gi granskerne adgang til å foreta de undersøkelser granskerne anser for nødvendige, og gi adgang til de opplysninger granskerne krever for utførelse av granskingsoppdraget. Utvalget legger til grunn at uttrykket «den revisjonspliktige» i utgangspunktet omfatter alle personer som inngår i de ledende administrative organene i selskapet, det vil si daglig leder, styret og bedriftsforsamlingen. Videre vil det etter utvalgets syn påhvile disse organene å påse at det legges til rette for at også andre personer i selskapet gir granskerne adgang til opplysninger.

Revisorloven § 5-2 tredje ledd setter ikke begrensninger for den informasjonen granskeren har rett til. Granskerens vurdering er etter bestemmelsen avgjørende for hvilke undersøkelser som skal foretas og hvilke opplysninger som skal gis. Det er i teorien, jf. for eksempel Gulden² (2006), lagt til grunn at foretakets ledelse som utgangspunkt ikke kan overprøve granskerens vurdering; selv om ledelsen mener at opplysninger granskeren ber om, er irrelevante for granskingen, må opplysningene likevel gis. På den annen side er det i rettspraksis, jf. dom i Oslo tingrett omtalt nedenfor, lagt til grunn at det gjelder et minstekrav til saklig sammenheng mellom de opplysninger som kreves utlevert og granskingstemaet. (Regnskapsmaterialet som var krevd utlevert i den aktuelle saken ble forutsetningsvis ansett å oppfylle kravet til saklig sammenheng.)

Revisorens plikt til å gi granskeren opplysninger om selskapet følger av revisorloven §§ 6-1 og 6-2. Etter revisorloven § 6-2 første punktum har revisor en plikt til å gi granskere, (samt aksjeeiere mv.), opplysninger om forhold vedrørende den re-

¹ LB-2003-1443

² Gulden, B – Den eksterne revisor – Oslo (2006)

visjonspliktige som revisor har fått kjennskap til under revisjonen, innenfor rammen av oppdraget. Denne opplysningsplikten går foran taushetsplikten etter § 6-1. Etter § 6-2 første ledd annet punktum gjelder denne opplysningsplikten likevel ikke dersom de opplysningene som kreves, ikke kan gis uten uforholdsmessig skade for den revisjonspliktige.

Et særlig spørsmål er granskernes mulighet til å få opplysninger om datterselskap til det selskapet som granskes. Etter § 6-2 tredje ledd har en revisor som reviderer årsregnskapet for et datterselskap, et selskap med betydelig innflytelse eller deltakere i felleskontrollert virksomhet, også en opplysningsplikt overfor en revisor som reviderer årsregnskapet i morselskapet, et selskap med betydelig innflytelse eller deltakere i felleskontrollert virksomhet. Denne regelen gir imidlertid ikke granskeren noen tilsvarende rett til å få opplysninger fra revisor i datterselskap, tilknyttet selskap eller felleskontrollert virksomhet. Med mindre annet følger av lov, vil revisor i datterselskap ha taushetsplikt overfor gransker i morselskapet, jf. revisorloven § 6-1 første ledd. Imidlertid antar utvalget at granskeren antakelig vil kunne kreve opplysninger fra revisor i morselskapet også om datterselskapets virksomhet, i den grad dette er å anse som «forhold vedrørende den revisjonspliktige» etter § 6-2 første ledd. Alternativt kan granskeren be om å få disse opplysningene fra selskapet i medhold av opplysningsplikten etter § 5-2, som etter utvalgets syn også antakelig vil omfatte opplysninger om virksomheten i datterselskaper.

Etter ordlyden i aksjelovene § 5-26 tredje ledd, jf. revisorloven § 5-2 tredje ledd plikter ikke personer i selskapet på eget initiativ, uten at granskerne har anmodet om det, å fremlegge for granskerne opplysninger som er nødvendige/relevante for granskingsoppdraget. Noen slik initiativplikt kan heller ikke utledes av forarbeidene til bestemmelsen.

Et særlig spørsmål kan være hvor spesifikke granskernes anmodninger til selskapet om å fremlegge opplysninger må være, for at selskapet plikter å gi adgang til de aktuelle opplysningene etter revisorloven § 5-2 tredje ledd, jf. aksjelovene § 5-26 tredje ledd. Utvalget drøfter ikke dette nærmere her, men vil vise til at kravet til spesifisering åpenbart ikke kan være særlig strengt dersom granskingen skal fylle sin funksjon. Granskerne vet i utgangspunktet ikke hvilke dokumenter og annen informasjon som finnes, og er avhengig av at selskapet lojalt følger opp ved å hente frem dokumenter og annen informasjon som omfattes av

granskernes anmodning, selv om denne anmodningen er temmelig generell.

I tillegg til å innebære et krav til å utlevere dokumenter og liknende, innebærer antakelig revisorloven § 5-2 tredje ledd også en plikt til å gi muntlige opplysninger, det vil si en plikt til å avgi forklaring. Et spørsmål som i den forbindelse kan være aktuelt, særlig i saker der bakgrunnen fra granskingsrekvirentenes side er at man ønsker å avdekke eventuelle straffbare forhold, er om det gjelder noen begrensninger iplikten til å forklare seg om egne straffbare forhold. Noen begrensning i så måte følger ikke av revisorloven § 5-2 tredje ledd. Det følger imidlertid av lov 21. mai 1999 nr. 30 om styrking av menneskerettighetenes stilling i norsk rett (menneskerettsloven) at blant annet retten til å beskyttes mot selvinkriminering, som følger av konvensjonene nevnt i menneskerettsloven § 2, gjelder som norsk lov. Forbudet mot selvinkriminering etter De forente nasjoners internasjonale konvensjon 16. desember 1966 om sivile og politiske rettigheter artikkel 14 nr. 3 bokstav g, vil etter omstendighetene kunne være til hinder for at en forklaring som er avgitt av en person som har forklaringsplikt etter loven benyttes som bevis mot den som har avgitt forklaringen i en straffesak mot vedkommende senere. Et slikt forbud mot selvinkriminering er etter utvalgets syn ikke til hinder for at granskerne innhenter de aktuelle opplysningene, selv om det etter omstendighetene kan være til hinder for at forklaringen kan benyttes som bevis i en senere straffesak mot vedkommende.

7.1.3 Granskerens taushets- og opplysningsplikt

Det følger av aksjelovene § 5-26 tredje ledd at granskere har taushetsplikt etter samme regler som revisor. Av revisorloven § 6-1 første ledd følger at revisor i utgangspunktet har taushetsplikt om alt de under sin virksomhet får kjennskap til, med mindre annet følger av lov (eller samtykke fra den opplysningene gjelder).

Brandi og Jensen³ (2006) reiser spørsmål om aksjelovens henvisning til revisors taushetsplikt må forstås i vid forstand, slik at også reglene om revisors opplysningsplikt etter revisorloven § 6-2 første ledd må anses å gjelde tilsvarende for granskere. Forfatterne viser til den nære sammenhen-

³ Brandi, T. og R. Jensen – Granskingsreglene i aksjelovgivningen – modne for revisjon? – Tidsskrift for forretningsjus, nr. 4 (2006)

gen mellom de to regelsettene, og herunder særlig til at bestemmelser som pålegger revisor å gi opplysninger innebærer en tilsvarende faktisk innsnevring i området for taushetsplikten. Utvalget tar ikke stilling til hvorvidt granskere etter gjeldende rett kan ha noen opplysningsplikt, men viser til vurderingen nedenfor i punkt 7.3.2 av hvorvidt det bør gis en bestemmelse om at granskerne uansett skal ha en viss opplysningsplikt overfor aksjeeierne.

7.1.4 Konsekvensene av manglende oppfyllelse av selskapets eller revisors plikt til å bistå granskeren og gi opplysninger

7.1.4.1 Straffesanksjonering

Dersom et selskap ikke iverksetter nødvendige tiltak for å rette vesentlige brudd på lover og forskrifter som revisor har avdekket, kan revisor etter revisorloven § 7-1 første ledd ha plikt til å frasi seg oppdraget. At revisor frasier seg oppdraget kan i ytterste konsekvens føre til at selskapet blir tvangsoppløst, jf. aksjelovene § 16-15 første ledd nr. 4. Det gjelder ikke noen tilsvarende plikt for granskeren til å frasi seg oppdraget dersom selskapet eller dets revisor ikke oppfyller sine plikter etter revisorloven §§ 5-2 tredje ledd eller 6-2 første ledd. Derimot vil det kunne pålegges straffansvar etter aksjelovene § 19-1 for mislighold av plikten til å bistå granskere. Slikt ansvar ble idømt i Oslo tingretts dom 16. februar 2007⁴, jf. omtale nedenfor, for manglende oppfyllelse av plikt til å utlevere selskapets regnskaper.

7.1.4.2 Tvangsfullbyrdelse av granskernes krav på at selskapet utleverer opplysninger

Oslo tingretts dom 16. februar 2007 gjaldt en sak der selskapet ikke ville utlevere til granskerne selskapets regnskaper for årene 2001-2004. Styreformannen i selskapet som var under gransking ble dømt for overtredelse av aksjeloven § 19-1, jf. aksjeloven § 5-26 tredje ledd, jf. revisorloven § 5-2 tredje ledd, til en bot på 200.000 kroner, subsidiært 15 dager fengsel. I drøftelsen av straffeutmåling påpekte retten i denne forbindelse følgende:

«Ved straffeutmålingen må det etter rettens syn legges stor vekt på almenpreventive hensyn.

Granskerne har få virkemidler for å få utlevert nødvendige opplysninger til bruk under

granskingen, og er derfor i stor grad avhengige av velvillighet fra selskapets side. Når det i et tilfelle som dette ikke medvirkes fra selskapets ledende organer, står granskerne uten mulighet til å oppfylle sitt mandat gitt av skifteretten.

Mot uvillige selskap er i dag trussel om straff det eneste virkemiddelet. Det er derfor nødvendig at det reageres med en bot av en viss størrelse for at det skal ha tilstrekkelig avskrekkende virkning å motarbeide granskerne.»

I nevnte dom hadde granskerne forutsetningsvis anmeldt selskapet for ikke å utlevere disse regnskapene. Det er ikke eksplisitt angitt om granskerne (eller andre) tidligere hadde gått til rettslige skritt for å få utlevert regnskapene, men saksforholdet tyder etter utvalgets oppfatning på at dette ikke har skjedd.

Utvalget mener denne saken illustrerer at det kan være grunn til å vurdere nærmere hvilken mulighet granskerne har til å anvende tvangsmidler for å fremtvinge utlevering av opplysninger til granskere, eventuelt om adgangen for granskerne til å anvende tvangsmidler bør styrkes.

Etter gjeldende rett kan aktuelle tvangsmidler for granskere være tvangsfullbyrdelse eller midlertidig forføyning. Det vil være tale om tvangsfullbyrdelse av et krav på utlevering av annet enn penger, hvilket er omhandlet i tvangsfullbyrdesloven kapittel 13. Slik tvangsfullbyrdelse vil normalt kreve dom eller kjennelse av norsk domstol for utleveringsplikten, jf. tvangsfullbyrdesloven § 13-2 jf. § 4-1 bokstav a. (Andre mulige tvangsgrunnlag synes i praksis å være lite aktuelle.)

Et særlig spørsmål, som blant annet drøftes i en artikkel av Brandi og Jensen⁵ (2006), er hvorvidt krav om utlevering av informasjon kan fullbyrdes, ut fra en forutsetning om at skifterettens beslutning om gransking kan utgjøre et alminnelig tvangsgrunnlag. Artikkelen er skrevet med utgangspunkt i tvistemålsloven (1915), og inneholder derfor en relativt omfattende drøftelse av kravet til rettslig interesse, hvor blant annet granskerens og granskingsrekvirentens tilknytning til søksmålsgjenstanden problematiseres. Forfatterne reiser på det grunnlag spørsmål om hvem som kan begjære tvangsfullbyrdelse, og konkluderer at det fremstår som tvilsomt om kjennelsen om å åpne gransking utgjør et tvangsgrunnlag i tvangs-

⁴ TOSLO-2006-142974

⁵ Brandi, T. og R. Jensen – Granskingsreglene i aksjelovgivningen – modne for revisjon? – Tidsskrift for forretningsjus, nr. 4 (2006)

fullbyrdelseslovens forstand, ut fra at beslutningen om å åpne gransking sjelden vil nevne granskeren eller rekvirenten som berettiget.

Også utvalget legger til grunn at en beslutning om gransking neppe vil kunne utgjøre et alminnelig tvangsgrunnlag etter tvangsfullbyrdelsesloven § 4-1 annet ledd bokstav a. Tvisteloven (2005) § 19-13 forutsetter at rettslige avgjørelser som pålegger noen en plikt til å foreta, unnlate eller tåle en handling, kan fullbyrdes etter reglene i tvangsfullbyrdelsesloven. En kjennelse etter aksjelovene § 5-26 om å åpne gransking i et selskap vil imidlertid (normalt) ikke i seg selv pålegge selskapet en plikt til å utlevere opplysninger. En slik kjennelse om å åpne gransking kan derfor neppe sies å gjelde selve utleveringskravet.

På den annen side innebærer den nye tvisteloven etter utvalgets vurdering en klargjøring av granskernes adgang til å gå til søksmål med påstand om dom for å få utlevert aktuelle opplysninger. Utvalget viser til at tvisteloven (2005) § 1-3 presiserer innholdet i kravet til rettslig interesse. Etter tvisteloven § 1-3 første ledd er det adgang til å reise sak om rettskrav. Kravet om utlevering av opplysninger er et rettskrav som følger av aksjelovene § 5-26 tredje ledd, jf. revisorloven § 5-2 tredje ledd. Tvisteloven § 1-3 annet ledd oppstiller som vilkår at det er et reelt behov for å få kravet avgjort i forhold til saksøkte, og at det i vurderingen skal ses hen til kravets aktualitet og saksøkers tilknytning til det. Utvalget viser til at det i tilfeller hvor granskingen blir trenert ved tilbakeholdelse av opplysninger, vil være et reelt behov for å kunne få grunnlag for fullbyrdelse av utleveringskravet. Utvalget viser dessuten til at kravet i slike tilfeller vil være svært aktuelt, og at granskerne må sies å ha en nær tilknytning til kravet.

En rettskraftig dom for krav om utlevering av opplysninger vil kunne tvangsfullbyrdes etter tvangsfullbyrdelsesloven § 4-1, jf. § 13-2. Betingelsene i tvangsfullbyrdelsesloven §§ 4-6 og 4-7 vil være oppfylt i og med en slik dom. (En fortolkning av aksjelovene § 5-26 tredje ledd, jf. revisorloven § 5-2 annet ledd, tilsier at kravet forfaller idet granskerne fremsetter krav om å få opplysningene utlevert. Dette var også tingrettens oppfatning i Oslo tingretts dom nevnt ovenfor.)

Når det foreligger tvangsgrunnlag for kravet på utlevering av dokumentene, kan kravet tvangsfullbyrdes etter reglene i tvangsfullbyrdelsesloven kapittel 13. Slike dokumenter vil antakelig være å anse som «løsøre» ved anvendelsen av reglene i kapittel 13. En tilsvarende fortolkning av løsørebegrepet er forutsetningsvis lagt til grunn ved for-

valtningens krav om tilbakelevering av utlånte dokumenter etter forvaltningsloven § 20, jf. omtalen i Ot.prp. nr. 65 om lov om tvangsfullbyrdelse og midlertidig sikring s. 329.

Etter § 13-3 første ledd, skal begjæring om utlevering av løsøre settes frem for namsmannen. Dersom namsmannen finner at begjæringen kan tas til følge, skal begjæringen, jf. tvangsfullbyrdelsesloven § 13-6 første ledd, meddeles til saksøkte med oppfordring om innen to uker å uttale seg om forhold av betydning for gjennomføringen av tvangsfullbyrdelsen. Namsmannen avgjør om tvangsfullbyrdelsen skal gjennomføres etter utløpet av uttalelsesfristen, jf. tvangsfullbyrdelsesloven § 13-7 første ledd.

Etter tvangsfullbyrdelsesloven § 13-8 første ledd, skjer utleveringen av løsøre ved at namsmannen tar det som skal leveres fra saksøkte og gir det til saksøkeren. Dersom løsørestanden ikke finnes i saksøktes besittelse, og saksøkte ikke sannsynliggjør at oppfyllelse er umulig, skal namsmannen underrette saksøkeren om at denne innen en frist fastsatt av namsmannen kan begjære at saksøkte pålegges en løpende mulkt for å fremtvinge utlevering, jf. bestemmelsens annet ledd. Ved slik begjæring sender namsmannen saken til tingretten, som ved kjennelse kan pålegge saksøkte en løpende mulkt for hver dag eller uke som går uten at gjenstanden blir utlevert. Etter bestemmelsens tredje ledd tilfaller eventuell mulkt statskassen. Tvangsmulkt kan ikke inndrives for mer enn åtte uker om gangen. Dersom saksøkte godtgjør at utleveringskravet er oppfylt eller sannsynliggjør at det er umulig å oppfylle kravet, skal retten på saksøktes begjæring stanse inndringen av mulkten og oppheve eventuelle utlegg som måtte være gitt, jf. tvangsfullbyrdelsesloven § 13-8 fjerde ledd.

Det kan ta tid å få en dom for kravet på utlevering, og ofte vil det være nødvendig at granskerne får utlevert dokumentene raskere for at granskingsrekvirentenes formål med granskingen kan oppnås. I slike tilfelle vil granskerne etter omstendighetene i visse tilfelle kunne kreve midlertidig forføyning etter reglene om dette i tvisteloven.

Etter tvisteloven § 34-3 første ledd kan midlertidig forføyning gå ut på at saksøkte skal unnlate, foreta eller tåle en handling, eller på at et formuesgode skal settes ut av saksøktes besittelse og tas under forvaring eller bestyrelse. Etter sin ordlyd vil dette omfatte utlevering av opplysninger. Etter bestemmelsens annet ledd annet og tredje punktum fastsetter retten eventuelle forholdsregler den finner påkrevd, og kan samtidig fastsette

hvordan forføyningen skal gjennomføres. Saksøker kan av retten pålegges å stille sikkerhet for mulig erstatning til saksøkeren, jf. bestemmelsens annet ledd sjette punktum.

Det følger av tvisteloven § 34-1 at beslutning om midlertidig forføyning som hovedregel forutsetter at det foreligger sikringsgrunn. Etter bestemmelsens første ledd bokstav a foreligger sikringsgrunn dersom forfølgningen eller gjennomføringen av kravet ellers vil bli vesentlig vanskeliggjort. Etter bestemmelsens første ledd bokstav b foreligger dessuten sikringsgrunn dersom midlertidig forføyning anses nødvendig for å oppnå en midlertidig ordning i et omtvistet rettsforhold for å avverge vesentlig skade eller ulempe, eller for å hindre voldsomheter som saksøktens adferd gir grunn til å frykte for. Selv om det foreligger sikringsgrunn kan midlertidig forføyning imidlertid ikke besluttet dersom den skade eller ulempe som saksøkte blir påført står i et åpenbart misforhold til saksøkers interesse i at forføyning blir besluttet, jf. § 34-1 annet ledd.

Det kan reises spørsmål om selskapets manglende oppfyllelse av granskernes krav på å utlevere opplysninger vil kunne oppfylle vilkårene til at det foreligger sikringsgrunn etter tvistelovens § 34-1. Selv om gjennomføringen av kravet på opplysninger for så vidt kan bli vesentlig vanskeliggjort ved at selskapet nekter utlevering, jf. bestemmelsens første ledd bokstav a, for eksempel ved at selskapet gis mulighet til å skjule eller ødelegge dokumenter, kan det nok være tvilsomt om dette i seg selv innebærer at det foreligger sikringsgrunn etter dette vilkåret. For det første vil det forhold at granskingen trekker ut i tid og blir mer kostbar (for selskapet) på grunn av at selskapet trenerer, neppe i seg selv være tilstrekkelig. Det vil antakelig være nødvendig å påvise at det er et særlig behov for en hurtig gransking, og/eller at formålet med granskingen vil forfeiles dersom opplysningene ikke utleveres.

For det andre vil en midlertidig forføyning på utlevering av opplysninger kunne sies å utgjøre en form for foregrepet fullbyrdelse av hovedkravet, som det ikke generelt er hjemmel for etter denne bestemmelsen, jf. blant annet omtalen til Falkanger et al.⁶ (2008).

§ 34-1 første ledd bokstav b åpner for midlertidig forføyning der dette er nødvendig for å få en midlertidig ordning i et omtvistet rettsforhold for

å avverge en vesentlig skade eller ulempe. Utvalget antar at det skal mye til før et krav på utlevering av dokumenter etter revisorloven § 5-2 tredje ledd, jf. aksjelovene § 5-26 tredje ledd, vil oppfylle vilkåret om at dette er nødvendig for å avverge en vesentlig skade eller ulempe, men vil ikke utelukke at det kan være tilfellet.

Dertil kommer at selskapets trenering av sin plikt til å gi opplysningene ofte kan skje ved at selskapet benekter dokumentenes eksistens. Dette vil være et bevismessig spørsmål, som neppe kan anses for være et «omtvistet rettsforhold» i tvangsfullbyrdslovens forstand.

Utvalget anser på denne bakgrunn at et krav på opplysninger etter revisorloven § 5-2 tredje ledd jf. aksjelovene § 5-26 tredje ledd, bare i helt spesielle saker vil kunne oppfylle kravene til sikringsgrunn etter tvistelovens § 34-1.

7.2 Dansk og svensk rett

Reglene om gransking har bakgrunn fra den norske aksjeloven av 1910. I arbeidet med en felles-nordisk aksjelovgivning på 1960- og tidlig på 1970-tallet ble det inntatt lignende bestemmelser også i dansk og svensk (og finsk) selskapslovgivning. Bestemmelsene ble på bakgrunn av samarbeidet, for alle landenes vedkommende, utformet etter modell av dagjeldende norske aksjelov (1957) § 101, men med enkelte endringer, blant annet på grunnlag av synspunktene til de andre lands delegasjoner.

Selv om bestemmelsene på grunn av lovsamarbeidet er svært likt utformet i de nordiske land, har granskingsinstituttet på grunn av forskjellig selskapsrettslige tradisjoner og visse nyanseforskjeller i utformingen av bestemmelsene ikke fått samme betydning i alle landene.

7.2.1 Danmark

I den någjeldende danske *lov om aktieselskaber* (AL) gis reglene om gransking i § 86. Etter bestemmelsens stk. 1 kan en aksjonær på den ordinære generalforsamling eller på en generalforsamling hvor emnet er satt på dagsorden, fremsette forslag om gransking av selskapets stiftelse eller av nærmere angitte forhold vedrørende selskapets forvaltning eller regnskaper. Vedtas forslaget velger generalforsamlingen en eller flere granskere. Vedtas forslaget ikke, kan en aksjonær innen 4 uker anmode skifteretten om å utnevne granskere dersom forslaget fikk tilslutning fra ak-

⁶ Falkanger, T., H. Flock og T. Waaler – Tvangsfullbyrdsloven Kommentarutgave Bind II – 4. utgave, Universitetsforlaget, Oslo (2008)

sjonærer som representerer minst 25 % av aksjekapitalen. Skifteretten skal bare ta anmodningen til følge dersom den er tilstrekkelig begrunnet. Før avgjørelse treffes skal selskapets ledelse, eventuelt revisor og den granskningen i tilfelle omfatter, gis anledning til å uttale seg. Skifteretten fastsetter antall granskere.

Tilsvarende regler fantes i § 76 i *anpartsselskabsloven* av 1973. I 1996 ble det i forbindelse med arbeid med å forenkle de administrative byrdene for små og mellomstore selskaper, vedtatt en ny *lov om anpartsselskaper* (ApSL). Reglene om granskning ble fra først av ikke videreført i den nye loven. En bestemmelse om granskning tilsvarende AL § 86 ble imidlertid gjeninnført i ApSL ved lovendring 2006. Om bakgrunnen for lovendringen gir Krüger Andersen⁷ (2006) følgende omtale av begrunnelsen i forarbeidene for å gjeninnføre granskingsinstituttet:

«[...] granskning kan være relevant, hvis der er opstået mistanke om, at en eller flere af selskabets årsrapporter ikke giver et retvisende billede af selskabets forhold. I så fald vil granskingsinstituttet kunne anvendes til bl.a. at kræve, at et eller flere af selskabets årsregnskaber revideres, hvis selskabsdeltagerne finder det hensigtsmæssigt. Denne særlige baggrund for at genindføre granskingsinstituttet i anpartsselskabsloven må skifteretten (også) tage i betragtning ved vurderingen af, om en anmodning om granskning skal tages til følge.»

Reglene om granskerens adgang til opplysninger og til å gjøre undersøkelser følger av AL § 86 stk. 3, som angir at reglene som gjelder for revisor, jf. AL § 54 b, skal gjelde tilsvarende for granskere. Etter AL § 86 stk. 3, jf. § 54 b stk. 1 skal selskapets styre og ledelse gi granskerne de opplysninger som må anses å være av betydning for å vurdere selskapet, og eventuelt konsernet om selskapet er morselskap. Etter AL § 86 stk. 3, jf. § 54 stk. 2 skal styre og ledelse gi granskerne adgang til å gjøre de undersøkelser de anser nødvendige, og skal sørge for at granskerne får de opplysninger og den bistand granskerne anser nødvendig for utførelsen av vervet. Etter samme bestemmelse har styre og ledelse i datterselskaper tilsvarende plikter overfor granskere i morselskapet.

Etter AL § 86 stk. 4 skal granskerne avgi beretning til generalforsamlingen, og beretningen

skal etter stk. 5, senest åtte dager før generalforsamling, være tilgjengelig for aksjonærene på selskapets kontor. Granskernes vederlag skal betales av selskapet, jf. AL § 86 stk. 4. Dersom granskerne er oppnevnt av skifteretten, fastsetter skifteretten vederlagets størrelse.

Straff for styrets og/eller ledelsens brudd på pliktene etter AL § 54 b gis i § 161 stk. 1. Siden det ikke er oppstilt straffansvar for brudd på AL § 86 stk. 3, antar utvalget at overtredelse av denne bestemmelsen under henvisningen til § 54 b i stk. 3, er ment å omfattes av samme straffansvar som brudd på AL § 54 b. Straffen etter AL § 161 stk. 1 er bøter.

Dersom selskapets styre og lederen ikke oppfyller nevnte plikter overfor granskeren, kan granskeren dessuten begjære en «umiddelbar fagedforretning» etter § 596 i *lov om rettens pleje* (RpL). Etter bestemmelsens stk. 1 kan besittelseskrav (som blant annet gjelder «rørligt gods») gjennomtvinges av fogedretten uten at det foreligger «*sædvanligt tvangsfuldbyrdsesgrundlag*» dersom den berettigede kan sannsynliggjøre eller godtgjøre kravet. Etter RpL § 597 stk. 1 skal fogedretten imidlertid ikke ta en anmodning om umiddelbar fagedforretning til følge dersom det gjøres innsigelser mot kravet, og rekvirenten ikke kan føre bevis for kravet. Dersom kravet sannsynliggjøres, men det likevel er betenkelig å gjennomføre en umiddelbar fagedforretning, kan fogedretten kreve at rekvirenten stiller sikkerhet for den skade og ulempe som gjennomføringen kan føre til. Gjøres det gjeldende at kravet ikke består, kan det etter RpL § 600 innen tre måneder etter at en umiddelbar fagedforretning er gjennomført, reises søksmål med påstand om at forretningen oppheves, og om at eventuell skade erstattes.

Ved den umiddelbare fagedforretningen gjelder reglene om gjennomføringen av tvangsfullbyrdelse tilsvarende, jf. RpL § 598 stk. 2. Etter RpL § 497 stk. 1 skal skyldneren gi de opplysninger fogedretten finner nødvendig for gjennomføring av tvangsfullbyrdelsen. Unnlater skyldneren å gi opplysninger som krevd, kan fogedretten med hjemmel i RpL § 497 stk. 2 bestemme ved kjennelse at skyldneren skal holdes i politiets forvaring inntil opplysningene gis. Skyldneren kan imidlertid ikke holdes i forvaring i samme sak utover 6 måneder. Etter RpL § 498 stk. 1 har fogedretten adgang til å undersøke skyldnerens husrom og person dersom det anses nødvendig for tvangsfullbyrdelsen. Etter bestemmelsens stk. 2 kan fogedretten, eventuelt med politiets bistand, anven-

⁷ Krüger Andersen, P. – Aktie- og anpartsselskabsret – 9. revjerte utgave, Jurist- og Økonomiforbundets forlag, København (2006), kapittel 13.3

de nødvendig makt for å få gjennomført undersøkelse som nevnt i stk. 1.

Det har flere ganger blitt konstatert at granskingsinstituttet sjelden blir benyttet i Danmark. Således uttaler for eksempel Krüger Andersen⁸ (2006):

«Granskingsinstituttet har ikke fået den store betydning i Danmark i den forstand, at det er blevet almindeligt, at der gennemføres granskning. Granskning er kun gennemført i enkelte tilfælde, således ifølge den nævnte dom i U 1985.536 H med hensyn til indholdet af visse regnskabsposter. Den største værdi som mindretallsbeskyttelse ligger formentlig i den præventive effekt, herunder samspillet med oplysningspligten efter AL § 76, jf. foran i kap. 11.4.7.

Årsagen til den ringe anvendelse af granskingsinstituttet er bl.a. kravet om tilsutning af 25 pct. af *hele aktiekapitalen*, ikke kun den på generalforsamlingens ræpresenterede kapital. I selskaber med en større aktionærkreds udelukker et sådant krav i praksis en kritisk minoritet fra at kræve granskning. 25 procent af kapitalen ligger nær den grænse, hvor man begynder at overveje, om der foreligger *praktisk majoritet* [Krüger Andersens uthevelser] [...]

På grunnlag av den begrensede anvendelse har det flere ganger blitt vurdert regelendringer. Granskingsinstituttet ble tatt opp til generell vurdering i en betenkning om bekjempelse av økonomisk kriminalitet i 1986⁹, men det ble ikke foreslått endringer i de selskapsrettslige granskingsbestemmelsene. Utvalgets vurdering av granskingsinstituttet oppsummeres slik¹⁰:

«Udvalget vil endvidere nævne, at den ekstraordinære granskning, som hjemles i AL § 95 og ApSL § 76 ved en beslutning af selskabet selv eller skifteretten efter anmodning fra en kvalificeret minoritet af selskabsdeltagere, ikke kan tilgodese behovet for i visse tilfælde at få klarlagt dispositioner i forbindelse med selskabets forvaltning. Kravet til størrelsen af den minoritet af selskabsdeltagere, der kan kræve granskning, medfører, at den ekstraordinære granskning ikke anvendes i praksis.

Udvalget vil endelig fremhæve, at en ordning, der giver mulighed for granskning eller undersøgelse af et selskabs forhold, i adskilli-

ge år har fungeret tilfredsstillende i Storbritannien, jfr. ovenfor i kapitel 10.2.

De erfaringer med overtrædelse af krav til bogføring og regnskab, som omtales ovenfor i kapitel 10, samt i øvrigt de sager vedrørende økonomisk kriminalitet, som er forekommet i de seneste år, viser, at virksomheder i en del tilfælde, eventuelt gjennom lengere tid, tilsi-desætter regnskabs- og selskabslovgivningen samt anden økonomisk lovgivning. Undertiden opdages forholdene først, når virksomheden har lidt betydelige tab eller er kommet under konkurs, ligesom det kan være vanskelig eller umuligt etterfølgende at rekonstruere virksomhedens økonomiske utvikling. På denne baggrund finder udvalget, at der er behov for at styrke aktieselskabsregisterets stilling, således at det bliver muligt på et tidligere tidspunkt at opdage virksomheders overtrædelser af bestemmelser, der skal beskytte private og offentlige interesser.»

I en betenkning om forenkling og fremtidstilpassing av selskapslovene i 1992¹¹ ble det overveid å endre minoritetskravet fra 25 % til 10 %. Panelet delte seg i et mindretall og et flertall. Mindretallet mente at den rettslige prøvingen av om det foreligger tilstrekkelig grunn til å åpne granskning gir tilstrekkelig vern mot misbruk av instituttet, og gikk derfor inn for å senke grensen. Flertallet gikk inn for å videreføre regelverket uendret. Flertallet konkluderte slik:

«[...] et flertal i panelet, [finder] at den frygt for at begæringer om granskning, som er ubegrundede og i strid med selskabets interesser, måske endog chikanøse, som i 1973 medførte, at Folketinget afviste at sætte grænsen til 10 %, var velbegrunnet og må antages fortsat at bestå. Det kan ikke afvises, at der er en fare for misbrug af granskingsinstituttet, hvis sigtet i virkeligheden er at opnå andre sagen uvedkommende fordele af selskabet. Flertallet finder ikke, at skifterettens adgang til at afvise at tage en anmodning om granskning til følge altid vil være et tilstrækkeligt værn mod reelt ubegrundede anmodninger om granskning. I en række tilfælde vil det være umuligt for skifteretten med tilstrækkelig sikkerhed at vurdere anmodningen som uberettiget, og det vil derfor i praksis være vanskelig for skifteretten at afvise anmodninger, som i virkeligheden er ubegrundede. Adgangen til at kunne pålægge den eller de aktionærer, der anmoder om granskningen, omkostningerne (helt eller del-

⁸ ibid

⁹ Betænkning nr. 1066/1986 – Bekæmpelse af økonomisk kriminalitet

¹⁰ Ibid, s. 145-146

¹¹ Betænkning nr. 1229/1992 – Forenkling og fremtidstilpassing af selskabslovene

vis) ved granskningen, er næppe heller et effektivt vern. Omkostningene vil for mange aksjonærer med en aktiepost på 10 % opfattes som et beløb af relativt beskedent størrelse.»

Ved lov nr. 442 av 1/6/1994 (selskabstømmingsloven) ble det, på bakgrunn særlig av 1986-betenkningen om økonomisk kriminalitet, jf. omtale ovenfor, inntatt en ny § 118 a i aktieselskabsloven etter modell av § 59 i *lov om erhvervsdrivende fonde*, som i tvangsoppløsningstilfellene oppstiller en adgang for Erhvervs- og Selskabsstyrelsen¹² til å utpeke en selskaps- eller regnskapskyndig til å utarbeide regnskap for selskapet, og herunder til å foreta en kritisk gjennomgang av selskapets regnskapsmateriale, bøker, fortegnelser og protokoller samt dets forhold for øvrig. Kostnadene ved dette arbeidet skal dekkes av staten om selskapet ikke selv har midler.

7.2.2 Sverige

I den någjeldende svenske *aktiebolagslag 2005:51* (ABL) gis reglene om granskning i 10 kap ABL. Det norske granskingsinstituttet svarer nærmest til særskilt granskning etter 10 kap 21 – 23 §§ ABL, men det er i Sverige også regler om at generalforsamlingen kan oppnevne en såkalt «lekmannarevisor» til å gjennomføre en «allmän granskning» (som ikke omtales nærmere her).

Etter 10 kap 21 – 22 §§ ABL kan en aksjeeier fremsette forslag om særskilt granskning på ordinær generalforsamling, eller på en generalforsamling hvor innkallingen angir at sak om granskning skal behandles. Etter 10 kap 21 § ABL kan granskningen gjelde selskapets forvaltning og regnskaper over et visst tidsrom, eller visse beslutninger eller forhold i selskapet. Om forslaget bifalles av minst 10 % av samtlige aksjer i selskapet eller av minst en tredjedel av aksjene som er representert på generalforsamlingen, kan en eller flere aksjeeiere begjære at länsstyrelsen oppnevner en eller flere granskere.

Etter 10 kap ABL 22 § oppstilles, i motsetning til eksempel i Norge, ikke noe vilkår om at en begjæring om granskning må ha rimelig eller tilstrekkelig grunn. I SOU 1971:15 Förslag till aktiebolagslag m.m. ble det foreslått at en begjæring om oppnevning av særskilt gransker skal tas til følge av länsstyrelsen om de formelle kravene er oppfylt og dersom begjæringen har rimelig grunn¹³.

¹² Aktieselskabs-registeret hadde skiftet navn til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen noen år tidligere.

Rimelighetskravet ble som i de andre nordiske land begrunnet med at granskning er et ekstraordinært inngrep. Det ble dessuten vist til at minoritetens rett til å kreve granskning ikke er like ubetinget som når det gjelder utnevning av minoritetsrevisor¹⁴.

I den svenske regjeringens lovforslag, jf. prop. 1975:103 om förslag till ny aktiebolagslag m.m., ble det ikke foreslått noe krav om rimelig grunn, og et slikt krav kom således heller ikke til uttrykk i lovteksten som ble vedtatt. Länsstyrelsen prøver således utelukkende hvorvidt de formelle vilkårene for å åpne granskning er oppfylt; hvilket vil si at kravet må være behandlet på en generalforsamling, at det må ha oppnådd et tilstrekkelig antall stemmer og at forslaget som ble behandlet innholdsmessig må omfatte et granskningstema i samsvar med 10 kap 21 § ABL. I proposisjonen heter det om utredningens forslag¹⁵:

«För egen del anser jag det inte lämpligt att det skall ankomma på länsstyrelsen att avgöra om en begäran om särskild granskning, som framställts av minoritet med föreskriven storlek, är grundad eller inte. En sådan prövningsrett för länsstyrelse finns inte enligt gällande lag och inte heller enligt bestämmelserna i 1 § andra stycket detta kapitel om utseende av minoritetsrevisor. Jag förordar att granskning skall komma till stånd, om förslaget därom har biträtts med den av utredningen angivna minoriteten och aktieägare gjort framställning hos länsstyrelsen om utseende av granskare.»

Det følger av 10 kap. 22 § ABL, at før særskilt granskning besluttet, skal länsstyrelsen gi selskapets styre anledning til å uttale seg. Den svenske länsstyrelsen er et forvaltningsorgan mest sammenlignbart med fylkesmannsembetet i Norge. Utvalget antar at en begjæring til länsstyrelsen vil være mer sammenlignbar med en søknad til en offentlig etat enn en begjæring til skifteretten. Avgjørelsen vil etter svensk rett være et forvaltningsvedtak. Rettsmiddelet ved tvist om forvaltningsvedtak vil i Sverige ikke være forliksklage til ordinær domstol, men forvaltningsklage til en forvaltningsdomstol, länsretten i første instans, og deretter eventuelt til kammarretten, som realitetsbehandler saken om den vurderes som prinsipiell eller viktig. Slik utvalget forstår det vil terskelen for å få behandlet en granskingsbegjæring i Sveri-

¹³ SOU 1971:15 Förslag till aktiebolagslag m.m., s. 36 og s. 273

¹⁴ *ibid*, s. 273

¹⁵ Regeringens proposition nr 103 år 1975 med förslag till ny aktiebolagslag m.m., s. 438

ge dermed være lavere enn i Norge, siden førsteinstans behandling i länsstyrelsen normalt vil være mer uformell (mindre omfattende prosessuelle vilkår) og medføre mindre kostnader enn behandling hos skifteretten i Norge.

Det er i 10 kap ABL særskilt angitt at reglene om lekmannarevisors adgang til opplysninger, uavhengighet, taushetsplikt med videre etter 10 kap 7, 9, 10, 11, 15 – 18 §§ ABL, gjelder tilsvarende for granskere. Det er også angitt at adgangen til å utpeke et revisjonsselskap som revisor etter 9 kap 19 § ABL gjelder tilsvarende for oppnevning av granskere.

Reglene om granskerens adgang til opplysninger gis i 10 kap 7 § ABL. Etter bestemmelsen skal styret og administrerende direktør gi granskeren adgang til å gjennomføre granskingen i den utstrekning granskeren anser det nødvendig, og skal gi de opplysninger og den hjelp granskeren begjærer. Tilsvarende gjelder styre og administrerende direktør i datterselskaper overfor granskerer i morselskapet.

I prop. 1975:103 vises til at¹⁶:

«Länsstyrelsen i Stocholms län opplyser att det ibland har förekommit att företagsledningen sökt förhindra att minoritetsrevisor utses. Den kan t. ex. ha undanhållit aktiebok eller bolagsstämmans protokoll».

Det var i proposisjonen forutsatt at reglene i dagjeldende *utsökningslag 1877:31* 191 § skulle komme til anvendelse dersom granskere ble motarbeidet og hadde behov for tvangsmidler. Regelen ble ikke videreført med *utsökningsbalk 1981:774*. Lindskog¹⁷ (1988) bemerker at det ikke kan ha vært hensikten å endre gjeldende rettstilstand på dette området, og antar derfor at utlevering kan fremtvinges gjennom en tilsvarende anvendelse av *konkurslagen 1987:672* 7 kap 14 § om handräckning. Den aktuelle bestemmelse lyder:

«Förvaltaren får, om det behövs, begära handräckning av kronofogdemyndigheten för att kunna omhändertaga eller annars få tillgång till gäldenärens bo med det räkenskapsmaterial och de andra handlingar som rör boet. Detsamma gäller sådant räkenskapsmaterial som avses i 12 § andra stycket. Kronofogdemyndigheten får då genomsöka hus, rum eller förvaringsställen och, om tillträde behövs till något

utrymme som är tillslutet, låta öppna lås eller ta sig in på annat sätt. Kronofogdemyndigheten får även i övrigt använda tvång i den mån det behövs för det avsedda ändamålet och det kan anses befogat med hänsyn till omständigheterna. Våld mot person får dock brukas endast om kronofogdemyndigheten möter motstånd och i den mån det med hänsyn till ändamålet med ingripandet kan anses försvarligt.»

Utvalget har ikke hatt mulighet til å verifisere om Lindskogs antagelse er korrekt. Etter det utvalget er kjent med er det imidlertid ikke i Sverige anført noe behov for verken å presisere en hjemmel, eller for å styrke granskerens tilgang til opplysninger eller til å gjøre undersøkelser. Det har heller ikke latt seg gjøre å fastslå om og i hvilken utstrekning denne typen trenering faktisk forekommer i Sverige. Utvalget antar at mangelen på aktuelle omtaler eller rettspolitiske vurderinger av regelverk knyttet til tvangsmidler i noen grad må kunne tas til inntekt for at Lindskogs antagelse er korrekt og/eller at dette ikke er noe aktuelt problem i Sverige.

Lindskog¹⁸ (1988) drøfter også styremedlemmers og ansattes forklaringsplikt. Forklaringsplikten følger i Sverige av ledelsens plikt til å gi opplysninger, jf. 10 kap 7 § ABL. Lindskog¹⁹ (1988) bemerker at det ikke finnes rettsmidler om forklaringsplikten ikke oppfylles. Han påpeker imidlertid at manglende oppfyllelse av forklaringsplikten kan føre til erstatningsansvar dersom dette fører til at granskingen blir mer kostbar enn den ellers ville ha blitt, og at det også kan få betydning for bevisvurderingen (utvalget finner det uklart om han mener granskernes bevisvurdering eller bevisvurderingen til retten ved en eventuell etterfølgende rettssak; eventuelt begge deler).

Etter 10 kap 23 § ABL skal granskeren utarbeide en granskingsberetning som skal fremlegges på selskapets generalforsamling. Beretningen skal holdes tilgjengelig hos selskapet for aksjeeierens gjennomsyn i minst 2 uker før generalforsamlingen, og skal dessuten sendes til de aksjeeierne som begjærer det.

Ved endring, jf. lag (1998:760), (videreført i ny 10 kap 23 § i ABL (2005:551)) er det presisert at tidligere aksjeeiere som stemte på den generalforsamlingen hvor forslaget om å oppnevne særskilte granskere ble behandlet, også har rett til å delta ved fremleggelsen av granskingsberetningen.

¹⁶ ibid

¹⁷ Lindskog, S. – Särskild granskning enligt aktiebolagslagen – Norstedts (1988), fotnote 11, s. 78

¹⁸ ibid, s. 79

¹⁹ Ibid, s. 79

7.3 Faktisk anvendelse av granskingsinstituttet

Utvalget har foretatt en sammenligning av bruken av granskingsinstituttet i de forskjellige skandinaviske land. Ut fra foreliggende litteratur, jf. omtalen ovenfor, synes bruken av granskingsinstituttet å være ganske beskjeden i Danmark. I Sverige ble det i årene 2000 – 2006 (mars) behandlet 110 begjæringer om gransking i länsstyrelsene, og avsluttet gransking i 94 tilfeller²⁰. Hvor hyppig granskingssaker forekommer i Norge fremstår som noe usikkert. Etter det utvalget forstår har frekvensen av granskingssaker (historisk) vært lavere i Norge enn i Sverige. Wille Kaisen²¹ (1995) skriver at

«slike saker antakelig [må] kunne sies å forekomme relativt sjelden.»²²

Han viser blant annet til at det er liten forekomst av publisert rettspraksis (med et uttrykkelig forbehold om at han ikke har undersøkt systematisk). På den annen side viser han til at betydningen av at det finnes et granskingsinstitutt kan være langt større enn forekomsten av konkrete saker skulle tilsi. Han påpeker blant annet at granskingsinstituttet i noen grad kan bidra til å effektivisere reaksjonsmidlenes preventive funksjon ved at det blir lettere for mindretallet å føre tilsyn med og eventuelt reagere på ledelsens og majoritetens disposisjoner. Han viser dessuten til at det etter forholdene vil kunne fremstå som rasjonelt for ledelsen eller majoritets-eier å tilby mindretallet innsyn eller informasjon, eventuelt ved en privat gransking, for å unngå den oppsikt en ekstraordinær gransking vil kunne skape.

Brandi og Jensen²³ (2006) uttrykker ingen generell oppfatning om hvor hyppig granskingssaker forekommer i Norge. De peker derimot på enkelte insentiv- og regelmessige svakheter som kan tilsi at en gransking vil være kostbar, tidkrevende, og på andre måter vanskelig å få gjennomført på en effektiv måte. Dette kunne man kanskje

ta til inntekt for at (effektiv) gransking ikke blir gjennomført i alle tilfeller hvor det foreligger et reelt behov. På den annen side viser forfatterne til at de fikk opplyst at det i løpet av året 2005 ble behandlet åtte granskingsbegjæringer ved Oslo byfogdembete, og ytterligere én ved Asker og Bærum tingrett²⁴. Utvalget har fått opplyst fra Oslo tingrett at dette tallet antagelig kan anses representativt for frekvensen av granskingssaker de senere årene, og at antallet er betydelig høyere enn det var på 1990-tallet, hvor det i følge Oslo tingrett neppe var mer enn ca. 1-2 saker i året. Dersom det legges til grunn at flertallet av granskingssaker behandles i Oslo²⁵, tilsier disse opplysningene at antallet begjæringer i Norge nå kan antas å være omtrent på samme nivå i forhold til folketall som i Sverige. Utvalget har imidlertid ikke hatt tilgang til statistikk på hvor mange granskinger som faktisk åpnes.

Brandi og Jensen²⁶ (2006) antar dessuten at flertallet av saker der forslag om gransking oppnår den nødvendige tilslutning, neppe blir brakt inn for retten. Forfatterne finner grunn til å anta at aksjeeierne i praksis ofte kommer til enighet, enten ved at det gjennomføres en intern gransking eller ved at minoriteten gis tilgang til ønsket informasjon²⁷. Utvalget har ikke grunnlag for å stille spørsmålsteget ved denne vurderingen.

Utvalget har undersøkt samtlige rettsavgjørelser som kommer opp når det søkes etter «gransking» eller «granskning» og som henviser til aksjeloven eller allmennaksjeloven §§ 5-25 til 5-27 i Lovdatas systemer. Det foreligger svært få avgjørelser fra tingrettene og fra Høyesterett. Derimot foreligger i perioden fra 1988 til 2008, 39 lagmannsrettsavgjørelser vedrørende selskapsrettslig gransking. 35 av sakene gjelder rimelighetsvilkåret. I 22 saker kom lagmannsretten til at det ikke var grunn til å åpne gransking. (Gransking ble åpnet i 7 av 20 saker i Borgarting lagmannsrett, og i 6 av 15 saker i de øvrige lagmannsrettene til sammen). Mens det i de svenske länsstyrelsene åpnes gransking i ca. 85 % av sakene, åpnes det gransking i de norske lagmannsrettene i ca. en tredjedel av sakene. Sammenligningen er imidlertid ikke helt reell fordi flertallet av sakene i lag-

²⁰ Acebo, D. – Särskild granskning enligt aktiebolagslagen – Examensarbete, Lunds universitet, våren 2006.

²¹ Wille Kaisen, C – Ekstraordinær gransking etter aksjeloven § 10-13 – Tidsskrift for forretningsjus, nr. 1 (1995), s. 41

²² Wille Kaisen uttaler for øvrig at «[...] hyppigheten av begjæringer om ekstraordinær gransking synes å ha vært noe økende de senere år [...]»

²³ Brandi, T. og R. Jensen – Granskingsreglene i aksjelovgivningen – modne for revisjon? – Tidsskrift for forretningsjus, nr. 4 (2006)

²⁴ *ibid*, fotnote nr. 7, s. 278

²⁵ At 20 av 35 lagmannsrettsavgjørelser vedrørende åpning av gransking er avsagt av Borgarting lagmannsrett, taler for at flertallet av saker forekommer i Oslo-området

²⁶ Brandi, T. og R. Jensen – Granskingsreglene i aksjelovgivningen – modne for revisjon? – Tidsskrift for forretningsjus, nr. 4 (2006)

²⁷ *ibid*

mannsretten gjelder kjæremål over avvising i tingretten (Noen gjelder imidlertid også kjæremål over beslutning om å ta begjæringen til følge). Dette må forutsettes å kunne ha gitt opphav til en skjev seleksjon av saker til lagmannsrettene.

7.4 Utvalgets vurdering

Lovreglene om gransking er en del av minoritetsvernet i aksjelovgivning og skal legge til rette for minoritetens behov for innsyn i selskapets forhold. Det som fremkommer under en gransking vil kunne utgjøre en del av beslutningsgrunnlaget når en aksjeeierminoritet vurderer om majoriteten eller selskapsorganer har misbrukt sin myndighet, og om det eventuelt skal anvendes reaksjonsmidler som ugyldighets- eller erstatnings-søksmål, jf. aksjelovene §§ 5-22 og 17-1, jf. § 17-4.

Utvalget foreslår endringer i aksjelovene § 5-26, samt nye regler om gransking i nye §§ 5-27 og 5-28 i aksjelovene, for å styrke granskingsinstituttet. Se nærmere om utvalgets vurderinger i den forbindelse, nedenfor.

7.4.1 Bør vilkårene for åpning av gransking endres?

Vilkårene for gransking må på den ene siden legge til rette for at en minoritet som har et reelt behov for innsyn i selskapets forhold får tilgang til gransking. Samtidig bør vilkårene være slik at selskapene beskyttes mot at en minoritet som har mindre legitime interesser i at det åpnes gransking, lett kan misbruke granskingsinstituttet, i strid med selskapets interesser.

Utvalget viser særlig til forutsetningen, jf. omtalen ovenfor av Ot.prp. nr (1983-1984), om at det er de sjikanøse og uoverveide granskingsbegjæringene rimelighetsvilkåret i utgangspunktet er ment å skulle avskjære. Foreliggende rettspraksis kan etter utvalgets vurdering tyde på at det ikke bare er de uoverveide eller sjikanøse granskingsbegjæringene som risikerer å bli avvist. Utvalget viser til at det i flere publiserte avgjørelser er lagt til grunn at det skal legges vekt på hensynet til at selskapet må bære kostnadene, og til selskapets og flertallets interesse i at gransking ikke blir foretatt. At selskapet må bære kostnadene, og at flertallet har en interesse i at gransking ikke åpnes, tilsier etter utvalgets syn ikke uten videre at en begjæring om gransking dermed kan sies å være sjikanøs eller uoverveid.

Etter utvalgets syn bør hensynet til flertallets interesse i at gransking ikke blir foretatt, ikke tillegges selvstendig betydning i vurderingen av om det bør åpnes gransking. Utvalget viser her til at granskingsinstituttet nettopp er begrunnet i hensynet til minoritetens informasjonsbehov. Dersom majoriteten ønsker en gransking, kan den vedta dette på generalforsamlingen, og det er da ikke behov for noen ytterligere lovhjemmel. Dersom en gransking er begrunnet i et formål om å avdekke forhold som minoriteten har en beskyttelsesverdige interesse i å bli kjent med, bør det etter utvalghets syn i prinsippet være irrelevant hvor stort flertall som ikke ønsker at disse forhold skal bli avdekket.

Videre mener utvalget at vilkårene for å åpne gransking ikke bør innebære at rekvirenten allerede må være i besittelse av en betydelig mengde informasjon. Utvalget viser til at det kan være behov for gransking for eksempel i saker hvor selskapets handlemåte fremstår som uforståelig og/eller hvor selskapet nekter å besvare rimelige spørsmål eller gi opplysninger om bestemte forhold det bør gjelde åpenhet om. I slike tilfeller kan det være vanskelig for minoriteten å sannsynliggjøre eller konkretisere nærmere at en eventuell gransking vil avdekke bestemte forhold, for eksempel bestemte kritikkverdige og/eller lovstridige forhold i selskapet. Utvalget viser i den forbindelse til at det i Sverige, jf. Lindskog²⁸ (1988), er lagt til grunn at et av hovedformålene med granskingsinstituttet er å sikre minoritetsaksjonærer en innsynsrett i selskapets forhold. Etter utvalgets vurdering må det kunne legges til grunn at den norske bestemmelsen bør bygge på et tilsvarende formål. Utvalget er derfor av den oppfatning at vilkårene for å åpne gransking bør ta utgangspunkt i minoritetens behov for innsyn i, eventuelt en uavhengig vurdering av, selskapets forhold, og at det ikke bør kreves at rekvirentene kan sannsynliggjøre at nærmere bestemte forhold vil bli avdekket.

Utvalget vil også vise til at en troverdig gransking utført av en uavhengig tredjepart, ved siden av å avkrefte eventuelle (mer eller mindre velbegrunnede) mistanker, også vil kunne virke konfliktdempende og bidra til at minoriteten får økt tillit til selskapets forvaltning, selv om den ikke faktisk avdekker kritikkverdige eller lovstridige forhold.

²⁸ Lindskog, S. – Särskild granskning enligt aktiebolagslagen – Norstedts (1988), punkt 1.3

Utvalget vil på denne bakgrunn foreslå en endring av ordlyden i aksjelovene § 5-26 første ledd. Formålet med endringen er å markere at bestemmelsen ikke skal innebære noe krav om at det må sannsynliggjøres at granskingen vil føre til at bestemte forhold avdekkes, og at minoritetens behov for innsyn i, og eventuelt behovet for en uavhengig vurdering av, selskapets forhold, kan være tilstrekkelig for å åpne gransking. For å markere disse prinsippene foreslår utvalget at uttrykket «rimelig grunn» i § 5-26 første ledd endres til «saklig grunn». Utvalget tar med dette sikte på at bestemmelsen fortsatt skal beskytte mot uoverveide eller sjikanøse begjæringer om gransking, men at den nedre grensen for hva som kreves, likevel senkes i forhold til den rettspraksis som etter utvalgets undersøkelser, synes å ha utviklet seg. Etter utvalgets syn ville det føre for langt å fjerne vilkåret til «rimelig grunn» fullstendig, tilsvarende regelen i Sverige. Etter utvalgets vurdering kan det for eksempel ikke utelukkes at minoriteten i enkelte saker kan ha tydd til gransking som kampmiddel i et generelt motsetningsforhold mellom aksjeeiergrupper uten at det egentlige foreligger noe reelt behov for innsyn i eller en uavhengig vurdering av selskapets forhold. Utvalget viser dessuten til den danske vurderingen i betenkning 1251/1993, jf. omtale ovenfor.

7.4.2 Granskerens taushets- og opplysningsplikt

Etter henvisningen i aksjelovene § 5-26 tredje ledd vil granskerens taushetsplikt i utgangspunktet være regulert av revisorloven § 6-1. Etter utvalgets syn er det tvilsomt om henvisningen i aksjeloven § 5-26 tredje ledd også er ment å skulle omfatte opplysningspliktene i revisorloven § 6-2. Utvalget har på denne bakgrunn funnet det nødvendig å vurdere om granskere bør ha en tilsvarende plikt til å gi aksjeeiere mv. opplysninger, som revisor har etter revisorloven § 6-2. En slik plikt vil komme i tillegg til granskerens plikt å avgi granskingsberetning til tingretten, jf. aksjelovene § 5-27 første ledd, og er aktuell i situasjoner, for eksempel ved behandlingen av årsregnskapet, hvor aksjeeierne har behov for at granskeren gir opplysninger før det foreligger en avsluttende beretning. Dette vil særlig kunne være tilfellet hvor granskingen, for eksempel på grunn av trening fra selskapets side, trekker ut i tid. Også andre situasjoner kan tenkes hvor aksjeeierne har et berettiget behov for at granskerne gir opplysninger. Dersom granskingen er knyttet til en enkeltsak,

for eksempel kritikkverdige forhold i forbindelse med en forestående emisjon eller overtakelse, kan det tenkes at formålet med granskingen vil forfeiles dersom aksjeeierne må vente helt til beretningen avgis før de får tilgang til opplysninger. Disse forhold tilsier at det bør åpnes for en mulighet for at opplysninger kan gis også før granskingsberetningen avgis.

På den annen side må granskingsberetningen normalt forutsettes å være det mest egnede medium for granskerens vurderinger og opplysninger, når det ses hen til at det bør gis en balansert fremstilling hvor for eksempel sensitive forretningsmessige forhold ikke omtales i større utstrekning enn det som er nødvendig ut fra granskingsmandatet. Det vil dessuten være vesentlig at granskeren ikke pålegges å uttale seg før han har hatt mulighet til å danne seg et tilstrekkelig bilde av situasjonen i selskapet. En opplysningsplikt som medfører at det må gis opplysninger før beretningen er klar innebærer at granskeren vil kunne måtte gi opplysninger uten at et tilstrekkelig grunnlag er på plass. Uten et tilstrekkelig grunnlag vil det være større risiko for at fremstillingen ikke blir tilstrekkelig balansert og nyansert, noe som vil kunne skade selskapet så vel som mindretallseierne.

En samlet vurdering tilsier etter utvalgets vurdering at granskeren bør ha en viss opplysningsplikt overfor selskapets aksjeeiere. Etter utvalgets oppfatning er det imidlertid ikke naturlig at granskerens opplysningsplikt også omfatter bedriftsforsamling, kontrollkomite, styre eller daglig leder, tilsvarende som revisors opplysningsplikt etter revisorloven § 6-2. Utvalget viser til at granskeren er oppnevnt av tingretten for å ivareta hensynet til aksjeeierne. Daglig leder og selskapsorganene bør etter utvalgets syn henvises til å innhente ønskede opplysninger gjennom ordinære kanaler.

Utvalgets utgangspunkt er at resultatene av en gransking normalt skal fremkomme gjennom granskingsberetningen. Etter utvalgets vurdering bør det derfor bare gjelde en særskilt opplysningsplikt dersom opplysninger fra granskerne kan være av betydning for aksjeeierens vurdering av særlige spørsmål som har nær tilknytning til granskingsmandatet. Etter utvalgets oppfatning vil dette som nevnt først og fremst være aktuelt dersom bestemte saker (for eksempel godkjenning av regnskapet eller beslutning om fusjon) skal tas opp til behandling på generalforsamling. Etter utvalgets vurdering vil det være uheldig å innføre en opplysningsplikt som medfører at det kan kalles inn til ekstraordinær generalforsamling

utelukkende for at granskerne skal besvare spørsmål. Utvalget foreslår derfor at spørsmål til granskere skal besvares på den generalforsamlingen hvor en aktuell sak skal behandles.

Etter utvalgets oppfatning tilsier hensynet til at granskeren skal få mulighet til å forberede svarene, at spørsmålene bør meldes til granskeren på forhånd. Av hensyn til at alle aksjeeierne bør få mulighet til å vurdere sin tilstedeværelse, bør det dessuten fremkomme i innkallingen til generalforsamlingen hvilke spørsmål granskeren skal besvare. Granskeren bør etter utvalgets oppfatning ikke ha adgang til å gi opplysninger om vesentlige forretningsmessige forhold dersom det ville skade selskapet om de ble kjent. Granskeren bør videre kunne reservere seg mot å gi opplysninger dersom de kan være egnet til å gi et misvisende bilde av selskapet, for eksempel fordi granskeren er usikker på om opplysningene bygger på et tilstrekkelig grunnlag, eller dersom det etter granskerens vurdering, på tidspunktet for generalforsamlingen, er behov for ytterligere kvalitetssikring.

Utvalget foreslår på denne bakgrunn en ny § 5-28 i aksjelovene, som innfører en opplysningsplikt for granskeren overfor selskapets aksjeeiere, knyttet til behandlingen av saker på selskapets generalforsamling.

7.4.3 Bør granskernes mulighet til å fremtvinge utlevering av opplysninger styrkes?

Utvalget tar utgangspunkt i at det etter gjeldende rett normalt kan forutsettes at det ikke vil være grunnlag for å åpne gransking dersom rekvirenten har fått tilstrekkelige opplysninger om de aktuelle forholdene på annet vis. I praksis vil det antakelig sjelden eller aldri være grunnlag for å åpne gransking i tilfeller hvor tilgang til nødvendige opplysninger blir gitt av selskapet, mens det er i de tilfellene selskapet motsetter seg å gi opplysninger, at gransking er aktuelt. Dette betyr at når det åpnes for gransking, er bakgrunnen ofte at selskapet i utgangspunktet er motvillig til å gi ut de aktuelle opplysningene. Det er på denne bakgrunn behov for at granskeren i tilstrekkelig grad har mulighet til å fremtvinge nødvendig bistand og utlevering av opplysninger fra selskapet. Dette gjelder både for nødvendig informasjon fra selskapet om hvilke relevante opplysninger som finnes, samt konkrete opplysninger/dokumenter fra selskapet, som granskerne anmoder om å få tilgang til.

Reglene om granskerens adgang til opplysninger bygger på en tilsvarende anvendelse av reglene som gjelder for revisor. Etter utvalgets vurdering skiller imidlertid granskerens situasjon seg vesentlig fra revisors i flere viktige henseender. Det normale utgangspunktet for et revisjonsoppdrag er et helt annet enn utgangspunktet for at det åpnes gransking. Revisor har også et mer langsiktig forhold til selskapet, hvor det å bygge tillit er av stor betydning for begge parter (revisor og revisjonspliktig). Granskeren derimot, kommer inn for et kortsiktig oppdrag. Utgangspunktet er at minoriteten har rimelig grunn til å kreve gransking, oftest fordi de mistenker at det har skjedd noe kritikkverdig. Forholdet mellom granskeren og de ansvarlige i selskapet vil på denne bakgrunn oftest få preg av et motsetningsforhold, og ikke et tillitsforhold. Det kan dermed være grunn til å anta at granskeren i større grad enn revisor vil bli møtt med trenering og motvilje mot å gi opplysninger.

Granskeren har heller ikke de samme pressmidlene som revisor har, ved å trekke seg etter revisorloven § 7-1 dersom selskapet ikke oppfyller sine plikter, eller ved å innta merknader eller forbehold i revisjonsberetningen. Etter utvalgets vurdering vil det ikke være av like stor betydning for selskapet om det tas denne typen forbehold i granskingsberetningen, da denne neppe vil bli brukt i samme utstrekning av eksterne parter som for eksempel kreditorer, investorer, analytikere mv.

Dagens regelverk innebærer at granskerne må gå til søksmål for å få tvangsgrunnlag for å fremtvinge utlevering av dokumenter ol. Den nye tvisteloven inneholder en presisering av vilkåret om rettslig interesse, som medfører en klargjøring av granskerens mulighet til å få dom for krav om utlevering av opplysninger i forhold til den tidligere tvistemålsloven. Når det ses hen til rettsapparatets kapasitet, ankemuligheter mv. kan det imidlertid i praksis ta lang tid og medføre store kostnader fra det anlegges søksmål og til rettskraftig avgjørelse foreligger.

Videre innebærer reglene om midlertidig forføyning at det skal mye til før det kan foreligge tilstrekkelig sikringsgrunn i disse sakene. Etter utvalgets syn må det også være slik, og veien å gå er derfor ikke å lempe på kravene til sikringsgrunn. Det bør neppe gjelde lempeligere vilkår for midlertidig forføyning av krav på opplysninger i forbindelse med en gransking enn de vilkårene som gjelder for andre typer krav.

7.4.3.1 Særlig tvangsgrunnlag for granskerens krav om adgang til opplysninger

Utvalget har vurdert om det bør gis et lovhjemlet særlig tvangsgrunnlag for granskeres krav om utlevering av opplysninger. I vurderingen har utvalget sett hen til særlige tvangsgrunnlag som er oppstilt på andre rettsområder. Utvalget viser særlig til forvaltningsloven § 20 annet ledd annet punktum. Etter bestemmelsens annet ledd oppstilles særlig tvangsgrunnlag for forvaltningsorganers krav om tilbakelevering av utlånte dokumenter. I Ot.prp. nr. 3 (1976-1977) s. 82 het det om bestemmelsen slik den lød før tvangsfullbyrdelsesloven ble vedtatt, blant annet:

«I sjeldne tilfelle har det oppstått vansker for forvaltningsorganet med å få originaldokumentene tilbake i rett tid. Dersom organet ikke har kopier av samtlige dokumenter, vil det gjerne føre til at saksbehandlingen stopper opp. I verste fall kan en part – eller hans advokat – på denne måten oppnå å trenere saken.

Etter gjeldende rett er det noe uklart hva forvaltningsorganet kan gjøre for å få utlevert dokumentene i slike tilfelle. For å gjøre dette så enkelt som mulig, foreslår departementet et nytt fjerde punktum i annet ledd, som vil innebære at tvangsfullbyrdelseslovens §§ 235 og 236 får tilsvarende anvendelse. Etter dette vil selve begjæringen fra forvaltningsorganet til namsmannen være tilstrekkelig grunnlag for namsmannen til å aksjonere – ved å ta dokumentene og overlevere dem til forvaltningsorganet etter tvfl. § 235, eller eventuelt ved å pålegge en løpende tvangsmulkt etter tvfl. § 236.»

Med den nye tvangsfullbyrdelsesloven ble tilsvarende anvendelse av §§ 235 og 236 endret til særlig tvangsgrunnlag. Dette medførte ingen realitetssending, jf. Ot.prp. nr. 65 (1990-1991).

Utvalget legger til grunn at det ville kunne effektivisere granskingsinstituttet dersom granskerne ble gitt en adgang til å fremsette begjæring til namsmannen, tilsvarende forvaltningsorganers adgang etter forvaltningsloven § 20 annet ledd annet punktum. Etter utvalgets vurdering er det imidlertid vesentlige forskjeller mellom en situasjon som gjelder tilbakelevering av utlånte dokumenter, og granskerens krav om utlevering av opplysninger. Mens forvaltningsorganet kan forutsettes å ha presis kunnskap om hvilke dokumenter kravet gjelder, vil det for granskeren i praksis ofte være vanskelig å angi tilstrekkelig presist hvilke dokumenter som omfattes av et fremsatt krav. Det vil kunne representere et bety-

delig rettssikkerhetsproblem for selskapet dersom det fremsettes krav om utlevering av dokumenter som faktisk ikke finnes. Utvalget viser til at det etter tvangsfullbyrdelsesloven § 13-8 fjerde ledd vil være opp til saksøkte å sannsynliggjøre at det er umulig å oppfylle kravet. Utvalget ser det ikke som rimelig at en bevisbyrde knyttet til ikke-eksistens av upresist angitte dokumenter utelukkende eller i hovedsak skal påhvile saksøkte.

På den annen side antar utvalget at enkelte typer dokumenter kan angis med en tilstrekkelig grad av presisjon. Dersom det i tillegg følger av lovgivning at slike dokumenter skal utarbeides, mener utvalget det i større grad bør kunne presumeres at de eksisterer. Dersom saksøkte hevder at dokumenter som selskapet ved lov er pålagt å utarbeide ikke finnes fordi de aldri har vært utarbeidet, vil det i seg selv kunne medføre et straffansvar. Dersom saksøkte imidlertid hevder at dokumentene har gått tapt etter utarbeidelse, er dette prinsipielt sett noe annet enn generelt å måtte sannsynliggjøre ikke-eksistens. Utvalget legger til grunn at selskapet normalt må forutsettes å kunne sannsynliggjøre hva som har skjedd med oppbevaringspliktige dokumenter som påstås å ha gått tapt, og det vil da være mindre betenkelig å åpne for beføyelsene etter tvangsfullbyrdelsesloven § 13-8 på grunnlag av særlig tvangsgrunnlag.

Utvalget viser dessuten til at det i Danmark ikke skilles mellom rettsmidlene for henholdsvis å få fullbyrdet og sikret krav om utlevering av «rørligt gods». Det danske regelverket om umiddelbare fagedforretninger forutsettes å oppfylle behovene på begge disse områdene, og reglene har således mange likhetstrekk med de norske reglene om midlertidige forføyninger, blant annet ved at det ikke kreves alminnelig tvangsgrunnlag, og når det gjelder adgangen til å ta en begjæring til følge på grunnlag av «sannsynliggjøring» av kravet. Endringen utvalget foreslår innebærer at norske granskere på dette avgrensede området får adgang til omtrent samme rettsmidler som danske granskere²⁹. Som nevnt ovenfor, skal saken ved slik begjæring overføres fra namsmannen til skifteretten, slik at grunnleggende krav til en forsvarlig prosess etter utvalgets vurdering vil være oppfylt.

Utvalget foreslår etter dette at granskerens skriftlige krav om utlevering av bestemte dokumenter som selskapet ved lov er pålagt å utarbeide

²⁹ Til forskjell fra de danske reglene vil middelet for å fremtvinge oppfyllelse på grunnlag av et særlig tvangsgrunnlag i Norge imidlertid være løpende tvangsmulkt som granskeren eventuelt vil måtte begjære.

de, eller som er oppbevaringspliktige med hjemmel i lov, skal gjelde som særlig tvangsgrunnlag, jf. forslagene til nye §§ 5-27 tredje ledd i aksjelovene. Utvalget foreslår at det oppstilles formkrav for kravet til utlevering av opplysninger, jf. forslagene til nye §§ 5-27 annet ledd i aksjelovene. Utvalgets forslag innebærer at selskapet skal gis en oppfyllelsesfrist på minst 1 uke. I samsvar med alminnelige fullbyrdesregler kan kravet etter utvalgets forslag, begjæres fullbyrdet etter at fristen for oppfyllelse er nådd.

7.4.3.2 *Utvidelse av virkeområdet for forklaringsplikten overfor granskere*

Det følger av gjeldende rett en plikt for personer som er omfattet av revisorloven § 5-2 tredje ledd til å forklare seg for granskere. Etter utvalgets vurdering vil granskingsinstituttet kunne styrkes ved at granskerne får en selvstendig hjemmel til å innhente forklaring også fra personer som ikke har noen bistandsplikt etter revisorloven § 5-2 tredje ledd. Utvalget har derfor vurdert om det bør oppstilles en forklaringsplikt for eksempel for tidligere ansatte og styremedlemmer, ekstern regnskapsfører, bankforbindelser, kunder, leverandører mv.

Utvalget antar at den mest aktuelle løsningen i mange tilfeller etter gjeldende rett ville vært at granskeren i medhold av revisorloven § 5-2 tredje ledd fremsatte krav om at selskapets styre/daglig ledelse skaffer til veie nødvendige opplysninger. Etter utvalgets vurdering vil det imidlertid kunne medføre unødig ulempe å måtte gå veien om selskapet i tilfeller hvor det foreligger et motsetningsforhold mellom selskapets ledelse og granskerne.

Etter utvalgets oppfatning bør spørsmålet om hvilke personer utenfor selskapet som eventuelt bør pålegges en forklaringsplikt overfor granskere, vurderes ut i fra hvor nært tilknytningsforhold vedkommende har til selskapet. Dersom tilknytningen utelukkende bygger på et kunde- eller leverandørforhold vil det i mange tilfeller være urimelig å kreve at den eksterne parten skal måtte forklare seg overfor granskere i selskapet. Utvalgets oppfatning er at det ikke generelt vil være rimelig å kreve at eksterne parter skal tvinges til å involvere seg i et forhold som i utgangspunktet må anses å være et anliggende mellom selskapets eiere. Utvalget viser til at det ut fra et rettsikkerhetsperspektiv vil være betenkelig å lovfeste en forklaringsplikt for tredjeparter som utelukkende er begrunnet i hensynet til selskapseierne, når en

slik plikt ikke er en avtalt forpliktelse for tredjeparten. Utvalget viser videre til at den eksterne parten kan ha en berettiget interesse i å holde tilbake opplysninger om egne forretningsmessige forhold. Selv om granskerne i utgangspunktet har krav på opplysninger fra selskapet om avtaler som selskapet har inngått med eksterne parter, følger ikke at de bør ha en tilsvarende rett til opplysninger om avtalemotpartens vurderinger og forhold også hvor slike opplysninger ikke følger av avtalevilkår. Utvalget viser dessuten til at en granskings-situasjon i utgangspunktet ikke vil være noe en ekstern kontraktspart har grunnlag for å forutsette på tidspunktet for avtaleinngåelsen. En eventuell forklaringsplikt vil dermed kunne ramme ganske tilfeldig, og uten noen reell mulighet for den eksterne parten til å forutberegne sin rettsposisjon, eventuelt ta forholdregler eller oppstille vilkår ved avtaleinngåelsen.

Imidlertid vil enkelte avtaler være av en karakter som innebærer en så nær tilknytning mellom selskapet og kontraktspartens at det likevel vil kunne være rimelig å kreve at de forklarer seg overfor granskere. Utvalget har særlig i tankene avtaler selskapet inngår for å få utført funksjoner som inngår i utførelsen av oppgavene til personer som har slike posisjoner i selskapet at de er omfattet av revisorloven § 5-2 tredje ledd. Dette vil typisk omfatte avtaler om innleie av arbeidskraft, enten det gjelder vikarer, konsulenter, rådgivere eller såkalte «management-avtaler», hvor ledelsesfunksjoner settes ut til et såkalt «managementselskap». Etter utvalgets syn vil det ikke være rimelig å innskrenke granskeres adgang til informasjon utelukkende fordi funksjonene utføres av eksterne parter. Av tilsvarende karakter er også avtaler hvor selskapet istedenfor å leie inn arbeidskraften, kjøper tjenester. Denne typen avtaler vil omfatte konkrete konsulentoppdrag, avtaler om ekstern regnskapsføring mv. Utvalget foreslår på denne bakgrunn at opplysningsplikten skal gjelde tilsvarende for personer som utfører oppgaver som inngår i funksjonene til de ledende ansatte og tillitsvalgte, jf. forslaget til aksjelovene § 5-28 første ledd tredje punktum. Utvalget forutsetter imidlertid at opplysningsplikten for slike personer ikke skal gå foran eventuell lovpålagt taushetsplikt (eksempelvis advokater, leger mv.) Derimot kan det etter utvalgets forslag ikke inngås avtale om at avtalemotpartene skal ha taushetsplikt, med den følge at opplysningsplikten derved omgås.

Vurderingen ovenfor gjør seg gjeldende tilsvarende for selskapets tidligere ansatte og tillitsvalgte. For det første kan tidligere ansatte mv. inneha

informasjon av vesentlig betydning for granskingen. For det andre bør ikke granskerens mulighet til å få denne informasjonen enkelt kunne avskjæres ved at ansatte mv. fratrer eller blir avskjediget. Utvalget foreslår at opplysningsplikten gjøres gjeldende for forhenværende ansatte mv. i den typen stillinger eller verv som ville hatt forklaringsplikt om de fortsatt var i stillingen, jf. forslaget til aksjelovene § 5-28 første ledd fjerde punktum.

Banktjenester står etter utvalgets syn i en særstilling. Utvalget viser til at selskapet i prinsippet kunne ha forvaltet sine egne finanser, men at dette neppe foregår i noen særlig utstrekning i praksis. Samtidig mener utvalget at tilgang til opplysninger fra banker om selskapets finanser og kontobevegelser vil kunne være av vesentlig betydning for enkelte granskinger, og at det derfor bør oppstilles en adgang til at granskere i hvert fall kan kreve å få visse typer opplysninger fra selskapets bankforbindelse(r). For å gjennomføre en slik forklaringsplikt er det etter utvalgets vurdering behov for samtidig å oppstille et unntak fra bankenes taushetsplikt. Utvalget foreslår på denne bakgrunn at banker skal ha opplysningsplikt overfor granskere om selskapets kundeforhold i banken, og at denne opplysningsplikten skal gå foran bankens taushetsplikt, jf. forslaget til aksjelovene §§ 5-28 annet ledd.

7.4.4 Særlig tvangsgrunnlag for krav om deponering av midler til sikkerhet for dekning av granskingskostnadene

Trenering og motarbeiding fra selskapets side kan undertiden også forekomme ved at selskapet nekter å deponere beløp som eventuelt er pålagt som sikkerhet for granskingskostnadene i medhold av aksjelovene § 5-26 fjerde ledd. Etter gjeldende rett er det uklart om det kan anvendes tvangsmidler for å fremtvinge deponering av dette beløpet. Det er ikke åpenbart at granskerne kan sies å ha et krav før retten (etter at granskingen er fullført) har fastsatt et granskingsmalær. I så fall kan det reises spørsmål om vilkåret om rettslig interesse vil være oppfylt. Uansett vil en ordinær prosess for å få utlegg for dette kravet kunne føre til vesentlige forsinkelser i igangsettingen av

granskingen. Det kan ikke forventes at granskerne skal gå i gang med oppgaven dersom de stilles i utsikt å ikke få betalt for oppdraget. Utvalget foreslår på denne bakgrunn at granskeren kan begjære kravet fullbyrdet etter tvangsfullbyrdslovens regler, og at rettens beslutning om deponering skal gjelde som særlig tvangsgrunnlag for utlegg etter tvangsfullbyrdsloven kapittel 7, jf. forslagene til §§ 5-26 fjerde ledd nye fjerde punktum i aksjelovene.

7.4.5 Bør det innføres en tidsfrist for gjennomføring av granskingsarbeid med mulighet for sanskjoner som kan styrke selskapets interesse i å drive arbeidet fremover?

Utvalget har vurdert om det burde oppstilles krav om at rettens beslutning om å åpne gransking inneholder en frist for avgivelse av beretning, med mulighet for løpende mulkt for å fremtvinge oppfyllelse etter fristens utløp.

Innføring av en adgang til å ilegge dagbøter kan bidra til å motvirke trenering fra selskapets side ved et økt økonomisk incitament til å bidra med nødvendig informasjon. Innføring av dagbøter kan således være et hensiktsmessig tiltak for å øke selskapenes interesse i å bistå granskerne.

Det kan imidlertid reises spørsmål om hvem slike dagbøter burde tilfalle. Normalordningen for offentligrettslige dagbøter er at disse tilfaller statskassen. Dette virker som en lite rimelig løsning for å fremtvinge fremgang i selskapsrettslige granskingsaker. Utvalget viser til at granskingsforretningen i utgangspunktet gjelder forholdet mellom eierne, og således i liten grad kan sies å være et offentligrettslig anliggende hvor dagbøter til fordel for statskassen ville være et logisk virkemiddel. Etter utvalgets vurdering vil det heller ikke være rimelig å la dagbøtene tilfalle granskerne eller enkelte eiergrupperinger i selskapet.

Utvalget vil på denne bakgrunn ikke foreslå at en regel som innebærer at det settes en tidsfrist for granskingsoppdrag, med løpende mulkt som middel for å fremtvinge oppfyllelse (utover eventuelle forslag omtalt ovenfor som er innenfor tvangsfullbyrdslovens rammer).

Kapittel 8

Offentlig regnskapskontroll

Det følger av verdipapirhandelloven (vphl) § 15-1 at Kredittilsynet fører kontroll med at årsregnskap, årsberetning, halvårsregnskap og annen finansiell rapportering fra utstedere av omsettelige verdipapirer som er eller søkes notert på regulert marked i EØS, er i samsvar med lov eller forskrifter.

Etter vphl § 15-2 femte ledd plikter foretaket å gi de opplysninger som Kredittilsynet anser nødvendige for å avgjøre om det har skjedd overtredelser av bestemmelser i verdipapirhandelloven vedrørende finansielle instrumenter som er utstedt av foretaket. Etter syvende ledd i samme bestemmelse har utstederforetakene, samt deres tilitsvalgte, ansatte og revisor plikt til å gi Kredittilsynet de opplysninger om utsteders forhold som Kredittilsynet krever til gjennomføring av regnskapskontrollen. I verdipapirforskriften § 13-6 er det presisert at Kredittilsynet kan kreve opplysningene muntlig eller skriftlig innen en fastsatt frist. Kredittilsynet kan kreve dokumenter fremlagt, herunder teknisk lagret informasjon og utskrift fra lagringsmedium.

Regnskapskontrollen er forholdsvis ny. Utvalgets representant for Kredittilsynet har opplyst at det er reist spørsmål ved om opplysningsplikten som nevnt gir Kredittilsynet tilstrekkelig grunnlag for å foreta såkalte «stedlige tilsyn», dvs besøke foretakene og få fremlagt dokumentasjon og forklaringer fra ansatte mv. i foretakets lokaler. Dette er den vanlige fremgangsmåten opp mot banker, forsikringsselskaper mv. som Kredittilsynet har tilsyn med. Dette institusjonstilsynet har grunnlag i blant annet kredittilsynsloven § 3 første og annet ledd som lyder:

«Tilsynet skal se til at de institusjoner det har tilsyn med, virker på hensiktsmessig og betryggende måte i samsvar med lov og bestemmelser gitt i medhold av lov samt med den hensikt som ligger til grunn for institusjonens opprettelse, dens formål og vedtekter.

Tilsynet skal granske regnskaper og andre oppgaver fra institusjonene og skal ellers gjøre de undersøkelser om deres stilling og virksom-

het som tilsynet finner nødvendig. Institusjonen plikter når som helst å gi alle opplysninger som tilsynet måtte kreve og å la tilsynet få innsyn i og i tilfelle få utlevert til kontroll institusjonens protokoller, registrerte regnskapsopplysninger, regnskapsmateriale, dokumenter, datamaskiner eller annet teknisk hjelpemiddel eller materiale som er tilgjengelig ved bruk av slikt hjelpemiddel samt beholdninger av enhver art.»

I normalsituasjoner der utstederforetakene gir de opplysninger Kredittilsynet ber om vil det være av mindre betydning om opplysningene sendes Kredittilsynet eller om Kredittilsynet besøker foretaket og får opplysningene der. Såkalte stedlige tilsyn kan imidlertid være en egnet fremgangsmåte for å kunne få frem opplysninger som selskapet i utgangspunktet ønsker å holde tilbake. Det kan stilles spørsmål ved hvor langt Kredittilsynets kontroll bør gå. Utgangspunktet for regnskapskontrollen er hensynet til riktig finansiell informasjon til verdipapirmarkedet. Strafferettslig forfølgning av bevisst regnskapsmanipulasjon hører i første rekke under politi og påtalemyndighet. Utvalget vil likevel påpeke at muligheten til å avdekke bevisste forsøk på regnskapsmanipulasjon, kan være større der Kredittilsynet foretar stedlige tilsyn og gjennomgår aktuelle protokoller, kontrakter mv. i foretakets lokaler.

I forbindelse med regnskapskontrollen har Kredittilsynet i enkelte saker stilt spørsmål ved eksistensen av en eiendel eller utelatelse av gjeldsposter. Kredittilsynet har ikke muligheter til å få verifisert slike forhold uten at foretaket og/eller dets revisor samarbeider og foretar nødvendige kontroller og innhenter nødvendig dokumentasjon. I tilfeller hvor foretaket ikke samarbeider, vil Kredittilsynet vanskelig kunne konkludere med at regnskapet ikke er i samsvar med regnskapsloven. I slike tilfeller og i tilfeller med mistanke om regnskapsmanipulasjon, kunne et effektivt virkemiddel være at foretaket pålegges å foreta nærmere undersøkelser og innhente den dokumentasjon Kredittilsynet mener er nødvendig for å få verifi-

sert eksistens og verdi på en regnskapspost. I tilsynet med institusjoner som banker, forsikringselskaper mv kan tilsynet etter kredittilsynsloven § 4 blant annet pålegge institusjonene å «sende inn oppgaver og opplysninger på den måten Kredittilsynet bestemmer og som tilsynet mener det trenger for å utføre sitt verv». Utvalget antar at en tilsvarende bestemmelse knyttet til regnskapskontrollen kan bidra til å avdekke regnskapsmanipulasjon.

Utvalget har ikke foretatt noen endelig vurdering av Kredittilsynets rolle og hjemler, men vil på generelt grunnlag anbefale at den offentlige regnskapskontrollen styrkes. Utvalget forutsetter at en slik styrking også følges opp med økte ressurser for politi- og påtalemyndigheter til å etterforske og påtale mulige straffbare forhold som eventuelt måtte bli avdekket. Utvalget antar at dette er spørsmål som høringsinstansene bør gis anledning til å kommentere.

Kapittel 9

Resultatbaserte lederlønninger

9.1 Innledning

I debatten om resultatbaserte lederlønninger er det særlig tre betenkeligheter som har blitt fremhevet. For det første har verdien av konkrete ordninger for de aktuelle ledere blitt sett på som betenkelig. For det andre har det blitt pekt på egenskaper, særlig knyttet til opsjonslignende ordninger, som gir ledere insentiver til å drive virksomheten med større risiko. For det tredje har det blitt pekt på at aksjeverdbaserte ordninger kan gi insentiver til å begå finansielle misligheter.

Utvalgets utgangspunkt har vært at størrelsen på utbetalinger fra ordningene, og konkrete ordningers risikoegenskaper, ligger utenfor mandatet. I vurderingen av tiltak knyttet til resultatbaserte lederlønninger, har utvalget således i hovedsak vurdert betenkeligheten knyttet til insentivene til å begå finansielle misligheter. Utvalget har herunder vurdert om enkelte av opplysningspliktene vedrørende ytelser til ledende personer eller deres nærstående i store foretak (regnskapsloven § 7-31b) også bør gjelde for mindre foretak. På bakgrunn av at mandatet forutsetter at utredningen skal vurdere rekommandasjonene 2004/913/EF om ytelser til ledende personer og 2005/162/EF om uavhengige styremedlemmer og styrekomiteer, har utvalget imidlertid også funnet grunn til å særskilt vurdere om sammenhengen som er anført mellom finansielle misligheter og resultatbaserte lederlønninger kan tilsi ytterligere tiltak. Utvalget vil i den forbindelse presisere at det er en nær sammenheng mellom de tre typene betenkeligheter som er nevnt ovenfor. Blant annet vil det at det er større gevinstmuligheter, eller at det er tatt større risiko, også kunne bidra til å forsterke eventuelle insentiver til å begå finansielle misligheter. Utvalget har, i den grad det ut fra foreliggende informasjon har vært mulig, tatt slike sammenhenger i betraktning i helhetsvurderingene i det følgende.

9.2 Gjeldende rett

Opplysningskrav vedrørende ytelser, lån og sikkerhetsstillelse til ledende personer følger av lov 17. juli 1998 nr. 56 om årsregnskap m.v. (regnskapsloven) §§ 7-44 og 7-45 for små foretak, jf. § 1-6, §§ 7-31, 7-31b og 7-32 for store foretak, jf. § 1-5 og §§ 7-31 og 7-32 for foretak som verken er store eller små («øvrige foretak»).

Krav til opplysninger om ledende personer gis i regnskapsloven § 7-31. Det oppstilles tilleggskrav for store foretak i regnskapsloven § 7-31b. Etter regnskapsloven § 7-31 skal det opplyses om følgende:

«Det skal opplyses om de samlede utgifter til henholdsvis lønn, pensjonsforpliktelser og annen godtgjørelse til daglig leder og medlemmer av styret og bedriftsforsamlingen.

Det skal opplyses om arten og omfanget av forpliktelser til å gi daglig leder eller leder av styret særskilt vederlag ved opphør eller endring av ansettelsesforholdet eller vervet. Tilsvarende gjelder avtaler om bonuser, overskuddsdelinger, opsjoner og lignende til fordel for daglig leder eller leder av styret.

Det skal gis opplysninger om den regnskapspliktiges forpliktelser knyttet til tegningsretter, opsjoner og tilsvarende rettigheter som gir ansatte eller tillitsvalgte rett til tegning, kjøp eller salg av aksjer eller grunnfondsbevis.

Når en eller flere opplysninger som nevnt i første eller annet ledd ikke gis fordi den regnskapspliktige ikke har hatt utgifter til lønn, pensjonsforpliktelser eller annen godtgjørelse til daglig leder, medlem av styret eller bedriftsforsamlingen, skal det opplyses særskilt om dette.»

Etter regnskapsloven § 7-31b skal store foretak gi følgende tilleggsopplysninger:

«Store foretak skal opplyse om samlet godtgjørelse og andre fordeler som er gitt til de enkelte ledende ansatte og de enkelte medlemmene av henholdsvis styret, kontrollkomiteen og an-

dre valgte selskapsorganer med unntak av bedriftsforsamlingen.

Det skal videre gis opplysninger for hver person omfattet av første ledd som har hatt ansettelsesforhold eller verv for selskapet i løpet av regnskapsåret spesifisert i samsvar med tredje til sjette ledd.

Opplysninger om godtgjørelse eller honorarer skal minst omfatte:

1. den totale lønn vedkommende har mottatt eller opptjent for tjenester ytt i løpet av regnskapsåret, herunder eventuelle møtehonorarer vedtatt av generalforsamlingen,
2. godtgjørelse og fordeler vedkommende har mottatt fra foretak i samme konsern,
3. godtgjørelse i form av overskuddsdeling eller bonusutbetalinger og grunnen til at slike ytelser er gitt,
4. betydelig eller vesentlig tilleggsgodtgjørelse for spesielle tjenester utenfor de normale funksjoner for en leder,
5. betalt eller skyldig vederlag til hver tidligere administrerende direktør og styreleder i regnskapsåret i forbindelse med avslutning av vedkommendes ansettelsesforhold eller verv, og
6. beregnet verdi av totale fordeler i annet enn kontanter som anses som godtgjørelse.

Opplysninger om aksjer, opsjonsrettigheter og opsjonsprogrammer skal minst omfatte:

1. antall aksjeopsjoner som er tildelt eller aksjer som er gitt av foretaket i løpet av regnskapsåret, og vilkårene for å benytte disse,
2. antall aksjeopsjoner som er innløst i løpet av regnskapsåret. For hver av disse skal det opplyses om antall aksjer som er innløst og om innløsningskursen eller verdien av rettighetene i aksjeinstitusjonsordningen ved regnskapsårets slutt,
3. antall aksjeopsjoner som ikke er innløst ved regnskapsårets slutt, innløsningskursen, forfallstidspunktet og hovedbetingelsene for å utøve rettighetene,
4. betingelser for eksisterende aksjeopsjoner i løpet av regnskapsåret.

For ytelsesbaserte pensjonsordninger skal det minst opplyses om endringer i den enkeltes opptjente rettigheter etter ordningen i løpet av regnskapsåret. For innskuddsbaserte pensjonsordninger skal det minst gis opplysninger om innskudd i ordningen som foretaket i løpet av regnskapsåret har betalt eller er blitt skyldig for hver person som er omfattet av første ledd.

Det skal opplyses om lån, forskuddsbetalinger og sikkerhetsstillelser selskapet eller an-

dre selskap i konsernet har gitt til personer som omfattet av første ledd, herunder hvilke vilkår som gjelder, avdragsplan, utestående beløp og rentesatsen.

Allmennaksjeselskaper skal opplyse om innholdet i erklæringen om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte, jf. allmennaksjeloven § 6-16a.

Opplysningene etter paragrafen her og i tilfelle også opplysningene etter § 7-31 og § 7-32 første ledd, kan i stedet for i noter gis i en rapport om godtgjørelse til ledende personer. Rapporten skal inngå i årsberetningen.»

Det følger av bestemmelsen at opplysningskravene etter § 7-31b gjelder selskapets «ledende ansatte» mv. Utgangspunktet etter gjeldende rett er at opplysningskravet gjelder personer som reelt sett er ledende ansatte mv.

Utvalget legger til grunn at det normalt vil være samsvar mellom de ledende ansatte som foretaket vurderer som omfattet av opplysningskravet, og de som er ledende ansatte i henhold til hvordan selskapet fremstiller seg utad. Hvilke ansatte som identifiseres som ledende i selskapets eksterne kommunikasjon vil imidlertid bare være et utgangspunkt. I samsvar med Den norske Revisorforenings sirkulære 2000-87 vil det normalt måtte gjennomføres en konkret vurdering. Begreps innhold kommer til uttrykk i følgende uttalelse i nevnte sirkulær:

«Hvem som skal regnes som «ledende ansatt» må bero på en konkret vurdering i hvert enkelt tilfelle. Det kan imidlertid legges til grunn at personer som dekker ett eller flere av følgende kriterier omfattes av opplysningskravet:

- er medlem av foretakets ledergruppe
- påvirker foretakets operasjonelle beslutninger
- leder sentralt virksomhetsområde

Morselskapets regnskap omfatter også konsernregnskapet. Det kan legges til grunn at «ledende ansatte» i konsernet bare omfatter personer som på konsernnivå anses å ha en ledelsesfunksjon. Dette innebærer at ledende ansatte på datterselskapsnivå ikke nødvendigvis anses å ha en ledende funksjon på konsernnivå.»

I tillegg til nevnte bestemmelser har regnskapsloven også bestemmelser om krav til opplysninger om aksjer eller andeler i selskapet, samt rettigheter til slike som eies av daglig leder, ledende ansatte (for store foretak), og medlemmer av styret og bedriftsforsamlingen, jf. regnskapsloven § 7-42

tredje ledd for små foretak og § 7-26 tredje ledd for øvrige foretak. For store foretak skal det i tillegg gis opplysninger om aksjer eller andeler i selskapet samt rettigheter til slike som eies av nevnte personers nærstående, jf. regnskapsloven § 7-26 fjerde ledd.

Ytterligere krav til regnskapsføring av aksjebasert betaling følger av regnskapsloven § 5-9a. Krav til noteopplysninger om aksjebasert betaling følger av regnskapsloven 7-11a. Bestemmelsene trådte i kraft 1. januar 2005, med virkning for regnskapsår påbegynt 1. januar 2005 eller senere. Det følger av Ot.prp. nr. 89 (2003-2004) punkt 6.6 at begrepet er en oversettelse av begrepet "share-based payment" i IFRS 2. Begrepet "share-based payment" omfatter ved siden av betaling i aksjer, opsjoner mv., også betaling (herunder bonusordninger, såkalte «syntetiske opsjoner» mv.) som beregnes helt eller delvis på grunnlag av verdien til selskapets aksjer. Utvalget benytter i det følgende «aksjeverdibaserte» om denne typen ordninger.

Kravene etter regnskapsloven §§ 5-9a og 7-11a er i utgangspunktet ikke rettet spesielt mot avlønningen til ledende ansatte i foretaket, men hvis foretaket har særskilte programmer for gruppen av ledende ansatte vil kravet i praksis samtidig være et krav knyttet til lederlønninger. Kravene i regnskapsloven er utfyllt i regnskapsstandarden NRS 15A utgitt av Norsk Regnskapsstiftelse, som i hovedsak er i samsvar med den internasjonale regnskapsstandarden IFRS 2 utgitt av International Accounting Standards Board (IASB).

Av regnskapsloven § 7-1 annet ledd følger dessuten at det skal gis opplysninger som er nødvendige for å bedømme den regnskapspliktiges eller konsernets stilling og resultat, og som ikke fremgår av årsregnskapet for øvrig. Dette medfører at det i noen tilfeller må gis opplysninger om lederlønninger uten at dette følger direkte av regnskapsloven § 7-31 eller § 7-31b.

Allmennaksjeselskaper skal i henhold til regnskapsloven § 7-31b syvende ledd opplyse om innholdet i erklæringen om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte, jf. allmennaksjeloven § 6-16a omtalt nedenfor.

Etter at utvalget ble nedsatt ble det i forbindelse med etterkontrollen av aksjelovgivning ved lov 15. desember 2006 nr. 88 gjennomført endring i allmennaksjeloven slik at allmennaksjeselskaper fra regnskapsåret 2008 må utarbeide en erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte. Allmennaksjeloven § 6-16a lyder slik:

«(1) Styret skal utarbeide en erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til daglig leder og andre ledende ansatte. I vedtektene kan det fastsettes at erklæringen skal utarbeides av et annet organ. Erklæringen skal omfatte lønn og i tillegg godtgjørelse i form av:

1. naturalytelser,
2. bonuser,
3. tildeling av aksjer, tegningsretter, opsjoner og andre former for godtgjørelse som er knyttet til aksjer eller utviklingen av aksjekursen i selskapet eller i andre selskaper innenfor det samme konsernet,
4. pensjonsordninger,
5. etterlønnordninger,
6. alle former for variable elementer i godtgjørelsen, eller særskilte ytelser som kommer i tillegg til basislønnen.

(2) Erklæringen skal inneholde retningslinjer for fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse som nevnt i første ledd for det kommende regnskapsåret. Retningslinjene bør angi hovedprinsippene for selskapets lederlønnspolitik. Retningslinjene skal angi om det skal kunne gis godtgjørelse i tillegg til basislønn, om det skal settes vilkår eller rammer for slik godtgjørelse, og hva disse i så fall går ut på, samt eventuelle ytelseskriterier eller andre tildelingskriterier. Retningslinjene for ordninger som nevnt i første ledd tredje punktum nr 3 er bindende for styret, hvis ikke noe annet er fastsatt i vedtektene. For øvrig er retningslinjene veiledende, men det kan fastsettes i vedtektene at de skal være bindende. Dersom styret i en avtale fraviker retningslinjene, skal begrunnelsen for dette angis i styreprotokollen.

(3) Erklæringen skal også inneholde en redegjørelse for den lederlønnspolitikken som har vært ført det foregående regnskapsåret, herunder hvordan retningslinjene for lederlønnfastsettelsen er blitt gjennomført.

(4) Erklæringen skal dessuten gi en redegjørelse for virkningene for selskapet og aksjeeierne av avtaler om godtgjørelse som nevnt i første ledd tredje punktum nr 1 til 6 som er inngått eller endret det foregående regnskapsåret.»

Samtidig som allmennaksjeloven § 6-16a ble innført, ble det også tilføyd et nytt tredje ledd til allmennaksjeloven § 5-6 hvor det oppstilles krav til generalforsamlingens behandling av styrets erklæring om fastsettelse av lønn mv., jf. allmennaksjeloven § 6-16a. Allmennaksjeloven § 5-6 tredje ledd lyder slik:

«(3) Den ordinære generalforsamlingen skal også behandle styrets erklæring om fastsettel-

se av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte etter § 6-16a. Det skal holdes en rådgiven- de avstemning over styrets retningslinjer for lederlønsfastsettelsen. Retningslinjer om ytelser som nevnt i § 6-16a første ledd tredje punktum nr. 3 skal godkjennes av generalforsamlingen.»

9.3 EØS-rett

Krav til informasjon om ytelser til ledende personer følger av direktiv 78/660/EØF (fjerde selskapsrettsdirektiv) artikkel 43 (1) nr. 12 og 13. Etter artikkel 43 (1) nr. 12 skal det opplyses om:

«honorarer som i regnskapsåret er tilstått medlemmene av administrasjons-, ledelses- eller kontrollorganer for deres verv og alle forpliktelser som er oppstått eller inngått om alderspensjon for tidligere medlemmer av slike organer, med samlet angivelse for hver kategori»

Små foretak (slik de er definert i artikkel 11 i direktivet) kan unntas fra dette kravet. I tillegg gir direktivet i artikkel 43 (3) det enkelte medlemsland mulighet til å unnta fra kravet i artikkel 43 (1) nr. 12 for enkelte tilfeller:

«Medlemsstatene kan unnlate å kreve at det gis opplysninger som nevnt i nr. 1 post 12, når slike opplysninger gir kjennskap til et bestemt medlems forhold.»

Krav til informasjon vedrørende lån og sikkerhetsstillelser følger av artikkel 43 (1) nr. 13:

«forskudd og kreditter som er gitt til medlemmer av administrasjons-, ledelses- eller kontrollorganer, med angivelse av rentesats, hovedvilkår og eventuelt tilbakebetalte beløp samt forpliktelser inngått på deres vegne i form av en eller annen garanti, med samlet angivelse for hver kategori.»

Regnskapsloven §§ 7-31, 7-32, 7-44 og 7-45 gjennomfører disse direktivkravene i norsk rett.

Som nevnt tidligere ga EU-kommisjonen i 2004 en rekommandasjon 2004/913/EF om ytelser til ledende ansatte. Formålet med rekommandasjonen er først og fremst å etablere prosedyrer som sikrer selskapets aksjeeiere innsyn i og innflytelse over selskapets lederlønspolitikk. Regnskapsloven § 7-31b er en gjennomføring av avsnitt III i rekommandasjonen. Allmennaksjeloven §§ 5-6 og 6-16a er utformet i samsvar med rekommandasjonens hovedprinsipper. Det er imidlertid ikke

fastsatt tilsvarende detaljerte krav i loven til erklæringens innhold som følger av rekommandasjonens punkt 3.3 til 3.5. Hva redegjørelsen faktisk skal inneholde, vil kunne variere i de enkelte selskapene og vil også kunne variere over tid. I Ot.prp. nr. 55 (2005-2006) s. 98 vises i den forbindelse til at:

«Om det anses ønskelig med mer detaljerte regler om redegjørelsens innhold i børsnoterte selskaper, mener departementet at det vil være mer hensiktsmessig å regulere dette i «Norsk anbefaling om eierstyring og selskapsledelse» enn i allmennaksjeloven.»

9.4 Nærmere om bakgrunnen for utvalgets vurderinger

I Ot.prp. nr. 55 (2005-2006) om lov om endringer i aksjelovgivningen mv. ble det ved siden av de ovenfor omtalte lovendringer, også gitt en omtale av visse selskapsrettslige problemstillinger i tilknytning til lederlønsfastsettelse. Omtalen knytter seg blant annet til enkelte betenkeligheter som særlig aksjeverdibasert avlønning gir opphav til (Ot.prp. nr. 55 (2005-2006) om lov om endringer i aksjelovgivningen mv. s. 80-81):

«Forbindelsen mellom selskapets finansielle resultater og insentivordninger for ledelsen har også en bakside som har fått oppmerksomhet ved utviklingen av prinsipper for god eierstyring og selskapsledelse, særlig etter Enron-skandalen i 2001 og flere liknende saker i USA og Europa. Man har her sett at aksje- og aksjeverdibaserte insentivordninger kan motivere ledelsen til å handle i strid med selskapets interesser, i verste fall ved hjelp av ulovlige handlinger, for å berike seg selv. I USA brukes uttrykket "management fraud", og i dette ligger at den administrative ledelsen i et selskap begår bedrageri overfor aksjeeierne. Ledelsen har i slike tilfeller bevisst gitt markedet uriktig finansiell informasjon for å blåse opp aksjekursen i selskapet, med det formål å maksimere verdien av sine egne opsjoner og bonuser mv.

Winter-rapporten (omtalt foran i punkt 2.2.2) behandler på denne bakgrunn særlig den interessekonflikten mellom toppledelsen og aksjeeierne som kan oppstå når toppledelsens lønn avledes av selskapets aksjeverdi gjennom slike ordninger. Rapporten fremhever at slike ordninger faktisk overfører den økonomiske gevinsten av selskapets finansielle resultater fra aksjeeierne til toppledelsen. Winter-gruppen drøfter om man på denne bakgrunn burde forby slike avlønningssystemer,

men kommer til at et forbud ville være å gå for langt. Gruppen fremhever imidlertid at det er av avgjørende betydning at denne type ordninger er underlagt tilfredsstillende aksjonærinnsyn og aksjonærinnflytelse. Winter-rapporten uttaler om dette i punkt 4.2:

“Remuneration is one of the key areas where executive directors have a conflict of interests. In order to align the interests of executive directors with the interests of shareholders, modern systems of remuneration usually include performance-related remuneration, often through grants of shares, share options or other rights to acquire shares or by payments which vary with the share price. The result is that the remuneration of executive directors to a certain extent is dependent on the share price.

Remuneration through grants of shares and rights to acquire shares does not take away fully the conflict of interests of executive directors and has some negative side effects. To the extent these forms of remuneration allow realisation of profits as a result of short term share price increases, they increase the pressures for executive directors to produce short term positive results according to the time contingency in their remuneration terms. These results may well not be sustainable in the long run. Furthermore, these forms of remuneration lead to a shift of monetary benefits and control rights of shareholders to executive directors. As the share price is related to the reported financial performance of the company, the executive directors, who are also primarily responsible for the accounting for the company's performance, have an incentive to produce accounts which overstate the performance of the company.

The Group has considered whether remuneration in shares and rights to acquire shares should be prohibited altogether but has rejected this view. The form and level of remuneration of executive directors should be left to the companies and their shareholders themselves, and no particular form of remuneration should be generally prohibited. Within an appropriate regulatory regime, remuneration in shares and rights to acquire shares can still make a useful contribution to the alignment of the interests of executive directors with the interests of the shareholders. However, because of the acute conflicts of interest inherent in such schemes, they must be subjected to appropriate governance controls, based on adequate information rights.”»

Om bakgrunnen for innføringen av allmennaksje-loven § 5-6 tredje ledd og § 6-16a, skrives i Ot.prp. nr. 55 (2005-2006) s. 93:

«[...] Lovforslaget er i tråd med hovedprinsippene i EU-rekommandasjonen om lederlønnsfastsettelse, og reglene vil derfor ikke fremstå som prinsipielt ukjente eller fremmedartede for utenlandske investorer. Også enkelte andre europeiske land har lovregulert lederlønnsfastsettelsen (jf. om dette foran i punkt 15.4).

Enkelte høringsinstanser antyder at problemstillinger knyttet til lederlønnsfastsettelsen og den potensielle interessekonflikten mellom selskapets ledelse og aksjonærfellesskapet er av mindre betydning i Norge enn i andre land hvor man har sett større skandaler knyttet til dette. Det er nok riktig at noen av de største skandalene har skjedd i land hvor selskapets styre ikke har hatt den samme kontrollfunksjonen overfor ledelsen som det har i Norge. Man har imidlertid også hatt tilfeller, for eksempel i Sverige, som viser at problematikken er relevant også i rettsystemer som er mer like det norske på dette området. Også i slike rettsystemer kan det skje at styret ikke fyller sin kontrollfunksjon på en tilfredsstillende måte for aksjonærfellesskapet, slik at det etableres godtgjørelsesordninger til fordel for den administrative ledelsen som går på tvers av aksjonærfellesskapets interesser.»

Utvalget viser også til at NUES Anbefaling Eierstyring og Selskapsledelse tar for seg spørsmål i tilknytning til lederlønninger. Anbefalingen er blitt oppdatert to ganger siden utvalget ble nedsett, senest 4. desember 2007. Anbefalingen tar blant annet for seg bruken av kompensasjonsutvalg ved lederlønnsfastsettelse, og inneholder dessuten kapitler om godtgjørelse til styret og til ledende ansatte. Anbefalingen retter seg, som ovennevnte rekommandasjon, i første rekke mot selskaper med aksjer notert på regulert marked. Det følger imidlertid av anbefalingen at den også kan være hensiktsmessig for unoterte selskaper med spredt eierskap, og hvor selskapets aksjer er gjenstand for regelmessig omsetning. Anbefalingen bygger på et «oppfyll eller forklar»-prinsipp, slik at det forutsettes at den enten skal følges eller at det skal begrunnes dersom den fravikes helt eller delvis.

I anbefalingens kapittel 9 om styrets arbeid er det blant annet angitt at styret bør vurdere bruk av styreutvalg for å bidra til grundig og uavhengig behandling av saker som gjelder godtgjørelse til ledende ansatte (kompensasjonsutvalg). Det anbefales at styret informerer om eventuell bruk av

et slikt styreutvalg i årsrapporten. Om kompensasjonsutvalgets arbeid heter det:

- «Et kompensasjonsutvalgs oppgaver vil naturlig være å forberede:
- Retningslinjer for, og saker om, godtgjørelse for ledende ansatte
 - Andre vesentlige personalrelaterte forhold for ledende ansatte»

I kapittel 11 om godtgjørelse til styret angis at denne bør reflektere styrets ansvar, kompetanse, tidsbruk og virksomhetens kompleksitet. Resultatavhengig styregodtgjørelse frarådes, og det anbefales at det ikke utstedes opsjoner til styremedlemmer. Som begrunnelse angis at deltakelse i insentiv- eller opsjonsprogrammer laget for den daglige ledelsen og øvrige medarbeidere vil kunne svekke styrets uavhengighet. Imidlertid bør man i henhold til anbefalingen vurdere å forutsette at deler av styrehonoraret investeres i aksjer til markedskurs.

I kapittel 12 om godtgjørelse til ledende ansatte fastslås at styret fastsetter retningslinjer i henhold til loven, og at retningslinjene fremlegges for generalforsamlingen. Det anbefales at retningslinjene bør angi hovedprinsippene for selskapets lederlønnspolitik, og at eventuell resultatavhengig godtgjørelse i form av opsjons- og bonusprogrammer eller lignende bør knyttes til verdiskapning for aksjeeierne eller resultatutviklingen til selskapet over tid. I kommentarene heter det at resultatavhengig godtgjørelse ikke bør bidra til kortsiktige disposisjoner som kan være skadelige for selskapet, og at det bør vurderes å sette et tak. Det anbefales at resultatavhengige ordninger bør være prestasjonsrettede og forankret i målbare forhold som den ansatte kan påvirke. I kommentarene presiseres at dersom resultatet eller aksjekursen er sterkt påvirket av eksterne forhold, bør styret vurdere å benytte en annen insentivordning som ledende ansatte i større grad kan påvirke. Det oppfordres generelt til varsomhet ved utstedelse av opsjoner.

9.5 Nærmere om sammenhengen mellom finansielle misligheter og resultatbaserte avlønningsordninger

For en mer generell fremstilling av forhold knyttet til lederlønnings vises til Ot.prp. nr. 55 (2005-2006) kapittel 15, s. 80 m.flg. (og særlig de ovenfor siterte avsnitt når det gjelder betenkeligheter

ved aksjeverdibaserte avlønningsordninger). Utvalgets intensjon i det følgende er bare å supplere drøftelsen i Ot.prp. nr. 55 (2005-2006) med enkelte nyere forskningsresultater som er særlig relevante ut fra utvalgets mandat, og som ikke er behandlet i proposisjonen.

9.5.1 Nærmere om aksjeverdibasert avlønning

Med aksjeverdibasert avlønning menes her aksjer, opsjoner med aksjer som underliggende og bonusordninger hvor bonusens størrelse helt eller delvis bygger på selskapets aksjekurs (eventuelt aksjeverdi for selskaper med uoterte aksjer; instrumenter som for eksempel «syntetiske opsjoner» mv.).

Aksjeopsjoner gir eieren rett men ikke plikt til å kjøpe en aksje til en forhåndsbestemt kurs. Denne kursen kan konseptuelt settes over, på eller under markedskursen den dagen den blir utstedt, eller kan svinge over tid på grunnlag av utviklingen i en eller flere forhåndsbestemte indikatorer, slik som inflasjonsraten (konsumprisindeksen), aksjeindekser (Oslo Børs' hovedindeks) eller selskapets kapitalkostnader (rentenivået). Opsjoner som må innløses på et bestemt tidspunkt kalles vanligvis «europiske», mens opsjoner som kan innløses på et valgfritt tidspunkt innen en gitt innløsningsfrist kalles «amerikanske».

Vanlig¹ i USA og Storbritannia er at innløsningskursen settes til aksjens markedskurs utstedelsesdagen. Ansatteopsjoner i USA gis typisk en løpetid på 10 år, i Storbritannia typisk 7-10 år. Ansatteopsjoner kan typisk ikke innløses øyeblikkelig, men krever en opptjeningstid eller blir innløsbare på grunnlag av at visse prestasjonsmål nås. Prestasjonsmål settes typisk ikke i USA, mens det ofte settes prestasjonskriterier i Storbritannia. Ved avslutning av arbeidsforholdet vil den ansatte typisk ha anledning til å innløse opptjente opsjoner, mens uopptjente opsjoner bortfaller uten kompensasjon.

Med opsjoner menes normalt rettigheter til å få levert (eksisterende) aksjer (som opsjonsutstederen har skaffet i annenhåndsmarkedet; for selskapets del ved tilbakekjøp av egne aksjer). Når aksjeopsjoner brukes som insentivavlønning vil det som oftest være tale om en rett for innehaveren til å få utstedt nye aksjer. Begrepsmessig er

¹ Informasjonen er hentet fra Jensen, M. og Murphy K. – Remuneration: Where we've been, how we got to here, what are the problems, and how to fix them – ECGI Working Paper (2004).

det dermed snakk om tegningsretter. Forskjellen på disse typene instrumenter er at utøvelse av vanlige opsjoner ikke får noen virkning for eksisterende aksjeeieres eierandel i selskapet, mens utøvelse av tegningsretter fører til at eksisterende aksjeeieres eierandel blir utvannet ved at det samlede antall utstedte aksjer økes. Et vanlig alternativ til avlønning i form av tegningsretter vil være betaling i form av «opsjoner» med finansiell avregning basert på aksjekursens utvikling. Ved finansiell avregning blir ikke øvrige aksjeeieres eierandeler utvannet på samme måte som ved utstedelse av tegningsretter. Imidlertid reduseres selskapets kapitalisering, slik at den verdimeslige virkningen for eksisterende aksjeeiere forutsetningsvis vil være den samme.

Med «ubetingede aksjer» menes at aksjene er opptjent uten betingelser idet avlønnen finner sted, mens det ved avlønning i «betingede aksjer» er satt betingelser, typisk knyttet til at de ikke kan selges eller byttes før en viss tid har gått. Slik utvalget forstår det, gis avlønning i aksjer, både i Norge og internasjonalt², som oftest i form av «betingede aksjer». Dersom arbeidsforholdet avsluttes før betingelsene er oppfylt vil den ansatte typisk miste (retten til å få) aksjene. Betingelsene kan alternativt eller i tillegg være knyttet til at visse prestasjonsmål innfris. Betingede aksjer er vanlig i USA, men mindre utbredt enn opsjoner. I Storbritannia har det typisk vært satt prestasjonsbetingelser, mens det i senere år er blitt mer utbredt å knytte betingede aksjer til en LTIP-ordning (Long term incentive plan), hvor det typisk gis en andel betingede aksjer med én gang, mens den resterende andel gis på grunnlag av en vurdering av hvordan mottakeren har bidratt til å skape verdier for aksjeeierne på grunnlag av på forhånd fastsatte kriterier.

Utvalget bekjent har bruken av de mer tradisjonelle aksjebaserte avlønningsformene (aksjer, opsjoner mv.) i Norge blitt redusert de senere årene. Etter det utvalget forstår er det mange foretak som har gått over til å istedenfor benytte «aksjeverdibaserte bonusordninger», hvor aksjekursen inngår som et av flere elementer i beregningen av en bonus. Utvalget antar at en av grunnene til denne utviklingen er de betenkelighetene (som omtales nærmere nedenfor) som er knyttet til de tradisjonelle aksjebaserte avlønningsformene. Utvalget vil imidlertid påpeke at disse betenkelighetene også – om enn i mer begrenset grad – knytter

seg til aksjeverdibaserte ordninger, som på samme måte kan gi et insentiv til å «blåse» opp regnskapstall for å oppnå økt aksjekurs.

9.5.2 Teori om insentivvirkningene av resultatbaserte avlønningsordninger

Den grunnleggende problemstillingen innen teori om foretaksstyring er den såkalte «prinsipal-agent relasjonen» som innebærer at myndighet til å fatte operative beslutninger er delegert fra eiere (prinsipal) med begrenset informasjon til ledere (agent) som har full informasjon, men typisk begrensede (eller ingen) eierinteresser i selskapet. Det er gjennom en omfattende forskning påvist at slike relasjoner kan gi opphav til interessekonflikter. Som begrunnelse er det vist til at de operative beslutningene som er mest egnet til å oppnå de resultatene eierne ønsker ikke nødvendigvis vil føre til de optimale personlige resultatene for lederne som faktisk fatter beslutningene. Dette særlig fordi eiernes instruksjons- og overvåkningsmuligheter begrenses av deres informasjonstilgang.

Bakgrunnen for bruken av resultatbaserte lederlønningsordninger er en forutsetning om at slik avlønning kan bidra til å redusere prinsipal-agentproblemet. Dette søkes oppnådd ved å sørge for at beslutninger som gir eierne gevinst, også vil være fordelaktige for de lederne som skal fatte beslutningene. I henhold til forutsetningen om ledernes «nyttmaksimerende» adferd, anføres at resultatbasert avlønning vil føre til at lederne vil treffe de beslutningene som er gunstigst fra eiernes perspektiv uten et tilsvarende behov for instruksjoner og overvåkning. Det er blitt anført at aksjeverdibaserte ordninger best vil oppfylle nevnte forutsetning, fordi ledernes avlønning da blir knyttet direkte til et objektivt mål som også best reflekterer resultatoppnåelse for eierne.

Etter flere omfattende finansskandaler er det særlig fra myndighetshold og akademiske miljøer, men også fra næringslivet selv, blitt stilt spørsmål ved om resultatbaserte lederlønningsordninger (og da særlig opsjonsavtaler) kan sies å medføre en uforholdsmessig økning i risikoen for at deltakerne i ordningene begår finansielle misligheter. Det er særlig vist til at markedets verdsettelse av selskapets aksjer i stor grad vil bygge på selskapets finansielle rapportering, og at insentivene knyttet til aksjeverdibaserte avlønningsordninger ikke bare vil være knyttet til beslutninger som kan gi mer lønnsom drift, men også til beslutninger om å

² Jf. for eksempel Pedersen, J. – Lederlønninger og opsjoner – utredning fra Jon Gunnar Pedersen – Utredning (2006).

rapportere bedre resultater enn driften faktisk gir grunnlag for.

Michael Jensen, Harvard Business School, som var en av de tidligste talsmennene for resultatbaserte avlønningsordninger (og da særlig opsjonsavtaler), har i de senere år belyst alvorlige betenkeligheter ved slike ordninger gjennom en rekke artikler.

I artikler fra 2003³ og 2004⁴ analyserer Jensen (m.fl.) såkalte «ikke-lineære bonusordninger». Utgangspunktet for analysen er en situasjon med asymmetrisk informasjon – underordnede ledere har informasjon som er vesentlig for å kunne sette fornuftige budsjettmål. Jensen⁵ (2003) påpeker at når en bedrift anvender bonuser som insentiv til oppnåelse av slike budsjettmål, har lederne interesse i at budsjettmålene ikke settes på grunnlag av denne informasjonen (som forutsetningsvis reflekterer hva lederne faktisk kan forventes å oppnå), men så lavt som mulig uavhengig av hvordan det vil være realistisk for lederen å prestere. Lederne har følgelig en stor interesse i å underkommunisere hva som er mulig, og overdrive utfordringer og vanskeligheter som kan føre til et dårligere resultat. Jensen⁶ (2003) viser til at Ichak Adizes uttalte om denne situasjonen:

“The more people lie about how much they cannot do, the more they are rewarded”.

Overordnede ledere som er klar over dette fenomenet, må etter Jensens⁷ (2003) oppfatning motvirke det ved å overdrive hvor mye de underordnede kan oppnå. Følgelig har ingen i systemet insentiv til å gi en korrekt fremstilling av hva budsjettet faktisk burde bygge på og settes til. Jensen⁸ (2003) skriver:

“Managing the numbers’ as it is often called, is commonly considered part of every top managers job – along with denying that this dishonest behaviour is going on. It shows up at the board of director’s level as management misleads the board, as the board endorses misleading reports to shareholders and other out-

side constituents, and as managers mislead customers, suppliers and employees about all sorts of important information about the state of the company.”

Jensen⁹ (2003) anser at problemet i stor utstrekning skyldes den typiske bonusspesifikasjon, hvor bonusutbetaling gjerne har et innslagspunkt, for eksempel ved oppnåelse av 80 % av budsjett, deretter variabel bonus i henhold til en lineær formel, med bonustak ved oppnåelse for eksempel av 120 % av budsjett. Jensen¹⁰ (2003) demonstrerer at en slik bonusspesifikasjon gir opphav til uheldige insentivvirkninger dersom lederen ligger an til å nå et resultat under 80 % eller over 120 % av målet. Under 80 % er det insentiv til å fatte beslutninger som fører til at lederens resultater enten akkurat kommer over innslagspunktet eller, når det ikke anses realistisk å nå innslagspunktet i det hele tatt, å redusere måloppnåelsen så mye som mulig dersom dette vil hjelpe senere perioders budsjettoppnåelse. Rett under 120 % vil det være insentiv til ikke å øke måloppnåelsen ytterligere, og over 120 % er det insentiv til å redusere måloppnåelsen ned til 120 % dersom slik inntjening kan utskytes til et senere tidspunkt, og dette vil innebære lettere måloppnåelse i en senere periode. Effektene formodes å være større for ansatte som har en relativt kort horisont for sitt ansettelsesforhold, noe som gjerne vil være tilfellet for toppledere.

Jensen¹¹ (2003) viser til at de uheldige bonusspesifikasjonene for eksempel vil ha som virkning at selskaper gis insentiv til å ta maksimale avskrivninger når det er resesjon, for dermed å bygge opp en tapsreserve som kan brukes til å gi inntrykk av enda bedre resultater når konjunkturbildet endrer seg. Tilsvarende viser han til at selskaper når det er høykonjunktur vil bli satt under press for å møte analytikernes og investorenes urealistisk høye, konjunkturbetingede forventninger, og derved ofte vil måtte overdrive resultatene selskapet rapporterer.

Pedersen¹² (2006) viser i en utredning om lederlønninger utarbeidet for NHD til en dansk undersøkelse utført av Finn Schøler, hvor det fremgår at fenomenet som Jensen analyserer også er utbredt i danske bedrifter ved at regnskapstilpas-

³ Jensen, M. – Paying People to Lie: The Truth about the Budgeting Process – European Financial Management, Vol 9, No. 3, 379-406 (2003).

⁴ Jensen, M. og Murphy K. – Remuneration: Where we’ve been, how we got to here, what are the problems, and how to fix them – ECGI Working Paper (2004).

⁵ ibid

⁶ Jensen, M. – Paying People to Lie: The Truth about the Budgeting Process – European Financial Management, Vol 9, No. 3, 379-406 (2003), s. 385.

⁷ ibid

⁸ op.cit., s. 385-386.

⁹ ibid

¹⁰ ibid

¹¹ Jensen, M. – Paying People to Lie: The Truth about the Budgeting Process – European Financial Management, Vol 9, No. 3, 379-406 (2003).

¹² Pedersen, J. – Lederlønninger og opsjoner – utredning fra Jon Gunnar Pedersen – Utredning (2006).

ninger (“earnings management”) brukes for å unngå å rapportere fallende inntjening (eller tap). Pedersen¹³ (2006) viser til at det i undersøkelsen påpekes at selskapets ledere også under det danske skatte- og rapporteringsregimet kan kontrollere rapportering og disposisjoner slik at avsetninger og inntjening skaper en mer stabil inntektsstrøm. Pedersen¹⁴ (2006) finner grunn til å tro at resultatet har tilsvarende relevans for Norge. Blant annet på grunnlag av saker som har blitt omtalt i media den senere tiden, finner utvalget ikke grunn til å sette spørsmålsteget ved denne vurderingen.

I artikler fra 2004¹⁵ og 2005¹⁶ drøfter Jensen (m.fl.) et problem han omtaler som «agentproblemet knyttet til overvurderte aksjer». Aksjer kan sies å være «overvurderte» når kursen verdsetter selskapet høyere enn de underliggende verdier gir grunnlag for. Et selskap med overvurderte aksjer vil per definisjon ikke være i stand til å levere resultater som kan forsvare markedets vurdering av selskapet. Problemet har etter Jensen og Murphys¹⁷ (2004) oppfatning nær sammenheng med problemet knyttet til ikke-lineære bonusordninger som er omtalt ovenfor.

I Jensen¹⁸ (2005) vises det til en undersøkelse utført av Hutton hvor analytikernes prediksjoner over mesteparten av et kvartal systematisk er for høye, men gradvis nedjusteres til et nivå hvor prediksjonene rett før rapporteringsdagen systematisk er litt for lave. Jensen¹⁹ (2005) bemerker at prediksjoner som systematisk er for høye over mesteparten av en rapporteringsperiode støtter en høyere langsiktig aksjekurs, mens den nedjusterte kursen like før rapporteringsdatoen gir rom for en liten positiv overraskelse ved kvartalsrapporteringen. Jensen²⁰ (2005) reiser spørsmål om hvorfor analytikerne ikke klarer å korrigere en systematisk prediksjonsskjevhet. Etter Jensens²¹ (2005) beregninger kunne man i undersøkelses-

perioden ved korrekte prediksjoner, oppnå en 3 % høyere avkastning enn analytikernes prediksjoner skulle tilsi.

Etter Jensens²² (2005) oppfatning er den systematiske prediksjonsskjevheten et (blant flere) utslag av at det foregår en tilsvarende prosess mellom toppledelse og styre og mellom selskapet og analytikere/investorer, som den han har anført pågår i selskapet mellom ledere på forskjellige nivåer i en budsjetteringsprosess. Jensen²³ (2005) anfører at det i oppgangstider skjer en overvurdering av selskaper, hvor markedets (analytikernes) positive holdning innebærer at selskapet får tilgang til kapital, ledere får positiv mediaomtale, og hvor aksjeverdibasert avlønning gir økt personlig velstand. Selskapets overvurderte aksjer kan i neste omgang tjene som betalingsmiddel for en oppkjøpsstrategi som kan oppfylle analytikernes forventninger til vekst. Tilgangen til billig kapital gir dessuten anledning til uforholdsmessig store investeringer i høyrisikoprojekter.

Imidlertid fører slike situasjoner til et sterkt press på ledelsen om å handle slik at selskapets resultater (eventuelt tilsynelatende) oppfyller analytikernes forventninger. Siden overvurderte selskaper per definisjon²⁴ ikke kan innfri disse forventningene gjennom normal drift (bortsett fra ved de rene slumpetreff), betyr dette at selskapet kommer i en situasjon hvor bare mer aggressiv regnskapsføring og mer aggressive operasjonelle beslutninger kan forhindre rapportering av tap, og markedets uunngåelige straff.

Alternativet for ledelsen vil være å agere tidligere og kommunisere overvurderingen til markedet slik at selskapet blir reprimert i samsvar med dets virkelige verdi. Jensen²⁵ (2005) påpeker imidlertid at det er lite sannsynlig at investorer i selskapet vil se en slik reduksjon av selskapets verdi som en repriming av (overvurderte) verdier de uansett ikke hadde. Tvert imot antar han at en slik repriming sannsynligvis vil bli sett på som et faktisk tap selskapet er blitt påført. Dette tilsier etter Jensens²⁶ (2005) oppfatning at ledelsen typisk vil bli satt under press for å forsvare selskapets verdi, for eksempel ved å inntektsføre fremtidige inntekter tidligere og kostnadsføre nåværende kostnader senere. Han anfører at dersom lederne

¹³ *ibid*

¹⁴ *ibid*

¹⁵ Jensen, M. og Murphy K. – Remuneration: Where we've been, how we got to here, what are the problems, and how to fix them – ECGI Working Paper (2004).

¹⁶ Jensen, M. – The Agency Costs of Overvalued Equity and the Current State of Corporate Finance – Harvard NOM Research Paper No. 04-26 (2005).

¹⁷ Jensen, M. og Murphy K. – Remuneration: Where we've been, how we got to here, what are the problems, and how to fix them – ECGI Working Paper (2004).

¹⁸ *ibid*

¹⁹ Jensen, M. – The Agency Costs of Overvalued Equity and the Current State of Corporate Finance – Harvard NOM Research Paper No. 04-26 (2005).

²⁰ *ibid*

²¹ *ibid*

²² *ibid*

²³ *ibid*

²⁴ Jf. kapittel 2.2.1 s. 23.

²⁵ Jensen, M. – The Agency Costs of Overvalued Equity and the Current State of Corporate Finance – Harvard NOM Research Paper No. 04-26 (2005).

²⁶ *ibid*

istedenfor argumenterte overfor styret som de burde ha gjort, er det stor sjanse for at de ville ha fått sparken.

Jensen²⁷ (2005) viser dessuten til at «dot-com boblen» tidlig på 2000-tallet illustrerer at problemet vil kunne være enda større om det gjelder en hel sektor og ikke bare et enkelt selskap. Dersom de fleste selskaper innen en sektor er overvurderte, vil det være lett for styret, investorer, analytikere mv. å gi selskapets ledelse skylden for de manglende verdiene med den begrunnelse at konkurrentene klarer å levere resultater som oppfyller markedets forventninger.

Jensen²⁸ (2005) konkluderer at problemet med undervurderte aksjer (som var utbredt særlig inntil slutten av 1970-tallet) kan løses ved markedsmekanismer, mens det å løse et problem med overvurderte aksjer gjennom markedsmekanismer virker mye mer problematisk. Jensen²⁹ (2005) viser til at det er vanskelig å se hvordan eksterne investorer skal kunne kjøpe overvurderte aksjer, korrigere verdsettelsen og samtidig tjene penger på transaksjonen.

9.5.3 Empirisk forskning på sammenhengen mellom lederlønninger og finansielle misligheter

Det foreligger en omfattende forskningslitteratur som tar for seg sammenhengen mellom resultatbaserte lederlønninger og de faktiske resultatene som de aktuelle ledere oppnår. Det er også gjort en rekke analyser av risikoegenskapene knyttet til de forskjellige avlønningsinstrumenter. Utvalget tar i dette kapitlet bare for seg den forskningen som gjelder sammenhengen mellom resultatbaserte lederlønninger og finansielle misligheter. For referanser til aktuell litteratur som tar for seg andre forhold vises for eksempel til Jensen og Murphys³⁰ (2004) artikkel, til Pedersens³¹ (2006) utredning og til Thoresens³² (2001) rapport.

²⁷ *ibid*

²⁸ *ibid*

²⁹ *ibid*

³⁰ Jensen, M. og Murphy K. – Remuneration: Where we've been, how we got to here, what are the problems, and how to fix them – ECGI Working Paper (2004).

Det er internasjonalt, særlig i USA, gjort flere undersøkelser om sammenhengen mellom resultatbaserte lederlønsordninger og regnskapsmessige tilpasninger (og herunder regnskapsmanipulasjon). Utvalget kjenner ikke til at det er gjort tilsvarende undersøkelser i Norge.

De fleste amerikanske undersøkelsene tar utgangspunkt i såkalte “financial restatements”, hvor selskaper frivillig eller etter pålegg fra Securities and Exchange Commission³³ (SEC) korrigerer tidligere offentliggjorte regnskaper. Det er i litteraturen presisert at man ikke alene på grunnlag av at det har skjedd en “financial restatement” kan slutte at det har skjedd ulovlig regnskapsmanipulasjon. Utvalget viser i den forbindelse blant annet til at Palmrose og Scholz³⁴ (2002) fant at bare 11 % av de undersøkte “financial restatements” over den undersøkte perioden førte til en “Accounting and Auditing Enforcement Release”³⁵ (“AAER”) fra SEC, og bare 38 % førte til sivilt søksmål. Videre fant Agrawal og Chadha³⁶ (2002) at bare 13 % av “financial restatements” over den undersøkte perioden skjedde på bakgrunn av pålegg fra tilsynsmyndighet, mens 87 % skjedde på selskapets eget initiativ.

Ke³⁷ (2002) har undersøkt sammenhengen mellom topplederlønninger og to typer adferd som har blitt observert i praksis. Disse to typene adferd omfatter for det første selskapers tendens til å rapportere små økninger i inntjening oftere enn små fall, og for det andre selskapers tendens til å ha lange perioder hvor det konsekvent rapporteres økende inntjening. Ke³⁸ (2002) fant at selskaper hvor topplederen hadde en høy andel aksjebasert avlønning i form av ubetingede aksjer

³¹ Pedersen, J. – Lederlønninger og opsjoner – utredning fra Jon Gunnar Pedersen – Utredning (2006).

³² Thoresen, H – Opsjoner i arbeidsforhold – Makt- og demokratiutredningens rapportserie (2001).

³³ SECs “Division of Enforcement” etterforsker mulige overtredelser av regnskapsreglene og andre overtredelser knyttet til den amerikanske verdipapirlovgivningen. Omtrent 20 % av SECs “enforcement actions” i 2001 var regnskapsrelaterte, jf. Giroux, G. (2004) – Detecting Earnings Management.

³⁴ Palmrose, Z og S. Scholz – The Accounting Causes and Legal Consequences of Non-GAAP Reporting: Evidence from Restatements – University of Southern California and University of Kansas Working Paper (2002).

eller opptjente opsjoner, demonstrerer slik adferd oftere enn andre selskaper. Ke³⁹ (2002) tolket dette som et utslag av en sammenheng mellom aksjensentivordninger og regnskapsmessige tilpasninger⁴⁰ (“earnings management”).

Keida⁴¹ (2003) har undersøkt sammenhengen mellom opsjonsordninger og “financial restatements”. Keida fant blant annet at selskaper som opplyser (offentlig) at det skal gjennomføres en “financial restatement”, når dette følges av en negativ aksjekursbevegelse, hadde utstedt ca. 50 % mer opsjoner til sine ledende ansatte i årene før en “financial restatement” ble offentliggjort. Keida⁴² (2003) fant også at de ledende ansatte i disse selskapene hadde innløst et uforholdsmessig antall opsjoner i perioden før offentliggjøringen sammenlignet med ledende ansatte i en kontrollgruppe bestående av selskaper innen samme næring og av tilsvarende størrelse. Keida⁴³ (2003) konkluderte at opsjonsordningene gir lederne insentiver til å anvende mer aggressive fortolkninger av US GAAP.⁴⁴

En lignende undersøkelse ble utført av Efendi et al.⁴⁵ (2007). Undersøkelsen tok for seg sammenhengen mellom “financial restatements” og insentivene knyttet til toppledernes opsjoner i overvurderte selskaper på slutten av 1990-tallet. Effendi et al.⁴⁶ (2007) fant at en betydelig økning i antall “financial restatements” i perioden hadde positiv statistisk sammenheng med insentivene knyttet til topplederens “in-the-money” opsjoner. Effendi et al.⁴⁷ (2007) tolket resultatet som et uttrykk for at ledere forsvarer en overvurdert aksje-

kurs, og tok dette som en verifisering av Jensens ovenfor omtalte teori om agentproblemet knyttet til overvurderte aksjer, jf. omtalen ovenfor.

En undersøkelse om sammenhengen mellom aksjebasert⁴⁸ avlønning og regnskapsmanipulasjon (“accounting fraud”) er utført av Erickson et al.⁴⁹ (2004). Undersøkelsen er basert på lederlønnsopplysninger i S&P ExecuComp⁵⁰ database og AAERs utstedt av SEC. Erickson et al.⁵¹ (2004) fant at selskaper som har fått en (eller flere) AAER har høyere aksjebasert avlønning som andel av total avlønning enn det som er gjennomsnittet blant de undersøkte selskapene, og at også nivået på den aksjebaserte avlønnen er høyere. Erickson et al.⁵² (2004) fant imidlertid ingen sammenheng mellom frekvensen av regnskapsmanipulasjon og lønnsnivået i selskapene når det istedenfor ses på fastlønn eller ikke-aksjebaserte bonusordninger. Erickson et al.⁵³ (2004) fant at resultatenes statistiske signifikans ikke ville endres vesentlig om det korrigeres for faktorer knyttet til selskapenes systemer for foretaksstyring, selskapenes kortsiktige finansieringsbehov mv. Erickson et al.⁵⁴ (2004) fant videre at en økning i aksjebasert avlønning som andel av total avlønning tilsvarende ett standardavvik, ville gi en marginal virkning på sannsynligheten for at selskapet hadde blitt tatt for regnskapsmanipulasjon tilsvarende 0,26 prosentpoeng. Dette vil si at en økning i aksjebasert avlønning fra nivået til selskapene som har en bruk av slik avlønning tilsvarende medianen,⁵⁵ til et nivå som omfatter ca. 70 % av alle undersøkte selskaper⁵⁶, gir en 68 % øk-

³⁵ AAERs er oppsummeringer av SEC Divison of Enforcements tilsynsvedtak, jf. fotnote nr. 101 til dette kapitlet, og beskriver SECs etterforskning av påståtte brudd på regnskaps- og rapporteringsreglene etter den amerikanske verdipapirhandellovgivningen, jf. for eksempel fremstillingen i Erickson M., M Hanlon og E. Maydew – Is there a Link Between Executive Compensation and Accounting Fraud - University of Chicago Working Paper (2004). I akademiske kretser legges gjerne til grunn at regnskapsmessige tilpasninger (“earnings management”) SEC finner grunnlag for å påtale overskrider grensen for lovlig skjønnsutøvelse, og følgelig utgjør «regnskapsmanipulasjon» med terminologien fra kapittel 2, jf. for eksempel s. 8 i Dechow, P. og D. Skinner – Earnings management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators – 1999 AAA/FASB Financial Reporting Issues Conference Discussion paper (2000).

³⁶ Agrawal, A. og S. Chadha – Corporate Governance and Accounting Scandals – University of Alabama Working Paper (2002).

³⁷ Ke, B. – Why do CEOs of Publicly Traded Firms Prefer Small Increases in Earnings and Long Durations of Consecutive Earnings Increases? – Pennsylvania State University Working Paper (2002).

³⁸ ibid

³⁹ ibid

⁴⁰ I den akademiske litteraturen skilles det ofte ikke klart mellom lovlige og ulovlige regnskapsmessige tilpasninger. Terminologisk omfatter begrepet dermed også «regnskapsmanipulasjon» med terminologien fra kapittel 2.

⁴¹ Keida, S. – Do Executive Stock Options Generate Incentives for Earnings Management? Evidence from Accounting Restatements – Harvard Business School Working Paper (2003).

⁴² ibid

⁴³ ibid

⁴⁴ “Generally Accepted Accounting Principles”, det amerikanske motstykket til god regnskapsskikk.

⁴⁵ Efendi J., A. Srivastava og E. Swanson – Why do corporate managers misstate financial statements? The role of option compensation and other factors – Journal of Financial Economics 85, 667-708 (2007).

⁴⁶ ibid

⁴⁷ ibid

⁴⁸ Artikkelen omtaler direkte aksjer og opsjoner, men utvalget vil ikke utelukke at tallene fra S&P ExecuComp database i noen grad omfatter syntetiske opsjoner og andre aksjevedtatte avlønningsformer. I den grad dette er tilfellet legger utvalget til grunn at også slike ordninger er omfattet av undersøkelsen.

ning i sannsynligheten for at selskapet blir anklaget for å ha begått regnskapsmanipulasjon.

Av andre undersøkte årsaksfaktorer er det bare et kortsiktig behov for ekstern finansiering som finnes å være statistisk signifikant. Et kortsiktig behov for ekstern finansiering finnes imidlertid å øke sannsynligheten for regnskapsmanipulasjon med 1,1 prosentpoeng – hvilket tilvarer en økning på nesten 290 % – og blir dermed i undersøkelsen den vesentligste faktoren for å forklare begåelse av regnskapsmanipulasjon.

Johnson et al.⁵⁷ (2007) har undersøkt sammenhengen mellom regnskapsmanipulasjon (“accounting fraud”) og forskjellige former for aksjebasert avlønning. Også her tas det utgangspunkt i lederlønninger innrapportert til S&Ps ExecuComp database og AAERs utstedt av SEC. Johnson et al.⁵⁸ (2007) fant at ubetingede aksjer er en vesentlig forklaringsvariabel knyttet til begåelse av regnskapsmanipulasjon.

Når det kontrolleres for diverse faktorer knyttet til forhold ved selskapets systemer for foretaksstyring og forhold knyttet til selskapets administrerende direktør, fant Johnson et al.⁵⁹ (2007) imidlertid ingen statistisk signifikant sammenheng mellom betingede aksjer eller opsjoner og ledernes insentiver til å begå regnskapsmanipulasjon.

Fortolkningen til Johnson et al.⁶⁰ (2007) er at insentivet til å begå regnskapsmanipulasjon er knyttet til en nært forestående risiko for betydelige aksjekursfall, siden tapspotensialet for den aktuelle leder, vil være vesentlig større med ubetin-

gede aksjer enn med betingede aksjer eller opsjoner. Johnson et al.⁶¹ (2007) viser til at det dessuten er lettere å innkassere gevinsten knyttet til slik manipulasjon, fordi mulighetene til å avhende aksjene ikke er begrenset ved betingelser.

9.6 Utvalgets vurderinger

På bakgrunn av forskningsresultater som foreligger og informasjon som er fremkommet i forbindelse med flere utenlandske selskapsskandaler, anser utvalget det ikke for tvilsomt at det kan være uheldige insentivvirkninger knyttet til visse former for resultatbaserte lederlønsordninger. Dette gjelder særlig de aksjeverdibaserte ordningene. (Det presiseres for ordens skyld at bare insentivvirkningene knyttet til regnskapsmanipulasjon er undersøkt. Utvalget har ikke særskilt undersøkt i hvilken grad andre uheldige insentivvirkninger oppstår.)

Som nevnt i kapittel 2.2.1, kan det i prinsippet skilles mellom regnskapsmessige vurderinger og tilpasninger som representerer lovlig anvendelse av skjønnsmessige standarder innenfor rammene av god regnskapsskikk (“earnings management”), og andre regnskapsmessige tilpasninger (“accounting fraud”) som må anses å være over grensen for tillatt skjønnsutøvelse og regnskapsføring. Den forskning som er utført knyttet til “restatements” av regnskaper for børsnoterte selskaper i USA, taler for at resultatbaserte lederlønninger er en årsaksfaktor i forbindelse med begge typer regnskapsmessige tilpasninger. Forskningsresultatene tyder også på at bruken av i utgangspunktet ikke-ulovlige regnskapsmessige tilpasninger kan føre til situasjoner som, forsterket av insentivordningene, fører til at det senere blir benyttet lovstridige regnskapstilpasninger. Det forhold at insentivordninger på denne måten bidrar til at lovligetsgrenser overskrides, tilsier ikke i seg selv at lovligetsgrensene for regnskapsmessige tilpasninger bør endres. Utvalget har imidlertid, i overensstemmelse med mandatet, utredet om og i hvilken utstrekning uklarhet og skjønnsmessige begreper i gjeldende regelverk kan sies i for stor grad å åpne for at lederlønsordninger som det kan være knyttet særlig uønskkelige insentivvirkninger til, blir benyttet på en uheldig måte.

⁴⁹ Erickson, M., M. Hanlon og E. Maydew – Is there a Link Between Executive Compensation and Accounting Fraud? – University of Chicago Working Paper (2004).

⁵⁰ S&P ExecuComp database inneholder årlige data om lederlønninger for selskapene som omfattes av S&P 1500-indeksen for perioden fra 1992 til dags dato. Lønnsdata er inndelt i mer enn 80 forskjellige poster, dekker selskapets 5 øverste ledere; og er inndelt i selskap, næring, størrelse og selskapenes finansielle utvikling, jf. UBS Library, Information Resources, S&P ExecuComp, webtilgang: <http://toby.library.ubc.ca/resources/infopage.cfm?id=529>.

⁵¹ Erickson, M., M. Hanlon og E. Maydew – Is there a Link Between Executive Compensation and Accounting Fraud? – University of Chicago Working Paper (2004).

⁵² *ibid*

⁵³ *ibid*

⁵⁴ *ibid*

⁵⁵ Nivået til selskapene i 50. percentil.

⁵⁶ Nivået i bunnen av 68. percentil.

⁵⁷ Johnson, S., H. Ryan og Y. Tian – Managerial Incentives and Corporate Fraud: The Sources of Incentives Matter – EFA 2006 Zurich Meetings (2007).

⁵⁸ *ibid*

⁵⁹ *ibid*

⁶⁰ *ibid*

⁶¹ *ibid*

9.6.1 Presisering av opplysningskravet knyttet til aksjeverdibaserte avlønningsordninger for store foretak

Utvalget er i tvil om i hvilken utstrekning andre former for avlønning som helt eller delvis bygger på utvikling i selskapets aksjeverdi vil kunne være omfattet av opplysningskrav som gjelder «opsjonsrettigheter» eller «opsjonsprogram» etter dagens § 7-31b fjerde ledd. Utvalget viser særlig til at § 7-31b fjerde ledd er forutsatt å skulle gjennomføre punkt 5.4 i rekommandasjon 2004/913/EF om ytelser til ledende ansatte. Det vises til at det i rekommandasjonen punkt 5.4 heter:

«Med hensyn til aktier og/eller rettigheter til at erhverve aktieoptioner og/eller alle andre aktierelaterede incitamentsordninger bør der gives følgende opplysninger:»

Deretter følger nærmere opplysningskrav i rekommandasjonens punkt 5.4 bokstavene a til d som etter sin ordlyd må anses å være identiske med kravene etter § 7-31b fjerde ledd nr. 1 til 4.

Etter utvalgets vurdering bør det presiseres at opplysningskravet i § 7-31b fjerde ledd omfatter de aksjeverdibaserte ordningene. Dette må forutsettes å være i samsvar med forutsetningen etter nevnte rekommandasjon. Uansett om slike ordninger er omfattet av dagens opplysningskrav, er det dessuten utvalgets oppfatning at det er et behov for denne typen opplysninger. Siden slike opplysninger i vesentlig utstrekning forutsettes gitt etter regnskapsloven § 7-31 annet ledd annet punktum, § 7-31b syvende ledd og §§ 5-9a og 7-11a, vil en slik presisering etter utvalgets vurdering ikke medføre noen vesentlig tilleggsbyrde for de regnskapspliktige (i den grad opplysningene ikke var omfattet av dagens opplysningskrav).

Begrepet «aksjebasert betaling» benyttes i regnskapsloven §§ 5-9a og 7-11a. Dette begrepet er ment også å omfatte betaling som helt eller delvis beregnes på grunnlag av verdien til selskapets aksjer, jf. omtalen i punkt 9.2 ovenfor. Selv om «aktiebaseret aflønning» som er benyttet i rekommandasjon 2004/913/EF (jf. overskriften til rekommandasjonens kapittel 6) også klart er forutsatt å omfatte avlønning som ikke direkte bygger på aksjer eller opsjoner,⁶² er begrepet «aksjeverdibaserte» etter utvalgets oppfatning mer dekkende

for hvilke ordninger som er ment omfattet enn «aksjebaserte».

Utvalget foreslår på denne bakgrunn at § 7-31b fjerde ledd (som foreslås å bli nytt femte ledd i samsvar med forslaget til ny systematikk i bestemmelsene om opplysningskrav knyttet til lederlønninger for regnskapspliktige som er henholdsvis «øvrige» og «store» foretak) endres slik at «*aksjer, opsjonsrettigheter og opsjonsprogram*», erstattes med «*aksjeverdibaserte godtgjørelser*». Som følge av dette forslaget foreslår utvalget videre at §§ 5-9a og 7-11a endres slik at «*aksjebasert betaling*» endres til «*aksjeverdibasert betaling*». Sistnevnte forslag er ikke ment å skulle medføre noen realitetsendring.

Selv om dagens opplysningskrav etter § 7-31b fjerde ledd skulle omfatte de aksjeverdibaserte ordningene, passer ordlyden når det gjelder de nærmere opplysningskravene etter bestemmelsens nr. 1 til 4 heller ikke helt godt for slike ordninger. På denne bakgrunnen foreslår utvalget en generell språklig redigering av bestemmelsen, og at det inntas tilleggskrav som er bedre tilpasset ordningene som ikke er direkte knyttet til aksjer eller opsjoner, jf. forslaget til endring i regnskapsloven § 7-31b fjerde ledd. Disse tilleggskravene er ment å oppfylle samme behov som opplysningskravene som etter sin ordlyd i dag gjelder aksjeopsjoner, aksjeinsentivordninger mv. Utvalget foreslår videre at det presiseres at opplysningskrav etter denne bestemmelsen som gjelder aksjer, også skal omfatte grunnfondsbevis.

9.6.2 Utvidede opplysningskrav for «mindre» foretak

Etter mandatet skal det vurderes om enkelte av de opplysningskrav som i dag stilles til store foretak også bør gjelde mindre foretak. Utvalget har vurdert om slike opplysningskrav vil være et effektivt tiltak for å motvirke finansielle misligheter. Utvalget har også vurdert om nytteverdien av et utvidet opplysningskrav kan forventes å være større enn kostnadene slike tilleggsplikter eventuelt måtte medføre. I vurderingen må det tas hensyn til hvilke mindre foretak de nye opplysningspliktene skal omfatte, hvilke ledende ansatte det skal gis opplysninger om og hvilke opplysninger som eventuelt skal kreves om slike ledende ansattes avlønningsordninger.

Når det gjelder spørsmålet om hvilke mindre foretak som eventuelt skal pålegges nye opplysningsplikter, finner utvalget at de små foretakene, jf. regnskapsloven § 1-6, ikke bør omfattes. Kost-

⁶² Jf. for eksempel i rekommandasjonens punkt 6.2 bokstav e, som omfatter: «*eventuelle andre langfristede incitamentsordninger, som ledelsesmedlemmerne kan opnå ret til, og som ikke tilbydes på tilsvarende betingelser til alle andre ansatte.*»

nadene forbundet med en utvidet opplysningsplikt vil etter utvalgets oppfatning kunne medføre en uforholdsmessig ulempe for små foretak, samtidig som slike foretak isolert sett ikke er av en samfunnsmessig betydning som tilsier at nye kostnadskrevende opplysningsplikter kan forsvares. Utvalget viser dessuten til at kompliserte resultatbaserte avlønningsordninger er mindre utbredt i de små foretakene, og at eierstrukturen i slike foretak tilsier at det ofte er større transparens om forhold av betydning for eierne. Utvalgets vurdering er derfor at det for slike foretak på det nåværende tidspunkt ikke er aktuelt å foreslå innføring av nye opplysningsplikter om lederlønninger.

Spørsmålet er så om det bør stilles ytterligere opplysningskrav til gruppen av foretak som verken er små, jf. regnskapsloven § 1-6, eller store, jf. regnskapsloven § 1-5 (heretter omtalt som «øvrige foretak»), og da særlig om enkelte av de opplysningskrav som stilles til store foretak etter utvalgets forslag til femte ledd i regnskapsloven § 7-31b, også bør gjøres gjeldende for øvrige foretak.

I vurderingen av om nye opplysningskrav vil være et effektivt tiltak mot finansielle misligheter, vil utvalget bemerke at opplysninger i seg selv ikke vil forhindre manipulasjon av finansiell informasjon. Imidlertid vil opplysninger gi berørte parter bedre forutsetninger for å kunne vurdere behovet for og virkningen av andre forholdsregler. Forutsetningen er at opplysningene som fremlegges er tilstrekkelige, og at de er tilgjengelige for de grupper som har anledning til og interesse av å motvirke og/eller beskytte seg mot finansielle misligheter.

Utvalget har i sin vurdering sett hen til bakgrunnen for regnskapsloven § 7-31b og allmennaksjeloven § 6-16a. Regnskapsloven § 7-31b og allmennaksjeselskapsloven § 6-16a bygger som nevnt i vesentlig utstrekning på rekommandasjon 2004/913/EF. Rekommandasjonen har sin bakgrunn i Wintergruppens utredning. Rekommandasjonens utgangspunkt når det gjelder fastsettelsen av lederlønnsordninger gis i fortalen nr. 2, hvor det heter:

“The form, structure and level of directors’ remuneration are matters falling within the competence of companies and their shareholders.”

Etter utvalgets syn kan det reises spørsmål om ikke dette utgangspunktet bør kvalifiseres noe når det gjelder ordninger som innebærer vesentlig risiko for tredjeparter. Imidlertid er utvalgets oppfatning at risikoen for misligheter som hoved-

regel bør bekjempes med andre midler enn ved å innskrenke aksjeeiernes autonomi på dette området. Utvalget viser til at denne friheten er begrunnet i andre hensyn.

På den annen side vil aksjeeierne normalt være den gruppen som i første rekke vil bli berørt av eventuelle finansielle misligheter. Forholdsreglene som denne gruppen ser seg tjent med å ta, vil i stor grad også vil fungere som en beskyttelse for tredjeparter og samfunnet for øvrig. Det vises i den forbindelse også til Wintergruppens rapport, jf. omtalen ovenfor i kapittel 3.4. Med dette utgangspunkt må det etter utvalgets oppfatning vektlegges at aksjeeierne bør ha kompetanse og informasjon til å gjennomføre de forholdsregler som anses påkrevd for å motvirke ledendes ansattes incentiver til å begå regnskapsmanipulasjon. En utvidelse av dagens opplysningskrav vil i så henseende kunne fremstå som hensiktsmessig dersom informasjonen aksjeeierne i dag har ikke anses tilstrekkelig. Også betydningen av opplysningskrav for styrets vurdering av hvilke avlønningsordninger som anses hensiktsmessige vil imidlertid være et relevant moment. Disse hensynene vil måtte veies mot kostnadene ved å måtte fremskaffe opplysningene.

Utvalget har på denne bakgrunn vurdert hvilke endringer i regnskapsloven § 7-31 som kan være aktuelle. Utvalget viser for sin vurdering til at det primært er opplysninger om resultatbaserte avlønningsordninger, og da særlig de aksjeverdi-baserte, som gir incentiver til finansielle misligheter, og hvor utvidede opplysningskrav følgelig kan være aktuelt.

Utvalget har sett på følgende mulige endringer i gjeldende opplysningskrav:

- For det første er det vurdert om opplysningskravet etter regnskapsloven § 7-31 bør gjelde flere ledende ansatte enn bare daglig leder og leder av styret.
- For det andre er det vurdert om det bør kreves at opplysningene spesifiseres på den enkelte ledende ansatte og det enkelte styremedlem.
- For det tredje har utvalget vurdert behovet for å gjøre gjeldende enkelte av opplysningskravene vedrørende aksjeverdi-baserte avlønningsordninger etter utvalgets forslag til sjette ledd i regnskapsloven § 7-31b også for øvrige foretak.
- For det fjerde har utvalget vurdert om hele eller deler av allmennaksjeloven § 6-16a og/eller § 5-6 tredje ledd også bør omfatte andre foretak enn allmennaksjeselskaper.

Gitt resultatbaserte avlønningsordninger med sammenlignbar utforming og av sammenlignbart omfang, kan det etter utvalgets vurdering i prinsippet forutsettes at insentivvirkningen knyttet til det å begå finansielle misligheter, vil være den samme i mindre foretak som i de større. På den annen side kan man ikke uten videre legge til grunn at avlønningsordningene i mindre foretak nødvendigvis er sammenlignbare med dem som benyttes i større foretak. Det kan være forskjeller både når det gjelder omfang og nærmere utforming. Utvalget legger derfor til grunn at det må vurderes konkret om den enkelte utvidelse vil være formålstjenlig og forholdsmessig.

Etter regnskapsloven § 7-31 annet ledd annet punktum skal det gis opplysninger om avtaler om bonuser, overskuddsdeling, opsjoner og lignende til fordel for daglig leder eller leder av styret. Utvalget har vurdert om opplysningskravet bør utvides til også å gjelde øvrige styremedlemmer og andre ledende ansatte enn daglig leder.

Utvalget legger til grunn at vurderingen gjelder de «ledende ansatte» mv. i de øvrige foretakene som etter gjeldende rett, anses for å være «ledende ansatte» mv. i allmennaksjeselskaper etter allmennaksjeloven § 6-16 a, og i store foretak etter regnskapsloven §§ 7-26 og 7-31b. Utvalget vil imidlertid bemerke at ikke alle øvrige foretak nødvendigvis kan forutsettes å ha ledende ansatte utover daglig leder. I noen selskaper vil styrets leder dessuten kunne utføre daglig leders oppgaver.

Etter utvalgets oppfatning forutsetter aksjeeierens mulighet for å vurdere risikoen for at manipulasjon vil (har) skje(dd) særlig at det foreligger informasjon om de aksjeverdibaserte insentivordningene til ledende ansatte og tillitsvalgte, fordi det særlig er disse personene som vil være i posisjon til å gjennomføre slik manipulasjon. Etter utvalgets vurdering vil rapportering om aksjeverdibaserte avlønningsordninger som omfatter styre og ledende ansatte, kunne danne et bedre grunnlag for å avdekke eller ta forholdsregler mot regnskapsmanipulasjon. Etter utvalgets syn kan en utvidelse av opplysningskravet dessuten medføre en økt oppdagelsesrisiko som også kan virke preventivt. Utvalgets vurdering er at dagens regel kan ha som virkning at den enkelte ledende ansattes reelle insentiver holdes skjult. Utvalget legger dessuten til grunn at en plikt til å spesifisere opplysningene i noen grad vil kunne bidra til å vanskeliggjøre skjulte overføringer, for eksempel hvor enkelte aksjeeiere har stillinger eller verv i selskapet.

Det kan reises spørsmål om den delen av opplysningskravet som gjelder bonuser og over-

skuddsdelinger bør gjøres gjeldende for styret og ledende ansatte generelt. Etter utvalgets vurdering vil enkelte slike ordninger kunne gi opphav til uheldige insentivvirkninger. Utvalget tenker da særlig på såkalte «ikke-lineære» provisjonsordninger, jf. omtalen av Jensens forskning ovenfor, samt bonusordninger som i hovedsak er basert på regnskapsmessig budsjettoppnåelse e.l. På den annen side vil verdien av de fleste slike ordninger beregnes på grunnlag av kompliserte og sammensatte parametre, hvor den samlede insentivvirkningen når det ses hen til alle tildelingskriteriene, og når det gjelder insentivene til å begå regnskapsmanipulasjon, ofte vil være liten. Etter utvalgets oppfatning vil et opplysningskrav som innebærer at det skal opplyses generelt om slike ordninger ramme for vidt. På denne bakgrunn finner utvalget ikke å ville foreslå at denne delen av opplysningskravet utvides til å omfatte styret og ledende ansatte generelt, men viser til at bonusordninger mv. uansett vil være omfattet av utvalgets forslag til nytt fjerde ledd nedenfor, i den grad de helt eller delvis er aksjeverdibaserte.

Utvalget legger til grunn at foretaket har oversikt over de aksjeverdibaserte insentivordningene det tilbyr sine ansatte. Dette tilsier at tilleggskostnadene knyttet til et utvidelse virkeområdet for opplysningskravet vil være beskjedne. Etter utvalgets syn vil slike opplysninger dessuten ha informasjonsverdi for aksjeeiere og andre regnskapsbrukere også utover bare hensynet til å motvirke finansielle misligheter. Utvalget antar blant annet at større åpenhet kan bidra til å skape økt tillit til selskapets ledelse. Etter en samlet vurdering foreslår utvalget at kravet til opplysninger om aksjeverdibaserte avlønningsordninger gjøres gjeldende for samtlige styremedlemmer og ledende ansatte, jf. forslaget til nytt fjerde ledd i regnskapsloven § 7-31.

9.6.3 Krav til opplysninger om aksjeverdibaserte avlønningsordninger for øvrige foretak

Utvalget har vurdert om øvrige foretak bør pålegges å gi opplysninger om aksjer, opsjonsrettigheter og opsjonsprogrammer, samt om andre aksjeverdibaserte insentivprogram, etter krav helt eller delvis tilsvarende utvalgets forslag til nytt femte ledd i regnskapsloven § 7-31b.

Det kan reises spørsmål om nytteverdien av at øvrige foretak gir disse opplysningene vil være forholdsmessig ut fra formålet om å motvirke finansielle misligheter. Utvalget viser til at en forut-

setning for at aksjeverdibaserte avlønningsordninger skal kunne gi insentiv til å begå finansielle misligheter, er at de som deltar i ordningen har muligheter til å oppnå en (uberettiget) vinning. En vesentlig forutsetning for å kunne oppnå slik vinning, er at det eksisterer et marked for omsetning av selskapets aksjer hvor disse raskt og effektivt kan selges til mindre informerte investorer. Utvalget antar at slik avhendelse vil være mest praktisk i et mer anonymisert regulert marked. I unoterte aksjer vil det forutsetningsvis ikke være et likvid marked. Det vil dermed være mindre attraktivt å manipulere regnskaper med henblikk på å skape kortsiktige kurssvingninger.

På den annen side er det etter utvalgets oppfatning et problem at selskapets ledelse og styre (innsidere) har vesentlig bedre forutsetninger for å vurdere selskapets verdi enn utenforstående aksjeeiere. Markedsverdsettelsen som en børsnotering innebærer, vil i så måte være opplysende for slike aksjeeiere. For unoterte selskaper gis ingen slik uavhengig verdsettelse. Selv om gode regnskaper i utgangspunktet må antas å føre til bedre prising av både noterte og unoterte selskapers aksjer, vil man for prisingen av unoterte aksjer ofte være mer avhengig av offentliggjorte regnskapsopplysninger enn tilfellet vil være for de børsnoterte. Dette tilsier etter utvalgets oppfatning at det i aksjeverdibaserte avlønningsordninger kan ligge et vel så stort potensial for ledere også i unoterte selskaper til urettmessig å tilegne seg verdier, uten at disse ordningene blir gjenstand for en reell ekstern vurdering. Mangelen på effektive muligheter for utenforstående til å kunne foreta verddivurderinger av unoterte selskaper, innebærer at det også vil være betydelig større utfordringer knyttet til det å avdekke om det har foregått regnskapsmanipulasjon. I slike selskaper er det derfor av særlig betydning å få opplyst om (og på hvilken måte) det er etablert aksjeverdibaserte avlønningsordninger som kan tenkes å forsterke insentivene til å begå finansielle misligheter.

Aksjeverdibasert avlønning vil i mange tilfeller kunne være hensiktsmessig. Vurderingen av hvorvidt det i det enkelte tilfellet skal benyttes aksjeverdibasert lederavlønning, vil være et ansvar for styre (eventuelt ved en såkalt «kompensasjonskomite») og/eller daglig leder. Etter utvalgets vurdering bør det imidlertid kunne føres en viss eierkontroll med bruken av aksjeverdibaserte avlønningsordninger. Mulighetene til slik eierkontroll forutsetter at eierne har relativt detaljerte opplysninger, blant annet om antall utstedte opsjoner, rettigheter mv.; betingelser om løpetid, inn-

løsningskurs og beregningsgrunnlag; særlige betingelser for å innløse opsjonene eller få utbetalinger fra ordningene, samt gjennomførte endringer i nevnte betingelser. Dette er opplysninger øvrige foretak ikke har noen ubetinget forpliktelse til å gi i henhold til dagens opplysningskrav, jf. regnskapsloven § 7-31.

Utvalget antar at det kunne være naturlig å overlate vurderingen av hvilke opplysninger som skal gis i det enkelte tilfelle til styret på grunnlag av det skjønnsmessige kravet etter regnskapsloven § 7-1 annet ledd. Å foreta en analyse av hvilke virkninger som følger av insentivordninger, og som det derfor må gis opplysninger om etter denne bestemmelsen, vil imidlertid være komplisert og kreve betydelig kompetanse. Ut fra formålet om å legge til rette for mer aktiv eierstyring og å motvirke finansielle misligheter, fremstår det etter utvalgets vurdering som mer hensiktsmessig å istedenfor pålegge de øvrige foretakene å oppfylle krav tilsvarende regnskapsloven § 7-31b fjerde ledd (med nødvendige presiseringer i forhold til de aksjeverdibaserte ordningene som ikke er knyttet til aksjer, opsjoner eller lignende). Utvalget viser til at det for selskaper som ønsker å forholde seg lojalt til regnskapsloven § 7-1 annet ledd vil kunne være mer ressurskrevende å skulle vurdere om og i hvilken grad slike opplysninger kreves med hjemmel i § 7-1, enn å gi opplysningene som konkret er nevnt i regnskapsloven § 7-31b. Innføringen av mer presise og detaljerte krav vil også i noen grad kunne motvirke illojal utnyttelse av en skjønnsmessig regel. Det vises i den forbindelse også til Økokrims brev til Finansdepartementet 8. desember 2004:

«Det er vanskelig å unngå vurderinger, og det er ofte vanskelig å vurdere det usikre «riktig» – selv for lojale lovanvendere. Det er betydelig enklere å informere om underliggende forhold; hva som er usikkert og hvorfor. Lovteknisk bør informasjonsfremleggelsen kunne forbedres betydelig ved enkelte endringer og presiseringer av noteplikten i regnskapet.

Klarere informasjonsplikter, som supplerer vurderingsplikten, vil være lettere både å oppfylle og håndheve. Regnskapsbrukere eller lesere av andre informasjonsdokumenter vil derved få bedre informasjon, og selv kunne ta standpunkt til klassifikasjonen. Eller eventuelt be om ytterligere informasjon.»

Det kan reises spørsmål om behovet for å innføre opplysningskravet for gruppen øvrige foretak som helhet når det ses hen til at eierne ofte vil ha tilgang til disse opplysningene uansett, og at hensy-

net til å beskytte andre interessenter enn eierne i slike foretak ofte vil veie mindre tungt enn i de store foretakene. Utvalget vil til dette bemerke at selv om store eiere som er ledere (eller styremedlemmer) ofte kan forutsettes å ha tilgang til den informasjonen de har behov for, vil andre (mindre eller passive) eiere ikke nødvendigvis ha like god tilgang til disse opplysningene. Som eksempel kan det vises til «familieselskaper», ledet av ett medlem av familien, hvor det ofte kan være andre familiemedlemmer som har en eierandel men som ikke deltar aktivt i selskapets ledelse, og som gjerne vil ha langt mindre informasjon enn de familiemedlemmene som er aktivt involvert i driften av selskapet.

Utvalget viser i den forbindelse også til at det i forskningen⁶³ om insentivordninger er pekt på at forhold knyttet til hvordan slike ordninger blir fastsatt, kan lede til habilitetsmessige mangler og skjvheter. For det første vil administrasjonen i selskapene gjerne være involvert i forberedelsen og utformingen av forslag til insentivordninger. For det andre vil eksterne konsulenter kunne bli benyttet, hvis habilitet kan være påvirket av ønsker om å bli benyttet til andre konsulentoppdrag eller eventuelt av at de allerede har andre konsulentoppdrag for selskapet. For det tredje vil styrene gjerne også ha medlemmer som er ledere av andre selskaper og dermed indirekte har partsinteresse i bruken og utformingen av aksjeverdibaserte insentivordninger. De nevnte forholdene er i faglitteraturen⁶⁴ fremhevet som faktorer som trekker i retning av at insentivordninger kan få et omfang og en utforming som er mer til fordel for lederne personlig enn for selskapet og aksjeeierne. Det kreves en betydelig faglig innsikt for å kunne forstå hvordan insentivordninger basert på bruk av aksjeverdibaserte instrumenter vil kunne fungere under ulike forutsetninger. Anvendelse av slike insentivordninger stiller derfor store krav til styrenes kompetanse, habilitet og aktsomhet både ved utformingen og dimensjoneringen av insentivordningene, og ved oppfølgingen av hvordan ordningene fungerer i praksis.

Nevnte interessekonflikt blir også vurdert i Wintergruppens rapport,⁶⁵ jf. omtalen i utredningens punkt 9.4, og har på det grunnlag blitt frem-

hevet i punkt 2 i fortalen til rekommandasjon 2004/913/EF, hvor det blant annet heter:

«[...] aflønningen [er] et af de centrale områder, hvor bestyrelsesmedlemmer med ledelsesansvar kan have en interessekonflikt, og hvor der bør tages rimeligt hensyn til aktionærernes interesser. Aflønningsordninger bør derfor underkastes passende foranstaltninger til kontrol af ledelsen, der er baseret på tilstrækkelige informationsrettigheder.»

Utvalgets vurdering er på denne bakgrunn at særlige opplysningskrav knyttet til aksjeverdibasert avlønning vil være en «passende foranstaltning». Utvalget viser til at det vil være et reelt behov for denne typen opplysninger når det benyttes slike ordninger i selskaper hvor det er flere enn én eier, og et særlig behov i tilfeller hvor enkelte av eierne deltar i selskapets ledelse. Utvalget legger til grunn at større notoritet om bruken av slike instrumenter, også vil kunne bidra til å skape tillit til at det er tilstrekkelig avstand mellom styre og daglig ledelse ved fastsettelse av lederlønnsavtaler.

Aksjeverdibasert avlønning er en lite kapitalkrevende avlønningsform (ved utstedelse) som, for eksempel i de mer typiske «gründerselskaperne», kan fremstå som en hensiktsmessig løsning i en presset kapital situasjon. Det vises til at slike selskaper vil kunne ha et reelt behov for å benytte slike former for avlønning i konkurransen om de dyktigste lederne (og andre medarbeidere). Aksjeverdibasert avlønning vil dessuten kunne være det eneste alternativet i perioder med stram økonomi, og vil kunne være påkrevd dersom slik avlønning tilbys av konkurrentene i arbeidsmarkedet.

Selv om utvalget ser at det i mange tilfeller kan være både legitimt og hensiktsmessig å benytte slik avlønning, legger utvalget vekt på at det ikke bør fremstå som en «lettvin» løsning som ukritisk benyttes uten at bruken bygger på forsvarlige vurderinger. Utvalget viser i den forbindelse til henstillingen i NUES' anbefaling (som angis å være ment for børsnoterte selskaper) om å utvise varsomhet ved bruk av opsjoner og lignende. Utvalget mener at det vil være hensiktsmessig med et opplysningskrav som blant annet kan bidra til at ordningene undergis en grundigere og mer forsvarlig behandling i styrene. Slik utvalget ser det, bør ikke styret benytte denne type ordninger dersom man ikke fullt ut forstår konsekvensene. For å fullt ut forstå konsekvensene vil styret uansett måtte skaffe seg en oversikt over alle relevante

⁶³ Jf. Særlig Jensen, M. og Murphy K. – Remuneration: Where we've been, how we got to here, what are the problems, and how to fix them – ECGI Working Paper (2004).

⁶⁴ *ibid*

⁶⁵ Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe – Brussel (2002).

betingelser, og det vil da være lite byrdefullt å måtte opplyse om disse i årsregnskapet.

Etter en samlet vurdering er det utvalgets oppfatning at det ikke vil være uforholdsmessig byrdefullt for øvrige foretak å gi de opplysningene som i dag gjelder for store foretak etter regnskapsloven (med de presiseringene som følger av utvalgets forslag til nytt femte ledd i § 7-31b). Utvalget foreslår på denne bakgrunn at det inntas et nytt opplysningskrav i fjerde ledd i regnskapsloven § 7-31 tilsvarende utvalgets forslag til nytt femte ledd i regnskapsloven § 7-31b.

Kravet om å måtte vurdere verdien til aksjeinvestivordningene ved regnskapsårets slutt, jf. regnskapsloven § 7-31b dagens fjerde ledd nr. 3 annet punktum, går etter utvalgets oppfatning ut over det som kan anses for å være rene faktaopplysninger. Utvalget viser til at insentivordninger generelt, og opsjonsprogrammer spesielt, bygger på avanserte finansielle instrumenter, og at verdsettelsen vil fremstå som mye mer skjønnsbetont og komplisert hvor instrumentene ikke prises i markedet gjennom regelmessig handel. Utvalget viser dessuten til at bare et fåtall av foretakene i den gruppen det er tale om kan forventes å ha særskilt kompetanse på dette området. Uansett er det utvalgets vurdering at verdien av at slike opplysninger gis vil være betydelig mindre når det ikke er bygget på objektivt konstaterbare markedskurser, men på kompliserte skjønsmessige verddivurderinger som gir rom for store avvik, jf. også de siterte avsnitt fra Økokrims brev til Finansdepartementet ovenfor. Det er utvalgets vurdering at et krav om å gi slike opplysninger ikke kan forsvares alene ut fra et formål om å motvirke finansielle misligheter. Utvalget foreslår at denne delen av opplysningskravet ikke gjøres gjeldende for de øvrige foretakene, og heller ikke videreføres for de store foretakene. Utvalget viser til at dagens opplysningskrav gir en valgadgang med hensyn til om denne verddivurderingen skal gjennomføres, og at verddivurderingen uansett kan forutsettes å ville være mer byrdefull enn å gi faktaopplysningene som kan gis istedenfor verddivurderingen. Dersom enkelte regnskapsbrukere har behov for informasjon om verdien kan denne beregnes ut fra opplysninger som uansett må gis. Dessuten er det ikke noe i veien for at opplysninger om verdien gis frivillig dersom enkelte regnskapspliktige likevel skulle se det som ønskelig. Utvalget presiserer for øvrig at det fortsatt vil måtte gjennomføres en verddivurdering av foretakets totale bruk av «aksjebasert» betaling etter kravet i regnskapsloven § 5-9a.

9.6.4 Unntak for heleide datterselskaper som ikke er store

Det kan anføres at begrunnelsen for opplysningskravet som utvalget foreslår, har mindre gjennomslagskraft når det gjelder heleide datterselskaper i konsernforhold. Det vises til at morselskapet uansett vil ha tilgang til de opplysningene det er behov for. Det kan argumenteres at det da bør være en sak mellom mor og datter å vurdere hvilke opplysninger som skal gis. Utvalget viser også til at det ved etablering av en selskapsdivisjon ofte vil være et valg mellom å etablere en avdeling eller et heleid datterselskap. Dersom det heleide datterselskapet reelt sett trer istedenfor noe som like gjerne kunne vært en selskapsavdeling, og opplysningskravet ikke omfatter selskapets avdelingsledere, kan det argumenteres at det heller ikke bør gjelde datterselskapets ledere.

Når det gjelder datterselskaper i konsernforhold som ikke er heleide, er saken ikke like klar. På den ene siden vil morselskapet også i tilfeller hvor døtrene ikke er heleide, ha tilgang til alle nødvendige opplysninger. I tillegg kan det argumenteres at morselskapet uansett vil ha bestemmende innflytelse på datterselskapets lederlønnspolitikk. Det kan argumenteres at det ikke er grunnlag for å oppstille et opplysningskrav som skal gjøre det mulig for eksterne (minoritets-) aksjonærer å øve innflytelse på selskapets lederlønnspolitikk når de uansett ikke har mulighet til å tvinge gjennom en avgjørelse mot morselskapets vilje.

På den annen side viser utvalget til at det kan være mange ledende ansatte og/eller styremedlemmer i datterselskapet som også er involvert i ledelsen i morselskapet. Utvalget antar at det i konsernforhold vil være en særlig risiko for uheldige rollemessige sammenblandinger og/eller konsernmessig felles budsjetttilpasninger. For eksempel kan det tenkes tilfeller hvor ytelser i urimelig stor grad kan bli henført til et datterselskap, selv om den ansattes hovedengasjement er i morselskapet. Når det særlig gjelder de aksjeverdibaserte avlønningsordningene, viser utvalget til at disse kan ha som virkning at minoritetens eierandel utvannes. Minoriteten har liten beskyttelse mot slik utvanning, og dette tilsier etter utvalgets vurdering at det bør være særlig betryggende notoritet om slike ordninger.

Utvalget har etter en samlet vurdering kommet til at opplysningskravet om aksjeverdibaserte avlønningsordninger i utgangspunktet bør gjelde datterselskaper som ikke er heleide. Utvalget

foreslår imidlertid at det oppstilles et unntak fra hovedregelen for heleide datterselskaper i konsern, jf. forslaget til nytt femte ledd i regnskapsloven § 7-31. Utvalget presiserer at forslaget ikke medfører noen endring for datterselskaper som er store. Slike datterselskaper må uansett gi opplysninger i samsvar med regnskapsloven § 7-31b.

9.6.5 Tilsvarende anvendelse av allmennaksjeloven § 5-6 tredje ledd og § 6-16a

Spørsmålet om virkeområdet for § 6-16a og § 5-6 tredje ledd i allmennaksjeloven ble vurdert i Ot.prp. nr. 55 (2005-2006). Man kom her til at det ikke forelå tilstrekkelige grunner til å pålegge aksjeselskaper en plikt til å gi slike opplysninger. Spørsmålet om erklæringen også burde gjøres gjeldende for andre typer foretak enn aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper ble imidlertid ikke vurdert i denne forbindelse. Således vises i Ot.prp. nr. 55 (2005-2006) s. 109 blant annet til at Sparebankforeningen og Finansforbundet i høringen tok til orde for at reglene som er foreslått for allmennaksjeselskapene, også bør gjøres gjeldende for sparebanker. Om dette skriver departementet:

«Det ligger utenfor emnet for denne proposisjonen å foreslå regler i særlovgivningen. Forslaget følges derfor ikke opp i denne forbindelse.»

Utvalget har vurdert om allmennaksjeloven § 5-6 tredje ledd og § 6-16a burde gjøres gjeldende tilsvarende for grunnfondsbevisinstitusjoner. Utvalget antar at behovet når det gjelder institusjoner med grunnfondsbevis notert på et regulert marked vil kunne være noe mindre enn for allmennaksjeselskaper med aksjer notert på regulert marked. Utvalget viser til at grunnfondsbevis, både de noterte og de unoterte, historisk har vært mindre likvide enn aksjer, og at det dermed kan være mindre interessant å benytte grunnfondsbevis som insentivinstrumenter.

På den annen side gjør strukturelle begrensninger, som for eksempel den lovbestemte grensen for grunnfondsbeviserers innflytelse i institusjonens styrende organer, at det vil være vanskeligere for grunnfondsbevisere å involvere seg og øve innflytelse i institusjonen enn hva som vil være tilfellet i et allmennaksjeselskap. Begrensninger i mulighetene for effektiv eierkontroll tilsier etter utvalgets vurdering at notoriteten bør være særlig betryggende. Når det ses hen til at Sparebankforeningen og Finansforbundet i høringen tok til orde for at reglene som er foreslått for all-

mennaksjeselskaper også burde gjøres gjeldende for grunnfondsbevisinstitusjoner, er det utvalgets oppfatning at allmennaksjeloven § 5-6 tredje ledd og § 6-16a bør gjøres gjeldende for institusjoner med grunnfondsbevis notert på regulert marked. Utvalget forutsetter at dette eventuelt følges opp av departementet ved endring i grunnfondsbevisforskriften.

Når det gjelder institusjoner som ikke har grunnfondsbevis notert på regulert marked, er det utvalgets oppfatning at hensynene som er angitt ovenfor ikke i samme grad gjør seg gjeldende. Utvalget viser dessuten til at mange slike institusjoner er små, og at denne typen krav til opplysninger og saksbehandling vil kunne representere en uforholdsmessig byrde for slike institusjoner. På dette grunnlag er det utvalgets oppfatning at allmennaksjeloven § 5-6 tredje ledd og § 6-16a ikke bør gjøres gjeldende for institusjoner med unoterte grunnfondsbevis.

9.6.6 Utvalgets vurdering av behovet for andre tiltak

Utvalget har vurdert om enkelte resultatbaserte avlønningsformer (og da særlig ansatteopsjoner og/eller opsjonslignende ordninger) burde forbys fullstendig. Spørsmålet om et forbud ble omtalt i Ot.prp. nr. 55 (2005-2006). Det ble der vist til at Wintergruppen konkluderte at det ville gå for langt å forby opsjonsbasert avlønning fullstendig. Spørsmålet om et forbud mot visse typer avlønningsordninger ble imidlertid ikke vurdert utover dette.

Som tidligere antydnet har vurderingen av spørsmålet om et forbud mot visse typer avlønning flere dimensjoner. Både rettferdighetsbetraktninger (ut fra størrelsen på konkrete utbetalinger), faren for at slike ordninger kan gi opphav til uønsket risikotaking, samt mulige insentiver til å begå finansielle misligheter, er hensyn som kunne tenkes å begrunne et forbud mot visse ordninger. Utvalgets oppfatning er at en vurdering av utbetalingenes størrelse, og faren for at slike ordninger kan gi opphav til uønsket risikotaking, faller utenfor mandatet. Utvalget har således bare vurdert om forskningen på insentivene til å begå finansielle misligheter i seg selv kan begrunne et forbud mot visse ordninger.

Som tidligere nevnt kan det historisk vises til flere regnskapsskandaler, særlig i USA, hvor opsjonsavtaler har blitt anført som en vesentlig årsaksfaktor. Utvalget vil også vise til den empiri som det er redegjort for tidligere, hvor det er på-

vist en klar sammenheng mellom opsjonsavtaler og "financial restatements" som amerikanske selskaper har måttet gjennomføre på grunn av regnskapsmessige uregelmessigheter. Etter utvalgets vurdering kan det på denne bakgrunn ikke anses tvilsomt at opsjoner isolert sett kan ha uheldige insentivvirkninger. Utvalget har imidlertid forstått det slik at mange av disse sakene ikke gjelder klare ulovligheter, men regnskapsmessige tilpasninger som er i en gråson, som likevel kan sies å representere et ex ante lovlig skjønns innenfor US GAAP (i den forstand at det kan sies å representere et «forsvarlig» regnskapsestimert inntil det senere viser seg å ikke slå til). Insentivvirkningene knyttet til tilpasninger som er lovlige innenfor god regnskapsskikk, men som representerer en tvilsom skjønnsutøvelse, er etter utvalgets oppfatning god grunn for foretakene til å utvise varsomhet ved bruk av opsjoner og opsjonslignende instrumenter. Utvalget vil likevel ikke på det nåværende tidspunkt konkludere med at slike insentivvirkninger er tilstrekkelig til i seg selv å begrunne et forbud mot opsjonsordninger.

Utvalget vil bemerke at ikke bare opsjonsordningenes absolutte verdi, men også deres relative størrelse i forhold til fastlønnen, kan være av betydning for i hvilken grad de kan ha utilsiktede virkninger for både beslutningsprosesser og kvaliteten av den finansielle informasjon som selskapene gir. Utvalget bemerker dessuten at opsjonsordninger, på grunn av sine iboende risikoegenskaper, kan antas å ha hatt en forsterkende effekt i finansskandaler man har sett eksempler på. Utvalget viser blant annet til at undersøkelsen til Erickson et al.⁶⁶ (2004) kan tas til inntekt for at den vesentligste årsaksfaktoren for de faktiske lovstridige handlingene i stor grad synes å være at det foreligger et mer kritisk, kortsiktig kapitalbehov. Det vises i den forbindelse til at opsjonsordninger generelt medfører insentiver for innehaveren til å drive virksomheten med høyere risiko. Slike ordninger kan således forutsettes å medføre en økt risiko for fremtidige tap, som i sin tur kan øke mulighetene for at det oppstår et fremtidig kritisk, kortsiktig kapitalbehov. Insentivene til å ta større forretningsmessig risiko tilsier at det bør utvises varsomhet ved utstedelse av opsjoner. Imidlertid er det utvalgets oppfatning at det må legges betydelig vekt på selskapenes rett til selv å vurdere om behovet for å etablere et opsjonsprogram vei-

er tyngre enn en eventuelt økt forretningsmessig risiko eierne måtte bli påført. Det vil først og fremst være eierne (ved styret, eventuelt en kompensasjonskomite samt ved behandlingen av lederlønnspolitikken etter allmennaksjeloven § 5-6 tredje ledd) som må ta stilling til hvor stor virksomhetsrelatert risiko lederne bør oppmuntres til å ta. Den eventuelle (indirekte) sammenhengen mellom risikoadferd og forekomsten av finansielle misligheter, er etter utvalgets vurdering ikke tilstrekkelig dokumentert til i seg selv å kunne begrunne et forbud.

Utvalget vil videre peke på at opsjonsavtaler generelt er langt mer utbredt og av vesentlig større betydning for amerikanske topplederes samlede lønninger enn tilsvarende avtaler i Norge, slik at de amerikanske undersøkelsene ikke uten videre kan tas til inntekt for norske forhold. Etter utvalgets vurdering kan undersøkelsene omtalt foran heller ikke ubetinget tas til inntekt for at opsjoner generelt kan anses for å være en utløsende årsaksfaktor i de sakene amerikanske SEC har valgt å påtale i løpet av de aktuelle undersøkelsesperioder.

Utvalget vil etter dette ikke foreslå noe forbud mot opsjoner eller opsjonslignende ordninger, men finner på grunnlag av drøftelsen grunn til å oppfordre til at selskaper (også unoterte) i størst mulig grad følger opp NUES' anbefaling om godtgjørelser til ledende ansatte, og herunder særlig oppfordringen om å utvise varsomhet ved utstedelse av opsjoner eller lignende til ledende ansatte. Generelt vil utvalget oppfordre de som er ansvarlige for å utforme opsjons- og aksjeverdbaserte bonusprogrammer til å påse at alle insentivvirkninger er nøye vurdert, både ut fra risikoen for finansielle misligheter, og ut fra om den faktiske risikoprofilen til en gitt avlønningsordning gir insentiver til å lede foretaket i overensstemmelse med det som er formålet med å etablere en slik avlønningsordning.

Når det gjelder resultatbaserte bonusordninger (og da særlig de «ikke-lineære») som ikke er aksjeverdbaserte, vil utvalget vise til at det i den ovenfor omtalte forskning ikke har blitt påvist noen klar, statistisk signifikant, sammenheng mellom slike bonusordninger og regnskapsmanipulasjon i USA.

I Johnson et al.⁶⁷ (2007) demonstreres en sammenheng mellom ubetingede aksjer og regnskapsmanipulasjon. Utvalget vil bemerke at det er nær sammenheng mellom resultatene til Johnson

⁶⁶ Erickson, M., M. Hanlon og E. Maydew – Is there a Link Between Executive Compensation and Accounting Fraud? – University of Chicago Working Paper (2004).

⁶⁷ *ibid*

et al. (2007) og resultatene til Erickson et al. (2004) drøftet ovenfor i punkt 9.5.3. I situasjoner hvor det er et akutt kortsiktig behov for ekstern finansiering, kan opsjoner ofte forutsettes å ha ingen eller begrenset verdi. Opsjonseiere vil i så tilfelle ikke bli påført (ytterligere) tap som følge av at finansiering eventuelt ikke oppnås. Opsjonseierens insentiver til å begå regnskapsmanipulasjon kan dermed forutsettes å være begrensede i slike situasjoner. Motsetningsvis kan det kortsiktige behovet for ekstern finansiering forventes å innebære en betydelig risiko for aksjekursfall (eventuelt konkurs) dersom finansiering ikke oppnås. Aksjeeierens insentiver til å begå regnskapsmanipulasjon vil således kunne være betydelig dersom manipulerede regnskaper kan bedre mulighetene for å oppnå finansiering. Det kan på denne bakgrunn reises spørsmål om behovet for tiltak rettet mot aksjeordninger.

På den annen side kan utvalget ikke se at det i undersøkelsen til Johnson et al.⁶⁸ (2007) er korrigert for eierskap i (ubetingede) aksjer som ikke i seg selv skyldes avlønningsordningen. Dersom lederne i en vesentlig andel av de selskapene hvor aksjeverdibasert avlønning blir benyttet, også har betydelige eierandeler i selskapet som ikke direkte stammer fra avlønningsordninger vil det, slik utvalget forstår det, kunne være samvirkende årsaksfaktorer som reduserer forklaringsseveren til avlønningsordningen i betydelig grad. Utvalget viser i den forbindelse også til at det både av denne undersøkelsen og andre undersøkelser, jf. omtale ovenfor, fremkommer at den vesentligste statistiske forklaringsfaktoren når det gjelder regnskaps-

manipulasjon, er at selskapet har et akutt kortsiktig behov for ekstern kapital. Etter utvalgets syn kan dette som nevnt tyde på at insentivene til å begå regnskapsmanipulasjon som følge av eierandeler i selskapet, i vesentlig grad henger sammen med en sannsynlig fare for store tap, og at eierandeler som er ervervet på annen måte enn ved avlønning vil kunne gi opphav til tilsvarende insentiver. Utvalget mener det er behov for en nærmere kartlegging og analyse av aktuelle årsakssammenhenger ut fra norske forhold før det kan bli aktuelt med tiltak særlig rettet mot aksjeordninger. (Utvalget tar forbehold, som ovenfor, om at risikoegenskapene⁶⁹ til forskjellige aksjeordninger ikke særskilt er vurdert.)

Generelt oppfordrer utvalget til økt forskning på de aktuelle årsakssammenhenger, og herunder særlig hvordan de ordninger som faktisk brukes i Norge utformes, i hvor stor grad de er i bruk i forskjellige typer foretak og om det kan påvises at det har vært noen vesentlige forekomster av slike ordninger i regnskapsskandaler man har hatt i Norge. Etter utvalgets oppfatning bør eventuelle strengere reguleringsmessige tiltak rettet mot resultatbaserte lederlønnsordninger kunne baseres på et mer omfattende empirisk grunnlag enn det som finnes idag.

⁶⁸ *ibid*

⁶⁹ Det vises generelt til at i selskaper med gjeld, kan selskapets aksjer analytisk ses på som en opsjon på selskapets underliggende verdier, hvor løpetid da vil tilsvare forfallsdatoen til selskapets lån, og hvor innløsningskursen analytisk vil svare til lånets størrelse. I underkapitaliserte virksomheter vil aksjeordninger således kunne gi opphav til lignende insentivvirkninger som opsjonsordninger når det gjelder holdningen til (forretningsmessig) risiko.

Kapittel 10

Opplysninger om nærstående parter

10.1 Innledning

10.1.1 Transaksjoner med nærstående parter

Relasjoner og transaksjoner mellom nærstående parter er i utgangspunktet en ordinær del av næringslivet. For eksempel utfører foretak ofte deler av sin virksomhet gjennom datterselskaper, felleskontrollerte virksomheter og tilknyttede selskaper. Noen eksempler på vanlige transaksjoner mellom nærstående parter er kjøps- og salgstransaksjoner mellom et morselskap og et datterselskap eller mellom to selskaper eid av samme person eller et lån til en ledende ansatt i selskapet.

Det gjennomføres en rekke transaksjoner med nærstående parter som ikke har noe betenkelig ved seg. I noen tilfeller brukes imidlertid nærstående-transaksjoner som et virkemiddel for å kunne begå lovbrudd og/eller oppnå urettmessig berikelse. Eksempler er forfordeling i konkurs, skattesvik, bedragerier, økonomisk utroskap og ulovlig innsidehandel.

Den naturlige interessemotsetningen som eksisterer mellom uavhengige parter i et transaksjonsforhold, vil normalt føre til at forholdet mellom ytelse og motytelse fastsettes på markedsmessige vilkår. Mellom nærstående parter kan interessemotsetningen være fraværende eller redusert ved at samme part mer eller mindre «sitter på begge sider av bordet». En nærstående-relasjon kan derfor medføre at det gjennomføres transaksjoner som ikke ville vært gjennomført mellom uavhengige parter, eller at transaksjonene gjennomføres på andre vilkår. Manglende uavhengighet mellom partene kan gjøre det mulig at fordele og ulemper fordeles annerledes enn dersom partene hadde vært uavhengige, og nærstående-transaksjoner kan ha innvirkning på et foretaks resultat og finansielle posisjon. For å kunne vurdere selskapets resultat og stilling, og for å forebygge mot regnskapsmanipulasjon knyttet til nærstående-transaksjoner, kan det derfor være behov

for tilleggsopplysninger om transaksjoner med nærstående parter.

Alle transaksjoner som påvirker selskapets finansielle stilling påvirker også i all hovedsak selskapets skattemessige stilling. Skattemotiverte nærstående-transaksjoner kan spenne fra lovlig posisjonering innenfor skatte- og avgiftsregelverket til skatte- og avgiftskriminalitet, i noen tilfeller kombinert med annen type økonomisk kriminalitet. Skatteetaten har økt fokus på kontroll av transaksjoner med nærstående, og det pågår et arbeid hvor etaten kartlegger nettverk av personer og selskaper som gjennom transaksjoner med nærstående gjennomfører skatte- og avgiftskriminalitet med påfølgende hvitvasking.

De nylig innførte regler i ligningsloven § 4-12 setter fokus på internprising i konsernforhold. På side 5 i Ot.prp. nr. 62 (2006-2007) fremgår det:

«Den sterkt økende veksten i verdenshandelen de seneste årene og stadig stigende grad av konserndannelse har gjort internprising til et av de viktigste internasjonale skattespørsmålene. ... I følge Statistisk sentralbyrå (Statistisk årbok for 2004) eksporterte Norge i 2004 varer og tjenester for mer enn 736 milliarder kroner og importerte varer og tjenester i størrelsesorden 497 milliarder kroner. Det er anslått at mer enn 60 prosent av verdenshandelen med varer og tjenester som foregår på tvers av landegrensene, skjer mellom beslektede selskaper. Små endringer i prisingen av disse varene og tjenestene kan gi betydelig utslag i det norske skatteprovenyet. Det er derfor viktig at skattefundamentet i Norge sikres ved økt satsing på kontroll og oppfølging av fastsettelsen av internpriser.»

I forbindelse med verdsettelse av poster som skal overdras mellom nærstående (for eksempel mellom selskaper i samme konsern), har skatteetaten erfart at det i en rekke tilfeller kan settes spørsmålsteget ved om verdsettelsen er objektiv. Spesielt blir dette et tema når verdsettelsen gjøres av den part som vil få en betydelig bedret skattemes-

sig posisjon, både med tanke på formuesstilling, eventuell gevinstrealisering og tapsføring.

Regelverket kan motvirke problemer knyttet til manglende objektivitet i verdsettelsen av transaksjonene på to måter, enten ved å oppstille rammer for hvordan verdsettelsen av transaksjonene skal skje, eller ved at det pålegges opplysningsplikter. Lovteknisk er det krevende å oppstille rammer for verdsettelsen uten at det oppstår vanskelige skjønnsmessige spørsmål. Erfaringene fra regelutviklingen ved internprising over landegrensene innenfor konsern (transfer pricing), har vist at det er vanskelig å fastsette håndterbare og kontrollerbare verdsettelseskriterier.

Lovteknisk er det betydelig enklere å stille krav til opplysninger om nærstående-transaksjoner. Formålet med opplysningsplikter er at det skal skapes åpenhet om at det foreligger transaksjoner med nærstående, hvor omfattende de er, hva de består i, hvem de er med mv. slik at omverdenen selv kan vurdere om det er forhold som kan påvirke deres beslutninger.

10.1.2 Foretak med avgrenset formål (SPE)

I noen av regnskapsskandalene etter årtusenskiftet (Enron m.fl.) ble det konstatert at enkelte foretak bruker andre foretak til å plassere sine særlig risikofylte og/eller tapsbringende aktiviteter. Disse andre foretakene benevnes "Special Purpose Entities" – SPE – foretak med et avgrenset formål. Arrangementene ble konstruert blant annet med sikte på å omgå de amerikanske regnskapsreglene for når foretakenes eiendeler og (ikke minst) forpliktelser må medtas i konsernets balanse.

Bruk av foretak med et avgrenset formål var også et element i omstendighetene som utløste kredittkrisen i USA fra sommeren 2007. Financial Stability Forum (FSF) avga i april 2008 en rapport¹ til G8² som analyserer årsakene til kredittkrisen, og foreslår tiltak for å styrke markedenes og finansinstitusjonenes robusthet. I rapporten fremgår blant annet følgende om bakgrunnen for kredittkrisen (s. 5):

"Banks and other financial institutions gave substantial impetus to this process by establishing off-balance sheet funding and investment vehicles, which in many cases invested in highly rated structured credit products, in turn often largely backed by mortgage-backed securities (MBSs). These vehicles, which benefited from regulatory and accounting incentives, operated without capital buffers, with significant liquidity and maturity mismatches and with asset compositions that were often misunderstood by investors in them. Both the banks themselves and those that rated the vehicles misjudged the liquidity and concentration risks that a deterioration in general economic conditions would pose. Banks also misjudged the risks that were created by their explicit and implicit commitments to these vehicles, including the reputational risks arising from the sponsorship of the vehicles."

En av observasjonene i rapporten er at kvaliteten på noteopplysninger om risikoeksponeringer, herunder opplysninger om SPEer, i mange tilfeller var utilfredsstillende (rapportens s. 8):

"Weaknesses in public disclosures by financial institutions have damaged market confidence during the turmoil. Public disclosures that were required of financial institutions did not always make clear the type and magnitude of risks associated with their on- and off-balance sheet exposures. There were also shortcomings in the other information firms provided about market and credit risk exposures, particularly as these related to structured products. Where information was disclosed, it was often not done in an easily accessible or usable way."

Det bemerkes i rapporten at finansinstitusjonene har forbedret kvaliteten på noteopplysningene sammenlignet med da kredittkrisen startet, men FSF mener at det er behov for ytterligere forbedringer. På s. 23 i rapporten uttales det:

"Enhanced disclosure by financial firms of more meaningful and consistent quantitative and qualitative information about risk exposures, valuations, off-balance sheet entities and related policies would be very useful in restoring market confidence."

I de internasjonale regnskapsstandardene (IFRS) beskrives SPE'er på følgende måte i en tolkning fra Standing Interpretation Committees³ – SIC 12 *Konsolidering – enheter for særskilte formål*:

¹ Report of the Financial Stability Forum on Enhancing Market and Institutional Resilience utgitt april 2008.

² G8 (tidligere G7) er et samarbeidsforum blant finansministrene i syv av verdens rikeste land: Frankrike, Italia, Japan, Storbritannia, Tyskland, USA, Canada og Russland.

“An entity may be created to accomplish a narrow and well-defined objective ... Such a special purpose entity (“SPE”) may take the form of a corporation, trust, partnership or unincorporated entity. SPEs often are created with legal arrangements that impose strict and sometimes permanent limits on the decision-making powers of their governing board, trustee or management over the operations of the SPE. Frequently, these provisions specify that the policy guiding the ongoing activities of the SPE cannot be modified, other than perhaps by its creator or sponsor (ie they operate on so-called ‘autopilot’).”

Foretaket som oppretter en SPE, overfører jevnlig eiendeler til SPE-en, får bruksrett til eiendeler SPE-en eier, eller utfører tjenester for SPE-en. Andre parter («selskaper som sørger for kapital») kan stå for finansieringen. I de fleste tilfeller beholder en SPEs stifter eller «sponsor» (foretaket som SPE-en opprettes på vegne av) en betydelig økonomisk interesse i dens aktiviteter, selv om foretaket kanskje eier lite eller ingenting av egenkapitalen i SPE-en.

10.2 Gjeldende rett

10.2.1 Transaksjoner med nærstående parter

Flere notekrav i regnskapsloven gjelder forholdet til selskaper i samme konsern mv. Etter § 7-15 skal det opplyses om datterselskap, tilknyttet selskap og felles kontrollert virksomhet, herunder regnskapstall for virksomhet som ikke er konsolidert eller regnskapsført etter egenkapitalmetoden. Regnskapspliktig som er datterselskap, skal opplyse om morselskap. Små foretak skal gi tilsvarende opplysninger etter § 7-36. Små foretak som er morselskap og benytter seg av unntaket fra å utarbeide konsernregnskap skal i tillegg opplyse om transaksjoner med og mellom datterselskaper og interngevinst på disse, jf. § 7-36 syvende ledd.

Etter § 7-22 første ledd skal det for hver post under fordringer, annen langsiktig gjeld og kortsiktig gjeld angis det samlede beløp som gjelder foretak i samme konsern, tilknyttet selskap og felles kontrollert virksomhet. For foretak i samme

konsern skal det opplyses om samlet forpliktelse i form av pantstillelse, annen sikkerhetsstillelse og garantier. Små foretak har tilsvarende krav i § 7-36, bortsett fra at opplysningene om fordringer, annen langsiktig gjeld og kortsiktig gjeld kan gis samlet.

Regnskapsloven § 7-26 inneholder opplysningskrav om eiere i aksjeselskap og allmennaksjeselskap. Etter annet ledd skal det opplyses om selskapets 20 største aksjeeiere. Det skal opplyses om aksjer og aksjeretter som eies av henholdsvis daglig leder og medlemmer av styret og bedriftsforsamlingen. For store foretak gjelder sistnevnte opplysningsplikt de enkelte medlemmer av styret og deres personlig nærstående samt de enkelte ledende ansatte og deres personlig nærstående. Små foretak skal gi tilsvarende opplysninger etter § 7-42, men begrenset til selskapets 10 største aksjeeiere. Som personlig nærstående regnes i denne sammenheng ektefelle m.v., egne og ektefelles mindreårige barn og foretak som vedkommende eller noen av de forutnevnte kontrollerer (jf. regnskapsloven § 1-3 annet ledd).

Regnskapsloven § 7-31 gjelder ytelser til ledende personer m.v. Det skal opplyses om de samlede utgifter til henholdsvis lønn, pensjonsforpliktelser og annen godtgjørelse til daglig leder og medlemmer av styret og bedriftsforsamlingen. Videre skal det opplyses om avtale om særskilt vederlag ved opphør eller endring av ansettelsesforhold eller verv for daglig leder eller leder av styret. Tilsvarende gjelder avtaler om bonuser, overskuddsdelinger, opsjoner og lignende til fordel for daglig leder eller leder av styret. Når en eller flere av de nevnte opplysningene ikke gis fordi den regnskapspliktige ikke har hatt utgifter til lønn, pensjonsforpliktelser eller annen godtgjørelse til de nevnte personer, skal det opplyses særskilt om dette, det vil si at det skal gis en såkalt «negativ bekreftelse». Det skal også gis opplysninger om den regnskapspliktiges forpliktelser knyttet til tegningsretter, opsjoner og tilsvarende rettigheter som gir ansatte eller tillitsvalgte rett til tegning, kjøp eller salg av aksjer eller grunnfondsbevis. Store foretak har ytterligere krav til opplysninger om ytelser til ledende personer i regnskapsloven § 7-31b. Det vises til nærmere omtale i kapittel 9.

Regnskapsloven § 7-32 omhandler lån og sikkerhetsstillelse til ledende personer, aksjeeiere m.v. Lån til eller sikkerhetsstillelse til fordel for daglig leder og leder av styret skal spesifiseres, med angivelse av vilkår. Store foretak skal gi slike opplysninger spesifisert på de enkelte medlemmer av styret og de enkelte ledende ansatte. Det

³ Standing Interpretation Committee (SIC) utga tolkninger for standardene fra International Accounting Standards Committee (IASC). Da IASC ble erstattet av International Accounting Standards Board (IASB), ble tolkningsorganet SIC erstattet av International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC).

skal videre opplyses om samlede lån og sikkerhetsstillelse for ansatte, aksjeeiere og medlemmer av styret og bedriftsforsamlingen. I aksjeselskap og allmennaksjeselskap skal opplysningene også omfatte lån og sikkerhetsstillelse for nærstående til aksjeeiere og medlemmer av styret og bedriftsforsamlingen. Hvem som er nærstående i denne sammenheng, er nærmere presisert i paragrafen.

Små foretak har opplysningskrav om ytelser til ledende personer m.v., og om lån og sikkerhetsstillelse til ledende personer, aksjeeiere m.v. i §§ 7-44 og 7-45. For de små foretakene gjelder enkelte forenklinger sammenlignet med kravene i §§ 7-31 og 7-32.

Norsk Regnskapsstiftelse har utgitt en regnskapsstandard om nærstående parter, NRS(F) *Opplysninger om nærstående parter*. Tilleggskravene i standarden ut over det som følger av loven gjelder for store foretak, jf. regnskapsloven § 1-5.

10.2.2 Arrangementer som ikke er oppført i balansen

Regnskapsloven inneholder flere bestemmelser om noteopplysninger som er relevante for arrangementer som ikke er oppført i balansen. Etter § 7-13 skal det opplyses om årlig leie ved leie av varige driftsmidler som ikke er balanseført. Etter regnskapsloven § 7-28, jf. § 7-40 tredje ledd for små foretak, skal det opplyses om garantiforpliktelser som ikke er balanseført. Etter § 7-29 skal det opplyses om andre forpliktelser enn garantiforpliktelser som ikke er balanseført. Etter § 7-33 skal det opplyses om forhold ved regnskapsårets slutt med betinget utfall (med usikkerhet om en hendelse inntreffer eller ikke inntreffer). De to sistnevnte bestemmelsene gjelder ikke tilsvarende for små foretak.

Etter regnskapsloven § 7-22 annet ledd, jf. § 7-36 siste ledd for små foretak, skal det opplyses om samlet forpliktelse i form av pantstillelse, annen sikkerhetsstillelse og garantier til fordel for foretak i samme konsern.

Finansielle derivater kan i noen tilfeller være holdt utenom balansen (oppført i balansen til kostpris lik null). Etter regnskapsloven § 7-5 skal det gis opplysninger om egenskaper ved og omfang av finansielle derivater fordelt på klasser av derivater. Opplysningene skal omfatte vesentlige betingelser og forhold som kan påvirke beløpsstørrelse, tidfesting og usikkerhet ved fremtidige kontantstrømmer. Dette opplysningskravet omfatter således både balanseførte og ikke-balanseførte derivater. Det er ikke tilsvarende krav for små foretak.

Plikten til å gi noteopplysninger om arrangementer som ikke er oppført i balansen, kan også følge av faneparagrafen i regnskapslovens kapittel om noteopplysninger. Det følger av § 7-1 annet ledd at det skal

«gis opplysninger som er nødvendige for å bedømme den regnskapspliktiges eller konsernets stilling og resultat og som ikke fremgår av årsregnskapet for øvrig».

I § 7-1 fjerde ledd fremgår at hvis anvendelse av de øvrige bestemmelsene i loven ikke er tilstrekkelig til at årsregnskapet gir et rettviseende bilde av den regnskapspliktiges og konsernets eiendeler og gjeld, finansielle stilling og resultat, skal det gis tilleggsopplysninger.

Dessuten inkluderer regnskapsloven § 3-3a krav om at årsberetningen blant annet skal inneholde en beskrivelse av de mest sentrale risikoer og usikkerhetsfaktorer den regnskapspliktige står overfor. Bestemmelsen gjennomfører krav i regnskapsdirektivet artikkel 46 nr. 1 a).

10.3 EØS-rett

Direktiv 2006/46/EF artikkel 1 nr. 6 gjelder endringer i regnskapsdirektivet (fjerde selskapsrettsdirektiv – 78/660/EØF). Direktiv 2006/46/EF artikkel 2 nr. 1 og nr. 4 gjelder tilsvarende endringer i konsernregnskapsdirektivet (syvende selskapsrettsdirektiv – 83/349/EØF). Bestemmelsene innfører nye krav til noteopplysninger om transaksjoner med nærstående parter og om arrangementer som ikke er oppført i balansen.

10.3.1 Transaksjoner med nærstående parter

Etter nytt punkt 7b i artikkel 43(1) i regnskapsdirektivet skal det opplyses om vesentlige transaksjoner med nærstående parter som ikke er inngått på normale markedsvilkår. Opplysningene skal inkludere transaksjonenes beløp, karakteren av forholdet til den nærstående parten og andre opplysninger om transaksjonene som er nødvendige for å forstå foretakets økonomiske stilling. Opplysningene kan gis på aggregert nivå gruppert etter transaksjonenes karakter, med mindre særskilte opplysninger er nødvendige for å forstå virkningene av transaksjoner med nærstående parter på foretakets økonomiske stilling.

Begrepet «nærstående part» har samme innhold som i de internasjonale regnskapsstandarde-

ne som er vedtatt i overensstemmelse med forordning (EF) nr. 1606/2002.

Medlemsstatene kan gi unntak fra opplysningskravet for mellomstore foretak (som definert i regnskapsdirektivet artikkel 27⁴) som ikke er aksjeselskaper/allmennaksjeselskaper (foretak som definert i artikkel 1(1) i direktiv 77/81/EF). For mellomstore foretak som er aksjeselskaper/allmennaksjeselskaper kan medlemsstatene begrense opplysningskravet til transaksjoner som, direkte eller indirekte, er inngått:

- mellom foretaket og foretakets hovedaksjeeier
- mellom foretaket og medlemmene av foretakets ledelses-, styre- og kontrollorganer

Små foretak (som definert i regnskapsdirektivet artikkel 11⁵) kan gis unntak fra hele opplysningskravet, også aksjeselskaper/allmennaksjeselskaper.

Medlemsstatene kan gi unntak fra opplysningskravet for transaksjoner mellom heleide datterselskaper, og for transaksjoner mellom morselskap og heleide datterselskaper.

Etter nytt punkt 7b i artikkel 34 i konsernregnskapsdirektivet skal det tilsvarende opplyses i konsernregnskapet om vesentlige transaksjoner med nærstående parter, som ikke er inngått på normale markedsvilkår. Det er transaksjoner inngått av morselskapet eller andre konsoliderte foretak (datterselskaper) som omfattes av kravet til opplysninger i konsernregnskapet. Hvilke opplysninger som skal gis om transaksjonene med nærstående er de samme etter kravet i konsernregnskapsdirektivet som etter kravet i regnskapsdirektivet. Konserninterne transaksjoner (transaksjoner mellom de konsoliderte foretakene) er unntatt fra kravet. Forskjellen fra unntaket for konserninterne transaksjoner i regnskapsdirektivet (se forrige avsnitt), er at unntaket som gjelder for konsernregnskapet også omfatter transaksjoner som deleide datterselskaper er part i.

Medlemsstatene kan unnta små og mellomstore foretak (henholdsvis som definert i regnskapsdirektivet artikkel 11 og artikkel 27) fra kravet til konsernregnskap i sin helhet. I Norge er bare

små foretak gitt unntak fra konsernregnskapsplikten.

I fortalen til direktiv 2006/46/EF fremgår det at foretak som avlegger et IFRS-regnskap i henhold til IFRS-forordningen, ikke skal omfattes av det nye direktivkravet vedrørende nærstående parter.

10.3.2 Arrangementer som ikke er oppført i balansen

Etter nytt punkt 7a i regnskapsdirektivet artikkel 43(1) skal det opplyses om karakteren av og det forretningsmessige formålet med foretakets arrangementer som ikke er oppført i foretakets balanse, og disse arrangementenes finansielle innvirkning på foretaket. Opplysningene er bare nødvendige dersom de risikoer og fordeler som oppstår i forbindelse med slike arrangementer er vesentlige, og bare i den utstrekning informasjon om arrangementenes risikoer og fordeler er nødvendig for å bedømme foretakets økonomiske stilling.

Medlemsstatene kan tillate at mellomstore foretak (som definert i regnskapsdirektivet artikkel 27) begrenser opplysningskravet til karakteren av og det forretningsmessige formålet med disse arrangementer.

Små foretak (som definert i regnskapsdirektivet artikkel 11) kan gis unntak fra hele opplysningskravet.

Etter nytt punkt 7a i konsernregnskapsdirektivet artikkel 34 skal det tilsvarende opplyses om karakteren av og det forretningsmessige formålet med konsernets arrangementer som ikke er oppført i konsernets balanse, og disse arrangementenes finansielle innvirkning. Tilsvarende som etter kravet i regnskapsdirektivet, er opplysningene bare nødvendige dersom de risikoer og fordeler som oppstår i forbindelse med slike arrangementer er vesentlige, og bare i den utstrekning informasjon om arrangementenes risikoer og fordeler er nødvendig for å bedømme den økonomiske stillingen for konsernet som helhet.

10.4 Utvalgets vurdering

10.4.1 Transaksjoner med nærstående parter

Som det fremgår innledningsvis i dette kapitlet, er transaksjoner med nærstående parter et område hvor det kan være behov for utvidede opplysningsplikter. Etter direktiv 2006/46/EF (som gjør

⁴ Mellomstore foretak er definert i direktivet artikkel 27 med størrelsesgrenser (2 av 3): 250 ansatte, € 35 millioner i salgsinntekt og € 17,5 millioner i balansesum. Se nærmere omtale i punkt 11.2

⁵ Små foretak er definert i direktivet artikkel 11 med størrelsesgrenser (2 av 3): 50 ansatte, € 8,8 millioner i salgsinntekt og € 4,4 millioner i balansesum. Se nærmere omtale i punkt 11.2

endringer i regnskapsdirektivet og konsernregnskapsdirektivet) skal det innføres et krav om noteopplysninger om vesentlige transaksjoner med nærstående parter som ikke er inngått på normale markedsvilkår.

10.4.1.1 Normale markedsvilkår

Etter den nye direktivbestemmelsen skal opplysningene om transaksjoner med nærstående parter, i motsetning til IAS 24, kun gis hvis de *ikke er inngått på normale markedsvilkår*. EU-kommisjonen uttalte i et spørsmål og svar-dokument utgitt 28. april 2004 at:

“Transactions between a company and its key management or the spouse of a board member often do not occur under market-led conditions and may have a negative impact on a company’s financial position.”

Utvalget har sett nærmere på vilkåret «*ikke inngått på normale markedsvilkår*», og vurdert om det er en hensiktsmessig avgrensning.

Det er innført nye regler i ligningslovgivningen om oppgave- og dokumentasjonsplikt for transaksjoner med nærstående til ligningsmyndighetene som kan gi en viss rettleiding for hva som ligger i *normale markedsvilkår*. Hensikten med dokumentasjonsreglene er at foretakene skal vise at armlengdeprinsippet er overholdt, dvs. at priser og vilkår som er avtalt er samsvarende med hva uavhengige parter ville avtalt.

I norsk rett er armlengdeprinsippet nedfelt både i aksjelovgivningen og i skattelovgivningen. I følge aksjelovene § 3-9 skal transaksjoner mellom selskaper i samme konsern

«[...] grunnes på vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper.»

I skatteloven § 13-1 om skjønnsfastsettelse av skattepliktig formue og inntekt ved interessefelleskap har man brukt formuleringen

«[...] inntekten eller formuen er redusert som følge av interessefelleskap [...]».

I Agip-dommen⁶ slår Høyesterett fast at det er grunn til å legge vekt på OECD-retningslinjene ved tolkingen og anvendelsen av skatteloven § 13-1. Etter lovendringer som har bakgrunn i Ot.prp. nr. 62 (2006 – 2007) punkt 4.1, har skatteloven § 13-1 fått en direkte henvisning til OECD-retningslinjene i bestemmelsens fjerde ledd.

OECD har utarbeidet “Transfer Pricing guidelines for multinational enterprises” av 1995 (OECD retningslinjer). Retningslinjene inneholder blant annet en beskrivelse av armlengdeprinsippet, metoder for å evaluere priser, veiledning i bruk av metodene, samt en anbefaling i forbindelse med dokumentasjon av interne priser. Dokumentasjonsanbefalingen finnes i retningslinjenes kapittel V.

Retningslinjene i OECD-regelverket er omfattende. Vurderingene av om internprisingen er innenfor OECD-regelverket, kan være krevende å gjennomføre. Videre er fokuset for retningslinjene internprising mellom flernasjonale foretak, og retningslinjene er ikke nødvendigvis egnet som veiledning for de typer transaksjoner foretakene har mot nærstående fysiske personer.

Det er heller ikke slik at alle transaksjoner som omfattes av opplysningskravet i regnskapsdirektivet allerede er innberettet til ligningsmyndighetene og/eller dokumentert av selskapet som følge av kravene i ligningsloven. Reglene i ligningsloven § 4-12 nr. 1 om oppgaveplikt inntreder først hvis foretakets transaksjoner med nærstående har en samlet virkelig verdi på over 10 millioner kroner, eller omfatter mellomværender med en samlet virkelig verdi på over 25 millioner. Opplysningskravet i regnskapsdirektivet har ikke tilsvarende begrensning.

Oppgaveplikten i ligningsloven er videre begrenset til å opplyse om transaksjonene. Det er først hvis foretaket omfattes av *dokumentasjonsplikten* etter ligningsloven § 4-12 nr. 2, at foretaket skal utarbeide skriftlig dokumentasjon. Dokumentasjonen skal gi grunnlag for å vurdere om priser og vilkår i foretakets transaksjoner og mellomværender med nærstående selskaper og innretninger samsvarer med det som ville vært fastsatt i transaksjoner og mellomværender inngått mellom uavhengige parter under sammenlignbare forhold og omstendigheter. Dokumentasjonsplikten er begrenset til foretak/konserner over fastsatte størrelsesgrenser. Unntaket er for selskap eller innretning som i regnskapsåret sammen med nærstående:

- har færre enn 250 ansatte, og enten
- har en salgsinntekt som ikke overstiger 400 millioner kroner, eller
- har en balansesum som ikke overstiger 350 millioner kroner.

En ytterligere begrensning i dokumentasjonsreglene i ligningsloven er at det ikke er krav om at dokumentasjonen utarbeides fortløpende. Kravet

⁶ Rt. 2001 side 1265

er at dokumentasjonen skal leveres innen 45 dager etter påkrav fra ligningsmyndighetene. Det er derfor grunn til å anta at en del foretak vil unnlate å utarbeide dokumentasjonsmateriale inntil foretaket får et pålegg fra ligningsmyndighetene.

Endelig gjelder oppgave- og dokumentasjonsreglene i ligningsloven § 4-12 for transaksjoner mellom foretak og ikke for transaksjoner mellom nærstående fysisk person og foretak, i motsetning til opplysningskravet i regnskapsdirektivet, som også omfatter foretakets transaksjoner med nærstående fysiske personer, og derimot har unntak for foretak som inngår i konsernregnskapet.

Reglene i ligningsloven og veiledningen som gis i retningslinjene fra OECD synes således bare i begrenset grad å kunne benyttes i vurderingen av om en transaksjon er inngått på normale markedsvilkår.

For transaksjoner med selskaper i samme konsern har aksjelovene § 3-9 et krav om at transaksjoner mellom selskaper i samme konsern

«[...] grunnes på vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper.»

Etter aksjelovene § 3-8 må avtaler mellom selskapet og aksjeeiere mv. godkjennes av generalforsamlingen. Det er unntak blant annet for avtaler som inngås som ledd i selskapets vanlige virksomhet, og som inneholder pris og andre vilkår som er vanlige for slike avtaler. Det andre vilkåret, «*pris og andre vilkår som er vanlige for slike avtaler*», kan sies å ha tilsvarende innhold som unntaket i direktivet, avtaler «*inngått på normale markedsvilkår*». For avtaler mellom selskapet og selskapets aksjeeiere mv. «*som inngås som ledd i selskapets vanlige virksomhet*», kan det dermed hevdes at foretaket allerede må ta stilling til om avtalene er inngått på normale markedsvilkår som følge av aksjelovene § 3-8. På den annen side vil avtaler som ikke har «*pris og andre vilkår som er vanlige for slike avtaler*» antakeligvis ofte innebære brudd på bestemmelsene i aksjelovene kapittel 8 Utdeling av utbytte og annen anvendelse av selskapets midler.

Som følge av de ovenfor nevnte kravene i aksje- og skattelovgivningen, vil foretakene ha klare insentiver til å konkludere med at en avtale med en nærstående part er inngått på normale markedsvilkår. Begrensningen til «*transaksjoner som ikke er inngått på normale markedsvilkår*» kan derfor medføre at få transaksjoner i praksis vil bli opplyst. Åpenhet om nærstående-transaksjoner oppnås dermed ikke.

I mange tilfeller vil det ikke finnes observerbare markedspriser for sammenlignbare transaksjoner. Hvor det ikke finnes slike observerbare markedspriser, må vurderingen ofte bygge på skjønn. Vurderingen kan derfor være krevende å gjennomføre, og utfallet er i større grad avhengig av hvilke forutsetninger fastsettelsen av transaksjonens virkelige verdi bygger på. For skjønnsmessige vurderinger vil det være vanskeligere for en kontrollør å overprøve virksomhetens konklusjon om at transaksjonen er inngått på normale markedsvilkår, og derfor ikke trengs å opplyses om. Eventuelt kan det oppstilles krav om at en uavhengig part skal vurdere hva som er virkelig verdi av transaksjonen. Et slikt krav kan imidlertid medføre betydelige merkostnader for foretakene, og i praksis kan det være vanskelig å finne uavhengige rådgivere. Normalt er det involvert skjønn ved verdifastsettelsen. Selv om uavhengige og kompetente rådgivere benyttes, kan utfallet derfor bli at disse konkluderer med ulike verdifastsettelser, for eksempel ved taksering av fast eiendom.

Formålet med opplysningskravet er åpenhet om forekomsten av og innholdet i nærstående-transaksjoner, og da i særdeleshet transaksjoner som det kan reises tvil om uavhengige parter ville inngått på de samme vilkårene, og om transaksjoner som er gjennomført som ledd i illojale og/eller lovstridige tilpasninger. Utvalget er ut fra argumentene ovenfor skeptisk til at dette formålet vil oppnås ved en avgrensning av opplysningskravet til transaksjoner som ikke er inngått på normale markedsvilkår. Avgrensningen synes heller ikke å innebære en forenkling for foretakene som skal anvende reglene, eller for de kontrollører (revisorer mv.) som skal etterprøve anvendelsen av reglene, snarere det motsatte.

Reglene i IAS 24 har ikke en slik avgrensning, og foretakene som følger regnskapslovens kapittel 3-7 bør ikke pålegges å skulle foreta mer kompliserte avgrensninger enn foretak som følger IFRS-forordningen. IAS 24.21 presiserer derimot at foretaket bare kan opplyse om at transaksjoner med nærstående parter er foretatt på vilkår som tilsvare dem som gjelder i transaksjoner på armlengdes avstand, dersom disse vilkårene kan begrunnes. Denne bestemmelsen i IFRS kan sies å inneholde en erkjennelse av at det ikke er gitt at det kan gis en begrunnelse som viser at vilkårene er på armlengdes avstand.

Et generelt opplysningskrav om transaksjoner med nærstående parter uten avgrensningen, vil bidra til åpenhet om foretakets nærstående-

transaksjoner, og gi årsregnskapets lesere mulighet til å foreta egne vurderinger på grunnlag av opplysningene. Det legges til grunn at direktivkravet er å anse som oppfylt også ved ikke å avgrense opplysningskravet til transaksjoner som *ikke er inngått på normale markedsvilkår*.⁷

Utvalget foreslår at det nye opplysningskravet innføres uten avgrensningen til transaksjoner med nærstående som *ikke er inngått på normale markedsvilkår*.

10.4.1.2 Begrepet transaksjoner

Begrepet *transaksjoner* skal i relasjon til nærstående parter forstås vidt. En transaksjon mellom nærstående parter er:

«[...] en overføring av ressurser, tjenester eller plikter mellom nærstående parter, uansett om det tas en pris for dette eller ikke.»

jf. IAS 24.9. Tilsvarende fremgår det i den norske regnskapsstandard om opplysninger om nærstående parter at begrepet transaksjon også omfatter vederlagsfrie overføringer.

Vederlagsfrie overføringer vil ofte falle inn under gavebegrepet. Gaver (utover leilighetsgaver og gaver til allmenntilgunnede formål el.) krever enstemmig vedtak på generalforsamlingen, og at de ligger innenfor det beløp foretaket kan dele ut som utbytte, jf. aksjelovene § 8-6 tredje ledd. Spørsmål kan dermed reises om opplysningskravene skal omfatte slike overføringer (ensidige transaksjoner). På den annen side er overføringer mot et vederlag (tosidige transaksjoner) også regulert gjennom andre bestemmelser i aksjelovene (§§ 3-8 – 3-9). At direktivet er ment å innføre kravene i IAS 24 (delvis), er også et moment som trekker i retning av å tolke begrepet i tråd med IAS 24, og dermed inkludere overføringer uten vederlag. Intensjonen om åpenhet knyttet til nærstående forhold taler også for å inkludere ensidige overføringer i opplysningskravet. Aksjelovens krav om at nærmere angitte transaksjoner skal vedtas av generalforsamlingen ivaretar bare åpenhet overfor eiere, men ikke andre av foretakets interessenter (kreditorer m.v.). Utvalget har derfor kommet til at gaver og andre overføringer uten vederlag også skal omfattes av opplysningskravet. Dette er allerede lagt til grunn i både de internasjonale og norske regnskapsstandardene, og ut-

valget finner det derfor ikke nødvendig å innta noen presisering i lovbestemmelsen på dette punktet.

10.4.1.3 Vesentlighetskriteriet

Direktivkravet omfatter bare transaksjoner som er *vesentlige*. IFRS-regelverket har tilsvarende som direktivet en avgrensning av opplysningskravet til *vesentlige* transaksjoner med nærstående parter, jf. det generelle vesentlighetskonseptet i IAS 1 og IAS 8. Utelatelser eller feilaktige opplysninger om poster anses, jf. definisjonen i IAS 1.11, som vesentlige:

«[...] dersom de hver for seg eller samlet kan påvirke økonomiske beslutninger som tas av brukere på grunnlag av finansregnskapet. Vesentlighet avhenger av utelatelens eller feilens størrelse og art vurdert ut fra de rådende omstendigheter. Postens størrelse eller art, eller en kombinasjon av disse, kan være den avgjørende faktor.»

I omtalen av definisjonen i boken *International GAAP 2008*⁸ uttales det:

“This may have the effect that any related party transaction whose disclosure is considered sensitive (for tax reasons perhaps) is by definition material, because it is expected by the reporting entity to influence a user of the financial statements. It may, therefore, not be possible to avoid disclosing such items on the grounds that they are financially immaterial. Also, the fact that IAS 24 requires disclosure of related party transactions, irrespective of whether or not a price is charged, means that, even if the materiality judgement was based on the financial size of the transaction, disclosure cannot be avoided by arguing that if the amount charged is nil it therefore must be immaterial.”

Utvalget slutter seg til denne vurderingen.

I et diskusjonsnotat som IASB utga i juni 2006 i tilknytning til prosjektet for å utvikle et nytt konseptuelt rammeverk, omtales blant annet vesentlighet.⁹ Der nevnes nærstående parter som eksempel på momenter av betydning for hva som er å anse som vesentlig:

⁸ Bonham, Mike m.fl. (Ernst & Young): *International GAAP 2008* (2007)

⁹ International Accounting Standards Board: *Preliminary Views on an improved Conceptual Framework for Financial Reporting: The Objective of Financial Reporting and Qualitative Characteristics of Decision-useful Financial Reporting Information* (juli 2006)

⁷ Spørsmålet har vært diskutert på møter i Accounting Regulatory Committee (ARC), en komité nedsatt av EU-kommisjonen, uten at det kom noen entydig avklaring.

“Amounts too small to warrant disclosure or correction in normal circumstances may be considered material if they arise from abnormal or unusual transactions or events or if they involve related parties. Similarly, the amount of a misstatement that would be immaterial if it results from an unintentional error might be considered material if it results from an intentional misstatement.”

Det fremgår ikke av diskusjonsnotatet om denne forståelsen skal legges til grunn for forståelsen av det nåværende IFRS-regelverket, men utvalget støtter denne utdypingen av innholdet i vesentlighetsbegrepet.

Tilsvarende forutsetninger som i IFRS-regelverket bør etter utvalgets syn legges til grunn for vesentlighetskriteriet i det foreslåtte kravet til notepplysninger om transaksjoner mellom nærstående i regnskapsloven.

Etter regnskapsloven § 7-1 kan opplysninger utelates når de ikke er av betydning for å bedømme den regnskapspliktiges eller i tilfelle, konsernets stilling og resultat. Det skal likevel alltid gis opplysninger som nevnt i §§ 7-26, 7-27 og 7-30 – 7-32 (antall aksjer, aksjeeiere m.v., egne aksjer, antall ansatte, obligatorisk tjenstepensjon, ytelser til ledende personer m.v.). Etter utvalgets syn skal opplysningene om vesentlige transaksjoner med nærstående ikke kunne utelates under henvisning til at disse ikke er av betydning for å bedømme selskapets resultat og stilling. For å gjøre dette klart, foreslår utvalget at bestemmelsen inkluderes i opplistingen av opplysninger som alltid skal gis, jf. forslaget til ny § 7-30b som vil omfattes av dagens opplisting.

10.4.1.4 Hvilke opplysninger som skal gis

Opplysningene om transaksjonene skal omfatte beløp for transaksjonene, karakteren av forholdet til den nærstående part (*“the nature of the related party relationship”*) og annen informasjon om transaksjonen som er nødvendig for å forstå foretakets finansielle stilling.

Informasjonen om individuelle transaksjoner kan grupperes etter deres karakter, med mindre særskilte opplysninger er nødvendig for å forstå effektene av nærstående-transaksjonene for foretakets finansielle stilling. Dette er i overensstemmelse med IAS 24, hvor det fremgår at poster av tilsvarende art kan opplyses samlet, bortsett fra der det er nødvendig med separate opplysninger for en forståelse av virkningene av transaksjoner mellom nærstående parter.

Dersom den nærstående parten er registrert i et land som anses som et lavskattelend etter skatteleven § 10-63, vil det etter utvalgets syn kunne være informasjon som er nødvendig for å forstå virkningene av nærstående-transaksjonene på den regnskapspliktiges og konsernets stilling. Det vises til at dette kan ha betydning for hvordan midler allokteres, og det kan gi begrensede muligheter for innsyn i eksempelvis selskapsinformasjon, regnskap mv som følge av sekretesselovgivning.

10.4.1.5 Konserninterne transaksjoner

Kravet til opplysninger om nærstående parter gjelder i utgangspunktet både selskapsregnskapene og konsernregnskapet. Formålet med konsernregnskapet er å vise konsoliderte selskaper som en økonomisk enhet. Transaksjoner mellom konsoliderte selskaper blir eliminert. Etter utvalgets syn er det derfor ikke behov for å gi opplysninger om transaksjoner mellom konsoliderte selskaper i *konsernregnskapet*. Tilsvarende er lagt til grunn i IFRS (IAS 24) og i den norske regnskapsstandard NRS(F) *Opplysninger om nærstående parter*.

Et annet spørsmål er om slike transaksjoner skal unntas fra kravet til opplysninger i *selskapsregnskapene*. Regnskapsdirektivet åpner for et unntak for transaksjoner mellom to eller flere konsernselskaper hvis datterselskapene som er part i transaksjonene er heleide, jf. artikkel 43(1) punkt 7b tredje avsnitt. Slike transaksjoner er også unntatt i den norske regnskapsstandard, men ikke etter IAS 24. Til sammenligning har det danske lovforslaget¹⁰ som gjennomfører de nye direktivkravene et unntak, men begrenset til transaksjoner nedover i konsernet.

Risikoen for at nærstående-transaksjoner brukes for å flytte midler mellom konsernselskaper, taler for at opplysningskravet bør omfatte konserninterne transaksjoner. På den annen side vil det ofte være en rekke ordinære forretningstransaksjoner innenfor et konsern som det i liten grad er behov for opplysninger om. Videre inneholder allerede eksisterende regelverk dokumentasjons-/opplysningsplikter for denne typen transaksjoner. Som omtalt ovenfor, er det innført nye regler i ligningslovgivningen om oppgave- og dokumenta-

¹⁰ Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fremmet 19. desember 2007 et «UDKAST – Forslag til lov om ændring af årsregnskabsloven» som blant annet gjennomfører kravene i direktiv 2006/46/EF. Forslaget har vært på høring, og 12. mars 2008 fremmet økonomi- og erhvervsministeren i Danmark «Forslag til lov om ændring af årsregnskabsloven».

sjonsplikt for transaksjoner med nærstående til ligningsmyndighetene. Kravene omfatter konserninterne transaksjoner. Som følge av de nye kravene i ligningsloven og de eksisterende (nylig endrede) kravene i aksjelovene §§ 3-8 og 3-9, er det allerede etablert tiltak som kan bidra til å hindre økonomisk kriminalitet og tapping av foretak, både til skade for minoritetsseiere og kreditorer. Behovet for ytterligere tiltak, slik som noteopplysninger, for denne typen nærstående-transaksjoner er dermed redusert. Utvalgets flertall foreslår derfor ut fra en samlet vurdering et unntak fra kravet til opplysninger i selskapsregnskapene for konserninterne transaksjoner mellom heleide selskaper som inngår i konsolideringen (morselskapet samt heleide datterselskaper).

10.4.1.5.1 Mindretallsvurdering

Medlemmet Berget er av den oppfatning at også konserninterne transaksjoner bør omfattes av opplysningskravet når det gjelder selskapsregnskapet. Det vises til den omtalte risikoen for flytting av midler mellom konsernselskaper. Informasjon om slike transaksjoner er viktig for de eksterne brukerne av regnskapet.

De nye reglene i ligningslovgivningen om oppgave- og dokumentasjonsplikt for transaksjoner med nærstående, inneholder omfattende unntak og begrensninger jf. drøftelsen i punkt 10.4.1.1 ovenfor. De opplysningene som gis er kun tilgjengelig for ligningsmyndighetene og ivaretar ikke informasjonsbehovet til andre eksterne brukere av regnskapet på samme måte som opplysninger i noter til årsregnskapet gjør.

10.4.1.6 Definisjonen av nærstående parter i de internasjonale regnskapsstandardene

Det fremgår av direktiv 2006/46/EF at nærstående parter skal forstås ut fra definisjonen av nærstående parter i forordningen om internasjonale regnskapsstandarder. Nærstående parter er definert i IAS 24. Nedenfor gjengis definisjonene i IAS 24, hentet fra den norske utgaven av forordningen. Forordningen er inntatt i vedlegg til forskrift om gjennomføring av EØS-reglene om vedtatte internasjonale regnskapsstandarder¹¹ (IFRS-forskriften):

«9. Følgende begreper anvendes i denne standard:

Nærstående part: en part er en nærstående part til et foretak dersom

- a) parten direkte eller indirekte gjennom én eller flere mellommenn
 - i. kontrollerer, blir kontrollert av eller er under samme kontroll som foretaket (dette inkluderer morforetak, datterforetak og søsterforetak),
 - ii. har en interesse i foretaket som gir det betydelig innflytelse over foretaket, eller
 - iii. har felles kontroll over foretaket,
- b) parten er et tilknyttet foretak (slik det er definert i IAS 28 Investeringer i tilknyttede foretak),
- c) parten er en felleskontrollert virksomhet der foretaket er deltaker (se IAS 31 Andeler i felleskontrollert virksomhet);
- d) parten er en av nøkkelpersonene i foretakets eller dets morforetaks ledelse,
- e) parten er et nært medlem av familien til en hvilken som helst enkeltperson som det vises til i bokstav a) eller bokstav d),
- f) parten er et foretak som, direkte eller indirekte, er under kontroll, felles kontroll eller betydelig innflytelse av en enkeltperson som det vises til i bokstav d) eller bokstav e), eller som en slik enkeltperson har betydelige eierinteresser i eller
- g) parten er en pensjonsordning for de ansatte i foretaket eller for ethvert foretak som er en nærstående part til foretaket.

Transaksjon mellom nærstående parter er en overføring av ressurser, tjenester eller plikter mellom nærstående parter, uansett om det tas en pris for dette eller ikke.

Nære medlemmer av en enkeltpersons familie er familiemedlemmer som kan forventes å påvirke eller blir påvirket av denne enkeltpersonen i deres forretninger med foretaket. Slike familiemedlemmer kan omfatte

- a) enkeltpersonens partner og barn,
- b) barn av enkeltpersonens partner, og
- c) personer som forsørges av enkeltpersonen eller dennes partner.

Godtgjørelse omfatter alle ytelser til ansatte (som definert i IAS 19 Ytelser til ansatte), herunder ytelser til ansatte som IFRS 2 Aksjebasert betaling kommer til anvendelse på. Ytelser til ansatte er alle former for vederlag som er betalt, skal betales eller gis av foretaket, eller på vegne av foretaket, som motytelse for tjenester som utføres for foretaket. Det omfatter også vederlag som betales på vegne av et morforetak til foretaket når det dreier seg om foretaket selv. Godtgjørelse omfatter

¹¹ Forskrift 17. desember 2004 nr. 1852.

- a) kortsiktige ytelser til ansatte, for eksempel lønn og trygde- og pensjonspremier, ferie og sykefravær med lønn, overskuddsdeling og bonusutbetalinger (dersom disse skal utbetales innen tolv måneder fra regnskapsperiodens slutt), samt ikke-monetære ytelser (for eksempel legehjelp, bolig, bil og gratis eller subsidierte varer eller tjenester) for nåværende ansatte,
 - b) pensjonsytelser så som pensjoner, andre fratredelsesytelser, livsforsikring og legehjelp etter fratredelse,
 - c) andre langsiktige ytelser til ansatte, herunder permisjon knyttet til ansiennitet eller tjenestefri (sabbatsår), ytelser knyttet til jubileer eller andre ytelser knyttet til ansiennitet, ytelser ved langsiktig arbeidsuførhet og, dersom de ikke skal utbetales i sin helhet innen tolv måneder etter regnskapsperiodens slutt, overskuddsdeling, bonusutbetalinger og utsatt kompensasjon,
 - d) sluttvederlag og
 - e) aksjebasert betaling.
- iii. foretak for offentlige tjenester, og
 - iv. offentlige departementer og organer, utelukkende i kraft av deres ordinære forbindelser med et foretak (selvom de kan påvirke et foretaks handlefrihet eller delta i foretakets beslutningstakings-prosess), og
- d) en kunde, leverandør, franchisegiver, distributør eller generalagentsom et foretak har en betydelig mengde forretninger med, bare gjennom den økonomiske avhengigheten dette skaper.»

Kontroll er makt til å styre et foretaks finansielle og driftsmessige prinsipper i den hensikt å oppnå fordeler av foretakets aktiviteter.

Felles kontroll er den kontraktmessig avtalte delingen av kontroll over en økonomisk aktivitet.

Nøkkelpersoner i ledelsen er de personer som har myndighet til og ansvar for å planlegge, styre og kontrollere foretakets aktiviteter direkte eller indirekte, herunder alle foretakets styremedlemmer (enten i ledelsen eller ellers).

Betydelig innflytelse er makt til å delta i de finansielle og driftsmessige prinsippavgjørelser til et foretak, men er ikke kontroll over disse prinsippene.

Betydelig innflytelse kan oppnås ved aksjerskap, vedtekter eller avtaler.

10. Ved vurdering av et mulig forhold mellom nærstående parter skal oppmerksomheten rettes mot det reelle innholdet i forholdet og ikke bare mot forholdets juridiske form.

11. I denne standard er følgende ikke nødvendigvis å anse som nærstående parter:

- a) to foretak bare fordi de har et styremedlem eller en annen nøkkelperson i ledelsen felles, uavhengig av bokstav d) og bokstav f) i definisjonen av «nærstående part»,
- b) to deltakere i felleskontrollert virksomhet bare fordi de deler felleskontroll over en felleskontrollert virksomhet,
- c)
 - i. selskaper som sørger for finansiering,
 - ii. fagforeninger,

IASB har foreslått enkelte endringer i definisjonen av nærstående parter i IAS 24. Hovedendringen som foreslås er å redusere opplysningskravene i IAS 24 for visse foretak som er nærstående bare fordi de er under statlig kontroll eller har en vesentlig statlig påvirkning. Videre foreslås det endringer i definisjonen av nærstående parter. Definisjonen foreslås blant annet utvidet ved at et datterselskap og et tilknyttet selskap til et foretak, skal anses som nærstående parter i begge regnskap, ikke bare i datterselskapets regnskap. Definisjonen i forslaget er også omstrukturert som en respons på kommentarer IASB har mottatt om at definisjonen av en nærstående part er vanskelig å forstå og tolke.

Forslaget har vært på høring og endringer forventes å bli vedtatt av IASB i andre kvartal 2008. EU og norske myndigheter vil i så fall antakelig ta stilling til om endringene kan godkjennes i 2009.

Definisjonen av nærstående parter i IAS 24 er detaljert, og inneholder på noen punkter en utvidelse sammenlignet med definisjonen i regnskapsloven §§ 7-32 og 7-45. For eksempel omtales pensjonsordninger for virksomhetens ansatte spesifikt.

Definisjonen av nærstående i regnskapsloven §§ 7-32 og 7-45 benyttes til å definere *aksjeeiers* nærstående (lån eller sikkerhetsstillelse til aksjeeiers nærstående), i motsetning til i IAS 24 hvor den brukes til å definere *selskapets* nærstående. Bestemmelsenes ulike formål tilsier at definisjonen i §§ 7-32 og 7-45 ikke endres for å samsvare med definisjonen av nærstående i det nye notekravet.

Det er som nevnt en forutsetning i direktivet at «nærstående part» har samme betydning som i de internasjonale regnskapsstandardene som er vedtatt i overensstemmelse med forordning (EF) nr. 1606/2002 (IFRS-forordningen). Dette kan tenkes gjennomført enten ved at opplysningskravet har en henvisning til definisjonen inntatt i vedlegg

til IFRS-forskriften, ved at ordlyden i definisjonen inntas i samleforskriften til regnskapsloven direkte eller at definisjonen inntas i samleforskriften i en bearbeidet form.

Innholdet i IFRS-forskriften er vanskelig tilgjengelig på grunn av den lovteknikk som brukes for forordningen, og utvalget har derfor kommet til at en slik henvisning til definisjonen som er inntatt i vedlegg til IFRS-forskriften ikke er hensiktsmessig.

Utvalget har videre sett på muligheten for å endre fremstillingen av definisjonen i IAS 24 for å gjøre den lettere tilgjengelig, men det har vist seg å være komplisert å finne en egnet fremstillingsform uten å endre innholdet i definisjonen. Utvalget er videre tvilende til om regnskapsprodusentene og -brukerne er tjent med to forskjellige definisjoner, etter regnskapslovens regler og etter IFRS. Lovkravet gjelder for de største av de ikke-børsnoterte foretakene («øvrige foretak»), og mange i målgruppen må antakelig uansett forholde seg til eller har erfaring med IFRS i andre sammenhenger. En samordning av definisjonene forenkler formidlingen av regelverket, blant annet i forbindelse med opplæring. En bearbeidet ordlyd kan også reise tvil om det er ment å legge en annen definisjon til grunn, og om tilgjengelig tolknings- og veiledningsmateriale knyttet til i IFRS-regelverket skal og/eller kan anvendes.

Utvalget har derfor kommet til at ordlyden i definisjonen av en nærstående part i IFRS (IAS 24) bør tas inn i samleforskriften til regnskapsloven. Det er behov for enkelte praktiske tilpasninger i forskriftsbestemmelsen sammenlignet med punkt 9 i IAS 24. Deler av punkt 9 medtas ikke fordi begrepene som defineres knytter seg til andre deler av standarden enn definisjonen av en nærstående part. Videre er henvisninger til andre IAS/IFRS-standarder ikke medtatt.

For å foreta tilpasninger til norske forhold foreslår utvalget å bytte ut begrepet «nøkkelpersoner i ledelsen» med «styremedlemmer og ledende ansatte» og at «pensjonsordninger» byttes ut med «pensjonskasser og lignende».

Et av punktene i definisjonen er om parten direkte eller indirekte gjennom én eller flere mellommenn kontrollerer, blir kontrollert av eller er under samme kontroll som foretaket mv. Utvalget anser «gjennom én eller flere mellommenn» å være dekket av ordlyden for øvrig, og begrepet er derfor overflødig. Begrepet er ikke videreført i forslaget til endret definisjon i IAS 24.¹² Utvalget foreslår at endringen i IAS 24 på dette punktet for-

skutteres ved at det fjernes i forskriftsbestemmelsen.

IAS 24 nevner enkelte eksempler som ikke nødvendigvis er å anse som nærstående parter (se punkt 10 i definisjonen gjengitt ovenfor). Utvalget er enig i de presiseringer som gjøres, men antar at dette vil følge av den alminnelige forståelsen av definisjonen. Utvalget finner det derfor unødvendig å medta presiseringene i forskriftsbestemmelsen.

Definisjonen foreslås inntatt i forskriften og ikke i selve regnskapsloven, for det første fordi det forenkler prosessen for gjennomføring av endringer i definisjonen, og for det andre fordi definisjonen er såpass omfattende at en forskriftsbestemmelse anses mer hensiktsmessig. Med de varslede endringene i definisjonen i IAS 24, forventes første endring å bli nødvendig allerede i 2009.

10.4.1.7 Mellomstore og små foretak

Enkelte mellomstore foretak (som definert i regnskapsdirektivet artikkel 27) kan unntas fra kravet. Dette gjelder mellomstore foretak som ikke er aksjeselskap el., for eksempel ansvarlige selskaper. For mellomstore aksjeselskaper kan kravet til opplysninger reduseres, men det må gis opplysninger om transaksjoner som inngås direkte eller indirekte mellom foretaket og hovedeiere samt ledelses- og tilsynsorganer. Et slikt skille mellom mellomstore aksjeselskaper og mellomstore ansvarlige selskaper finnes ikke i regnskapsloven i dag. Regnskapsloven har heller ikke egne forenklingsregler for mellomstore foretak, bare for små foretak. Gruppen «øvrige foretak» i regnskapslovens forstand omfatter selskaper som er både over og under størrelsesgrensene i regnskapsdirektivet artikkel 27. Av hensyn til klarhet i regelverket foreslås det ikke å innføre et slikt skille.

Små foretak (som definert i regnskapsdirektivet artikkel 11) kan gis unntak fra hele opplysningskravet. Forholdene i små foretak vil normalt være mer oversiktlige enn i store foretak, men ressursene til utarbeidelse av regnskaper er normalt også mindre. Små foretak utgjør ca. 97 % av antallet foretak (se punkt 11.3). Selv om kostnadene forbundet med å fremskaffe og utarbeide noteinformasjonen ikke nødvendigvis er så stor for det enkelte selskap, kan beløpet samlet sett bli bety-

¹² Det er ingen kommentarer i høringsdokumentene som tyder på at endringen er ment å være noen realitetsendring. Begrepet er ikke omtalt andre steder i standarden og utvalget har heller ikke funnet det omtalt i annen litteratur.

delig. For små foretak veier forenklingshensynet tyngre. Utvalgets flertall foreslår derfor å gi små foretak et unntak fra opplysningskravet.

10.4.1.7.1 Mindretallsvurdering

Det er medlemmet Bergets oppfatning at opplysningskravet om nærstående-transaksjoner bør gjelde alle foretak uavhengig av størrelse. Nærstående-problematikk er minst like sentralt i mindre virksomheter, og er en risikofaktor som brukerne av regnskapet bør få informasjon om. Virksomheter av mindre omfang vil normalt ha relativt små og oversiktlige forhold, og det kan ikke anses som særlig byrdefullt med et slikt krav.

10.4.1.8 Forholdet til internasjonale regnskapsstandarder (IFRS)

Definisjonen av nærstående i det nye direktivkravet som gjennomføres i regnskapsloven er samordnet med den internasjonale regnskapsstandarden IAS 24, men omfanget av opplysninger som må gis er mer omfattende i IAS 24. IAS 24 har ikke unntak for transaksjoner mellom heleide konsernselskaper (se punkt 10.4.1.5). Videre har IAS 24 spesifikke krav til opplysningenes innhold ut over de spesifikke kravene i direktivet. Foretak som avlegger regnskap etter regnskapsloven og god regnskapsskikk får utvidede opplysningskrav sammenlignet med tidligere, men mindre omfattende krav enn etter IAS 24. Dette gjelder også selskapsregnskap som er avlagt etter regnskapsloven og god regnskapsskikk for foretak som inngår i et konsern som avlegger konsernregnskapet etter IFRS.

Børsnoterte foretak har plikt til å avlegge konsernregnskapet etter IFRS, jf. regnskapsloven § 3-9. For øvrige konsern- og selskapsregnskaper tillater regnskapsloven at regnskapet avlegges etter IFRS.

Foretak som avlegger regnskapet etter IFRS (i henhold til IFRS-forordningen) omfattes allerede av kravene i IAS 24 fullt ut, og skal ikke omfattes av det nye direktivkravet. Dette fremgår også i fortalen til direktivet. Unntak fra opplysningskravet tilføyes i regnskapsloven § 3-1 tredje ledd (bestemmelsen inneholder en opplysning av hvilke av regnskapslovens øvrige bestemmelser foretak som avlegger et IFRS-regnskap er unntatt fra).

Forskrift av 21. januar 2008 om forenklet anvendelse av internasjonale regnskapsstandarder (forenklet IFRS), oppstiller krav til opplysninger om nærstående parter i § 4-17. Bestemmelsen bygger på regnskapsstandarden NRS(F) *Opplys-*

ninger om nærstående parter. Innholdet i forskriften § 4-17 er i hovedsak dekket av det nye opplysningskravet i regnskapsloven § 7-30b. Foretakene som følger forskriften vil bli omfattet av det nye opplysningskravet i regnskapsloven § 7-30b som følge av henvisningen til regnskapsloven kapittel 7 i forskriften § 4-1. Paragraf 4-17 i forskriften foreslås derfor opphevet.

10.4.2 Andre opplysningskrav om nærstående-relaterte transaksjoner

I mandatet er det reist spørsmål om opplysningsplikter i årsregnskapet, evt. i annen rapportering, om transaksjoner som styremedlemmer, daglig leder og ev. andre ledende ansatte har med selskaper eller personer som er *deres* – ikke selskapets – nærstående. Enkelte transaksjoner ledelsen har med sine nærstående kan være av betydning for selskapets virksomhet. Et eksempel er dersom ledelsen er engasjert i annen virksomhet hvis resultatutvikling kan bli påvirket av de beslutninger som treffes i det selskapet der lederen er ansatt. Ledelsens engasjement i annen virksomhet kan i utgangspunktet være av helt legitim karakter. Det kan f.eks. bestå i tillitsverv i kommersielle foretak, idrettslag o.l. eller eierinteresser i investeringsselskaper osv. Ledelsens engasjement i annen virksomhet kan imidlertid også være av ikkelegitim karakter og, i verste fall, være ledd i regnskapsmanipulasjon og økonomisk kriminalitet. For eksempel kan det i utgangspunktet fremstå som betryggende for selskapet at ledelsen velger å investere i de samme aksjer og prosjekter privat som selskapet investerer i (parallelinvesteringer). På den annen side er det erfart eksempler på at selskapets midler kan bli anvendt f.eks. til kapitalforhøyelse for å sikre ledelsens egne investeringer. I enkelte av de erfarte regnskapsskandalene har det vært eksempler på at ledelsen har foretatt manipulering gjennom for eksempel å legge de «dårlige» avtalene til et selskap og de «gode» avtalene til et annet selskap. Disse eksemplene innebærer brudd på styremedlemmenes og daglig leders ulovfestede lojalitetsplikt.

Tilleggsopplysninger om slike transaksjoner og konstruksjoner av betydning for selskapet kan være nødvendige for å gi et rettviseende bilde av selskapets eiendeler og gjeld, finansielle stilling og resultat, jf. regnskapsloven § 7-1. Et mer konkret krav kunne være ønskelig for å tydeliggjøre når tilleggsopplysninger må gis, særlig i situasjoner hvor selskaper ikke forholder seg lojalt til regnskapslovens generelle bestemmelser.

Risikoen ved å oppstille et konkret krav er imidlertid at det ikke rammer de det er ment å ramme, fordi disse finner alternative måter å innrette seg på for å komme utenfor rammene av de spesifikke opplysningskravene. Dessuten vil et flertall av transaksjonene som styremedlemmer og ledende ansatte har med sine nærstående reelt være selskapet uvedkommende.

Det vil være komplisert å finne en klar og egnet avgrensning av hvilke typer transaksjoner det skal opplyses om. Å avgrense et slikt opplysningskrav til for eksempel transaksjoner styremedlemmer og ledende ansatte har med sine nærstående som er *av betydning for selskapet*, vil foranledige nye og skjønsmessige vurderinger. Utvalget har kommet til at det er vanskelig å se hvordan et slikt konkret krav skal kunne utformes slik at det kan virke etter sin hensikt. Videre er dette opplysninger selskapet ikke har tilgjengelig i utgangspunktet, fordi selskapet selv ikke er part i transaksjonene. Å pålegge selskapet en slik opplysningsplikt, som i praksis vil være avhengig av at selskapet mottar omfattende opplysningene fra styremedlemmer eller ledende ansatte, vil dessuten etter utvalgets syn også være betenkelig.

I mandatet reises det også spørsmål om det bør opplyses særskilt om selskapet – direkte eller indirekte – har hatt transaksjoner med foretak i skatteparadiser, og om innholdet av disse transaksjonene, samt om eiere eller noen i ledelsen har eierandeler i selskaper, er benefisienter til trusters, eller har bankkonti i skatteparadiser.

I mange tilfeller vil selskapets transaksjoner med foretak i skatteparadiser være dekket av det nye opplysningskravet om nærstående parter. Det vil ofte være en tilknytning til nærstående parter, selv om selskapet i skatteparadiset ikke fremstår utad som en nærstående part. Ved vurdering av et mulig forhold mellom nærstående parter er det reelle innholdet avgjørende, ikke bare formell form. Transaksjoner som i realiteten er med nærstående parter, er dermed omfattet av opplysningskravet, selv om transaksjonene ikke er direkte med den nærstående parten, men via gjennomstrømmingsselskaper.

Om selskapets eiere eller noen i ledelsen har eierandeler i selskaper, er benefisienter til trusters, eller har bankkonti i skatteparadiser dreier dette seg om opplysninger om transaksjoner som eierne/lederne har med selskaper eller personer som er *deres* – ikke selskapets – nærstående. Det vises til drøftelsen ovenfor. Utvalget vil også vise til at det som nevnt i punkt 2.3.8 er nedsatt et eget utvalg som skal se på tiltak mot skatteunndragelser,

herunder mottiltak overfor skatteparadiser. Det antas at det kan være mer nærliggende for Skatteunndragelsesutvalget å vurdere behovet for opplysninger om eiere eller noen i ledelsen har eierandeler i selskaper, er benefisienter til trusters, eller har bankkonti i skatteparadiser.

10.4.2.1 Grafisk fremstilling av konsernselskaper og andre nærstående parter

Etter regnskapsloven § 7-15 skal det opplyses om foretaksnavn, forretningskontor, eierandel og stemmeandel for datterselskap, tilknyttet selskap og felleskontrollert virksomhet. Etter utvalgets syn kunne det vært ønskelig å innføre krav om en grafisk fremstilling av konsernstrukturen. Dette vil kunne være en hensiktsmessig måte å få synliggjort kompliserte konsernstrukturer. Det kan være legitime årsaker til at strukturen er komplisert, men en slik synliggjøring ville kunne bidra til at regnskapsbrukerne fanger opp tilfeller hvor dette ikke er tilfellet.

Utvalget finner det vanskelig å innta et lovkrav om en slik grafisk fremstilling uten at det er etablert en standard for hvordan det skal gjøres, men vil oppfordre til at Norsk Regnskapsstiftelse vurderer muligheten for å utvikle en slik standard.

10.4.3 Arrangementer som ikke er oppført i balansen

Etter direktiv 2006/46/EF (som gjør endringer i regnskapsdirektivet og konsernregnskapsdirektivet) skal det innføres et krav om noteopplysninger om arrangementer som ikke er oppført i balansen.

Direktivets bestemmelse har blant annet bakgrunn i de amerikanske regnskapsskandalene, Enron m.fl., etter årtusenskiftet. Det vises til om-talen i kapitlets innledning.

Direktivet inneholder ingen klar avgrensning av arrangementene. EU-kommisjonen har uttalt i spørsmål og svar-dokumentet utgitt 28. april 2004 at bestemmelsen, tilsvarende resten av direktivet, baserer seg på prinsippet om et rettvise bilde. Denne prinsippbaserte metoden har til hensikt å gjøre det vanskelig å omgå reglene. Bestemmelsens generelle formulering skal sikre at også fremtidige, ennå ukjente typer arrangementer, omfattes.

Det er uten betydning hvor og hvordan konstruksjonen etableres eller hva den er benevnt. Slike ordninger er en del av det som ofte kalles "off balance sheet financing". Noen eksempler på an-

dre benevnelser er SPV – Special Purpose Vehicle, “Bankruptcy-remote Entity” (BRE), Single Purpose Companies og Special Purpose Companies (SPC’s). I den tidligere nevnte rapporten fra FSF er eksemplene på SPE’er som nevnes Collateralised Debt Obligations (CDOs), Asset-backed Commercial Paper (ABCP) og Structured Investment Vehicles (SIVs). I offshore sammenheng brukes trustar eller MF (Mutual Funds), noe som også er benyttet i forsikringsnæringen. I mer «useriøs» sammenheng brukes betegnelsen postkasseselskaper. I noen tilfeller brukes konstruksjonene (som er ment å avgrense legitim risiko) som såkalte “slush companies”, for eksempel til bestikkelser, eller for å skjule verdier som skulle vært beskattet.

Som eksempler på ikke-balanseførte arrangementer nevnes i fortalen til direktivet avtaler om deling av risiko og fordeler, forpliktelser på grunnlag av factoring av fordringer, kombinerte salgs- og tilbakekjøpskontrakter, konsignasjonslageravtaler¹³, “take-or-pay”-kontrakter¹⁴, «verdipapirisering»¹⁵ gjennom spesifikke selskaper og ikke-konsoliderte enheter, pantsatte eiendeler, operasjonelle leieavtaler (leasing), utkontraktering (outsourcing) og lignende.

Formålet med bestemmelsen tilsier at opplysningsplikten ikke er ment å omfatte vanlige forretningsmessige avtaler som for eksempel ordinære avtaler om kjøp av varer, fysiske og immaterielle driftsmidler, bruk av underleverandører og inngåelse av samarbeidsavtaler med andre virksomheter.

¹³ Et konsignasjonslager er en form for kommisjonslager, hvor varer sendes eller overlates til en kommisjonær med sikte på salg for leverandørens (avsenderens) regning og risiko.

¹⁴ En “take-or-pay”-kontrakt er en type kontrakter der et avtalt volum er forpliktet levert, og kjøperen har forpliktet seg til å betale selv om han velger å ikke motta varen. Slike kontrakter har vært brukt i gasssektoren for å sikre de langsiktige investeringene gasselskapene la ned i utbygging av gassrørledninger, produksjonsanlegg etc.

¹⁵ Verdipapirisering (securitisation) har tidligere ikke vært tillatt i Norge. Det ble i 2003 gjort endringer i finansieringsvirksomhetsloven som tillater verdipapirisering av utlånsporteføljer (§§ 2-36 – 2-39) og utstedelse av pantsikrede obligasjoner for kredittforetak (§§ 2-25 – 2-35). Det er gitt utfyllende bestemmelser i forskrift om kredittforetak som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett i en sikkerhetsmasse bestående av offentlige lån, utlån med pant i bolig eller annen fast eiendom av 25. mai 2007 nr. 550. Verdipapirisering vil si at lånene blir solgt til et spesialforetak som er opprettet særskilt for å kjøpe utlånsporteføljen, og som utsteder obligasjoner med sikkerhet i utlånsporteføljen. Ved utstedelse av pantsikrede obligasjoner vil obligasjonseierne blant annet gjennom sin panterett ha fortrinnsrett dersom kredittforetaket skulle gå konkurs eller bli satt under offentlig administrasjon. Dette gjør at kredittforetaket kan oppnå en gunstigere rente på obligasjonene.

Operasjonelle leieavtaler og utkontraktering er nevnt som eksempler på ikke-balanseførte arrangementer i fortalen til direktivet. Etter regnskapsloven § 7-13 skal det allerede opplyses om årlig leie for leie av varige driftsmidler som ikke er balanseført (operasjonelle leieavtaler). Direktivkravet omfatter i tillegg at det skal gis opplysninger om arrangementenes formål, risiki og fordeler, men utvalget antar at helt ordinære avtaler om operasjonell leie av driftsmidler ikke er ment å skulle omfattes av slike utvidede opplysningskrav. Avtaler om utkontraktering vil ofte være helt ordinære forretningsavtaler som utvalget antar ikke er ment å skulle rammes av bestemmelsen.

Utvalget har vurdert om de spesifikke opplysningskravene i regnskapsloven allerede dekker det nye direktivkravet. Regnskapsloven §§ 7-28¹⁶ og 7-29¹⁷ krever opplysninger om garantiforpliktelser og andre forpliktelser som ikke er balanseført. Bestemmelsene dekker deler av det nye direktivkravet, men omfatter ikke ordninger som utgjør eiendeler eller rettigheter for den regnskapspliktige, bare forpliktelser. Videre har bestemmelsene ikke krav til opplysninger om det forretningsmessige formålet med og risiki/fordeler ved forpliktelsen/ordningen. Utvalget har derfor kommet til at det nye direktivkravet ikke fullt ut er dekket gjennom regnskapsloven §§ 7-28 og 7-29.

Utvalget har på bakgrunn av dette vurdert om det nye opplysningskravet kan innføres ved at det foretas en utvidelse av opplysningskravet i § 7-29. En slik utvidelse vil imidlertid bli mer omfattende enn det nye direktivkravet. Kravet er, som omtalt ovenfor, ikke ment å omfatte vanlige forretningsmessige avtaler. Utvides opplysningskravet i § 7-29 til at det også skal gi opplysninger om det forretningsmessige formålet med og risiki/forpliktelser ved forpliktelsen/ordningen, medfører dette at det må gis slike opplysninger om ikke-balanseførte forpliktelser som ikke har tilknytning til ordninger som er omfattet av direktivkravet. Utvides opplysningskravet i § 7-29 til også å omfatte ikke-balanseførte eiendeler/rettigheter, ville slike eiendeler/rettigheter, knyttet til vanlige forretningsmessige avtaler, dessuten bli omfattet. Utvalget ser ikke grunn til å utvide opplysningskravet i § 7-29.

Som nevnt inneholder direktivet ingen klar avgrensning av begrepet arrangementer. Selv om fortalen til direktivet nevner eksempler på ikke-

¹⁶ Gjennomfører artikkel 14 i regnskapsdirektivet.

¹⁷ Gjennomfører artikkel 43 nr. 1 (7) i regnskapsdirektivet og artikkel 34 nr. 7 i konsernregnskapsdirektivet.

balanseførte arrangementer, bidrar eksemplene i liten grad til klargjøring. Som nevnt antar utvalget at opplysningskravet ikke er ment å dekke ordinære forretningsavtaler. Likevel er operasjonelle leieavtaler og avtaler om utkontraktering (outsourcing) nevnt som eksempler i fortalen uten nærmere forklaring. Dette skaper tvil om bestemmelsens rekkevidde. Dessuten er flere av eksemplene mindre relevante for norske forhold. Det finnes ingen operasjonalisering av kravet som klargjør innholdet i kravet ut over de nevnte eksemplene i fortalen til direktivet. Utvalgets gjennomgang av tilgjengelige dokumentasjon knyttet til utviklingen av direktivet, og dokumentasjon knyttet til innføringen av direktivet i andre land, har heller ikke bidratt til en klargjøring.

I spørsmål og svar-dokumentet utgitt 28. april 2004, gir EU-kommisjonen uttrykk for at det nye direktivkravet om arrangementer også kan tenkes å være aktuelt for foretak som avlegger IFRS-regnskap:

“Listed EU companies applying IAS¹⁸ would have to comply with these additional disclosure requirements, to the extent that they go beyond what is currently required under international accounting standards.”

Utvalget er usikker på betydningen av EU-kommisjonens konklusjon på dette punktet, ut fra EU-kommisjonens tidligere konklusjoner om hvilke typer tilleggskrav IFRS-foretakene kan pålegges ut over det som fremgår av IFRS. Det er etter det utvalget kjenner til ulike oppfatninger blant medlemsstatene om dette spørsmålet. Uttalelsen kan gi inntrykk av at opplysningskravet kan tenkes å gå lenger enn opplysningskravene etter IFRS. Utvalget finner det uheldig at det overlates til den enkelte medlemsstat og/eller regnskapspliktige å vurdere om kravet er ment å inneholde opplysningsplikter ut over det som følger av IFRS.

I andre land, blant annet i Danmark og England, er det innført en lovbestemmelse som i hovedsak er i tråd med ordlyden i direktivet, uten særskilt klargjøring av innholdet i kravet. Etter utvalgets syn er en slik fremgangsmåte uheldig. Lovkrav med et så uklart innhold bør ikke innføres uten en operasjonalisering. Det er på den annen side problematisk å utforme mer konkrete lovbestemmelser som vil virke etter sin hensikt.

Opplysningskravet er blant annet ment å ramme fremtidige, hittil ukjente, konstruksjoner. Konkrete lovkrav vil antakelig bli for statiske til at formålet med opplysningskravet oppnås.

I Norge har vi et prinsippbasert regnskapsregelverk. Regnskapsloven har blant annet krav om at utarbeidelsen av årsregnskapet skal foretas i samsvar med god regnskapsskikk, jf. regnskapsloven § 4-6, og at årsregnskapet skal gi et rettvise bilde av den regnskapspliktiges og konsernets eiendeler og gjeld, finansielle stilling og resultat. Kravene tolkes til blant annet å innebære at økonomisk realitet skal være avgjørende fremfor formell form. Juridiske definisjoner av eiendeler og forpliktelser avgjør ikke om eiendelene og forpliktelsene føres opp i balansen eller ikke, men de økonomiske realitetene. Etter den norske regnskapsloven er det dermed vanskeligere å skjule forpliktelser og risiko ved å overføre dem til en SPE, både på grunnlag av den spesifikke bestemmelsen som regulerer konserndefinisjonen og regnskapslovens grunnleggende prinsipper og faneparagrafer om opplysningsplikter.

Den norske regnskapsstandarden NRS(F) Konsernregnskap nevner eksempler på faktisk kontroll, herunder foretak med et avgrenset formål (Special Purpose Entities). SPE-er som faller inn under definisjonen av datterforetak gjennom faktisk kontroll, omfattes således også av konsolideringsplikten, og foretakets eiendeler og forpliktelser skal konsolideres inn i konsernets balanse.

Fanebestemmelsene i regnskapsloven § 7-1 annet ledd om opplysninger som er nødvendige for å bedømme stilling og resultat og fjerde ledd om opplysninger som er nødvendig for å gi et rettvise bilde, er oppsamlingsbestemmelser som ivaretar behovet for opplysninger som ikke er ivarettet i de spesifikke bestemmelsene. På grunn av at innholdet i det nye direktivkravet har en så vidt uklar rekkevidde, er det etter utvalgets oppfatning vanskelig å se hva direktivkravet konkret tilfører ut over de eksisterende regler. Utvalget legger til grunn at opplysningskravet er forsvarlig dekket innenfor gjeldende regler, og foreslår derfor at det ikke innføres et nytt opplysningskrav på dette området.

Det er etter utvalgets syn mer naturlig at opplysningskravene utvikles gjennom innholdet i de internasjonale og norske regnskapsstandardene. I den tidligere nevnte rapporten fra FSF anbefales det blant annet (s. 25-26):

“The IASB should improve the accounting and disclosure standards for off-balance sheet vehicles on an accelerated basis and work with

¹⁸ IFRS – international financial reporting standards ble tidligere benevnt IAS – international accounting standards. Standarder som ble utgitt før International Accounting Standards Board (IASB) overtok som standardsettende organ, er fortsatt angitt med navn som begynner med IAS.

other standard setters toward international convergence.

The build-up and subsequent revelation of significant off-balance sheet exposures has highlighted the need for clarity about the treatment of off-balance sheet entities and about the risks they pose to financial institutions. The use of off-balance sheet entities created a belief that risk did not lie with arrangers and led market participants to underestimate firms' risk exposures. Risk exposures and potential losses associated with off-balance sheet entities should be clearly presented in financial disclosures, and the accounting standards affecting these entities should be enhanced and their international convergence accelerated based on the lessons learned."

IASB har lagt ut følgende respons til anbefalingen på sine nettsider:

"The IASB already had two projects under way directly related to off balance sheet vehicles. The Consolidation project identifies when an entity should be brought on to another entity's balance sheet, whilst the Derecognition project examines when assets should be removed from the balance sheet. Both of these projects are described by the Memorandum of Understanding which sets out a roadmap for convergence between IFRSs and US GAAP.

The IASB has prioritised both projects in order to accelerate their completion. It is expected that an exposure draft of the Consolidation standard will be published for public comment during the second half of 2008, whilst staff will be presenting an update on the Derecognition project during the IASB's meeting in October."

Kapittel 11

Grensener for små foretak

11.1 Gjeldende rett

Terskelverdiene for små foretak i den norske regnskapsloven § 1-6 bygger på terskelverdiene i regnskapsdirektivet artikkel 11 før økningen som ble foretatt ved direktiv 2006/46/EF. Regnskapspliktige som ikke overskrider grensene etter minst to av følgende tre kriterier er små foretak:

1. salgsinntekt: 60 millioner kroner,
2. balansesum: 30 millioner kroner,
3. gjennomsnittlig antall ansatte i regnskapsåret: 50 årsverk.

Ved vurdering av om et foretak er i gruppen små foretak skal grensene måles for året/balansedagen som vurderes, og for foregående år/balansedag. Dette fremgår av regnskapsloven § 1-6 annet og tredje ledd, og reglene er presisert og utdypet i *NRS 8 God regnskapsskikk for små foretak*.

Morselskaper regnes bare som små foretak dersom vilkårene er oppfylt for konsernet som en enhet.

Store foretak jf. regnskapsloven § 1-5, kan ikke defineres som små foretak selv om kriteriene over er oppfylt. Etter regnskapsloven § 1-5 omfatter gruppen store foretak:

- allmennaksjeselskaper,
- regnskapspliktige hvis aksjer, andeler, grunnfondsbevis eller obligasjoner noteres på børs (foretak med børsnoterte verdipapirer),
- andre regnskapspliktige dersom det er fastsatt i forskrift gitt av departementet. Årsregnskapsforskriften for banker mv. og årsregnskapsforskriften for pensjonskasser angir at slike foretak er å anse som store foretak, jf. regnskapsloven § 1-5.

Gruppen foretak som ikke er små foretak, jf. regnskapsloven § 1-5, eller store foretak, jf. regnskapsloven § 1-6, er ikke gitt en egen definisjon i regnskapsloven. Gruppen betegnes vanligvis som «øvrigt foretak». Regnskapsloven benytter ikke begrepet store foretak for å skille ut de største

foretakene, men for å skille ut foretakene med børsnoterte verdipapirer, andre allmennaksjeselskaper og visse foretak som er angitt å være store gjennom særforrifter (banker, pensjonskasser).

Det er bare små foretak, jf. artikkel 11 i direktivet, som regnskapsloven differensierer etter størrelse. Regnskapsloven har ikke tatt i bruk de høyere terskelverdiene i regnskapsdirektivet artikkel 27.

11.2 EØS-rett

Etter EØS-reglene som svarer til direktiv 78/660/EØF (regnskapsdirektivet) og direktiv 83/349/EØF (konsernregnskapsdirektivet) kan medlemsstatene tillate nærmere angitte forenklinger for selskaper som ikke overskrider terskelverdier angitt i regnskapsdirektivet. For selskaper under terskelverdiene i regnskapsdirektivet artikkel 27 kan medlemsstatene tillate en forenklet oppstillingsplan for resultatregnskapet, gjøre modifikasjoner i plikten til å offentliggjøre regnskapene og gjøre unntak fra morselskapers plikt til å utarbeide konsernregnskap (morselskap som har et børsnotert datterselskap kan ikke fritas for konsernregnskapsplikten). For selskaper under de lavere terskelverdiene i regnskapsdirektivet artikkel 11 kan medlemsstatene i tillegg tillate en forenklet oppstillingsplan for balansen, unnlate å kreve enkelte noteopplysninger og gjøre unntak fra kravet til årsberetning.

I direktiv 2006/46/EF er de to settene av terskelverdier økt. Nedenfor angis de nye terskelverdiene. Tidligere terskelverdier er angitt i parentes for sammenligning.

Regnskapsdirektivet artikkel 27 omfatter selskaper som på balansedagen ikke overskrider grensene etter to av de tre følgende kriterier:

- balansesum: 17,5 millioner euro (økt fra 14,6 millioner euro) – 156 millioner NOK,
- salgsinntekt: 35,0 millioner euro (økt fra 29,2 millioner euro) – 312 millioner NOK,
- gjennomsnittlig antall ansatte: 250.

Regnskapsdirektivet artikkel 11 omfatter selskaper som på balansedagen ikke overskrider grensene etter to av de tre følgende kriterier:

- balansesum: 4,4 millioner euro (økt fra 3,65 millioner euro) – 39 millioner NOK,
- salgsinntekt: 8,8 millioner euro (økt fra 7,3 millioner euro) – 78 millioner NOK,
- gjennomsnittlig antall ansatte: 50.

Beløpene angitt i norske kroner ovenfor er beregnet i henhold til regnskapsdirektivet artikkel 11 og 12. For EØS-stater som ikke har euro som sin nasjonale valuta, skal terskelverdiene beregnes på grunnlag av vekslingskursen som er publisert i Official Journal of the European Union på den dato da direktivet som fastsetter terskelverdiene trådte i kraft, jf. artikkel 11 tredje ledd. Ved omregning kan beløpene økes med inntil 10 %, jf. artikkel 12 nr. 2. Økningen på 10 % er medtatt i beløpene ovenfor.

Regnskapsdirektivet artikkel 12 nr. 1 fastsetter at det først er når foretaket overskrider grensene etter to av de nevnte tre terskelverdiene i artikkel 11 i to påfølgende regnskapsår at det ikke lenger har anledning til å bruke forenklingsreglene. Tilsvarende gjelder for foretak som går motsatt vei. Foretaket kan ikke anvende forenklingsreglene før det i to påfølgende regnskapsår ikke har overskredet to av de tre nevnte grenser. Etter artikkel 27 annet ledd gjelder det samme for terskelverdiene i artikkel 27.

I henhold til regnskapsdirektivet artikkel 53 nr. 2 skal Rådet, etter forslag fra Kommisjonen, hvert femte år vurdere, og, om nødvendig, endre terskelverdiene i direktivet i lys av den økonomiske utviklingen i EU. Dette ligger til grunn for økningen av terskelverdiene som er gjort i direktiv 2006/46/EF.

11.3 Utvalgets vurdering

Ved forrige økning av terskelverdiene for små foretak i regnskapsloven ble grensene økt til det maksimalt tillatte i regnskapsdirektivet artikkel 11. Videre fremgår det i Ot.prp. nr. 89 (2003-2004) punkt 7.5 at:

«Utvalget foreslår videre at terskelverdiene for små foretak reguleres hvert femte år i samsvar med nye grenser i direktivene. Departementet legger opp til at beløpsgrensene vurderes ved hver endring av de tilsvarende beløpsgrensene etter EØS-reglene.»

I direktiv 2006/46/EF er terskelverdien for balansesum økt fra 3,65 millioner euro til 4,4 millioner euro. Dette tilsvarer maksimalt 39 millioner kroner. Videre er terskelverdien for salgsinntekt økt fra 7,3 millioner euro til 8,8 millioner euro. Dette tilsvarer maksimalt 78 millioner kroner.

Utvalget har sett på hvor mange flere foretak som vil bli omfattet av reglene for små foretak dersom grensene økes. Det eksisterer ingen offentlig tilgjengelig statistikk over hvor stor andel av foretakene med årsregnskapsplikt etter regnskapsloven som er over og under grensene som er definert for små foretak. Utvalget har innhentet statistikk fra Brønnøysundregistrene over antall aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper, og foretatt beregninger av hvor stor andel av aksjeselskapene som er under terskelverdiene basert på grensene:

- i nåværende regnskapslov,
- for små foretak i regnskapsdirektivet artikkel 11, som grensene for små foretak i regnskapsloven kan økes til,
- for mellomstore foretak i regnskapsdirektivet artikkel 27. Denne grensen er ikke i bruk i regnskapsloven, og det ligger utenfor utvalgets

Tabell 11.1

	Antall foretak som er mindre enn terskelverdiene ¹				
	Sum driftsinntekter	Sum eiendeler	Antall ansatte	Antall	Prosent
Nåværende regnskapslov	60 000 000	30 000 000	50	199 839	96,7 %
Artikkel 11 – ny grense	78 000 000	39 000 000	50	200 974	97,2 %
Artikkel 27 – ny grense	300 000 000	150 000 000	250	204 905	99,1 %
Alle				206 754	100,0 %

¹ Allmennaksjeselskapene er store foretak, jf. regnskapsloven § 1-5. Allmennaksjeselskapene er derfor med i totalt antall foretak, men ikke med i antall foretak som er mindre enn terskelverdiene, selv om allmennaksjeselskapets tallstørrelser tilsier det. Morselskaper regnes som små bare dersom vilkårene er oppfylt for konsernet som en enhet, jf. regnskapsloven § 1-5. Derfor er konsernregnskapstallene brukt som grunnlag, i stedet for selskapsregnskapstallene, i de tilfeller det er utarbeidet konsernregnskap for foretaket.

mandat å vurdere den. Tallene er tatt med til illustrasjon.

Tallene bygger på innleverte årsregnskaper for 2006.

Statistikken inneholder bare data for aksjeselskapene og allmennaksjeselskapene. For de andre typene av foretak kan Brønnøysundregistrene ikke fremskaffe tilsvarende data. Selv om tallene er ufullstendige, indikerer de at økning av terskelverdiene for små foretak medfører en relativt be-

grenset økning i antall selskaper som kan anvende reglene for små foretak, fra 96,7 % til 97,2 %. Hensynet til å gi foretakene tilsvarende vilkår som de som gjelder i Europa og den økonomiske utviklingen, taler etter utvalgets vurdering for en økning av terskelverdiene. Utvalget foreslår derfor at terskelverdiene økes i tråd med maksimumsgrensene for små foretak i regnskapsdirektivet artikkel 11, avrundet til 70 millioner kroner i salgsinntekt og 35 millioner kroner i balansesum.

Kapittel 12

Økonomiske og administrative konsekvenser

Forslaget i kapittel 3 om at det skal gis en redegjørelse for foretaksstyring har sin bakgrunn i EØS-forpliktelser, hvor formålet er å etablere hensiktsmessige rammebetingelser for foretaksstyring, herunder særlig å danne et grunnlag for økt tillit til finansiell rapportering og mer aktivt eierskap. Forslaget er således ment å skulle ivareta hensyn utover formålet om å motvirke finansielle misligheter. Utvalget har i hovedsak ikke sett det som hensiktsmessig å foreslå tiltak utover direktivets minstekrav på dette området.

Kravet til en redegjørelse for foretaksstyring er foreslått å omfatte selskaper med verdipapirer notert på regulert marked. De fleste slike foretak gir i dag en lignende redegjørelse etter NUES anbefaling. Etter NUES anbefaling kreves at hvert punkt i anbefalingen skal omtales i redegjørelsen. Opplysningskravene etter utvalgets forslag er mer begrensede enn det som følger av NUES anbefaling. På den annen side innebærer utvalgets forslag at enkelte opplysninger alltid må gis. Det vil for disse opplysningenes del ikke være tilstrekkelig å bare forklare hvorfor opplysningene ikke er gitt. Etter det utvalget har forstått er det imidlertid få selskaper som er omfattet av anbefalingen som ikke gir en omtale av de enkelte punktene i NUES anbefaling i dag. For disse selskapenes del vil utvalgets forslag forutsetningsvis ikke innebære noen vesentlig merkostnad.

På den annen side har utvalget erfart at særlig når det gjelder punktet om internkontroll og risikostyring knyttet til finansiell rapportering, i mange tilfeller har blitt gitt summariske og lite informative redegjørelser. Selv om utvalgets forslag til krav om opplysninger om internkontroll og risikostyring knyttet til regnskapsrapporteringsprosessen ikke i seg selv forutsettes å være mer omfattende enn det tilsvarende punktet i NUES anbefaling, antar utvalget at et lovkrav vil kunne innebære at styrene vil kreve at internkontroll- og risikostyringsprosessene blir dokumentert noe mer utførlig enn i dag. Dette vil kunne medføre en økt administrativ byrde for disse foretakene. Imidlertid må slik økt dokumentasjon forutsettes å

kunne gi styret bedre kontroll over hva som skjer i foretaket, og dermed et bedre grunnlag for å vurdere risiko, samt til å redusere mulighetene for at det begås finansielle misligheter. Utvalget antar dessuten at dersom lovkravet fører til at det blir gitt mer informative redegjørelser, vil det på sikt også kunne føre til økt investortillit, og dermed legge et grunnlag for en lavere risikopremie på selskapets egenkapital.

Det er vanskelig å tallfeste hvilke merkostnader kravet til å avgi en redegjørelse for foretaksstyring vil medføre. Sett hen til at det allerede i dag gis redegjørelser for foretaksstyring, og at forslaget medfører både kostnader og gevinster, antar utvalget imidlertid at netto økonomiske og administrative konsekvenser knyttet til dette forslaget vil være minimale.

Flertallet foreslår i kapittel 5 en plikt for styret til å avholde et årlig møte med revisor uten at noen fra den daglige ledelsen er til stede. Lovkravet skal gjøre det lettere å oppdage manglende eller misvisende informasjon fra den daglige ledelsen til styret, og dermed gjøre det vanskeligere for den daglige ledelsen å gjennomføre økonomiske misligheter uten at dette oppdages. Forslaget har således til hensikt å medføre reduserte kostnader relatert til konsekvensene av økonomiske misligheter. På den annen side medfører avholdelsen av et slikt møte visse kostnader for foretakene. Kostnadene totalt sett er imidlertid vesentlig innskrenket ved at flertallet foreslår unntak for foretak som er små, jf. definisjonen av små foretak i regnskapsloven § 1-6, unntak for datterselskaper av morselskap som avholder et slikt møte og unntak for filialer av utenlandske foretak som driver virksomhet utenfor Norge.

Et mindretall foreslår at også små foretak omfattes av kravet. Omtrent 97 % av det totale antall aksjeselskaper er små foretak (se kapittel 11). De økonomiske og samfunnsmessige konsekvensene av økonomiske misligheter i det enkelte foretak vil normalt øke med foretakets størrelse. Videre vil kostnaden ved å avholde et slikt møte relativt sett være større i et lite enn i et stort selskap. Særlig for

de minste foretakene, med få ansatte, liten omsetning og små verdier i balansen, antar flertallet at kostnadene ikke står i forhold til nytteverdien.

Flertallets forslag i kapittel 6 om at revisors brev med påpekninger om forhold som kan føre til ansvar for styremedlem skal sendes styrets leder med kopi til samtlige styremedlemmer antas å ikke medføre nevneverdige kostnader og administrative byrder. Revisor må uansett ha oversikt over hvem som sitter i styret i foretaket vedkommende reviderer, og kostnadene ved å fremskaffe styremedlemmenes adresser og sende kopiene antas å være beskjedne.

I kapittel 7 foreslås tiltak som skal legge bedre til rette for at det kan åpnes granskning dersom minoritetsaksjonærene har en beskyttelsesverdig interesse i å få informasjon gjennom en slik granskning. Utvalget har dessuten foreslått tiltak som skal effektivisere gjennomføringen av granskinger, herunder en utvidet tilgang til opplysninger, og tilgang for grankseren til tilstrekkelige rettsmidler i tilfeller hvor arbeidet treneres eller motarbeides av personer i selskapet.

Når det gjennomføres granskning vil dette påføre selskapet direkte og indirekte kostnader. De direkte kostnadene vil være knyttet til saksbehandling i selskapsorganene og i retten, samt granskernes salær og tilknyttede kostnader. For små foretak må det antas at de direkte kostnadene i seg selv kan representere en vesentlig byrde. For større foretak kan de indirekte kostnadene knyttet til konsekvensene av granskningen for den daglige driften være av vel så stor (hvis ikke større) betydning.

I og med at utvalget foreslår at terskelen for å få åpnet granskning reduseres noe sammenlignet med gjeldende rett, antar utvalget at det vil kunne bli åpnet noen flere granskinger enn i dag. På den annen side er det ved forslagene som skal effektivisere granskernes tilgang til opplysninger mv. søkt oppnådd at granskinger skal kunne gjennomføres noe raskere enn i dag. Dette vil kunne redusere kostnadene knyttet til å gjennomføre granskinger, både de direkte, ved at grankerne bruker kortere tid, og de indirekte ved at varigheten til eventuelle driftsforstyrrelser vil kunne reduseres noe. Utvalget viser også til at det forutsetningsvis etter utvalgets forslag skal åpnes granskning i tilfeller hvor det kan vises til et saklig behov. I slike tilfeller vil regelendringene ha en verdi som ikke kan tallfestes. Utvalget antar at de økonomiske og administrative konsekvensene for foretakene av disse forslagene samlet sett vil være minimale.

Som nevnt kan de nye reglene føre til at det åpnes flere granskinger. Isolert sett kan dette bety at flere slike saker blir kanalisert gjennom rettsapparatet. Utvalget antar imidlertid at det store antallet avvísninger kan tilsi at de som føler behov for å få visse forhold gransket, også i dag begjærer granskning åpnet. Utvalget viser til at det etter svensk rett ikke oppstilles noe krav om at en begjæring om granskning må ha rimelig grunn, og at det årlige antall granskingsbegjæringer i Norge nå kan antas å være på nivå forholdsmessig med antallet begjæringer i Sverige jf. omtalen i punkt 7.3. Etter utvalgets vurdering kan det ikke generelt legges til grunn at behandlingen av en sak som fører til åpning av granskning vil medføre høyere belastning for rettsapparatet enn en som fører til avvísning. Utvalget viser videre til at antallet granskings saker representerer en svært liten andel av det samlede antall saker som årlig behandles i domstolene. Samlet sett er det utvalgets vurdering at de økonomiske og administrative konsekvensene for rettsvesenet av dette forslaget ikke vil være store.

I kapittel 9 foreslås en presisering av opplysningskravet i § 7-31b. Dette er opplysninger foretakene i vesentlig utstrekning plikter å gi etter andre bestemmelser i selskaps- og regnskapslovgivningen. Foretakene må dessuten forutsettes å ha oversikt over sine avlønningsordninger. Etter utvalgets vurdering vil dette forslaget ikke medføre vesentlige økonomiske eller administrative konsekvenser.

I kapittel 9 foreslås videre at kravet til opplysninger om aksjeverdibaserte avlønningsordninger også gjøres gjeldende for øvrige foretak, jf. forslag til nytt fjerde ledd i § 7-31. Mange av opplysningene som kreves må i dag uansett gis etter dagens opplysningskrav i bestemmelsens annet ledd, samt etter krav i regnskapsloven § 5-9a, § 7-11a og eventuelt § 7-1. Forslaget til nytt fjerde ledd representerer således i stor utstrekning en presisering og formalisering av skjønnsmessige og spredte opplysningskrav som gjelder i dag. Opplysningskravet gjelder dessuten faktaopplysninger som foretaket uansett må ha oversikt over. De direkte kostnadene må forventes å være minimale, men opplysningskravet vil kunne være noe mer byrdefullt administrativt, ved at de aktuelle opplysninger vil måtte samles inn mer systematisk enn i dag. På den annen side vil forslaget ved økt notoritet om foretakets insentivordninger kunne bidra til at det etableres mer hensiktsmessige og forsvarlige avlønningsordninger, og utvalget har dessuten lagt til grunn at økt åpenhet vil kun-

ne bidra til å øke tilliten til foretakets kontroll over lønnspolitikken.

Det er blitt spekulert i om større åpenhet kan bidra til press om økt insentivavlønning fra personer som i dag ikke har slike ordninger, og at forslaget samlet sett dermed kan ha en lønnsdrivende virkning. Utvalget vil ikke generelt utelukke at økt åpenhet i noen tilfeller kan gi en slik virkning. Utvalget vil imidlertid peke på at generelle opplysninger om lønninger mv. i stor utstrekning finnes offentlige tilgjengelige i dag. Etter utvalgets syn er det ikke grunn til å forvente at forslagene vil ha noen merkbar lønnsdrivende effekt generelt.

Utvalget foreslår i kapittel 10 å innføre et nytt krav til noteopplysninger om transaksjoner med nærstående parter. Et slikt opplysningskrav kan være et forebyggende tiltak mot finansielle misligheter foretatt i sammenheng med transaksjoner mellom nærstående parter, og dermed redusere samfunnets kostnader i tilknytning til finansielle misligheter. På den annen side vil regnskapsprodusentene ha kostnader ved å fremskaffe og utarbeide noteinformasjonen. Normalt vil dette være opplysninger foretakene uansett har oversikt over, og kravet vil dermed innebære beskjedne kostnader for det enkelte foretak. Opplysningskravet medfører imidlertid at regnskapsprodusentene må ha samlet oversikt over hvem de nærstående partene er og om transaksjonene foretaket har med disse. I komplekse strukturer kan kost-

nadene derfor bli større. Etter flertallets forslag er, de samlede kostnadene begrenset ved at det foreslås unntak for små foretak, jf. regnskapsloven § 1-6, og ved at det foreslås at det kan unnlates å opplyse om transaksjoner mellom heleide konsernselskaper.

I kapittel 11 foreslår utvalget å øke terskelverdien for små foretak, hvor to av tre følgende tre kriterier må være oppfylt: fra 60 til 70 mill. kroner i salgsinntekt, fra 30 til 35 mill. kroner i balanse-sum og 50 årsverk. Dette medfører at flere vil få mulighet til å benytte forenklingsreglene for små foretak. Reglene anses mindre byrdefulle å overholde for foretakene, både administrativt og økonomisk, enn regnskapslovens regler for «øvrige foretak».

Forslagene i utredningen er i hovedsak av privatrettslig art, og vil ikke ha nevneverdige økonomiske eller administrative konsekvenser for det offentlige. Forslaget i punkt 5.2.6 om at norskregistrerte utenlandske foretak skal registrere opplysninger i Foretaksregisteret om de driver virksomhet utenfor Norge, kan imidlertid antas å medføre en beskjeden økning i kostnader og administrative byrder for Foretaksregisteret. Dessuten vises til omtalen ovenfor av mulige virkninger av forslaget om å endre vilkårene for å åpne gransking, som kan tenkes å medføre en (formodentlig beskjeden) økning i antallet saker for domstolene.

Kapittel 13

Merknader til de enkelte bestemmelser

13.1 Merknader til endringer i regnskapsloven

Til § 1-6

Utvalget foreslår å øke to av de tre terskelverdiene for små foretak, fra 60 til 70 millioner kroner i salgsinntekt og fra 30 til 35 millioner kroner i balansesum. Forslaget er omtalt i punkt 8.3.

Til § 3-3b

Bestemmelsen oppstiller plikt til å redegjøre for prinsipper og praksis vedrørende foretaksstyring i samsvar med EØS-forpliktelser etter direktiv 78/660/EØF artikkel 46a nr. 1 og direktiv 83/349/EØF artikkel 36 nr. 2 bokstav f. Plikten gjelder regnskapspliktige som er utstedere med Norge som hjemstat etter verdipapirhandelloven § 5-4.

Av bestemmelsens første punktum følger at årsberetningen skal innholde et eget kapittel hvor det redegjøres for foretakets prinsipper og praksis vedrørende foretaksstyring. Alternativt kan årsberetningen inneholde en henvisning til en redegjørelse om foretaksstyring gitt som eget dokument. Bestemmelsens dokumentbegrep omfatter redegjørelse som er gitt i elektronisk format på selskapets hjemmeside. Begrepet «børs» i bestemmelsens siste punktum tar sikte på autorisert marked utenfor EØS-området, som ikke faller inn under definisjonen av regulerte markeder etter direktiv 2004/39/EF.

Bestemmelsens annet ledd nr. 1 til 3 gjennomfører EØS-forpliktelser som svarer til direktiv 78/660/EØF artikkel 46a nr. 1 bokstavene a og b. Etter direktivet skal det gis opplysninger om «kodekser» som foretaket helt eller delvis følger eller fraviker. «Kodekser» kan i prinsippet omfatte både regelverk fastsatt ved lovgivning og «beste praksis»-anbefalinger. Av ordlyden følger imidlertid forutsetningsvis at det ikke tas sikte på lovgivning, men derimot «beste praksis»-anbefalinger som selskapene gjennom lovgivning er pålagt å følge (eventuelt etter et «oppfyll eller forklar» prinsipp.)

I bestemmelsens nr. 1 angis at det skal gis opplysninger om anbefalinger og regelverk som foretaket er omfattet av eller for øvrig velger å følge. Foretaket vil være «omfattet» av en anbefaling dersom det er oppstilt krav om at anbefalingen skal følges (eventuelt etter et «oppfyll eller forklar»-prinsipp) i henhold til noteringsvilkårene til et regulert marked eller en multilateral handelsfasilitet hvor selskapets finansielle instrumenter omsettes. For eksempel vil foretak som har verdipapirer notert på Oslo Børs eller Oslo Axess være omfattet av NUES anbefaling om eierstyring og selskapsledelse. Foretak hjemmehørende i Norge som har verdipapirer notert på en børs eller et regulert marked utenfor Norge, må opplyse om anbefalinger eller regelverk som foretaket er omfattet av på grunnlag av markedets/børsens noteringsvilkår eller som følge av lovkrav som stilles til selskaper med noterte verdipapirer i dette landet.

Etter bestemmelsens nr. 2 skal det opplyses om hvor regelverk eller anbefaling som nevnt i bestemmelsens nr. 1 finnes offentlig tilgjengelig.

Bestemmelsens nr. 3 medfører at det må angis hvilke deler av anbefaling/regelverk som nevnt i bestemmelsens nr. 1 foretaket ikke følger. De enkelte avvik må begrunnes. Dersom selskapet etter bestemmelsens nr. 1 omfattes av en anbefaling etter et «oppfyll eller forklar»-prinsipp, vil kravet til forklaring etter dette prinsippet være det samme som kravet til begrunnelse etter denne bestemmelsen, og denne forklaringen må da inntas i redegjørelsen for foretaksstyring.

Etter bestemmelsens nr. 4 skal det gis en beskrivelse av hovedelementene ved foretakets systemer for internkontroll og risikostyring knyttet til regnskapsrapporteringsprosessen. Bestemmelsen gjennomfører EØS-forpliktelser tilsvarende direktiv 78/660/EØF artikkel 46a nr. 1 bokstav c og direktiv 83/349/EØF artikkel 36 nr. 2 bokstav f. Det er ikke lagt nærmere EØS-rettslige føringer for hvordan bestemmelsen skal forstås, og utvalget har derfor lagt til grunn at det nærmere innholdet i bestemmelsen må baseres på en fortolkning av ordlyden.

Opplysningskravet utvalget foreslår, skiller seg fra eksisterende krav til opplysninger om risikostyring og risikofaktorer etter regnskapsloven § 3-3a og verdipapirhandelloven § 5-5 annet ledd nr. 3 bokstav b, ved at det bare er de sider ved foretakets internkontroll og risikostyring som vedrører regnskapsrapporteringsprosessen det kreves opplyst om. I utgangspunktet kreves således ikke at det opplyses om foretakets systemer for internkontroll og risikostyring slik disse generelt knytter seg til det å drive virksomhet.

På den annen side vil systemer for internkontroll og risikostyring ofte være helhetlige, og ikke innrettet særskilt for å håndtere regnskapsrapporteringsprosessen. På grunnlag av praksis etter NUES anbefaling kan det ha festet seg et inntrykk av at det er tilstrekkelig å gi generelle opplysninger om slike systemer. Etter utvalgets forslag vil dette ikke være tilstrekkelig uten at det fremgår hvordan systemene vedrører regnskapsrapporteringsprosessen.

Med «regnskapsrapporteringsprosessen» menes foretakets samlede aktiviteter med regnskapsbehandling som leder opp til (og inkluderer) avleggelsen av årsregnskapet. For selskaper som plikter å utarbeide konsernregnskap vil regnskapsrapporteringsprosessen også omfatte prosessen med å utarbeide konsernregnskapet.

I utgangspunktet kreves ikke opplysninger om regnskapsbehandlingen i seg selv, men derimot opplysninger om hovedelementene i kontrollen med at regnskapsbehandlingen skjer på en forsvarlig måte. Dette innebærer at det må opplyses om hvordan styret og ledelsen løpende identifiserer og styrer risiko for vesentlige feil i regnskapsavleggelsen, og om interne kontrollsystemer som skal sikre at vesentlige feil i foretakets regnskaper, herunder eventuelt konsernregnskap, blir oppdaget og korrigert.

Etter bestemmelsen er det «hovedelementene» som skal beskrives. Dette betyr at det i utgangspunktet ikke kreves opplysninger av mer detaljpreget art. Beskrivelsen må imidlertid gjenspeile de faktiske forhold og være tilpasset det enkelte foretaks (konserns) konkrete situasjon og karakteristika, f.eks størrelse, kompleksitet og struktur.

«Hovedelementer» vil særlig omfatte foretakets styringsredskaper knyttet til regnskapsrapporteringsprosessen. Foretakets styringsredskaper vil blant annet omfatte de retningslinjer, instruksjoner og prosedyrer som er fastsatt av styret som ledd i å oppfylle plikten til å påse at regnskapet og formuesforvaltningen er gjenstand for betryggende kontroll etter aksjeloven og allmennak-

sjeloven § 6-12. Eventuelle retningslinjer som er vedtatt av styret for internkontroll og risikostyring knyttet til regnskapsrapporteringsprosessen, vil normalt være et hovedelement. Beskrivelsen må gi en overordnet oversikt over slike retningslinjer. Tilsvarende gjelder for et hvilket som helst sett med mer formaliserte skriftlige eller muntlige veiledninger, prinsipper, rutiner, anbefalinger el. som foretaket måtte ha distribuert til aktuelle enheter involvert i kontrollen med regnskapsbehandlingen. Det vesentlige er etter utvalgets oppfatning ikke hva bedriften har valgt å kalle sine styringsredskaper, men at det generelt opplyses om foretakets vedtatte og/eller faktiske tilnærming til internkontroll og risikostyring knyttet til regnskapsrapporteringsprosessen.

Et hovedelement i foretakets system for internkontroll og risikostyring knyttet til regnskapsrapporteringsprosessen er fordelingen mellom forskjellige enheter i virksomheten av arbeidsoppgaver knyttet til kontrollarbeidet, herunder delegert ansvar og organisering/arbeidsdeling nedover i virksomheten. Dersom det for eksempel er etablert revisjonsutvalg, internrevisjon eller lignende som har blitt delegert særlige kontrolloppgaver knyttet til regnskapsrapporteringsprosessen, vil dette være et hovedelement som beskrivelsen skal omfatte. Tilsvarende gjelder dersom det er utpekt enheter (avdelinger eller tilsvarende) i foretaket som særlig skal overvåke at retningslinjene etterleves, eller som skal følge opp mulige brudd (typisk: «compliance»). Utvalget legger til grunn at forskjellige personer og/eller enheter i foretaket kan ha ansvar for forskjellige deler av retningslinjene, eventuelt ha oppfølgingsansvar på forskjellige (forretnings-) områder. Beskrivelse bør i tilfelle være tilstrekkelig presis til at regnskapsbrukeren kan forstå hvordan foretakets internkontroll og risikostyring knyttet til regnskapsrapporteringsprosessen er organisert.

Dersom foretaket benytter et formalisert rammeverk (eksempelvis COSO-rammeverket¹) som støtte for implementering og vurdering av internkontroll knyttet til finansiell rapportering, vil de ulike hovedkomponentene i dette rammeverket utgjøre hovedelementer i foretakets system for internkontroll og risikostyring og som beskrivelsen derfor skal omfatte i den grad systemet er innrettet for å føre kontroll med regnskapsrapporteringsprosessen.

¹ Committee of Sponsoring organizations of the Treadway Commission – Enterprise Risk Management – Integrated Framework – Jersey City (2004)

Etter bestemmelsens nr. 5 skal det gis opplysninger om eventuelle vedtektsbestemmelser som utvider eller trer istedenfor deklarasjonsbestemmelser i allmennaksjeloven kapittel 5 om generalforsamlingen. Bestemmelsen gjennomfører EØS-forpliktelser som svarer til direktiv 78/660/EF artikkel 46a nr. 1 bokstav e, og forpliktelser etter direktiv 2004/25/EF artikkel 10 nr. 1 bokstav f, jf. direktiv 78/660/EF artikkel 46a nr. 1 bokstav d. Direktivkravene omfatter opplysninger om vedtektsfestede regler for gjennomføring av generalforsamling, generalforsamlingens myndighet og vedtektsfestede regler om utøvelse av aksjeeierbeføyelser. Opplysningskravet vil således for eksempel omfatte særlige fristangivelser (eksempelvis for å få (visse typer) saker brakt på dagsorden) særlige flertallskrav mv. Det kan også omfatte vedtektsbestemmelser for valg av møteleder, møteleders myndighet, saker som særskilt skal behandles på generalforsamling osv.

Etter bestemmelsens nr. 6 skal det opplyses om sammensetningen til selskapets styre, representantskap, kontrollkomité og bedriftsforsamling samt eventuelle arbeidsutvalg (kompensasjonskomité, revisjonsutvalg e.l.) for disse organene. Dette vil blant annet si at det skal opplyses om navnene til organenes medlemmer, eventuelle særlige roller personene måtte ha i organet (for eksempel leder, nestleder, ansattrepresentant, vara mv.) og hvilke av medlemmene som sitter i eventuelle utvalg/komiteer, samt eventuelle særlige roller i disse utvalgene/komiteene.

Det skal opplyses om eventuelle instruksjoner og retningslinjer for organenes arbeid. Dette vil omfatte instruksjoner/retningslinjer til eventuelle komiteer/utvalg som kompensasjonskomité, revisjonsutvalg mv., som følge av NUES anbefaling, forslaget til gjennomføringen av revisjonsdirektivet mv.

Etter bestemmelsens nr. 7 skal det gis opplysninger om gjeldende regler for utpeking og utskifting av foretakets ledelse. Det legges til grunn at foretakets ledelse vil si det samme som den gruppen som er definert som «ledende ansatte» ellers i regnskapslovgivningen. Det vises for øvrig til utvalgets vurdering av begrepets innhold på s. 80 i utredningen.

Etter bestemmelsens nr. 8 skal det gis opplysninger om ledelsens adgang til på vegne av selskapet å kjøpe eller utstede selskapets aksjer i henhold til fullmakter og vedtektsbestemmelser.

Bestemmelsens tredje ledd gjennomfører unntaksadgangen etter direktiv 78/660/EF artikkel 46a nr. 3. Det vises til utredningens punkt 3.4.3.3.

Til § 3-5 tredje ledd

Det nye tredje leddet gjennomfører EØS forpliktelser som svarer til direktiv 78/660/EØF artikkel 50c og direktiv 83/349/EØF artikkel 36a. Det vises til utredningens punkt 3.4.5.

Til § 5-9a

«Aksjeverdbasert betaling» foreslås å erstatte «aksjebasert betaling» i dagens bestemmelse som følge av forslaget til endringer i §§ 7-31 og 7-31b. Det tilsiktes ingen realitetsendring.

Til § 7-11a

«Aksjeverdbasert betaling» foreslås å erstatte «aksjebasert betaling» i dagens bestemmelse som følge av forslaget til endringer i §§ 7-31 og 7-31b. Det tilsiktes ingen realitetsendring.

Til § 7-26

Det nye femte leddet gjennomfører EØS-forpliktelser som svarer til direktiv 2004/25/EF artikkel 10 nr. 1 bokstav c. Indirekte aksjesbesittelser skal blant annet omfatte vertikale strukturer og krysseierskap mellom konsernforetak, og skal generelt fortolkes på grunnlag av artikkel 85 i direktiv 2001/34/EF. Den grunnleggende forutsetningen etter dette direktivet er at en aksjesbesittelse er vesentlig om den representerer minst 10 % av stemmerettene i selskapet. Det skal med andre ord opplyses om en aksjesbesittelse dersom eide aksjer sammen med stemmeretter som kontrolleres på den måten som er angitt i direktiv 2001/34/EF artikkel 92 utgjør minst 10 %. Slike kontrollerte stemmeretter omfatter blant annet stemmer som en annen på vegne av den som har aksjesbesittelsen eier i eget navn, stemmer som innehas av juridiske personer som aksjesitteren kontrollerer, stemmeretter som en annen utøver i henhold til avtale med aksjesitteren, stemmeretter som aksjesitteren kan utøve selv om aksjene er pantsatt eller stilt som sikkerhet, stemmeretter aksjesitteren kontrollerer som følge av bruksrett til aksjer og stemmeretter som aksjesitteren ensidig kan kreve å få utøvd i fremtiden på samme vis som etter opplistingen i det foregående på grunnlag av bindende avtale. I sistnevnte tilfelle skal tidspunktet for inngåelsen av den bindende avtalen være avgjørende for når det må opplyses om den indirekte aksjesbesittelsen.

Til § 7-30b

Bestemmelsen gjennomfører kravet i siste del av artikkel 1 nr. 6 i direktiv 2006/46/EF om å tilføye nytt punkt 7b i artikkel 43(1) i regnskapsdirektivet og siste del av artikkel 2 nr. 1 i direktiv 2006/46/EF om å tilføye nytt punkt 7b i artikkel 34 i konsernregnskapsdirektivet. Forslaget er omtalt i punkt 10.4.1.

Det skal opplyses om vesentlige transaksjoner med nærstående parter. Opplysningene om transaksjonene skal omfatte transaksjonenes beløp og karakteren av forholdet til den nærstående parten. Andre opplysninger må bare gis hvis slike andre opplysninger er nødvendige for å forstå den regnskapspliktiges og konsernets stilling.

Etter annet ledd kan transaksjonene inngått mellom konsoliderte foretak unnlates opplyst i konsernregnskapet, og transaksjoner mellom heleide konsoliderte foretak kan unnlates opplyst i selskapsregnskapene. «Konsoliderte foretak» omfatter morselskap og alle konsoliderte datterselskaper, men ikke tilknyttede selskaper og felleskontrollerte virksomheter, jf. § 3-2 tredje ledd annet punktum. Datterselskaper som er utelatt fra konsolidering (på grunn av midlertidige eie mv.), jf. regnskapsloven § 3-8, er ikke omfattet av unntaket. Datterselskaper omfattes enten de er direkte eller indirekte eid (tilsvarende som i regnskapslovens øvrige bestemmelser), vilkåret er at selskapene er konsolidert i samme konsernregnskap.

Etter bestemmelsens tredje ledd kan opplysningene om individuelle transaksjoner grupperes etter deres karakter, med mindre særskilte opplysninger er nødvendige for å forstå virkningene av transaksjoner med nærstående parter for den regnskapspliktige og konsernets stilling.

Etter bestemmelsens fjerde ledd kan departementet gi nærmere bestemmelser om definisjonen av nærstående part i forskrift. Slike forskriftsbestemmelser er foreslått gitt ved ny § 7-30-b-1 i forskrift til utfylling og gjennomføring mv. av regnskapsloven av 17. juli 1998 nr. 56.

Et mindretall bestående av medlemmet Berget foreslår at annet ledd annet punktum i flertallets forslag ikke innføres. Mindretallets forslag er omtalt i punkt 10.4.1.5.

Til § 7-31

Lovens oppbygning når det gjelder opplysningskrav om ytelsel til ledende ansatte foreslås endret

slik at § 7-31 nå bare skal gjelde foretak som ikke er store, mens opplysningskravene for foretak som er store gis samlet i § 7-31b, jf merknadene til den bestemmelsen.

Endringene i bestemmelsens første og annet ledd er av rent språklig karakter, og er ikke ment å skulle medføre noen realitetsendring, bortsett fra at bestemmelsen som nevnt er foreslått å bare gjelde regnskapspliktige som ikke er store. Kravet til opplysninger om opsjoner etter dagens annet ledd er unødvendig som følge av det foreslåtte opplysningskravet om aksjeverdibaserte godtgjørelser i det nye fjerde leddet, jf. omtale nedenfor. Det vises for øvrig til merknadene til § 7-31 i Ot.prp. nr. 39 (2004-2005) s. 163.

Forslaget til nytt tredje ledd svarer til dagens fjerde ledd. Ordlyden er ikke endret sammenlignet med dagens fjerde ledd.

Forslaget til nytt fjerde ledd første punktum svarer til dagens tredje ledd. I bestemmelsen innføres begrepet aksjeverdibaserte godtgjørelser. Innholdsmessig svarer begrepet «aksjeverdibaserte» til begrepet «aksjebaserte» som benyttes i dagens §§ 5-9a og 7-11a. (Disse bestemmelsene foreslås endret tilsvarende, jf. utvalgets forslag nedenfor.) Opplysningskravet vil dermed gjelde den typen godtgjørelser til ledende ansatte mv. som vil være omfattet av IFRS 2, jf. Ot.prp. nr. 89 (2003-2004) punkt 6.6. Dette vil blant annet gjelde godtgjørelser i form av aksjer, grunnfondsbevis, opsjoner, bonuser og andre former for godtgjørelse som helt eller delvis er knyttet til aksjer eller grunnfondsbevis eller utviklingen i verdien til aksjene eller grunnfondsbevisene i selskapet eller i andre selskaper i samme konsern. Utvalget har lagt til grunn at de «aksjeverdibaserte godtgjørelsene» svarer til de godtgjørelsene som allmennaksjeloven § 6-16a første ledd nr. 3 omhandler. Det er for øvrig ikke tilsiktet noen realitetsendring sammenlignet med dagens tredje ledd.

Forslaget til nytt fjerde ledd annet og tredje punktum om opplysningskrav om aksjeverdibaserte godtgjørelser svarer til forslaget til nytt femte ledd i regnskapsloven § 7-31b. Det vises til merknadene til denne bestemmelsen. Opsjonsbegrepet omfatter både rettigheter til å kjøpe eksisterende aksjer/grunnfondsbevis og tegningsretter. Om verdibegrepet vises til merknadene til § 7-31b.

Bestemmelsens femte ledd fritar heleide datterselskaper som ikke er store fra opplysningskravet i bestemmelsens femte ledd. Bestemmelsen forutsettes å gjelde tilsvarende for ikke-store regnskapspliktige som ikke er organisert som ak-

sjeselskaper. Det presiseres at unntaket ikke vil omfatte datterselskaper som selv er store, da slike selskaper vil ha en selvstendig plikt til å rapportere i henhold til § 7-31b.

Til § 7-31b

Forslaget til endringer i § 7-31b er i hovedsak et utslag av at utvalget har foreslått å samle opplysningskravene om ytelser til ledende ansatte mv. for store foretak i én bestemmelse. Det er i den forbindelse også gjort noen andre endringer. I tillegg er det inntatt en presisering som gjør det klart at nåværende fjerde ledd, femte ledd i utvalgets forslag, omfatter alle typer aksjeverdibaserte godtgjørelser der aksjeverdien inngår som en del av beregningsgrunnlaget for godtgjørelsen helt eller delvis, ikke bare opsjoner og andre aksjebaserte ordninger. For øvrig, bortsett fra som nevnt nedenfor, er det ikke tilsiktet noen realitetsendringer. Det vises til merknadene til §§ 7-31 og 7-31b i Ot.prp. nr. 39 (2004-2005) s. 164.

Nye annet, syvende og ellefte ledd representerer de delene av opplysningskravet som store foretak før var omfattet av på grunnlag av § 7-31. Syvende ledd representerer imidlertid en utvidelse i forhold til dagens annet ledd første punktum i § 7-31, ved at opplysningene etter utvalgets forslag skal omfatte alle ledende ansatte og alle styremedlemmer. Utvidelsen gjennomfører EØS-forpliktelser som svarer til direktiv 2004/25/EF artikkel 10 nr. 1 bokstav k.

Annet ledd svarer til tredje ledd i dagens § 7-31. Det er presisert at opplysningskravet omfatter alle aksjeverdibaserte godtgjørelser. For innholdet i begrepet aksjeverdibaserte godtgjørelser vises til merknaden til § 7-31. For øvrig tilsiktes ingen realitetsendring.

Tredje ledd svarer til dagens annet ledd. Endringen reflekterer omorganiseringen av bestemmelsen og det er ikke tilsiktet noen realitetsendring.

Forslaget til femte ledd svarer til dagens fjerde ledd, men det er inntatt en presisering som gjør det klart at alle aksjeverdibaserte godtgjørelser omfattes av opplysningskravet. Endringen fra «aksjeopsjoner» til «opsjoner» i bestemmelsens nr. 1 til 3 gjør det klart at også opsjoner med grunnfondsbevis som underliggende omfattes av opplysningskravet. Opsjonsbegrepet omfatter både rettigheter til å kjøpe eksisterende aksjer/grunnfondsbevis og tegningsretter.

Opplysningskravet i nr. 1 svarer til nr. 1 i dagens fjerde ledd.

Opplysningskravet i nr. 2 svarer til nr. 2 i dagens fjerde ledd. Kravet til opplysninger om «antall aksjer som er innløst» er endret til å gjelde antall aksjer eller grunnfondsbevis som eventuelt er utdelt. Bortsett fra at kravet er foreslått å omfatte grunnfondsbevis er det ikke tilsiktet noen realitetsendring ved endringen i begrepsbruk. Adgangen til å velge om det skal opplyses om «*antall aksjer som er innløst og om innløsningskursen*» eller om «*verdien av rettighetene i aksjeinsentivordningen ved regnskapsårets slutt*» foreslås opphevet. Det foreslås at det nå alltid skal opplyses om antall aksjer/grunnfondsbevis som er utdelt og om innløsningskursen. Utvalget ser ikke noe behov for å videreføre muligheten for istedenfor å kunne opplyse om verdien av ordningene ved regnskapsåret slutt, da dette uansett vil være mer byrdefullt å måtte opplyse om. Det er ikke noe i veien for at foretakene frivillig opplyser om verdien dersom dette anses ønskelig. For regnskapsbrukerne legger utvalget til grunn at dette er opplysninger av begrenset verdi når det tas hensyn til opplysningene som ellers gis. Dersom en regnskapsbruker imidlertid har et behov for å vite verdien av ordningene ved regnskapsårets slutt, gis det uansett tilstrekkelige opplysninger til at verdien lett kan beregnes.

Det foreslås nye nr. 4 og 5, som gjelder aksjeverdibaserte godtgjørelser som ikke er basert på opsjoner eller tilsvarende, typisk bonuser der aksjeverdien inngår som en del av beregningsgrunnlaget for bonusen. Såkalte «syntetiske opsjoner» omfattes også av bestemmelsens formulering.

Etter forslaget til nr. 4 skal det gis en beskrivelse av på hvilken måte utviklingen av verdien til aksjene eller grunnfondsbevisene har påvirket beregningen av godtgjørelse i løpet av regnskapsåret. Det forutsettes ingen omfattende redegjørelse, men det skal gis tilstrekkelige opplysninger til at regnskapsbrukeren kan forstå i hvilken grad utbetalt godtgjørelse har vært avhengig av aksjen eller grunnfondsbevisets verdi. «Verdi» vil for selskaper med noterte aksjer eller grunnfondsbevis normalt si børskursen. For de unoterte kan det legges til grunn at ordningens spesifisering normalt vil angi grunnlaget for beregningen. Utvalgets forslag forutsetter i tilfelle at det da normalt vil være dette grunnlaget det skal opplyses om. Dersom det ikke er angitt et grunnlag, eller dersom den faktiske utbetalingen avviker fra det avtalte grunnlaget, forutsettes at det forklares hvordan verddivurderingen har skjedd.

Etter nr. 5 skal det opplyses om ordninger som fortsatt er i kraft ved regnskapsårets slutt. Det skal opplyses om løpetid, hvilket vil si perioden de ledende ansatte mv. har rett til å få utbetalt slik godtgjørelse (om vilkårene ellers er oppfylt). Det skal videre gis en beskrivelse av hvordan utviklingen i aksjens eller grunnfondsbevisets verdi vil påvirke beregningen av fremtidige utbetalinger.

Forslaget til nytt nr. 6 svarer til nr. 4 i dagens fjerde ledd. Bortsett fra at opplysningskravet etter forslaget gjelder alle aksjevedbaserte godtgjørelser, er endringen av språklig karakter, og det er ikke tilsiktet noen realitetsendring i forhold til dagens nr. 4.

Sjette, åttende, niende og tiende ledd svarer innholdsmessig til dagens femte til åttende ledd.

Til § 7-42a

Et mindretall bestående av medlemmet Berget foreslår at det nye opplysningskravet om transaksjoner med nærstående parter også skal gjøres gjeldende for små foretak. Forslag er omtalt i punkt 10.4.1.7.1.

13.2 Merknader til endringer i andre lover

Revisorloven

Til § 2-3

Forslaget er omtalt i punkt 5.2.

Etter den foreslåtte bestemmelsens første ledd skal styret hvert år ha et møte med revisor uten at daglig leder eller andre fra den daglige ledelsen er til stede.

Det følger av utvalgets forslag at daglig leder eller andre fra den daglige ledelsen som også er styremedlem ikke skal delta i møtet. Styremedlemmer valgt av de ansatte kan likevel delta dersom de ikke inngår i selskapets daglige ledelse. Dersom et flertall av styrets medlemmer også inngår i selskapets daglige ledelse, skal likevel hele styret, med unntak av daglig leder, delta i møtet. Hvis styret bare består av daglig(e) leder(e), innebærer dette at det ikke vil bli avholdt et møte med revisor. Med størrelsesbegrensningen utvalgets flertall har foreslått (unntak for små foretak, jf. regnskapsloven § 1-6), vil det antakelig være få slike tilfeller i praksis.

For enkelte selskapsformer, f.eks. enkeltpersonforetak, ansvarlige selskap og kommandittselskap, oppstiller ikke lovgivningen krav om at sel-

skapet skal ha et styre. Hvis slike revisjonspliktige har valgt å ikke ha styre, innebærer dette at kravet til møte med revisor faller bort. Med størrelsesbegrensningen utvalgets flertall har foreslått (unntak for små foretak, jf. regnskapsloven § 1-6), vil det antakelig være få slike tilfeller i praksis.

Etter bestemmelsens annet ledd skal formålet med møtet være at styret og revisor drøfter regnskapsmessige forhold der revisor ser vesentlige svakheter og mangler ved de vurderingene den daglige ledelsen har gjort, samt andre forhold som revisor mener styret bør informeres om i et slikt møte.

I relasjon til regnskapsmanipulasjon og finansielle misligheter vil det være et siktemål med gjennomgangen å avdekke eventuell mangelfull eller misvisende kommunikasjon fra administrasjonen til styret om forhold av interesse for styring og kontroll.

Etter tredje ledd nr. 1 er små foretak, jf. regnskapsloven § 1-6, foreslått unntatt fra plikten til å avholde et slikt møte.

Etter tredje ledd nr. 2 er revisjonspliktige datterselskaper med samme revisor som morselskapet foreslått unntatt fra kravet, dersom morselskapet er omfattet av plikten etter første ledd til å avholde et slikt møte. Etter tredje ledd nr. 3 er revisjonspliktige datterselskaper med samme revisor som morselskapet foreslått unntatt fra kravet, dersom morselskapet, uten å være omfattet av kravet etter første ledd, avholder et slikt møte.

Med datterselskap menes, i tråd med hvordan begrepet er brukt i regnskapslovens bestemmelser, alle konsoliderte selskaper, enten de er direkte eller indirekte eid av morselskapet.

Det er en forutsetning for unntakene i nr. 2 og 3 at datterselskapet har samme revisor som morselskapet. Når revisor er den samme antas det at viktige forhold i konsernet bør kunne drøftes med morselskapets styre. Utvalget legger til grunn at for at datterselskapet skal regnes for å ha samme revisor som morselskapet, er det tilstrekkelig at revisjonen utføres av samme revisjonsselskap, jf. revisorloven § 4-2, eller av samarbeidende revisorer som fremstår utad som om de var et revisjonsselskap, jf. revisorloven § 4-7 første ledd.

Unntaket i tredje ledd nr. 3 er rettet mot datterselskaper av utenlandsk morselskap. Morselskapsbegrepet, slik dette er brukt i regnskapslovens bestemmelser, er i utgangspunktet ikke begrenset til norsk morselskap. Likebehandlingshensyn innen EU/EØS-området tilsier at unntak for datterselskaper bør gjelde tilsvarende enten morselskapet er registrert i Norge eller i et annet

EU/EØS-land. Dette hensynet ivaretas etter utvalgets syn ved at det ikke er en forutsetning om at morselskapet skal være norsk, samtidig som det oppstilles som en forutsetning at morselskapet avholder et slikt møte. Etter det utvalget kjenner til, er det ikke andre land som oppstiller et slikt krav til møte mellom styret og revisor i sin lovgivning, men det kan være utenlandske morselskaper som velger å avholde et slikt årlig møte med revisor. Slike tilfeller er ment å omfattes av unntaket, forutsatt at datterselskapet får tilgang til opplysninger fra morselskapet om at møtet avholdes.

For å være omfattet av unntaket i tredje ledd nr. 2, er det derimot ikke nødvendig at datterselskapet påser at morselskapets styre har avholdt møte med revisor. Det er tilstrekkelig at morselskapet er omfattet av plikten i revisorloven § 2-3.

I tredje ledd nr. 4 foreslår utvalget at kravet ikke skal gjelde for norskregistrerte utenlandske foretak (NUF) som driver virksomhet utenfor Norge. Se nærmere om dette unntaket i punkt 5.2.5.

Et mindretall bestående av medlemmene Hasaas og Riise foreslår at ny § 2-3 ikke innføres. Forslaget er omtalt i punkt 5.2.1.1.

Et mindretall bestående av medlemmet Berget foreslår et annet innhold i ny § 2-3 enn flertallet. Forslaget er omtalt i punkt 5.2.6.1 (tredje ledd), punkt 5.2.4.1 (fjerde ledd) og punkt 5.2.2.1 (femte ledd).

Til § 5-1

Bestemmelsens nye tredje punktum gjennomfører EØS-forpliktelser som svarer til direktiv 78/660/EØF artikkel 46a nr. 2. Etter direktivet skal kravene etter direktiv 78/660/EF artikkel 51 nr. 1 bokstav b omfatte opplysninger som angitt i artikkel 46a nr. 1 bokstavene c og d dersom redegjørelsen for foretaksstyring gis som et eget dokument, eventuelt elektronisk. Utvalgets forslag betyr at dersom det er henvist i årsberetningen til redegjørelse for foretaksstyring som er gitt som eget dokument etter regnskapsloven § 3-3b, gjelder kravet til revisors konsistenssjekk hele redegjørelsen, og ikke kun opplysningene som følger av artikkel 46a bokstavene c og d, som er direktivets minstekrav.

Til § 5-2

Det vises til merknadene til § 5-4.

Til § 5-4

Flertallets forslag er omtalt i punkt 6.2. Forslaget til nytt annet punktum presiserer at dersom selskapet har styre, skal brev med påpekninger som nevnt i revisorloven § 5-2 fjerde ledd sendes styreleder.

Etter flertallets forslag til nytt tredje punktum skal revisor i tillegg sende kopi til samtlige av styrets medlemmer i de tilfeller brevet inneholder påpekninger om forhold som kan føre til ansvar for styremedlemmene, jf. § 5-2 fjerde ledd nr. 4. Selv om flertallets forslag bare henviser til § 5-2 fjerde ledd nr. 4, vil flertallet bemerke at alvorlige brudd på nr. 1 og 2 i mange tilfeller vil kunne medføre ansvar for styret, og slike brudd derfor vil være omfattet av kravet om å sende kopi til samtlige av styrets medlemmer.

Det fremgår av nåværende § 5-2 fjerde ledd at revisor skal påpeke forholdene nevnt i bestemmelsen «overfor den revisjonspliktiges ledelse». For å tydeliggjøre sammenhengen mellom bestemmelsene, foreslår utvalget at det tas inn en henvisning i § 5-2 fjerde ledd til § 5-4.

Et mindretall bestående av medlemmet Berget foreslår at brev med påpekninger som omfattes av *samtlig*e punkter i § 5-2 fjerde ledd skal sendes til samtlige av styrets medlemmer. Forslaget er omtalt i punkt 6.2.1.

Aksjeloven

Til § 5-26

I bestemmelsens første ledd foreslås det at vilkåret om «rimelig grunn» endres til «saklig grunn». Forslaget er omtalt i punkt 7.4.1. Etter utvalgets forslag skal det vurderes om minoriteten har et saklig behov for innsyn i eller en vurdering av nærmere angitte forhold som nevnt i § 5-25 første ledd første punktum. Dersom en granskingsbegjæring fremstår som sjikanøs eller uoverveid skal den avvises.

Det er etter utvalgets forslag, i motsetning til etter gjeldende praksis, ikke et krav om at det for beslutning om å åpne granskning må sannsynliggjøres at bestemte kritikkverdige eller lovstridige forhold av faktisk art vil bli avdekket. En slik sannsynliggjøring vil imidlertid normalt innebære at kravet til saklig grunn vil være oppfylt. På den annen side kan det foreligge saklig grunn også i andre tilfeller, for eksempel der selskapet har nektet å besvare rimelige spørsmål, eller der selskapets handlemåte fremstår som uforståelig, og en

gransking kan være nødvendig for å få nærmere innblikk i bakgrunnen for denne handlemåten.

Utgangspunktet for saklighetsvurderingen vil etter utvalgets forslag være aksjeeiernes behov for å få innblikk i selskapets forhold, veid mot hensynet til at selskapet vil måtte bære kostnader av økonomisk og annen art knyttet til granskingen. Det vil i den forbindelse måtte vurderes om selskapet må anses nærmere enn aksjeeierne til å bære kostnadene ved en gransking som det er påvist et saklig behov for. Generelt i denne vurderingen vil arten og omfanget av de forhold som ligger til grunn for kravet om gransking, være viktige momenter. I vurderingen må det imidlertid også legges betydelig vekt på om selskapet kunne ha imøtekommet granskingsrekvirentenes behov for informasjon om selskapets forhold gjennom å besvare legitime anmodninger fra minoriteten om dokumentasjon eller andre opplysninger, men har valgt å ikke gjøre det. Dersom selskapet velger å ikke imøtekomme slike legitime anmodninger, uten å kunne påvise gode grunner for dette, bør selskapet normalt ikke kunne høres med at granskingen vil påføre selskapet store kostnader.

Siden granskingsinstituttet i utgangspunktet er begrunnet i minoritetens informasjonsbehov, skal det etter forslaget i utgangspunktet ikke legges vekt på hvor stor tilslutning granskingsforslaget fikk på selskapets generalforsamling.

Endringene i henvisningene til revisorloven i bestemmelsens tredje ledd må ses i sammenheng med forslaget til en ny § 5-27 med bestemmelser om granskernes rett til opplysninger mv., som vil erstatte dagens henvisning til revisorloven § 5-2 tredje ledd. I stedet for en generell henvisning til «taushetsplikt» etter samme regler som revisor», vises etter utvalgets forslag direkte til revisorloven § 6-1. Med dette tilsiktes ikke noen realitetsendring.

I bestemmelsens fjerde ledd foreslås at det skal gjelde et særlig tvangsgrunnlag for rettens beslutning om deponering til sikkerhet for granskingskostnadene. Det vises til utredningens punkt 7.4.4. Det er forutsetningsvis granskeren som vil måtte fremsette eventuell begjæring om tvangsfullbyrdelse av kravet.

Til § 5-27

I forslaget til ny § 5-27 foreslås regler om granskerens rett til opplysninger, som vil erstatte henvisningen i dagens § 5-26 tredje ledd til revisorloven § 5-2 tredje ledd. Det er i den forbindelse også foreslått enkelte endringer som omtalt i det føl-

gende. For øvrig vises det til utredningens punkt 7.4.3 og 7.4.5.

Etter forslaget til første ledd første punktum vil selskapets ledende ansatte og medlemmer av styre og bedriftsforsamling ha plikt til å gi granskerne alle opplysninger de har kjennskap til, som kan være av betydning for de temaene som granskes. Begrepet ledende ansatte er i utgangspunktet ment å skulle ha samme innhold som ellers i selskapslovgivningen. Det vises til s. 80 i utredningen for utvalgets vurdering av begrepets innhold.

Det vil i utgangspunktet fremgå av granskerens mandat hvilke temaer granskingen – og dermed opplysningsplikten – gjelder. I tillegg vil temaet kunne utdypes gjennom spørsmål som granskeren stiller i forbindelse med undersøkelser, innenfor mandatet. Bestemmelsen innebærer at det ikke gjelder noe krav om at granskeren stiller mer konkrete spørsmål. De som er omfattet av opplysningsplikten, plikter på eget initiativ å fremkomme med alt de er kjent med som vedrører temaet for granskingen, etter en helt generell anmodning fra granskeren. .

Standarden for hvilke opplysninger som etter bestemmelsen «*kan være av betydning for de temaene som granskes*» bør ikke være streng. Utvalget viser til at det i utgangspunktet er granskerne som skal vurdere de forholdene som følger av granskingsmandatet, og at granskingens kvalitet i minst mulig grad bør være avhengig av om personer i selskapet anså opplysninger for å være av betydning for disse vurderingene. Dersom en person med opplysningsplikt etter første punktum er i tvil om en opplysning er av betydning eller ikke, skal opplysningene gis. Etter ordlyden er det tilstrekkelig at opplysningen «*kan*» være av betydning. Det skal være granskeren, og ikke de som sitter inne med slike opplysninger, som skal vurdere om en opplysning som *kan* være av betydning, faktisk er det.

Etter første ledd annet punktum gjelder opplysningsplikten etter første ledd første punktum tilsvarende for opplysninger om andre selskaper i samme konsern.

Etter forslaget til første ledd tredje punktum har for det første tidligere ledende ansatte og til-litsvalgte som nevnt, en tilsvarende opplysningsplikt som personer nevnt i første punktum. For det andre har også personer utenfor selskapet på anmodning fra granskerne opplysningsplikt når de utfører arbeid som inngår i utførelsen av opp-gavene til de ledende ansattes eller selskapsorga-nene. Bestemmelsen tar særlig sikte på situasjoner hvor typiske ledelsesoppgaver utføres av ek-

sterne parter som ledd i for eksempel konsulentoppdrag, vikariater, «management-avtaler» mv., og hvor personer utenfor selskapet reelt sett utfører (enkelte) oppgaver som vanligvis utføres av ledende ansatte eller tillitsvalgte.

Opplysningsplikten for personer utenfor selskapet etter første ledd tredje punktum går ikke foran lovpålagt taushetsplikt. Opplysningsplikten går imidlertid foran taushetsplikt slike personer måtte være bundet av på annet grunnlag, for eksempel avtalemessig.

Dersom personer som nevnt i tredje punktum ikke frivillig etterkommer en anmodning om å utlever opplysninger gjelder det ikke noe særlig tvangsgrunnlag som for krav overfor selskapet etter annet ledd. Granskeren vil være henvist til å skaffe alminnelig tvangsgrunnlag etter tvangsfullbyrdelseslovens, jf. tvistelovens, regler.

Forslaget til annet ledd regulerer en plikt til å gi granskeren adgang til opplysninger, og til å gjøre undersøkelser. Bestemmelsen i annet ledd første punktum erstatter henvisningen til § 5-2 tredje ledd i revisorloven i dagens § 5-26 tredje ledd i aksjeloven. Det er med denne endringen ikke tilsiktet noen realitetsendring. I annet punktum foreslås en ny regel om at krav om utlevering av opplysninger må fremsettes skriftlig overfor selskapet med en oppfyllelsesfrist på minst en uke. Bakgrunnen for dette forslaget, er at en slik regel anses hensiktsmessig i tilfeller der det blir nødvendig med tvangsfullbyrdelse av kravet.

Forslaget er ment å skulle gi granskeren en reell adgang til opplysninger. Hvordan dette skal skje vil kunne variere etter omstendighetene. I noen tilfeller vil det være behov for at originaldokumenter utleveres granskeren, mens det i andre tilfeller er tilstrekkelig at granskeren gis anledning til å kopiere originaldokumentene i selskapets lokaler. Det vil etter bestemmelsen være tilstrekkelig oppfyllelse av plikten at granskeren får tilgang til dokumentet på den ene eller den andre måten. Å bare gis tilgang til å få utlevert en kopi der granskeren ber om å få tilgang til originaldokumentet vil imidlertid ikke være tilstrekkelig.

Bestemmelsen innebærer også en plikt for selskapet til å sørge for at granskeren får mulighet til å oppta forklaring fra personer i selskapet. Også dette vil kunne organiseres på forskjellige måter.

Generelt vil det måtte legges betydelig vekt på granskerens vurdering av hvordan det vil være mest hensiktsmessig å gjennomføre undersøkelsene.

Forslaget til tredje ledd angir at krav om utlevering av opplysninger som selskapet ved lov er

pålagt å utarbeide eller å oppbevare utgjør særlig tvangsgrunnlag etter tvangsfullbyrdelsesloven § 13-2. Selv om kravet av åpenbare grunner må gjelde bestemte opplysninger/dokumenter, kan det legges til grunn at det i kravet vil være tilstrekkelig å angi den aktuelle hjemmelen i lov eller forskrift som pålegger en plikt til at opplysningene/dokumentene skal utarbeides eller oppbevares. Det vil således for eksempel være en tilstrekkelig angivelse dersom selskapets årsregnskap eller styreprotokoller for året 2005 kreves utlevert.

Forslaget til fjerde ledd gir selskapets bankforbindelser opplysningsplikt om selskapets kundeforhold i banken. Det vises til utredningens punkt 7.4.3.2.

Til § 5-28

Forslaget til ny § 5-28 regulerer granskernes opplysningsplikt overfor selskapets aksjeeiere. Det vises til utredningens punkt 7.4.2.

Allmennaksjeloven

Til § 5-6 fjerde ledd

Endringen gjennomfører EØS-forpliktelser som svarer til 2004/25/EF artikkel 10 nr. 3. Det vises til utredningens punkt 3.4.1.

Til § 5-26

Forslaget svarer til utvalgets forslag til endring i aksjeloven § 5-26. Det vises til merknadene til dette forslaget ovenfor.

Til § 5-27

Forslaget svarer til utvalgets forslag til endring i aksjeloven § 5-27. Det vises til merknadene til dette forslaget ovenfor.

Til § 5-28

Forslaget svarer til utvalgets forslag til endring i aksjeloven § 5-28. Det vises til merknadene til dette forslaget ovenfor.

Til § 6-1 tredje ledd

Et mindretall bestående av medlemmene Berget og Knudsen foreslår forbud mot at daglig leder er medlem av styret i selskapet, jf. foreslått endring i allmennaksjeloven § 6-1 tredje ledd. Det vises til punkt 4.2.1.1.

Verdipapirhandelloven

Til § 5-5 sjette ledd

Bestemmelsen presiserer at rapporteringskravet til utstedere etter verdipapirhandelloven omfatter det nye kravet til årsberetningen etter direktiv 78/660/EØF artikkel 46a. Endringen medfører ikke krav utover de som følger av annen lovgivning om årsberetningen og redegjørelsen for foretaksstyring gitt som eget dokument, eventuelt elektronisk.

Til § 5-7 annet ledd

Nytt annet ledd oppstiller hjemmel til å gjøre opplysningskrav etter direktiv 2004/25/EF og direktiv 2006/46/EF gjeldende tilsvarende for utstedere hjemmehørende utenfor EØS som har Norge som hjemstat.

Foretaksregisterloven

Til § 3-8 første ledd

Forslaget er omtalt i punkt 5.2.5.

13.3 Merknader til forskriftsendringer

Verdipapirforskriften

Til § 5-3 b

Bestemmelsen gjennomfører EØS-forpliktelser tilsvarende direktiv 2004/25/EF artikkel 10 nr. 1 bokstavene a, b, e, g, j og k. Bestemmelsens første ledd angir at opplysninger som nevnt i nr. 1 til 6 må inntas i utstederens årsberetning.

Etter bestemmelsens nr. 1 skal det opplyses om eventuelle vedtektsfestede begrensninger i retten til å omsette selskapets verdipapirer, jf. for eksempel allmennaksjeloven §§ 4-15, 4-18 og 4-19. Det vil således måtte opplyses om eventuelle samtykkeklausuler, forkjøpsretter, andelstak og begrensninger knyttet til hvem som kan eie selskapets aksjer mv.

Etter bestemmelsens nr. 2 skal det gis opplysninger om eventuelle ansatteaksjeordninger når aksjeeierrettighetene ikke utøves direkte av de ansatte som omfattes av ordningene. Dette vil blant annet si at det må gis opplysninger om hvilke prosedyrer som gjelder for utøvelse av aksjeeierbeføyelser knyttet til aksjene ordningen omfatter, og hvem som har myndighet til å fatte beslutninger. Utvalget antar at slike ordninger stort sett gjelder aksjer selskapet eier selv, eller som ennå

ikke er utstedt, og som det derfor uansett ikke vil være adgang til å utøve aksjeeierbeføyelser for, jf. allmennaksjeloven § 5-4 tredje ledd. Opplysningskravet vil imidlertid være aktuelt dersom aksjene er lagt til et selvstendig selskap, fond, stifelse eller lignende. At et antall aksjer ikke er i sirkulasjon vil dessuten kunne være viktig informasjon for en potensiell oppkjøper, og derfor må det når aksjene eies av selskapet, uansett opplyses at ingen utøver aksjeeierbeføyelser for disse aksjene

Etter bestemmelsens nr. 3 skal det opplyses om eventuelle aksjonæravtaler som foretaket er kjent med som begrenser mulighetene til å omsette selskapets aksjer, eller til å utøve aksjenes stemmeretter. Forutsetningen for hvilke typer aksjonæravtaler som omfattes av opplysningskravet gis i direktiv 2001/34/EF, jf. særlig artikkel 92. Opplysningskravet vil således omfatte alle fullmaktsavtaler. Slike fullmakter kan for eksempel ha bakgrunn i pant, bruksretter eller finansiell sikkerhetsstillelse eller være knyttet til opsjoner eller tegningsretter. Opplysningskravet vil også omfatte avtaler aksjeeiere har inngått som forplikter dem til å stemme i henhold til en felles politikk for forvaltningen av selskapet. Det vil videre omfatte stemmeretter som innehas av en annen når stemmegivningen, på grunnlag av avtalen, må foregå i henhold til den andre partens ønske. Dersom det er inngått avtale som medfører at forhold som nevnt ikke skal tre i kraft før i fremtiden, gjelder opplysningskravet fra tidspunktet for avtaleinngåelsen, dersom den som har krav på å få utøve stemmerettene, eller til å få dem utøvd, på eget initiativ kan bestemme når ikrafttreddelsen skal skje.

Etter bestemmelsens nr. 4 skal det opplyses om avtaler selskaper er part i, dersom det er avtalt særlige vilkår knyttet til eventuelle tilbud som måtte bli fremsatt om overtakelse av selskapets aksjer. I så fall skal det redegjøres for vilkårene. I bestemmelsens annet punktum angis at foretaket kan la være å opplyse om slike avtaler i den grad det ville medføre urimelig forretningsmessig ulempe for foretaket dersom avtalen ble kjent. Den forretningsmessige ulempen må være av driftsmessig karakter, og knyttet til det å drive virksomhet. Dette kan for eksempel omfatte avtaler om patenter, strategiske samarbeidsavtaler mv. Imidlertid vil for eksempel ikke muligheten for at overtakelsestilbud(et) avslås eller godtas være en forretningsmessig ulempe i bestemmelsens forstand. Heller ikke konsekvenser for verdsettelsen av selskapets finansielle instrumenter vil i utgangspunktet være vesentlig forretningsmessig ulempe, med mindre konsekvensene klart (og i

hovedsak) kan forklares i driftsmessige forhold. I tredje punktum presiseres at unntaket fra opplysningskravet ikke kommer til anvendelse dersom plikt til å offentliggjøre opplysningene følger av annen lovgivning.

Til § 5-7

Etter bestemmelsens annet ledd unntas utstedere fra land utenfor EØS fra opplysningskravet i § 5-3b dersom utstederen er omfattet av et tilsvarende krav i et tredjeland hvor utstederen har sitt forretningskontor.

Etter bestemmelsens tredje ledd gis norske regulerte markeder adgang til å unnta utstedere fra land utenfor EØS med Norge som hjemstat fra kravet om å gi en redegjørelse for foretaksstyring etter regnskapsloven § 3-3b, dersom utstederen etter det regulerte markedets skjønnsmessige vurdering er omfattet av et tilsvarende krav etter hjemstatens lovgivning, eller i henhold til noteringsvilkårene til en børs hvor utstederen er primærnotert. Begrepet børs er benyttet for å angi at vilkåret omfatter autoriserte markeder utenfor EØS, som ikke faller inn under definisjonen av regulerte markeder eller multilaterale handelsfasiliteter i henhold til direktiv 2004/39/EF.

Kapittel 14

Utkast til lov om endringer i lov 17. juli nr. 56 1998 om årsregnskap m.v. og enkelte andre lover

I

I lov 17. juli 1998 nr. 56 om årsregnskap m.v. (regnskapsloven) gjøres følgende endringer:

§ 1-6 første ledd skal lyde:

Som små foretak regnes regnskapspliktige som ikke faller inn under § 1-5 og som på balansedagen ikke overskrider grensene etter to av følgende tre vilkår:

1. salgsinntekt: 70 millioner kroner,
2. balansesum: 35 millioner kroner,
3. gjennomsnittlig antall ansatte i regnskapsåret: 50 årsverk.

Ny § 3-3b skal lyde:

§ 3-3b. Redegjørelse om foretaksstyring
Regnskapspliktige som er utstedere med Norge som hjemstat etter verdipapirhandelloven § 5-4, skal i årsberetningen eller i dokument det er henvist til i årsberetningen, gi en samlet redegjørelse for foretakets prinsipper og praksis for foretaksstyring. Plikten til å redegjøre for foretaksstyring gjelder tilsvarende for allmennaksjeselskaper hvis aksjer bare er notert på en børs utenfor EØS-området.

Redegjørelsen for foretaksstyring skal inneholde følgende opplysninger:

1. en angivelse av anbefalinger og regelverk om foretaksstyring som foretaket er omfattet av eller som selskapet for øvrig velger å følge,
2. opplysninger om hvor anbefalinger og regelverk som nevnt i nr. 1, er offentlig tilgjengelige,
3. en begrunnelse for eventuelle avvik fra anbefalinger og regelverk som nevnt i nr. 1,
4. en beskrivelse av hovedelementene i foretakets systemer for internkontroll og risikostyring knyttet til regnskapsrapporteringsprosessen,
5. vedtektsbestemmelser som helt eller delvis utvider eller fraviker bestemmelser i allmennaksjeloven kapittel 5,
6. sammensetningen til styre, bedriftsforsamling, representantskap og kontrollkomite; eventuelle arbeidsutvalg for disse organene, og gjeldende

instruksjer og retningslinjer for organenes og eventuelle utvalgs arbeid,

7. *vedtektsbestemmelser som regulerer utskifting av styremedlemmer, og oppnevning av nye,*
8. *vedtektsbestemmelser og styrefullmakter som gir styret adgang til å beslutte at foretaket skal kjøpe tilbake eller utstede egne aksjer eller grunnfondsbevis.*

Annet ledd nr. 1, 2, 3, 5 og 6 gjelder ikke for regnskapspliktige som ikke har utstedt aksjer eller grunnfondsbevis som er notert på et regulert marked eller på en multilateral handelsfasilitet, jf. verdipapirhandelloven § 2-3.

§ 3-5 nytt tredje ledd skal lyde:

Underskrift på årsberetningen etter bestemmelsens første ledd og påtegnet forbehold etter bestemmelsens annet ledd skal anses å omfatte redegjørelsen for foretaksstyring, jf. § 3-3b, når det er henvist til redegjørelsen i årsberetningen.

§ 5-9a skal lyde:

§ 5-9a. Aksjeverdibasert betaling
Aksjeverdibasert betaling skal regnskapsføres til virkelig verdi på transaksjonstidspunktet.

Små foretak kan unnlate å kostnadsføre aksjeverdibasert betaling.

§ 7-11a skal lyde:

§ 7-11a. Aksjeverdibasert betaling
Det skal redegjøres for bruken av aksjeverdibasert betaling. Det skal opplyses om kostnadsført aksjeverdibasert betaling minst spesifisert på de aktuelle postene i resultatregnskapet. Det skal opplyses hvordan kostnadene er beregnet, herunder de forutsetningene som er lagt til grunn for beregningen.

§ 7-26 nytt femte ledd skal lyde:

Regnskapspliktige som er utstedere med Norge som hjemstat etter verdipapirhandelloven § 5-4, skal

opplyse om vesentlige indirekte aksjebesittelser i selskapet. Aksjebesittelser som representerer minst 10 prosent av stemmerettene i selskapet, regnes som vesentlige etter første punktum.

Ny § 7-30b skal lyde:

§ 7-30b. Transaksjoner med nærstående parter

Det skal opplyses om vesentlige transaksjoner med nærstående parter. Opplysningene skal omfatte transaksjonenes beløp, en beskrivelse av hva slags forhold det er mellom selskapet og den nærstående part, samt andre opplysninger om transaksjonene som er nødvendige for å forstå den regnskapspliktiges og konsernets stilling.

Transaksjoner mellom konsoliderte foretak kan unnlates opplyst i konsernregnskapet. Transaksjoner mellom heleide konsoliderte foretak (morselskap og heleide datterselskaper) kan unnlates opplyst i selskapsregnskapene.

Opplysninger om individuelle transaksjoner etter første ledd kan grupperes etter typen av transaksjoner, med mindre særskilte opplysninger er nødvendige for å forstå virkningene av transaksjonene for den regnskapspliktiges og konsernets stilling.

Departementet kan i forskrift gi nærmere bestemmelser om definisjonen av nærstående parter.

§ 7-31 skal lyde:

§ 7-31. Ytelser til ledende personer m.v. i foretak som ikke store

Regnskapspliktige som ikke er store foretak skal opplyse om samlede utgifter til henholdsvis lønn, pensjonsforpliktelser og annen godtgjørelse til daglig leder og medlemmer av styret og bedriftsforsamlingen.

Det skal opplyses om arten og omfanget av forpliktelser til å gi daglig leder eller leder av styret særskilt vederlag ved opphør eller endring av ansettelsesforholdet eller vervet. Tilsvarende gjelder avtaler om bonuser, *overskuddsdelinger* og lignende til fordel for daglig leder eller leder av styret.

Når en eller flere opplysninger som nevnt i første eller annet ledd ikke gis fordi den regnskapspliktige ikke har hatt slike utgifter eller forpliktelser skal det opplyses særskilt om dette.

Det skal opplyses om forpliktelser knyttet til aksjeverdibaserte godtgjørelser til fordel for ansatte eller tillitsvalgte. Det skal opplyses om arten og omfanget av de enkelte avtaler om slike godtgjørelser til fordel for de enkelte ledende ansatte og de enkelte medlemmer av styre, kontrollkomite og andre valgte selskapsorganer med unntak av bedriftsforsamlingen. Opplysningene om avtaler som nevnt i annet punktum skal minst omfatte:

1. antall opsjoner som er tildelt samt aksjer eller grunnfondsbevis som er gitt av foretaket i løpet av regnskapsåret, og vilkårene for å benytte disse.
2. antall opsjoner som er innløst i løpet av regnskapsåret. For hver av disse skal det opplyses om antall aksjer eller grunnfondsbevis som eventuelt er utdelt, innløsningskursen og eventuelle utbetalinger fra selskapet knyttet til innløsningen;
3. antall opsjoner som ikke er innløst ved regnskapsårets slutt, innløsningskursen, forfallstidspunktet og hovedbetingelsene for å utøve rettighetene,
4. for aksjeverdibaserte godtgjørelser som ikke er knyttet til aksjer, opsjoner eller liknende, en beskrivelse av på hvilken måte utviklingen av verdien til aksjene eller grunnfondsbevisene i selskapet eller i andre selskaper i samme konsern, har påvirket beregningen av den godtgjørelsen som er utbetalt i regnskapsåret
5. for avtaler om aksjeverdibaserte godtgjørelser som ikke er knyttet til aksjer, opsjoner eller liknende som ikke er avsluttet ved regnskapsårets slutt, avtalenes løpetid og en beskrivelse av på hvilken måte det er avtalt at utviklingen i selskapets aksjeverdi vil påvirke beregningen av fremtidige utbetalinger
6. endringer i vilkår knyttet til eksisterende aksjeverdibaserte godtgjørelser i løpet av regnskapsåret.

Femte ledd gjelder ikke heleide datterselskaper i konsern.

§ 7-31b skal lyde:

§ 7-31b. Ytelser til ledende personer i store foretak
Store foretak skal opplyse om samlet godtgjørelse og andre fordeler som er gitt til de enkelte ledende ansatte og de enkelte medlemmene av henholdsvis styret, kontrollkomiteen og andre valgte selskapsorganer med unntak av bedriftsforsamlingen.

Det skal opplyses om forpliktelser knyttet til aksjeverdibaserte godtgjørelser til fordel for ansatte eller tillitsvalgte.

Det skal videre gis opplysninger for hver person omfattet av første ledd som har hatt ansettelsesforhold eller verv for selskapet i løpet av regnskapsåret spesifisert i samsvar med fjerde til åttende ledd.

Opplysninger om godtgjørelse eller honorarer skal minst omfatte:

1. den totale lønn vedkommende har mottatt eller oppjent for tjenester ytt i løpet av regnskaps-

- året, herunder eventuelle møtehonorerer vedtatt av generalforsamlingen,
2. godtgjørelse og fordeler vedkommende har mottatt fra foretak i samme konsern,
 3. godtgjørelse i form av overskuddsdeling eller bonusutbetalinger og grunnen til at slike ytelser er gitt,
 4. betydelig eller vesentlig tilleggsgodtgjørelse for spesielle tjenester utenfor de normale funksjoner for en leder,
 5. betalt eller skyldig vederlag til hver tidligere administrerende direktør og styreleder i regnskapsåret i forbindelse med avslutning av vedkommendes ansettelsesforhold eller verv, og
 6. beregnet verdi av totale fordeler i annet enn kontanter som anses som godtgjørelse.

Opplysninger om *aksjeverdibaserte godtgjørelser* skal minst omfatte:

1. antall *opsjoner* som er tildelt *samt aksjer eller grunnfondsbevis* som er gitt av foretaket i løpet av regnskapsåret, og vilkårene for å benytte disse.
2. antall *opsjoner* som er innløst i løpet av regnskapsåret. For hver av disse skal det opplyses om antall aksjer *eller grunnfondsbevis* som eventuelt er utdelt, innløsningskursen og eventuelle utbetalinger fra selskapet knyttet til innløsningen;
3. antall *opsjoner* som ikke er innløst ved regnskapsårets slutt, innløsningskursen, forfalltidspunktet og hovedbetingelsene for å utøve rettighetene,
4. *for aksjeverdibaserte godtgjørelser som ikke er knyttet til aksjer, opsjoner eller liknende, en beskrivelse av på hvilken måte utviklingen av verdien til aksjene eller grunnfondsbevisene i selskapet eller i andre selskaper i samme konsern, har påvirket beregningen av den godtgjørelsen som er utbetalt i regnskapsåret*
5. *for avtaler om aksjeverdibaserte godtgjørelser som ikke er knyttet til aksjer, opsjoner eller liknende som ikke er avsluttet ved regnskapsårets slutt, avtalenes løpetid og en beskrivelse av på hvilken måte det er avtalt at utviklingen i selskapets aksjeverdi vil påvirke beregningen av fremtidige utbetalinger*
6. *endringer i vilkår knyttet til eksisterende aksjeverdibaserte godtgjørelser i løpet av regnskapsåret.*

For ytelsesbaserte pensjonsordninger skal det minst opplyses om endringer i den enkeltes oppjente rettigheter etter ordningen i løpet av regn-

skapsåret. For innskuddsbaserte pensjonsordninger skal det minst gis opplysninger om innskudd i ordningen som foretaket i løpet av regnskapsåret har betalt eller er blitt skyldig for hver person som er omfattet av første ledd.

Det skal opplyses om arten og omfanget av forpliktelser til å gi særskilt vederlag ved fratredelse, opphør eller endring av ansettelsesforholdet eller vervet.

Det skal opplyses om lån, forskuddsbetalinger og sikkerhetsstillelser selskapet eller andre selskap i konsernet har gitt til personer som omfattet av første ledd, herunder hvilke vilkår som gjelder, avdragsplan, utestående beløp og rentesatsen.

Allmennaksjeselskaper skal opplyse om innholdet i erklæringen om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte, jf. allmennaksjeloven § 6-16 a.

Opplysningene etter paragrafen her og i tilfelle også opplysningene etter § 7-32 første ledd, kan i stedet for i noter gis i en rapport om godtgjørelse til ledende personer. Rapporten skal inngå i årsberetningen.

Når en eller flere opplysninger som nevnt i femte eller syvende ledd ikke gis fordi den regnskapspliktige ikke har hatt slike utgifter eller forpliktelser skal det opplyses særskilt om dette.

Mindretallsforslag

Medlemmet Berget foreslår at ny § 7-30b skal lyde:
§ 7-30b. *Transaksjoner med nærstående parter*
Det skal opplyses om vesentlige transaksjoner med nærstående parter. Opplysningene skal omfatte transaksjonenes beløp, en beskrivelse av hva slags forhold det er mellom selskapet og den nærstående part, samt andre opplysninger om transaksjonene som er nødvendige for å forstå den regnskapspliktiges og konsernets stilling.

Transaksjoner mellom konsoliderte foretak kan unnlates opplyst i konsernregnskapet.

Opplysninger om individuelle transaksjoner etter første ledd kan grupperes etter typen av transaksjoner, med mindre særskilte opplysninger er nødvendige for å forstå virkningene av transaksjonene for den regnskapspliktige og konsernets stilling.

Departementet kan i forskrift gi nærmere bestemmelser om definisjonen av nærstående parter.

Medlemmet Berget foreslår at ny § 7-42a skal lyde:

§ 7-42a. *Transaksjoner med nærstående parter*
Det skal opplyses om vesentlige transaksjoner med nærstående parter. Opplysningene skal omfatte

transaksjonenes beløp, en beskrivelse av hva slags forhold det er mellom selskapet og den nærstående part, samt andre opplysninger om transaksjonene som er nødvendige for å forstå den regnskapspliktiges og konsernets stilling.

Transaksjoner mellom konsoliderte foretak kan unnlates opplyst i konsernregnskapet.

Opplysninger om individuelle transaksjoner etter første ledd kan grupperes etter typen av transaksjoner, med mindre særskilte opplysninger er nødvendige for å forstå virkningene av transaksjonene for den regnskapspliktige og konsernets stilling.

Departementet kan i forskrift gi nærmere bestemmelser om definisjonen av nærstående parter.

II

I lov 15. januar 1999 nr. 2 om revisjon og revisorer (revisorloven) gjøres følgende endringer:

Ny § 2-3 skal lyde:

§ 2-3. Møte med revisor

Styret i revisjonspliktige skal hvert år ha et møte med revisor uten at daglig leder eller andre fra den daglige ledelsen er til stede. Dersom et flertall av styrets medlemmer også inngår i selskapets daglige ledelse, skal likevel hele styret, med unntak av daglig leder, delta i møtet.

Formålet med møtet skal være at styret og revisor drøfter regnskapsmessige forhold der revisor ser vesentlige svakheter og mangler ved de vurderingene den daglige ledelsen har gjort, samt andre forhold som revisor mener styret bør informeres om.

Kravet etter første ledd gjelder ikke for:

- 1. revisjonspliktige som er omfattet av regnskapsloven § 1-6,*
- 2. revisjonspliktige datterselskaper som har samme revisor som morselskapet dersom morselskapet er omfattet av kravet i første ledd,*
- 3. revisjonspliktige datterselskaper som har samme revisor som morselskapet, dersom morselskapet uten å være omfattet av kravet i første ledd likevel avholder et slikt møte med revisor som nevnt der,*
- 4. foretak som er revisjonspliktig på grunnlag av regnskapsplikt etter regnskapsloven § 1-2 første ledd nr. 13 (filialregnskapsplikt for utenlandsk foretak) dersom foretaket driver virksomhet utenfor Norge.*

§ 5-1 første ledd skal lyde:

Revisor skal vurdere om årsregnskapet er utarbeidet og fastsatt i samsvar med lov og forskrifter, og om den revisjonspliktiges ledelse har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig regis-

trering og dokumentasjon av regnskapsopplysninger i samsvar med lov og forskrifter. Revisor skal vurdere om opplysninger i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift, og forslag til anvendelse av overskudd eller dekning av tap er i samsvar med lov og forskrifter, og om opplysningene er konsistent med årsregnskapet. *Dersom den revisjonspliktige plikter å utarbeide en redegjørelse for foretaksstyring etter regnskapsloven § 3-3b, skal revisor dessuten vurdere om opplysninger gitt i denne redegjørelsen er konsistente med årsregnskapet.*

§ 5-2 fjerde ledd skal lyde:

Revisor skal skriftlig påpeke følgende forhold overfor den revisjonspliktiges ledelse (jf. § 5-4):

1. mangler ved plikten til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av regnskapsopplysninger,
2. feil og mangler ved organiseringen av og kontrollen med formuesforvaltningen,
3. misligheter og feil som kan medføre feilinformasjon i årsregnskapet,
4. forhold som kan føre til ansvar for medlem av styret, bedriftsforsamlingen, representantskapet eller daglig leder,
5. begrunnelse for manglende underskrift ved bekreftelser overfor offentlige myndigheter som gis i henhold til lov eller forskrift, og
6. begrunnelse for å si fra seg oppdrag etter § 7-1.

§ 5-4 skal lyde:

Brev med påpekninger som nevnt i § 5-2 fjerde ledd, skal nummereres fortløpende. *For revisjonspliktige som har styre, skal brevet sendes styreleder. Dersom brevet gjelder forhold som kan føre til ansvar for medlem av styret, jf. § 5-2 fjerde ledd nr. 4, skal det samtidig sendes i kopi til samtlige av styrets medlemmer.* Brev kan sendes elektronisk når det er benyttet en betryggende metode som autentiserer avsender og sikrer dokumentets innhold i lang tid.

Mindretallsforslag

Medlemmene Hasaas og Riise foreslår at ny § 2-3 ikke innføres.

Medlemmet Berget foreslår at ny § 2-3 skal lyde:

§ 2-3. Møte med revisor

Styret i revisjonspliktige skal hvert år ha et møte med revisor uten at daglig leder eller andre fra den daglige ledelsen er til stede. Dersom et flertall av styrets medlemmer også inngår i selskapets daglige

ledelse, skal likevel hele styret, med unntak av daglig leder, delta i møtet.

Formålet med møtet skal være at styret og revisor drøfter regnskapsmessige forhold der revisor ser vesentlige svakheter og mangler ved de vurderingene den daglige ledelsen har gjort, samt andre forhold som revisor mener styret bør informeres om.

Møtet skal minimum omfatte gjennomgang og vurdering av vesentlige poster i regnskapet som er kritiske, usikre eller skjønnsmessige, regnskapsprinsippene som anvendes og eventuelle endringer i disse, forhold hvor det har vært uenighet mellom revisor og den daglige ledelse, misligheter, nærstående parter og internkontrollen i foretaket.

I styrets protokoll fra møtet jf. aksjeloven § 6-29 og allmennaksjeloven § 6-29, skal det fremgå hvilke forhold som er drøftet og styrets vurdering av disse.

Kravet etter første ledd gjelder ikke for:

- revisjonspliktige datterselskaper som har samme revisor som morselskapet, dersom morselskapet er omfattet av kravet i første ledd,
- revisjonspliktige datterselskaper som har samme revisor som morselskapet, dersom morselskapet uten å være omfattet av kravet i første ledd likevel avholder et slikt møte med revisor som nevnt der,
- foretak som er revisjonspliktig på grunnlag av regnskapsplikt etter regnskapsloven § 1-2 første ledd nr 13 (filialregnskapsplikt for utenlandsk foretak) dersom foretaket driver virksomhet utenfor Norge.

Medlemmet Berget foreslår at § 5-4 skal lyde:

Brev med påpekninger som nevnt i § 5-2 fjerde ledd, skal nummereres fortløpende. For revisjonspliktige som har styre, skal brevet sendes samtlig av styrets medlemmer. Brev kan sendes elektronisk når det er benyttet en betryggende metode som autentiserer avsender og sikrer dokumentets innhold i lang tid.

III

I lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper (aksjeloven) gjøres følgende endringer:

§ 5-26 skal lyde:

§ 5-26. Tingrettens avgjørelse

(1) Tingretten skal ta til følge et krav om gransking etter § 5-25 annet ledd, dersom retten finner at det har saklig grunn.

(2) Før avgjørelsen treffes, skal retten gi selskapet og i tilfelle den som granskingen ellers vil omfatte, anledning til å uttale seg.

(3) Retten oppnevner én eller flere granskere. Det som er bestemt om revisor i revisorloven §§ 4-1 til 4-7 og 6-1 gjelder tilsvarende for granskere.

(4) Retten fastsetter godtgjørelse for granskerne. Kostnadene ved granskingen bæres av selskapet. Retten kan bestemme at selskapet på forhånd skal deponere et passende beløp. Rettens beslutning om deponering er særlig tvangsgrunnlag for utlegg etter tvangsfullbyrdelsesloven kapittel 7.

§ 5-27 skal lyde:

§ 5-27. Granskeres rett til opplysninger

(1) Selskapets ledende ansatte og medlemmer av styre og bedriftsforsamling skal på forespørsel gi granskeren alle opplysninger som de er kjent med, som kan være av betydning for de temaene som granskes. Dette gjelder også opplysninger om andre selskaper i samme konsern som det selskapet som granskes. Opplysningsplikten etter denne bestemmelsen gjelder tilsvarende for personer som tidligere har hatt stillinger eller verv som nevnt i første punktum, og for personer utenfor selskapet som på oppdrag for selskapet, utfører arbeid som inngår i utførelsen av oppgavene til de ledende ansatte eller selskapsorganene.

(2) Selskapet skal videre gi granskeren adgang til å foreta de undersøkelser granskeren finner nødvendig, og utlevere de opplysninger denne krever for utførelsen av sitt oppdrag. Krav om utlevering av opplysninger skal fremsettes skriftlig overfor selskapet, og selskapet skal gis en oppfyllelsesfrist på minst en uke.

(3) Dersom granskerens krav etter annet ledd gjelder opplysninger som selskapet ved lov er pålagt å utarbeide eller oppbevare, er kravet på opplysninger særlig tvangsgrunnlag etter tvangsfullbyrdelsesloven § 13-2 første ledd.

(4) Selskapets bankforbindelser skal uten hinder av taushetsplikt gi granskeren adgang til opplysninger om selskapets kundeforhold i banken.

§ 5-28 skal lyde:

§ 5-28. Granskerens opplysningsplikt

(1) Før det er avgitt granskingsberetning kan enhver aksjeeier kreve at granskeren besvarer spørsmål som har tilknytning til saker som skal behandles på generalforsamling om forhold som er avdekket under granskingen. Spørsmålene skal besvares på generalforsamling hvor saken behandles. Selskapet skal senest en uke før møtet sende spørsmålene til granskeren og til hver aksjeeier med kjent adresse. Plikten til å svare på spørsmål gjelder ikke dersom opplysninger ikke kan gis uten uforholdsmessig skade for selskapet, eller dersom de er egnet til å gi

et misvisende bilde av saken eller spørsmål som granskes.

§ 5-27 blir ny § 5-29.

IV

I lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven) gjøres følgende endringer:

§ 5-6 nytt fjerde ledd skal lyde:

(4) I allmennaksjeselskaper som plikter å gi en redegjørelse for foretaksstyring etter regnskapsloven § 3-3b skal den ordinære generalforsamlingen også behandle denne redegjørelsen.

Nåværende fjerde ledd blir femte ledd.

§ 5-26 skal lyde:

§ 5-26. Tingrettens avgjørelse

(1) Tingretten skal ta til følge et krav om gransking etter § 5-25 annet ledd, dersom retten finner at det har saklig grunn.

(2) Før avgjørelsen treffes, skal retten gi selskapet og i tilfelle den som granskingen ellers vil omfatte, anledning til å uttale seg.

(3) Retten oppnevner én eller flere granskere. Det som er bestemt om revisor i revisorloven §§ 4-1 til 4-7 og 6-1 gjelder tilsvarende for granskere.

(4) Retten fastsetter godtgjørelse for granskerne. Kostnadene ved granskingen bæres av selskapet. Retten kan bestemme at selskapet på forhånd skal deponere et passende beløp. *Retten beslutning om deponering er særlig tvangsgrunnlag for utlegg etter tvangsfullbyrdsloven kapittel 7.*

§ 5-27 skal lyde:

§ 5-27. Granskeres rett til opplysninger

(1) Selskapets ledende ansatte og medlemmer av styre og bedriftsforsamling skal på forespørsel gi granskeren alle opplysninger som de er kjent med, som kan være av betydning for de temaene som granskes. Dette gjelder også opplysninger om andre selskaper i samme konsern som det selskapet som granskes. Opplysningsplikten etter denne bestemmelsen gjelder tilsvarende for personer som tidligere har hatt stillinger eller verv som nevnt i første punktum, og for personer utenfor selskapet som på oppdrag for selskapet, utfører arbeid som inngår i utførelsen av oppgavene til de ledende ansatte eller selskapsorganene.

(2) Selskapet skal videre gi granskeren adgang til å foreta de undersøkelser granskeren finner nød-

vendig, og utlevere de opplysninger denne krever for utførelsen av sitt oppdrag. Krav om utlevering av opplysninger skal fremsettes skriftlig overfor selskapet, og selskapet skal gis en oppfyllelsesfrist på minst en uke.

(3) Dersom granskerens krav etter annet ledd gjelder opplysninger som selskapet ved lov er pålagt å utarbeide eller oppbevare, er kravet på opplysninger særlig tvangsgrunnlag etter tvangsfullbyrdsloven § 13-2 første ledd.

(4) Selskapets bankforbindelser skal uten hinder av taushetsplikt gi granskeren adgang til opplysninger om selskapets kundeforhold i banken.

§ 5-28 skal lyde:

§ 5-28. Granskerens opplysningsplikt

(1) Før det er avgitt granskingsberetning kan enhver aksjeeier kreve at granskeren besvarer spørsmål som har tilknytning til saker som skal behandles på generalforsamling om forhold som er avdekket under granskingen. Spørsmålene skal besvares på generalforsamling hvor saken behandles. Selskapet skal senest en uke før møtet sende spørsmålene til granskeren og til hver aksjeeier med kjent adresse. Plikten til å svare på spørsmål gjelder ikke dersom opplysninger ikke kan gis uten uforholdsmessig skade for selskapet, eller dersom de er egnet til å gi et misvisende bilde av saken eller spørsmål som granskes.

§ 5-27 blir ny § 5-29.

Mindretallsforslag

Medlemmene Berget og Knudsen foreslår at § 6-1 tredje ledd skal lyde:

Daglig leder kan ikke være medlem av styret.

V

I lov 29. juni 2007 nr. 75 om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven) gjøres følgende endringer:

§ 5-5 sjette ledd skal lyde:

(6) Årsberetningen skal utarbeides etter regnskapsloven § 3-3a, etter nasjonal lovgivning som gjennomfører artiklene 46 og 46a i direktiv 78/660/EØF eller tilsvarende regler i land utenfor EØS og, dersom det kreves at utstederen utarbeider konsernregnskap, etter nasjonal lovgivning som gjennomfører artikkel 36 i direktiv 83/349/EØF eller tilsvarende regler i land utenfor EØS.

§ 5-7 skal lyde:

§ 5-7. Utstedere fra land utenfor EØS

Departementet fastsetter forskrift til gjennomføring av direktiv 2004/109/EF artikkel 23. *Departementet kan dessuten bestemme at nasjonal lovgivning som gjennomfører artikkel 10 i direktiv 2004/25/EF og artikkel 1 og 2 i direktiv 2006/46/EF skal gjelde tilsvarende for utstedere fra land utenfor EØS.*

VI

I lov 21. juni 1985 nr. 78 om registrering av foretak gjøres følgende endringer:

§ 3-8 første ledd nytt nr. 8 skal lyde:

8. *Om foretaket driver virksomhet utenfor Norge eller ikke.*

Nåværende nr. 8 til 11, blir nye nr. 9 til 12.

Kapittel 15

Utkast til forskriftsendringer

Utkast til endring i forskrift til utfylling og gjennomføring mv. av regnskapsloven av 17. juli 1998 nr. 56 (Forskrift 7.9.2006 nr. 1062)

Ny overskrift skal lyde:

Utfyllende bestemmelser til regnskapsloven § 7-30b

Ny § 7-30b-1 skal lyde:

§ 7-30b-1. Definisjon av nærstående parter

Nærstående part: en part er en nærstående part til et foretak dersom parten

- a) *direkte eller indirekte*
 - i. *kontrollerer, blir kontrollert av eller er under samme kontroll som foretaket (dette inkluderer morselskap, datterselskap og søsterselskap),*
 - ii. *har en interesse i foretaket som gir det betydelig innflytelse over foretaket, eller*
 - iii. *har felles kontroll over foretaket,*
- b) *er et tilknyttet foretak,*
- c) *er en felleskontrollert virksomhet der foretaket er deltaker,*
- d) *er styremedlem eller ledende ansatt i foretaket eller dets morselskap,*
- e) *er et nært medlem av familien til person som nevnt i bokstav a) eller bokstav d),*
- f) *er et foretak som, direkte eller indirekte, er under kontroll, felles kontroll eller betydelig innflytelse av en person som nevnt i bokstav d) eller bokstav e), eller som slik person har betydelige eierinteresser i, eller*
- g) *er en pensjonskasse eller lignende for de ansatte i foretaket eller iforetak som er en nærstående part til foretaket.*

Nært medlem av en persons familie er familiemedlemmer som kan forventes å påvirke eller blir påvirket av denne personen i deres forretninger med foretaket. Slike familiemedlemmer kan omfatte

- a) *personens partner og barn,*
- b) *barn av personens partner, og*
- c) *personer som forsørges av personen eller dennes partner.*

Ved vurdering av et mulig forhold mellom nærstående parter skal oppmerksomheten rettes mot det reelle innholdet i forholdet og ikke bare mot forholdets juridiske form.

Utkast til forskrift om endring i forskrift om forenklet anvendelse av internasjonale regnskapsstandarder (Forskrift 21.1.2008 nr.57)

§ 4-17 oppheves.

Utkast til forskrift om endring i forskrift 29. juni 2007 nr. 876 til verdipapirhandelloven (verdipapirforskriften)

Ny § 5-3b skal lyde:

§ 5-3b. Opplysninger om finansielle instrumenter og egenkapitalforhold

(1) Utstedere skal i årsberetningen gi følgende opplysninger om selskapets finansielle instrumenter og egenkapitalforhold:

1. *en beskrivelse av vedtektsbestemmelser som begrenser retten til å omsette selskapets aksjer;*
2. *en beskrivelse av hvem som utøver rettighetene til aksjer i eventuelle ansatteaksjeordninger når myndigheten ikke utøves direkte av de ansatte som er omfattet av ordningen;*
3. *avtaler mellom aksjeeiere selskapet er kjent med som begrenser mulighetene til å omsette eller utøve stemmerett for aksjer*
4. *vesentlige avtaler selskapet er part i hvis vilkår trer i kraft, endres eller opphører som følge av et overtakelsestilbud, samt en redegjørelse for vilkårene. I den grad det vil medføre urimelig forretningsmessig ulempe at en avtale blir kjent kan foretaket la være å opplyse om avtalen. Unntaket kommer ikke til anvendelse dersom selskapet er forpliktet til å offentliggjøre opplysninger om avtalen i henhold til annen lovgivning;*

§ 5-7 nytt annet og tredje ledd skal lyde:

(2) Utstedere fra land utenfor EØS med Norge som hjemstat skal anses for å oppfylle kravene nevnt

i verdipapirforskriften § 5-3b dersom utstederen i henhold til tredjelandets lovgivning må oppfylle tilsvarende krav som angitt i direktiv 2004/25/EF artikkel 10.

(3) Et regulert marked kan unnta utstedere fra land utenfor EØS med Norge som hjemstat fra plikten til å redegjøre for prinsipper og praksis vedrørende foretaksstyring etter regnskapsloven § 3-3b dersom utstederen er omfattet av et likverdige krav

*etter hjemlandets lovgivning eller i henhold til noteringsvilkårene til en børs utenfor EØS hvor utstede-
ders verdipapirer også er notert. Årsberetningen skal i tilfelle inneholde opplysninger om hvor redegjørelsen finnes offentlig tilgjengelig, og det reguler-
te markedet skal påse at revisor har gjennomført en konsistenssjekk av redegjørelsen tilsvarende revisor-
loven § 5-1 første ledd tredje punktum.*

Vedlegg 1

Europa-parlamentets og Rådets direktiv 2006/46/EF om ændring af Rådets direktiv 78/660/EØF om årsregnskaberne for visse selskabsformer, 83/349/EØF om konsoliderede regnskaber, 86/635/EØF om bankers og andre penge- og finansieringsinstitutters årsregnskaber og konsoliderede regnskaber og 91/674/EØF om forsikrings-selskabers årsregnskaber og konsoliderede regnskaber af 14. juni 2006

EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPÆISKE UNION HAR

under henvisning til traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab, særlig artikel 44, stk. 1,

under henvisning til forslag fra Kommissionen,

under henvisning til udtalelse fra Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg (1),

efter proceduren i traktatens artikel 251 (2), og

ud fra følgende betragtninger:

(1) Den 21. maj 2003 vedtog Kommissionen en handlingsplan, hvori den bebudede foranstaltninger vedrørende modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i Fællesskabet. På kort sigt var det vigtigt for Fællesskabet at bekræfte bestyrelsesmedlemmernes kollektive ansvar, øge gennemsigtigheden af transaktioner med nærtstående parter og ikke-balanceførte arrangementer samt sikre bedre oplysninger om de virksomhedsledelsesmetoder, der anvendes i et selskab.

(2) Ifølge handlingsplanen skulle medlemmerne af et selskabs administrations-, ledelses- og tilsynsorganer som minimum være kollektivt ansvarlige over for selskabet med hensyn til udarbejdelse og offentliggørelse af årsregnskaber og årsberetninger. Det samme princip skulle også gælde for medlemmerne af administrations-, ledelses- og tilsynsorganerne i virksomheder, der udarbejder konsoliderede regnskaber. Disse organer handler inden for de beføjelser, der er tillagt dem efter den nationale lovgivning. Dette skulle ikke hindre medlemsstaterne i at gå videre og fastsætte bestemmelser om direkte ansvar over for aktionærer eller endog andre interessenter. På

den anden side skulle medlemsstaterne undlade at vælge et system, hvor ansvaret er begrænset til de enkelte bestyrelsesmedlemmer, uden at dette dog er til hinder for, at domstole eller andre håndhævelsesmyndigheder i medlemsstaterne pålægger et enkelt bestyrelsesmedlem sanktioner.

(3) Ansvaret for udarbejdelse og offentliggørelse af årsregnskaber og konsoliderede regnskaber samt årsberetninger og konsoliderede årsberetninger er baseret på den nationale lovgivning. Der bør gælde passende ansvarsregler for medlemmer af administrations-, ledelses- og tilsynsorganer, som er fastlagt af de enkelte medlemsstater i henhold til de nationale love og bestemmelser. Medlemsstaterne bør frit kunne fastlægge ansvarsrets omfang.

(4) Med henblik på at fremme troværdige regnskabsaflæggelsesprocedurer i hele Den Europæiske Union bør medlemmerne af det selskabsorgan, som er ansvarligt for udarbejdelsen af selskabets regnskaber, være forpligtede til at sikre, at de finansielle oplysninger i et selskabs årsregnskab og årsberetning giver et retvisende billede.

(5) Den 27. september 2004 vedtog Kommissionen en meddelelse om forebyggelse og bekæmpelse af finansiell og erhvervsmæssig uredlighed, hvori der bl.a. redegøres for Kommissionens initiativer med hensyn til intern kontrol i selskaber og bestyrelsesmedlemmers ansvar.

(6) I øjeblikket indeholder Rådets fjerde direktiv 78/660/EØF (1) og Rådets syvende direktiv 83/349/EØF (2) kun bestemmelser om offentliggørelse af transaktioner mellem et selskab og selskabets datterselskaber. Med henblik på at bringe selskaber, hvis værdipapirer ikke er optaget til handel på et reguleret marked, tættere på

de selskaber, der anvender de internationale regnskabsstandarder i forbindelse med udarbejdelsen af deres konsoliderede regnskaber, bør oplysningskravet udvides til at dække andre former for nærtstående parter, såsom centrale medlemmer af ledelsen og bestyrelsesmedlemmers ægtefæller, for så vidt de pågældende transaktioner er væsentlige og ikke er foretaget på normale markedsvilkår. Offentliggørelse af væsentlige transaktioner med nærtstående parter, der ikke foretages på normale markedsvilkår, kan hjælpe brugere af årsregnskaber med at vurdere selskabets økonomiske stilling samt, når selskabet indgår i en koncern, hele koncernens økonomiske stilling. Koncerninterne transaktioner med nærtstående parter bør udtages af konsoliderede regnskaber under udarbejdelsen.

(7) Definitioner af nærtstående parter som anført i de internationale regnskabsstandarder, Kommissionen har vedtaget i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 1606/2002 af 19. juli 2002 om anvendelse af internationale regnskabsstandarder (3), bør finde anvendelse i forbindelse med direktiv 78/660/EØF og 83/349/EØF.

(8) Ikke-balanceførte arrangementer kan indebære risici og fordele for et selskab, som er væsentlige for en vurdering af selskabets økonomiske stilling og, når selskabet indgår i en koncern, hele koncernens økonomiske stilling.

(9) Sådanne ikke-balanceførte arrangementer kan være transaktioner eller aftaler, som selskaber har med enheder, selv ikke-inkorporerede enheder, der ikke er opført i balancen. Sådanne ikke-balanceførte arrangementer kan have forbindelse med oprettelsen eller brugen af en eller flere virksomheder til specielt formål (SPE' er) og offshoreaktiviteter, der bl.a. har et økonomisk, juridisk, skattemæssigt eller regnskabsmæssigt formål. Eksempler på sådanne ikke-balanceførte arrangementer er risiko/ benefit-delearrangementer eller hæftelse på grundlag af factoring af gæld, kombinerede salgs- og tilbagekøbskontrakter, konsignationslagerarrangementer, »take-or-pay«-arrangementer, securitisation gennem særskilte selskaber og ikke-inkorporerede enheder, pantsatte aktiver, operationelle leasingarrangementer, outsourcing og lign. Passende oplysninger om væsentlige risici og fordele ved sådanne arrangementer, som ikke er opført i balancen, bør gives i noterne til regnskaberne eller de konsoliderede regnskaber.

(10) Selskaber, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og som har deres

hjemsted i Fællesskabet, bør være forpligtet til at offentliggøre en årlig redegørelse for virksomhedsledelse som et selvstændigt afsnit i årsberetningen. Denne redegørelse skal som minimum give aktionærene let adgang til centrale oplysninger om de faktisk anvendte virksomhedsledelsesmetoder, herunder en beskrivelse af hovedelementerne i eventuelt eksisterende risikostyrings-systemer og interne kontrolforanstaltninger i relation til regnskabsaflæggelsesproceduren. Det bør klart fremgå af redegørelsen for virksomhedsledelse, om selskabet anvender andre bestemmelser om virksomhedsledelse end dem, der er fastsat i national lovgivning, uanset om disse bestemmelser er direkte fastsat i en kodeks for virksomhedsledelse, som selskabet er omfattet af, eller i enhver anden kodeks for virksomhedsledelse, som selskabet måtte have besluttet at anvende. Hvis det er relevant, kan selskaberne desuden fremlægge en analyse af de miljømæssige og sociale aspekter, der er nødvendige for en forståelse af selskabets udvikling, resultat og stilling. Det er ikke nødvendigt at pålægge virksomheder, der udarbejder en konsolideret årsberetning, at forelægge en særskilt redegørelse for virksomhedsledelse, men der bør fremlægges oplysninger om koncernens risikostyringssystem og interne kontrolsystem.

(11) De forskellige foranstaltninger vedtaget efter dette direktiv bør ikke nødvendigvis gælde for samme type selskaber eller virksomheder. Medlemsstaterne bør have mulighed for at undtage små selskaber som beskrevet i artikel 11 i direktiv 78/660/EØF fra kravene i forbindelse med nærtstående parter og ikke-balanceførte arrangementer efter dette direktiv. Selskaber, der allerede offentliggør oplysninger om transaktioner med nærtstående parter i deres regnskaber i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder, som er vedtaget i Den Europæiske Union, bør ikke forpligtes til at offentliggøre yderligere oplysninger i henhold til dette direktiv, da anvendelsen af de internationale regnskabsstandarder allerede giver et retvisende billede af et sådant selskab. Dette direktivs bestemmelser om en redegørelse for virksomhedsledelse bør anvendes på alle selskaber, herunder banker, forsikrings- og genforsikringsselskaber og selskaber, som har udstedt andre værdipapirer end aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, for så vidt de ikke er undtaget af medlemsstaterne. Dette direktivs bestemmelser om bestyrelsesmedlemmers pligter og ansvar såvel som sanktioner bør finde anvendelse på alle selskaber, der er omfattet

af Rådets direktiv 78/660/EØF, Rådets direktiv 86/635/EØF (1) og Rådets direktiv 91/674/EØF (2), og på alle virksomheder, der udarbejder konsoliderede regnskaber efter direktiv 83/349/EØF.

(12) Direktiv 78/660/EØF indeholder i øjeblikket bestemmelser om undersøgelse hvert femte år af bl.a. de øvre grænser for status og nettoomsætning, som medlemsstaterne kan anvende ved afgørelse af, hvilke selskaber der skal fritages for visse oplysningskrav. Foruden disse undersøgelser hvert femte år bør der kunne foretages en yderligere punktuelt forhøjelse af de øvre grænser for status og nettoomsætning. Medlemsstaterne er ikke forpligtede til at anvende disse forhøjede øvre grænser.

(13) Målene for dette direktiv, nemlig at lette grænseoverskridende investeringer og forbedre sammenligneligheden i hele EU samt styrke offentlighedens tillid til regnskaber og beretninger gennem forbedrede og ensartede specifikke oplysninger, kan ikke i tilstrækkelig grad opfyldes af medlemsstaterne og kan derfor på grund af direktivets omfang og virkninger bedre gennemføres på fællesskabsplan; Fællesskabet kan derfor træffe foranstaltninger i overensstemmelse med subsidiaritetsprincippet, jf. traktatens artikel 5. I overensstemmelse med proportionalitetsprincippet, jf. nævnte artikel, går dette direktiv ikke ud over, hvad der er nødvendigt for at nå disse mål.

(14) Dette direktiv respekterer de grundlæggende rettigheder og overholder de principper, der bl.a. er anerkendt i Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheder.

(15) I overensstemmelse med punkt 34 i den interinstitutionelle aftale om bedre lovgivning (3) tilskyndes medlemsstaterne til, både i egen og i Fællesskabets interesse, at udarbejde og offentliggøre deres egne oversigter, der så vidt muligt viser sammenhængen mellem dette direktiv og gennemførelsesforanstaltningerne.

(16) Direktiv 78/660/EØF, 83/349/EØF, 86/635/EØF og 91/674/EØF bør derfor ændres i overensstemmelse hermed

UDSTEDT FØLGENDE DIREKTIV:

Artikel 1

Ændring af direktiv 78/660/EØF

Direktiv 78/660/EØF ændres således:

1. Artikel 11, stk. 1, ændres således:
 - a) I første led ændres «statussum: 3 650 000 EUR» til «statussum: 4 400 000 EUR».
 - b) I andet led ændres «nettoomsætning: 7 300 000 EUR» til «nettoomsætning: 8 800 000 EUR».
2. I artikel 11, stk. 3, ændres «direktivet om fastsættelse af disse beløb som følge af den i artikel 53, stk. 2, omhandlede undersøgelse» til «ethvert direktiv om fastsættelse af disse beløb».
3. Artikel 27, stk. 1, ændres således:
 - a) I første led ændres «statussum: 14 600 000 EUR» til «statussum: 17 500 000 EUR».
 - b) I andet led ændres «nettoomsætning: 29 200 000 EUR» til «nettoomsætning: 35 000 000 EUR».
4. I artikel 27, stk. 3, ændres «direktivet om fastsættelse af disse beløb som følge af den i artikel 53, stk. 2, omhandlede undersøgelse» til «ethvert direktiv om fastsættelse af disse beløb».
5. I artikel 42a tilføjes følgende stykke:

«5a. Uanset stk. 3 og 4 kan medlemsstaterne i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder, som er vedtaget i Kommissionens forordning (EF) nr. 1725/2003 af 29. september 2003 om vedtagelse af visse internationale regnskabsstandarder i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 1606/2002 (*) som ændret frem til 5. september 2006, tillade eller kræve vurdering af finansielle instrumenter sammen med de dertil knyttede oplysningskrav, jf. de internationale regnskabsstandarder, der er vedtaget i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 1606/2002 af 19. juli 2002 om anvendelse af internationale regnskabsstandarder (**).»

6. I artikel 43, stk. 1, indsættes følgende numre:

»7a) karakteren af og det forretningsmæssige formål med selskabets arrangementer, som ikke er opført i balancen, og disse arrangementers finansielle indvirkning på selskabet, såfremt de risici og fordele, der opstår i forbindelse med sådanne arrangementer, er væsentlige, og for så vidt fremlæggelse af sådanne risici og fordele er nødvendig for bedømmelsen af selskabets økonomiske stilling.

Medlemsstaterne kan tillade, at de selskaber, der er omhandlet i artikel 27, begrænser

de opplysninger, som kræves offentliggjort i henhold til dette nummer, til karakteren af og det forretningsmæssige formål med disse arrangementer;

7b) de transaktioner, som selskabet har indgået med nærtstående parter, herunder beløbet for sådanne transaktioner, karakteren af forholdet til den nærtstående part og andre oplysninger om transaktionerne, som er nødvendige for at forstå selskabets økonomiske stilling, hvis sådanne transaktioner er væsentlige og ikke er indgået på normale markedsvilkår. Oplysninger om individuelle transaktioner kan grupperes efter deres karakter, medmindre særskilte oplysninger er nødvendige for at forstå virkningerne af transaktioner med nærtstående parter for selskabets økonomiske stilling.

Medlemsstaterne kan tillade, at de selskaber, der er omhandlet i artikel 27, undlader at opfylde de oplysningskrav, som er angivet i dette nummer, med mindre de tilhører en af de kategorier, der er omhandlet i artikel 1, stk. 1, i direktiv 77/91/EØF; medlemsstaterne kan i så tilfælde begrænse oplysningskravet til som minimum at omfatte transaktioner, der indgås direkte eller indirekte mellem:

- i. selskabet og dets hovedaktionærer, og
- ii. selskabet og medlemmerne af administrations-, ledelses- og tilsynsorganerne.

Medlemsstaterne kan undtage transaktioner, der indgås mellem to eller flere medlemmer af en koncern, hvis de datterselskaber, som er part i transaktionen, ejes helt af et sådant medlem.

«Nærtstående part» har samme betydning som i de internationale regnskabsstandarder, der er vedtaget i overensstemmelse med forordning (EF) nr. 1606/2002.»

7. Følgende artikel indsættes:

»Artikel 46a

1. Et selskab, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, jf. artikel 4, stk. 1, nr. 14, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter (*), skal medtage en redegørelse for virksomhedsledelse i sin årsberetning. Denne redegørelse skal medtages som et særligt afsnit i årsberetningen og skal mindst indeholde følgende oplysninger:

- a) en henvisning til:
 - i. den kodeks for virksomhedsledelse, som selskabet er omfattet af,
 - i. og/eller

- ii. den kodeks for virksomhedsledelse, som selskabet frivilligt har besluttet at anvende, og/eller
 - iii. alle relevante oplysninger om de virksomhedsledelsesmetoder, der anvendes i tillæg til kravene i den nationale lovgivning.
- a) Hvis nr. i) og ii) finder anvendelse, skal selskabet også angive, hvor de relevante tekster er offentligt tilgængelige; hvis nr. iii) finder anvendelse, skal selskabet offentliggøre sine virksomhedsledelsesmetoder
 - b) for så vidt et selskab i overensstemmelse med den nationale lovgivning fraviger en kodeks for virksomhedsledelse omhandlet i litra a), nr. i) eller ii), en forklaring fra selskabet om, hvilke dele af kodeksen for virksomhedsledelse det fraviger, og om grundene hertil. Hvis selskabet har besluttet ikke at anvende nogen af bestemmelserne i en kodeks for virksomhedsledelse omhandlet i litra a), nr. i) eller ii), skal det forklare årsagerne til denne beslutning
 - c) en beskrivelse af hovedelementerne i selskabets interne kontrol- og risikostyringssystemer i forbindelse med dets regnskabsaflæggelsesprocedure
 - d) de oplysninger, der kræves i artikel 10, stk. 1, litra c), d), f), h) og i), i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/25/EF af 21. april 2004 om overtagelsestilbud (**), hvis selskabet er omfattet af dette direktiv
 - e) medmindre disse oplysninger allerede er omfattet fuldt ud af de nationale love eller bestemmelser, generalforsamlingens funktion og dens centrale beføjelser samt en beskrivelse af aktionærretigheder og af, hvordan de kan udøves
 - f) sammensætningen af administrations-, ledelses- og tilsynsorganerne og deres udvalg samt disses funktion.
2. Medlemsstaterne kan tillade, at de oplysninger, der kræves i henhold til denne artikel, anføres i en særskilt beretning, som offentliggøres sammen med årsberetningen i overensstemmelse med artikel 47 eller ved hjælp af en henvisning i årsberetningen, hvis et sådant dokument er offentligt tilgængeligt på selskabets websted. Hvis der udfærdiges en særskilt beretning,

kan redegørelsen for virksomhedsledelse indeholde en henvisning til årsberetningen, hvor de oplysninger, der kræves i henhold til stk. 1, litra d), er tilgængelige. Artikel 51, stk. 1, andet afsnit, finder anvendelse på bestemmelserne i stk. 1, litra c) og d). Med hensyn til de øvrige oplysninger skal revisoren kontrollere, at redegørelsen for virksomhedsledelse er udarbejdet.

3. Medlemsstaterne kan undtage selskaber, som kun har udstedt andre værdipapirer end aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, jf. artikel 4, stk. 1, nr. 14, i direktiv 2004/39/EF, fra anvendelsen af bestemmelserne i stk. 1, litra a), b), e) og f), medmindre sådanne selskaber har udstedt aktier, som handles i en multilateral handelsfacilitet, jf. artikel 4, stk. 1, nr. 15, i direktiv 2004/39/EF.
8. Følgende afdeling indsættes:

«Afdeling 10A

Forpligtelse og ansvar med hensyn til udarbejdelse og offentliggørelse af årsregnskaberne og årsberetningen

«Artikel 50b

Medlemsstaterne sikrer, at medlemmerne af selskabets administrations-, ledelses- og tilsynsorganer er kollektivt forpligtede til at sikre, at årsregnskaberne, årsberetningen og, hvis denne fremlægges særskilt, redegørelsen for virksomhedsledelse, jf. artikel 46a, udarbejdes og offentliggøres i overensstemmelse med kravene i dette direktiv og i påkommende tilfælde i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder, der er vedtaget i overensstemmelse med forordning (EF) nr. 1606/2002. Sådanne organer skal handle inden for de beføjelser, der er tillagt dem efter den nationale lovgivning.

Artikel 50c

Medlemsstaterne sikrer, at deres love og administrative bestemmelser om ansvar gælder for medlemmerne af administrations-, ledelses- og tilsynsorganerne, jf. artikel 50b, som minimum over for selskabet, for brud på den i artikel 50b omhandlede forpligtelse.»

9. Artikel 53a affattes således:

«Artikel 53a

Medlemsstaterne må ikke lade undtagelsesbestemmelserne i artikel 11 og 27, artikel 43, stk. 1, nr. 7a og 7b, artikel 46, 47 og 51 gælde for virksomheder, hvis værdipapirer er opta-

get til handel på et reguleret marked, jf. artikel 4, stk. 1, nr. 14, i direktiv 2004/39/EF.»

10. Følgende artikel indsættes:

«Artikel 60a

Medlemsstaterne fastlægger reglerne om de sanktioner, der skal gælde for overtrædelser af de nationale bestemmelser, der er vedtaget i medfør af dette direktiv, og træffer alle nødvendige foranstaltninger til at sikre, at de gennemføres. De pågældende sanktioner skal være effektive, stå i et rimeligt forhold til overtrædelserne og have en afskrækkende virkning.»

11. Artikel 61a affattes således:

«Artikel 61a

Senest den 1. juli 2007 tager Kommissionen bestemmelserne i artikel 42a til 42f, artikel 43, stk. 1, nr. 10 og 14, artikel 44, stk. 1, artikel 46, stk. 2, litra f), og artikel 59, stk. 2, litra a) og b), op til fornyet overvejelse på baggrund af erfaringerne med anvendelsen af bestemmelserne om dagsværdiansættelse, navnlig for så vidt angår IAS 39 som godkendt i overensstemmelse med forordning (EF) nr. 1606/2002, og under hensyntagen til international udvikling på regnskabsområdet, og forelægger i givet fald Europa-Parlamentet og Rådet et forslag om ændring af disse artikler.»

Artikel 2

Ændring af direktiv 83/349/EØF

Direktiv 83/349/EØF ændres således:

1. I artikel 34 indsættes følgende numre:

«7a) karakteren af og det forretningsmæssige formål med arrangementer, som ikke er opført i den konsoliderede balance, og den finansielle virkning af disse arrangementer, såfremt de risici og fordele, der opstår i forbindelse med sådanne arrangementer, er væsentlige, og for så vidt fremlæggelse af sådanne risici og fordele er nødvendig for bedømmelsen af den økonomiske stilling for de virksomheder, der indgår i konsolideringen som helhed

7b) de transaktioner med undtagelse af koncerninterne transaktioner, som moderselskabet eller andre virksomheder, der indgår i konsolideringen, har indgået med nærtstående parter, herunder beløbet for sådanne transaktioner, karakteren af forholdet til den nærtstående part og andre oplysninger om transaktionerne, som er nødvendige for at forstå den økonomiske stilling for de selskaber, der indgår i konsolideringen som helhed, hvis sådanne transaktioner er væsentlige og ikke er ind-

gået på normale markedsvilkår. Oplysninger om individuelle transaksjoner kan grupperes etter deres karakter, medmindre særskilte opplysninger er nødvendige for at forstå virkningene av transaksjoner med nærtstående parter for de selskaper, der indgår i konsolideringen som helhet.»

2. I artikkel 36, stk. 2, indsættes følgende litra:

«f) en beskrivelse af hovedelementerne i koncernens interne kontrol- og risikostyringssystemer i forbindelse med proceduren for udarbejdelse af konsoliderede regnskaber, når der er tale om en virksomhed, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, jf. artikkel 4, stk. 1, nr. 14, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter (*). Såfremt den konsoliderede årsberetning og årsberetningen præsenteres som en enkelt beretning, skal disse oplysninger anføres i det afsnit i beretningen, der indeholder redegørelsen for virksomhedsledelse som omhandlet i artikkel 46a i direktiv 78/660/EØF.

Hvis en medlemsstat tillader, at de oplysninger, der kræves i henhold til artikkel 46a, stk. 1, i direktiv 78/660/EØF, anføres i en særskilt beretning, som offentliggøres sammen med årsberetningen i overensstemmelse med artikkel 47 i nævnte direktiv, skal de oplysninger, der anføres i henhold til første afsnit, også indgå i den pågældende særskilte beretning. Artikel 37, stk. 1, andet afsnit, i nærværende direktiv finder anvendelse.»

3. Følgende afdeling indsættes:

Afdeling 3A

Forpligtelse og ansvar med hensyn til udarbejdelse og offentliggørelse af de konsoliderede regnskaber og den konsoliderede årsberetning

Artikel 36a

Medlemsstaterne sikrer, at medlemmerne af administrations-, ledelses- og tilsynsorganerne i de virksomheder, der udarbejder de konsoliderede regnskaber og den konsoliderede årsberetning, er kollektivt forpligtede til at sikre, at de konsoliderede regnskaber, den konsoliderede årsberetning og, hvis denne fremlægges særskilt, redegørelsen for virksomhedsledelse, jf. artikkel 46a i direktiv 78/660/EØF, udarbejdes og offentliggøres i overensstemmelse med kravene i nærværende direktiv og i påkommende tilfælde i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder, der er vedtaget i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 1606/

2002 af 19. juli 2002 om anvendelse af internationale regnskabsstandarder (*). Sådanne organer skal handle inden for de beføjelser, der er tillagt dem efter den nationale lovgivning.

Artikel 36b

Medlemsstaterne sikrer, at deres love og administrative bestemmelser om ansvar gælder for medlemmerne af administrations-, ledelses- og tilsynsorganerne, jf. artikkel 36a, som minimum over for den virksomhed, der udarbejder de konsoliderede regnskaber, for brud på den i artikkel 36a omhandlede forpligtelse.

4. I artikkel 41 indsættes følgende stykke:

«1a. «Nærtstående part» har samme betydning som i de internationale regnskabsstandarder, der er vedtaget i overensstemmelse med forordning (EF) nr. 1606/2002.»

5. Følgende artikel indsættes:

«Artikel 48

Medlemsstaterne fastlægger reglerne om de sanktioner, der skal gælde for overtrædelser af de nationale bestemmelser, der er vedtaget i medfør af dette direktiv, og træffer alle nødvendige foranstaltninger til at sikre, at de gennemføres. De pågældende sanktioner skal være effektive, stå i et rimeligt forhold til overtrædelserne og have en afskrækkende virkning.»

Artikel 3

Ændring af direktiv 86/635/EØF

Artikel 1, stk. 1, første punktum, i direktiv 86/635/EØF affattes således:

«Artikel 2 og 3, artikkel 4, stk. 1 og stk. 3-6, artikkel 6, 7, 13 og 14, artikkel 15, stk. 3 og 4, artikkel 16-21, artikkel 29-35, artikkel 37-41, artikkel 42, første punktum, artikkel 42a-42f, artikkel 45, stk. 1, artikkel 46, stk. 1 og 2, artikkel 46a, artikkel 48-50, artikkel 50a, 50b og 50c, artikkel 51, stk. 1, artikkel 51a, artikkel 56-59, artikkel 60a, 61 og 61a i direktiv 78/660/EØF gælder for de institutioner, der er anført i artikkel 2 i nærværende direktiv, medmindre andet følger af nærværende direktiv.»

Artikel 4

Ændring af direktiv 91/674/EØF

Artikel 1, stk. 1, første punktum, i direktiv 91/674/EØF affattes således:

«Artikel 2 og 3, artikkel 4, stk. 1 og stk. 3-6, artikkel 6, 7, 13 og 14, artikkel 15, stk. 3 og 4, artikkel 16-21, artikkel 29-35, artikkel 37-41, artikkel 42, ar-

tikkel 42a-42f, artikkel 43, stk. 1, nr. 1-7b og nr. 9-14, artikkel 45, stk. 1, artikkel 46, stk. 1 og 2, artikkel 46a, artikkel 48-50, artikkel 50a, 50b og 50c, artikkel 51, stk. 1, artikkel 51a, artikkel 56-59, artikkel 60a, 61 og 61a i direktiv 78/660/EØF gjelder for de institusjoner, der er anført i artikkel 2 i nærværende direktiv, medmindre andet følger af nærværende direktiv.»

Artikel 5

Gennemførelse

1. Medlemsstaterne sætter de nødvendige love og administrative bestemmelser i kraft for at efterkomme dette direktiv senest den 5. september 2008. Disse love og bestemmelser skal ved vedtagelsen indeholde en henvisning til dette direktiv eller skal ved offentliggørelsen ledsages af en sådan henvisning. De nærmere regler for henvisningen fastsættes af medlemsstaterne.

På Europa-Parlamentets vegne
J. BORRELL FONTELLES
Formand

2. Medlemsstaterne meddeler Kommissionen teksten til de vigtigste nationale retsfor skrifter, som de udsteder på det område, der er omfattet af dette direktiv.

Artikel 6

Ikrafttræden

Dette direktiv træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i Den Europæiske Unions Tidende.

Artikel 7

Adressater

Dette direktiv er rettet til medlemsstaterne.
Udfærdiget i Strasbourg, den 14. juni 2006.

På Rådets vegne
H. WINKLER
Formand

Vedlegg 2

Kommissionens henstilling af 14. december 2004 om fremme af en passende ordning for aflønning af medlemmer af ledelsen i børsnoterede selskaber (EØS-relevant tekst) (2004/913/EF)

KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER

som henviser til traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab, særlig artikel 211, andet led, og som tager følgende i betragtning:

1. I maj 2003 vedtog Kommissionen en meddelelse om »modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i Den Europæiske Union — vejen frem» (1). Blandt en række forslag om at styrke aktionærernes rettigheder og modernisere ledelsesstrukturen indeholdt den et initiativ, der tog sigte på at tilskynde til en passende regulering af aflønningen af medlemmer af ledelsen af selskaber i medlemsstaterne.
2. Aflønningen af medlemmer af ledelsen henhører med hensyn til form, struktur og niveau under selskabernes og deres aktionærers kompetence. Den bør lette rekrutteringen og fastholdelsen af medlemmer af ledelsen, der har de egenskaber, der er nødvendige for at lede et selskab. Imidlertid er aflønningen et af de centrale områder, hvor bestyrelsesmedlemmer med ledelsesansvar kan have en interessekonflikt, og hvor der bør tages rimeligt hensyn til aktionærernes interesser. Aflønningsordninger bør derfor underkastes passende foranstaltninger til kontrol af ledelsen, der er baseret på tilstrækkelige informationsrettigheder. I den forbindelse er det vigtigt at tage fuldt hensyn til de mange forskellige selskabsledelses-systemer inden for Fællesskabet, som afspejler de forskellige medlemsstaters syn på, hvilken rolle selskaber og de organer, der er ansvarlige for fastlæggelsen af lønpolitikken med hensyn til medlemmerne af ledelsen og for lønfastsættelsen for de enkelte medlemmer af ledelsen, spiller.
3. Videregivelse af rettidige og korrekte oplysninger fra værdipapirudstedere skaber varig tillid hos investorerne og udgør et vigtigt redskab til at fremme sund virksomhedsledelse i hele Fællesskabet. Til dette formål er det vigtigt, at børsnoterede selskaber udviser en passende åbenhed over for investorerne, så de kan give udtryk for deres synspunkter.
4. Ved gennemførelsen af denne henstilling bør medlemsstaterne tage hensyn til de særlige forhold, der gør sig gældende for kollektive investeringsinstitutter i selskabsform og hindre, at de forskellige former for kollektive investeringsinstitutter unødigt udsættes for forskelsbehandling. Med hensyn til institutter til kollektiv investering som defineret i Rådets direktiv 85/611/EØF af 20. december 1985 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (2) er der i sidstnævnte direktiv allerede fastsat en række konkrete mekanismer til god selskabsledelse. For at forhindre unødige forskelsbehandling af kollektive investeringsinstitutter i selskabsform, der ikke er omfattet af harmonisering på fællesskabsplan, bør medlemsstaterne tage hensyn til, om og i hvilket omfang disse ikke-harmoniserede kollektive investeringsinstitutter er omfattet af tilsvarende mekanismer med henblik på god selskabsledelse.
5. Aktionærerne bør have et klart og omfattende overblik over selskabets lønpolitik. Oplysninger herom vil sætte aktionærerne i stand til at vurdere selskabets lønpolitik og styrke selskabets ansvarlighed over for aktionærerne. Oplysninger om bestanddele af lønnen bør indgå heri. Dette bør imidlertid ikke tvinge selskabet til at offentliggøre oplysninger af fortrolig handelsmæssig art, hvilket kunne skade selskabets strategiske stilling.
6. Der bør også sikres passende gennemsigtighed, hvad angår politikken med hensyn til ledelsesmedlemmernes kontrakter. Dette bør omfatte oplysninger om forhold med direkte tilknytning til ledelsesmedlemmernes løn,

såsom opsigelsesfrister og fratrædelsesgodtgørelser i henhold til sådanne kontrakter.

7. For at give aktionærene en effektivt mulighed for at give udtryk for deres synspunkter og lejlighed til at drøfte lønpolitikken på grundlag af omfattende oplysninger uden at skulle iværksætte proceduren for at få en aktionærbeslutning optaget på dagsordenen bør lønpolitikken være et særskilt punkt på dagsordenen for den årlige generalforsamling.
8. For at øge ansvarligheden bør lønpolitikken forelægges til afstemning på den årlige generalforsamling. Afstemningen på generalforsamlingen kunne være rådgivende, således at der ikke ændres ved de rettigheder, som de for ledelsesmedlemmernes aflønning ansvarlige organer har. En rådgivende afstemning ville ikke medføre nogen forpligtelse til hverken at ændre ledelsesmedlemmernes kontraktmæssige rettigheder eller at ændre lønpolitikken.
9. Aktionærene bør også have oplysninger, på grundlag af hvilke de kan drage individuelle ledelsesmedlemmer til ansvar for den løn, de får eller har fået. Oplysninger om lønnen til de enkelte medlemmer af selskabets ledelse, såvel medlemmer af direktionen og bestyrelsen som tilsynsførende medlemmer, i det foregående regnskabsår er derfor vigtige med henblik på at hjælpe dem til at vurdere aflønningen i lyset af selskabets samlede resultater.
10. Variable lønordninger, hvor medlemmerne af ledelsen aflønnes i aktier, aktieoptioner eller eventuelle andre rettigheder til at erhverve aktier eller til at blive aflønnet på grundlag af udviklingen i aktiekurser, samt væsentlige ændringer i sådanne ordninger, bør forudsætte forhåndsgodkendelse på den årlige generalforsamling. Godkendelse bør meddeles for lønordningen og de regler, der gælder for fastsættelsen af individuel aflønning i henhold til ordningen, men ikke for den individuelle aflønning af ledelsesmedlemmerne i henhold til ordningen.
11. I betragtning af den betydning, der tillægges spørgsmålet om aflønning af medlemmer af ledelsen, er det hensigtsmæssigt at overvåge overholdelsen af denne henstilling og i tilfælde af utilstrækkelig overholdelse at overveje yderligere foranstaltninger

HENSTILLER:

Afsnit I

Anvendelsesområde og definitioner

1. Anvendelsesområde
 1. Medlemsstaterne bør træffe alle hensigtsmæssige foranstaltninger for at sikre, at børsnoterede selskaber, som har hjemsted inden for deres område, følger denne henstilling. De bør imidlertid tage behørigt hensyn til de særlige forhold, der gælder for de institutter for kollektiv investering i værdipapirer oprettet som selskab, som er omfattet af direktiv 85/611/EØF. Medlemsstaterne bør også tage hensyn til de særlige forhold, der gør sig gældende for de kollektive investeringsinstitutter oprettet som selskab, som ikke er omfattet af dette direktiv, og hvis eneste formål er at investere midler fra investorer i en bred vifte af aktiver, idet de ikke søger at opnå juridisk kontrol eller ledelseskontrol over udstederne af de værdipapirer, de investerer i.
 2. Medlemsstaterne bør også træffe alle egnede foranstaltninger til at sikre, at børsnoterede selskaber, som ikke er registreret i en af medlemsstaterne, men har deres primære børsnotering på et reguleret marked inden for deres område, følger bestemmelserne i denne henstilling.
 3. Medlemsstaterne bør sikre, at denne henstilling gælder for aflønning af de ansvarlige direktører (chief executive officers), når de ikke er medlem af bestyrelsen, direktionen eller tilsynsorganet i et børsnoteret selskab.
2. Definitioner i denne henstilling
 1. Ved »ledelsesmedlem« forstår et medlem af bestyrelsen, direktionen eller tilsynsorganet i et børsnoteret selskab.
 2. Ved »børsnoteret selskab« forstår et selskab, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked i betydningen i direktiv 2004/39/EF i en eller flere medlemsstater.

Afsnit II

Lønpolitik

3. Oplysning om lønpolitikken for ledelsesmedlemmer
 1. Ethvert børsnoteret selskab bør afgive en erklæring om selskabets lønpolitik («lønerklæring»). Den bør være del af en uafhængig lønrapport og/eller indgå i årsregnska-

- bet og årsrapporten eller i noterne til selskabets årsregnskaber. Lønnerklæringen bør også offentliggøres på det børsnoterede selskabs webside.
2. Lønnerklæringen bør hovedsagelig fokusere på selskabets politik for aflønning af ledelsesmedlemmer i det følgende regnskabsår og efter forholdene også de efterfølgende år. Den bør også indeholde en oversigt over, hvordan lønpolitikken er blevet gennemført i det foregående regnskabsår. Der bør lægges særlig vægt på eventuelle væsentlige ændringer i det børsnoterede selskabs lønpolitik sammenlignet med det foregående regnskabsår.
 3. Lønnerklæringen bør indeholde mindst følgende oplysninger:
 - a) en redegørelse for den relative betydning af de variable og ikke-variable elementer i ledelsesmedlemmernes lønninger
 - b) fyldestgørende oplysninger om, hvilke kriterier for præstation eventuelle rettigheder til aktieoptioner, aktier eller variable lønelementer er baseret på
 - c) fyldestgørende oplysninger om forholdet mellem løn og præstation
 - d) de vigtigste parametre og begrundelser for årlige bonusordninger og andre ikke-pekuniære fordele
 - e) en beskrivelse af de vigtigste karakteristika ved tillægseller førtidspensionsordninger for ledelsesmedlemmer. Oplysningerne i lønnerklæringen bør dog ikke omfatte oplysninger af fortrolig handelsmæssig art.
 4. Lønnerklæringen bør også opridse og forklare det børsnoterede selskabs politik med hensyn til kontraktvilkårene for bestyrelsesmedlemmer med ledelsesansvar. Dette bør bl.a. omfatte oplysninger om varigheden af kontrakterne med de bestyrelsesmedlemmer med ledelsesansvar, opsigelsesfrister og en detaljeret redegørelse for bestemmelserne om fratrædelsesgodtgørelse og andre godtgørelser i forbindelse med opsigelse af kontrakter med bestyrelsesmedlemmer med ledelsesansvar.
 5. Der bør også gives oplysninger om forberedelses- og beslutningsprocessen forud for fastlæggelsen af det børsnoterede selskabs lønpolitik for ledelsesmedlemmer. Sådanne oplysninger bør omfatte et eventuelt løn- og vederlagsudvalgs mandat og sammensætning, navnene på eksterne konsulenter, der har medvirket ved fastlæggelsen af lønpolitikken og den årlige generalforsamlings rolle.
4. Aktionærafstemning
 1. Lønpolitikken eller enhver betydelig ændring af lønpolitikken bør være et særskilt punkt på dagsordenen for den årlige generalforsamling, uden at dette dog må få indflydelse på tilrettelæggelsen i de relevante organer, der er ansvarlige for fastsættelsen af ledelsesmedlemmernes løn, og den rolle, disse organer spiller.
 2. Lønnerklæringen bør forelægges til afstemning på den årlige generalforsamling, dog uden at dette må få indflydelse på tilrettelæggelsen i de relevante organer, der er ansvarlige for fastsættelsen af ledelsesmedlemmernes løn, og den rolle, disse organer spiller. Afstemningen kan være bindende eller rådgivende. Medlemsstaterne kan imidlertid bestemme, at der kun afholdes en sådan afstemning, hvis aktionærer, der tegner sig for mindst 25 % af det samlede antal stemmer hos de aktionærer, der er til stede eller repræsenteret ved den årlige generalforsamling, anmoder herom. Dette berører dog ikke aktionærernes ret til at få optaget et beslutningsforslag på dagsordenen i overensstemmelse med nationale bestemmelser.
 3. Det børsnoterede selskab bør informere de aktionærer, der er berettigede til at få meddelelse om generalforsamlingen, om, at det har til hensigt at forelægge et forslag til beslutning om godkendelse af lønnerklæringen på generalforsamlingen.

Afsnit III

De enkelteledelses medlemmers aflønning

5. Oplysning om de enkelte ledelsesmedlemmers aflønning
 1. Der bør gives detaljeret oplysning om den samlede løn og andre fordele, der ydes til de enkelte ledelsesmedlemmer i løbet af det relevante regnskabsår, i årsregnskabet, i noterne til årsregnskabet eller efter omstændighederne i lønrapporten.
 2. Årsregnskabet, noterne til årsregnskabet eller efter omstændigheder lønrapporten bør mindst indeholde de oplysninger, der er opført under punkt 5.3 til 5.6, for hver

- person, der har været medlem af ledelsen i det børsnoterede selskab på noget tidspunkt i løbet af det relevante regnskabsår.
3. Med hensyn til løn og/eller vederlag bør der gives følgende oplysninger:
 - a) den samlede lønsum, som er udbetalt til eller skal udbetales til ledelsesmedlemmet for arbejde udført i løbet af det relevante regnskabsår, herunder eventuelt mødehonorarer fastsat på den årlige generalforsamling
 - b) løn og fordele modtaget fra alle virksomheder, der tilhører samme koncern
 - c) løn udbetalt i form af overskudsdeling og/eller bonusbetalinger og begrundelsen for, at der er indrømmet sådanne bonusbetalinger og/eller overskudsdeling
 - d) enhver større ekstraaflønnning af ledelsesmedlemmer for særlige tjenester uden for rammerne af ledelsesmedlemmers sædvanlige funktioner, hvis sådanne betalinger er tilladt i henhold til lovgivningen
 - e) kompensation, der udbetales eller skal udbetales til hvert tidligere bestyrelsesmedlem med ledelsesansvar i forbindelse med ophøret af dennes aktiviteter i løbet af regnskabsåret
 - f) et overslag over den samlede værdi af ikke-pekuniære fordele, der betragtes som løn, bortset fra dem, der er omfattet af punkt a) til e).
 4. Med hensyn til aktier og/eller rettigheder til at erhverve aktieoptioner og/eller alle andre aktierelaterede incitamentsordninger bør der gives følgende oplysninger:
 - a) antallet af aktieoptioner, der er gjort brug af i det pågældende regnskabsår, og for hver af dem antallet af aktier og indløsningskursen eller værdien af andelen i aktieincitamentsordningen ved udgangen af regnskabsåret
 - b) antallet af aktieoptioner eller aktier, som selskabet har tilbudt eller tildelt i løbet af det relevante regnskabsår, og de nærmere betingelser for anvendelse heraf
 - c) antallet af aktieoptioner, der ikke er gjort brug af ved udgangen af regnskabsåret, indløsningskursen, dato for indløsning og hovedbetingelserne for udøvelsen af rettighederne
 - d) enhver ændring i vilkår og betingelser for eksisterende aktieoptioner, som foretages i løbet af regnskabsåret.
 5. Med hensyn til tillægspensionsordninger bør der gives følgende oplysninger:
 - a) når pensionsordningen er en ydelsesdefineret ordning, ændringer i ledelsesmedlemmets opsparede ydelser i henhold til ordningen i løbet af det relevante regnskabsår
 - b) 2når pensionsordningen er en bidragsdefineret ordning, nærmere oplysninger om de bidrag, der er indbetalt eller skal indbetales af det børsnoterede selskab for det pågældende ledelsesmedlem i løbet af det relevante regnskabsår.
 6. Hvis det er tilladt efter national ret eller i henhold til det børsnoterede selskabs vedtægter at foretage sådanne betalinger, skal de beløb vises, som selskabet, et datterselskab eller et selskab, der er omfattet af selskabets koncernregnskab, har betalt i form af lån, forskudsbetalinger og garantier til hver person, der har arbejdet som ledelsesmedlem på et hvilket som helst tidspunkt i løbet af det relevante regnskabsår, herunder udestående beløb og rentesats.

Afsnit IV

Aktiebaseret aflønning

6. Aktionærernes godkendelse

1. Ordninger, hvor ledelsesmedlemmer aflønnes i form af aktier, aktieoptioner eller andre rettigheder til at erhverve aktier eller til at blive aflønnet på grundlag af aktiekursbevægelser, bør forinden godkendes af aktionærerne ved en beslutning på generalforsamlingen forud for vedtagelsen. Der bør ske godkendelse af selve ordningen og ikke af tildelingen til de enkelte ledelsesmedlemmer af sådanne aktiebaserede fordele i henhold til ordningen.
2. Der bør på generalforsamlingen opnås godkendelse for følgende:
 - a) indrømmelse af aktiebaserede ordninger, herunder aktieoptioner, til fordel for ledelsesmedlemmer
 - b) fastlæggelse af det maksimale antal og hovedbetingelserne for indrømmelsen
 - c) fristen for optionernes udøvelse

- d) betingelserne for en eventuel senere ændring i optionskursen, hvis forholdene og lovgivningen tillader det
 - e) eventuelle andre langfristede incitamentsordninger, som ledelsesmedlemmerne kan opnå ret til, og som ikke tilbydes på tilsvarende betingelser til alle andre ansatte.
3. Den årlige generalforsamling bør også fastsætte fristen for, hvornår det organ, der er ansvarlig for ledelsesmedlemmernes lønninger, kan tildele de enkelte ledelsesmedlemmer disse former for kompensation.
 4. Enhver væsentlig ændring i ordningernes vilkår og betingelser bør også være genstand for aktionærernes godkendelse i form af en beslutning på generalforsamlingen forud for vedtagelsen. I disse tilfælde bør aktionærerne informeres om samtlige vilkår i de foreslåede ændringer og om virkningen af de foreslåede ændringer.
 5. Hvis en sådan ordning er tilladt efter national ret eller i henhold til det børsnoterede selskabs vedtægter, bør enhver optionsordning, hvor der indrømmes rettigheder til at tegne aktier til en kurs, der er lavere end aktiens markedsværdi på den dato, hvor kursen fastsættes, eller den gennemsnitlige markedsværdi over en række dage forud for den dato, hvor indløsningskursen fastlægges, også godkendes af aktionærerne.
 6. Punkt 6.1. til 6.4 bør ikke anvendes på ordninger, som tilbydes på tilsvarende vilkår til ansatte i det børsnoterede selskab eller et datterselskab heraf, hvis ansatte er berettigede til at deltage i ordningen, og som er blevet godkendt på generalforsamlingen.

Afsnit V

Orientering og afsluttende bestemmelser

7. Orientering

1. Før den årlige generalforsamling, hvor der forelægges et udkast til beslutning i overensstemmelse med punkt 6.1. og i overensstemmelse med national ret og/eller det

børsnoterede selskabs vedtægter, bør aktionærerne orienteres om beslutningen i form af en informationsnote. Denne bør mindst indeholde den fulde ordlyd af de aktiebaserede lønordninger eller en beskrivelse af de vigtigste betingelser og vilkår samt navnene på deltagerne i ordningerne. Informationsnoten bør belyse forholdet mellem ordningerne og den overordnede lønpolitik for ledelsesmedlemmerne. Beslutningsudkastet bør indeholde en klar henvisning til enten selve ordningen eller resuméet af de vigtigste betingelser og vilkår heri.

2. Aktionærerne bør også have oplysning om, hvordan selskabet agter at tilvejebringe de aktier, der er nødvendige for at opfylde selskabets forpligtelser i forbindelse med incitamentsordninger. Især bør det klart anføres, om selskabet agter at købe de nødvendige aktier på markedet, om det har dem i portefølje, eller om det vil udstede nye aktier.
 3. Disse oplysninger bør også give et overblik over omkostningerne ved ordningen i forbindelse med den planlagte anvendelse af ordningen.
 4. Sådanne oplysninger bør offentliggøres på det børsnoterede selskabs webside.
- #### 8. Afsluttende bestemmelser
1. Medlemsstaterne opfordres til at træffe de nødvendige foranstaltninger til at fremme anvendelsen af denne henstilling senest den 30. juni 2006 og opfordres til at underrette Kommissionen om, hvilke foranstaltninger der er truffet i overensstemmelse med denne henstilling, så Kommissionen kan følge situationen nøje og på dette grundlag vurdere behovet for yderligere foranstaltninger.
 2. Denne henstilling er rettet til medlemsstaterne. Udfærdiget i Bruxelles, den 14. december 2004.

*På Kommissionens vegne
Charlie MCCREEVY
Medlem af Kommissionen*

Vedlegg 3

Kommissionens henstilling af 15. februar 2005 om den rolle, der spilles af menige bestyrelsesmedlemmer og medlemmer af tilsynsorganer i børsnoterede selskaber og om udvalg nedsat i bestyrelsen/ledelsesorganet (EØS-relevant tekst) (2005/162/EF)

KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER —

som henviser til traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab, særlig artikel 211, andet led, og

som tager følgende i betragtning:

1. I en meddelelse vedtaget den 21. maj 2003 fremlagde Kommissionen sin handlingsplan om »Modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i Den Europæiske Union — vejen frem» (1). Hovedformålene med denne handlingsplan er at styrke aktionærens rettigheder og beskyttelsen af medarbejdere, kreditorer og andre parter, som selskabet beskæftiger sig med, og samtidig tilpasse de selskabsretlige regler og reglerne om god selskabsledelse efter de forskellige selskabstyper og at fremme virksomheders effektivitet og konkurrenceevne, med særlig vægt på visse grænseoverskridende spørgsmål.
2. I sin beslutning af 21. april 2004 hilste Europa-Parlamentet denne handlingsplan velkommen og gav udtryk for stærk støtte til de fleste af de bebudede initiativer. Europa-Parlamentet opfordrede Kommissionen til at fremsætte forslag om regler, der kan eliminere og forebygge interessekonflikter, og understregede i særdeleshed behovet for revisionsudvalg i børsnoterede selskaber, hvis opgave bl.a. skulle bestå i at føre tilsyn med den eksterne revisors uafhængighed, objektivitet og effektivitet.
3. Menige bestyrelsesmedlemmer/medlemmer af tilsynsorganer rekrutteres af virksomhederne til mange forskellige formål. Blandt disse er det navnlig den rolle, de spiller med hensyn til at føre tilsyn med de ledende bestyrelsesmedlemmer/ direktørerne og behandlingen af interessekonflikter, der har betydning. Sidstnævnte rolle er særlig vigtig for at genopbygge tilliden på finansmarkederne.

Medlemsstaterne bør derfor opfordres til at iværksætte foranstaltninger gældende for børsnoterede selskaber, defineret som virksomheder, hvis aktier er optaget til handel på et reguleret marked inden for Fællesskabet. Ved gennemførelsen af denne henstilling bør medlemsstaterne tilgodese de særlige forhold, der gør sig gældende for kollektive investeringsinstitutter oprettet i selskabsform og forebygge unødvendig forskelsbehandling mellem kollektive investeringsinstitutter med forskellig retlig status. Hvad angår kollektive investeringsinstitutter som defineret i Rådets direktiv 85/611/EØF af 20. december 1985 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (2), indeholder dette direktiv allerede en række konkrete bestemmelser om god selskabsledelse. For at forhindre unødvendig forskelsbehandling af andre kollektive investeringsinstitutter oprettet i selskabsform, der ikke er underlagt harmonisering på fællesskabsniveau, bør medlemsstaterne imidlertid tage hensyn til, om og i hvilket omfang sådanne ikke-harmoniserede kollektive investeringsinstitutter er underlagt tilsvarende regler om selskabsledelse.

4. Mange af disse spørgsmål er af yderst kompleks karakter, og derfor er vedtagelse af bindende regler ikke nødvendigvis den bedste og mest effektive måde at nå de tilsigtede mål på. For at fremme reglernes overholdelse er mange af de kodekser for god selskabsledelse, der er vedtaget i medlemsstaterne, baseret på åbenhed ud fra »comply or explain»-princippet, således at selskaberne opfordres til at tilkendegive, om de følger reglerne, og forklare enhver væsentlig fravigelse af dem. Denne fremgangsmåde giver selskaberne mulighed for at tilgodese branche- og virksomhedsspecifikke krav,

- samtidig med at markederne får mulighet for at vurdere de forklaringer og begrunnelser, der gives. Med henblik på at fremme den rolle, der spilles af menige bestyrelsesmedlemmer og af medlemmer af tilsynsorganer bør alle medlemsstaterne derfor opfordres til at tage de fornødne skridt til, at der enten i form af et »comply or explain«-princip eller via lovgivning på nationalt plan indføres et sæt regler gældende for børsnoterede selskaber.
5. Medlemsstater, der har besluttet at anvende »comply or explain«-princippet (hvor virksomhederne skal forklare deres fremgangsmåde i forhold til et bestemt sæt anbefalinger), bør kunne henvise til relevante anbefalinger opstillet af markedsaktørerne.
 6. De foranstaltninger, medlemsstaterne træffer i overensstemmelse med denne henstilling, bør helt fundamentalt tage sigte på en forbedret ledelsespraksis i børsnoterede selskaber. Eftersom dette har betydning for alle, der investerer eller overvejer at investere i alle selskaber, som er børsnoteret inden for Fællesskabet, uanset om de har hjemsted i en medlemsstat eller ej, vil det være hensigtsmæssigt, at disse foranstaltninger også kommer til at gælde for selskaber, der har hjemsted i et tredjeland, men er børsnoterede inden for Fællesskabet.
 7. At der i et selskabs bestyrelse/ledelsesorgan sidder uafhængige repræsentanter, der er i stand til at anfægte de ledelsesmæssige beslutninger, opfattes generelt som et godt middel til at beskytte aktionærernes og andre parters interesser. I selskaber med en spredt ejerkreds må der primært fokuseres på, hvordan lederne drages til ansvar over for svage aktionærer. I selskaber med stærke majoritetsaktionærer må der lægges mere vægt på at sikre, at selskabet drives på en måde, der i tilstrækkelig grad tilgodeser minoritetsaktionærernes interesser. I begge tilfælde er det også vigtigt at sikre en tilstrækkelig beskyttelse af tredjemand. Uafhængigt af den formelle ledelsesstruktur i et selskab bør ledelsesfunktionen derfor være underlagt et effektivt og tilstrækkeligt uafhængigt tilsyn. Ved uafhængighed bør forstås, at der ikke er nogen væsentlig interessekonflikt, og i den forbindelse bør man også være opmærksom på den risiko, der kan opstå, hvis et medlem af ledelsesorganet har tætte bånd til en af selskabets konkurrenter.
 8. For at sikre at ledelsesfunktionen er underlagt et effektivt og tilstrækkeligt uafhængigt tilsyn, bør bestyrelsen/ledelsesorganet omfatte et tilstrækkeligt antal engagerede menige bestyrelsesmedlemmer/medlemmer af tilsynsorganet, der dels ikke deltager i den daglige ledelse af selskabet eller den koncern, hvori det indgår, dels er uafhængige, dvs. ikke har nogen materiel interessekonflikt. I betragtning af forskellene mellem medlemsstaternes retssystemer bør der på fællesskabsplan ikke fastsættes noget bestemt antal uafhængige medlemmer af et selskabs bestyrelse/ledelsesorgan.
 9. Den tilsynsfunktion, der udøves af menige bestyrelsesmedlemmer/medlemmer af tilsynsorganer, anses normalt for at have afgørende betydning på tre områder, hvor der er særlig risiko for interessekonflikter i direktionen, især når aktionærerne ikke har det direkte ansvar herfor, nemlig i spørgsmål om udpegelse af ledelsesmedlemmer, løn og vederlag til ledelsesmedlemmer og revision. Den rolle, der spilles på dette område af menige bestyrelsesmedlemmer/medlemmer af tilsynsorganer bør derfor fremmes, og der bør tilskyndes til oprettelse af udvalg med ansvar for nominering, løn og vederlag samt revision i bestyrelsen/ledelsesorganet.
 10. Når der ses bort fra generalforsamlingens beføjelser, er det i princippet kun bestyrelsen/ledelsesorganet som helhed, der har de vedtægtsmæssige beslutningsbeføjelser, og bestyrelsen/ledelsesorganet står som kollegium kollektivt til ansvar for opfyldelsen af sine forpligtelser. Bestyrelsen/ledelsesorganet har beføjelse til at bestemme antallet og sammensætningen af de udvalg, den måtte ønske at nedsætte for at lette sit eget arbejde, men disse udvalg kan i princippet ikke træde i stedet for selve bestyrelsen/ledelsesorganet. Nomineringsudvalget, løn- og vederlagsudvalget og revisionsudvalget bør derfor som hovedregel afgive indstillinger med henblik på forberedelse af bestyrelsens/ledelsesorganets beslutningstagning. Bestyrelsen/ledelsesorganet bør dog ikke være afskåret fra at uddelegere en del af sine beslutningsbeføjelser til udvalg, når den skønner det hensigtsmæssigt, og når der i national ret åbnes mulighed herfor, men bestyrelsen/ledelsesorganet bevarer det fulde ansvar for de beslutninger, der træffes inden for dens kompetenceområde.
 11. Eftersom identificering af mulige kandidater til ledige ledelsesposter i såvel den enstrengede som den tostrengede ledelsesstruktur rejser spørgsmål om valg af de menige bestyrelses-

medlemmer/medlemmerne af tilsynsorganet, der skal føre tilsyn med lederne, eller om disse fortsættelse, bør nomineringsudvalget hovedsagelig bestå af uafhængige menige bestyrelsesmedlemmer/medlemmer af tilsynsorganer. Dette ville gøre det muligt at sikre, at nomineringsudvalget kan bestå af menige bestyrelsesmedlemmer/ medlemmer af tilsynsorganer, der ikke opfylder uafhængighedskriterierne. Det ville også betyde at ledende bestyrelsesmedlemmer/direktører kunne blive medlemmer af udvalget (når nomineringsudvalget fungerer i et enstrengt system, og så længe de pågældende personer ikke udgør flertallet i udvalget).

12. I betragtning af de forskelle, der består mellem medlemsstaterne med hensyn til, hvilke organer der har ansvaret for at udpege og afsætte ledelsesmedlemmer, bør det nomineringsudvalg, der nedsættes i bestyrelsen/ledelsesorganet, primært have til opgave at sikre, at når bestyrelsen/ ledelsesorganet har indflydelse på udpegelse og afsættelse af ledelsesmedlemmer (hvad enten den i henhold til national ret kan fremsætte forslag eller træffe afgørelse), skal det ske på så objektivt og professionelt et grundlag som muligt. Nomineringsudvalget bør derfor hovedsagelig afgive indstilling til bestyrelsen/ledelsesorganet med henblik på det i henhold til national selskabsret kompetente organs udpegelse og afsættelse af ledelsesmedlemmer.
13. Med hensyn til løn og vederlag er der tendens til, at de kodekser for god selskabsledelse, der er indført i medlemsstaterne, hovedsagelig omhandler aflønning af ledende bestyrelsesmedlemmer/direktører, eftersom det især er i relation til disse personer, at der kan opstå problemer med misbrug og interessekonflikter. I mange kodekser anerkendes det, at bestyrelsen/ledelsesorganet også bør beskæftige sig med virksomhedens politik for aflønning af ledende medarbejdere. Desuden fokuseres der især på udnyttelse af aktieoptioner. I betragtning af forskellene i den tilgang, der følges i medlemsstaterne med hensyn til de organer, der har ansvaret for at fastlægge løn og vederlag til ledelsesmedlemmer, bør løn- og vederlagsudvalg i et selskabs bestyrelse/ledelsesorgan primært have til opgave at sikre, at når bestyrelsen/ledelsesorganet har indflydelse på løn- og vederlagsforhold (hvad enten den i henhold til national ret kan fremsætte forslag eller træffe afgørelse), skal den udøve

denne funktion på et så objektivt og professionelt grundlag som muligt. Løn- og vederlagsudvalget bør derfor hovedsagelig afgive indstillinger til bestyrelsen/ledelsesorganet om de løn- og vederlagsspørgsmål, som det i henhold til national selskabsret kompetente organ skal træffe afgørelse om.

14. To af bestyrelsens/ledelsesorganets hovedfunktioner består i dels at sikre, at finansielle rapporter og andre oplysninger, selskabet udsender, giver et fuldstændigt og retvisende billede af selskabets situation, dels at føre tilsyn med de metoder, der lægges til grund for risikovurdering og risikostyring. De fleste kodekser for god selskabsledelse omhandler et revisionsudvalg, der tillægges en væsentlig funktion med hensyn til at bistå bestyrelsen/ledelsesorganet med at varetage disse opgaver. I nogle medlemsstater er disse funktioner helt eller delvis tillagt andre selskabsorganer uden for bestyrelsen/ledelsesorganet. Der bør derfor gælde en regel om, at et revisionsudvalg nedsat inden for bestyrelsens/ledelsesorganets rammer som hovedregel bør afgive indstilling til bestyrelsen/ledelsesorganet om revisionsspørgsmålene, og at disse funktioner kan udøves af andre organer uden for bestyrelsens/ledelsesorganets rammer, der kan gøre det lige så effektivt.
15. For at menige bestyrelsesmedlemmer/medlemmer af tilsynsorganet kan udføre deres opgaver effektivt, bør de have de rette kvalifikationer og kunne afsætte tilstrækkelig tid til dette hverv. Et tilstrækkeligt stort antal af dem bør desuden opfylde passende uafhængighedskriterier. Valg af menige bestyrelsesmedlemmer/medlemmer af tilsynsorganet bør ske på grundlag af fyldestgørende oplysninger, der bør opdateres tilstrækkeligt hyppigt.
16. Hvad angår ledelsesmedlemmers kvalifikationer, lægges der i de fleste kodekser for god selskabsledelse vægt på nødvendigheden af at have kompetente personer i bestyrelsen/ledelsesorganet, samtidig med at det anerkendes, at det må være op til selskabet selv at definere, hvad der skal forstås ved tilstrækkelige kvalifikationer, eftersom dette bl.a. vil bero på selskabets aktiviteter, størrelse og miljø, og eftersom kvalifikationskravene bør opfyldes af bestyrelsen/ledelsesorganet som helhed. Der er imidlertid et punkt, der er særlig vigtigt i denne sammenhæng, nemlig behovet for særlig kompetence i revisionsudvalget, hvor en vis sagkundskab er en nødvendig forudsætning.

Bestyrelsen/ledelsesorganet bør derfor fastlægge den ønskede sammensætning af revisionsudvalget, og bør evaluere den med jævne mellemrum, med særlig vægt lagt på behovet for erfarne medlemmer i udvalget.

17. Med hensyn til ledelsesmedlemmers engagement tilstræbes det i de fleste kodekser for god selskabsledelse at sikre, at de afsætter tilstrækkelig tid hertil. Nogle af disse kodekser begrænser antallet af ledelseshverv, et ledelsesmedlem må have i andre virksomheder — f.eks. anses en post som bestyrelsesformand eller direktør normalt for at være mere krævende end posten som menigt bestyrelsesmedlem/medlem af tilsynsorganet — men der er stor forskel på, hvor grænsen sættes. Hvor stort et engagement der kræves af et ledelsesmedlem, kan imidlertid variere meget, alt afhængigt af selskabet og det miljø, det indgår i, og hvert ledelsesmedlem bør derfor finde en balance mellem sine forskellige forpligtelser.
18. Generelt lægges der i alle de kodekser for god selskabsledelse, der er indført i medlemsstaterne, vægt på at sikre, at en betydelig andel af de menige bestyrelsesmedlemmer/medlemmerne af tilsynsorganer er uafhængige, dvs. uberørte af enhver materiel interessekonflikt. Ved begrebet uafhængighed forstås oftest, at den pågældende ikke har nogen tætte bånd til hverken de ledende bestyrelsesmedlemmer/direktionen, kontrollerende aktionærer eller selve selskabet. I mangel af en generel definition af, hvad der helt præcist skal forstås ved uafhængighed, bør der udarbejdes en generel erklæring, der beskriver det overordnede formål. Der bør også foretages en (ikke udtømmende) opregning af de situationer, som afspejler forbindelser eller omstændigheder, der kan give anledning til materielle interessekonflikter, og som medlemsstaterne må tage hensyn til, når de på nationalt plan indfører relevante kriterier for bestyrelsen/ledelsesorganet. Det bør primært være op til bestyrelsen/ledelsesorganet selv at afgøre, hvad der skal forstås ved uafhængighed. Ved anvendelsen af sådanne uafhængighedskriterier bør bestyrelsen/ledelsesorganet lægge større vægt på det materielle indhold end på det formelle.
19. I betragtning af den store betydning menige bestyrelsesmedlemmer/ medlemmer af tilsynsorganet har for genskabelsen af tillid og mere generelt for udvikling af en sund ledelsespraksis, bør udviklingen i gennemførelsen

af denne henstilling i medlemsstaterne overvåges nøje —

HENSTILLER:
Afsnit I

Anvendelsesområde Og Definitioner

1. Anvendelsesområde
 1. Medlemsstaterne opfordres til at tage de fornødne skridt til på nationalt plan at indføre et sæt regler for den rolle, der spilles af menige bestyrelsesmedlemmer/medlemmer af tilsynsorganer og om de udvalg, som bør nedsættes i børsnoterede selskabers bestyrelser/ledelsesorganer, enten på grundlag af et “comply or explain”-princip eller gennem lovgivning og på den måde, der er bedst egnet i deres retssystem. De bør tage behørigt hensyn til de særlige forhold, der gælder for de institutter for kollektiv investering i værdipapirer oprettet i selskabsform, som er omfattet af direktiv 85/611/EØF. Medlemsstaterne bør også tage hensyn til de særlige forhold, der gør sig gældende for institutter for kollektiv investering i værdipapirer oprettet i selskabsform, der ikke er omfattet af direktivet, og som alene har til formål at investere midler fra investorer i en bred vifte af aktiver og ikke søger at erhverve juridisk kontrol eller ledelseskontrol med nogen udsteder af de værdipapirer, de investerer i.
 2. Hvis medlemsstater beslutter at følge “comply or explain”-princippet, hvor virksomhederne skal forklare deres fremgangsmåde i forhold til et bestemt sæt anbefalinger om god praksis, bør de pålægge virksomhederne pligt til hvert år at angive, hvilke anbefalinger de ikke har fulgt (og for anbefalinger, hvori kravene skal overholdes løbende, angive, i hvilken del af regnskabsperioden de ikke er blevet fulgt), og konkret oplyse, i hvilket omfang og hvorfor anbefalingerne eventuelt ikke er fulgt.
 3. Ved anvendelsen af de principper, der opstilles i denne henstilling, bør medlemsstaterne i særdeleshed tage hensyn til følgende:
 1. Ved fastsættelse af regler for ethvert udvalg, der i denne henstilling anbefales nedsat i bestyrelsen/ledelsesorganet, hvad angår disses opgaver og sammensætning, bør medlemsstaterne tage behørigt hensyn til de rettigheder og

forpliktelse, som de relevante selskabsorganer har i henhold til national ret.

2. Medlemsstaterne bør helt eller delvis kunne vælge mellem i bestyrelsen/ledelsesorganet at nedsætte et udvalg af den type, der anbefales i denne henstilling, eller at benytte andre organer — uden for bestyrelsens/ledelsesorganets rammer — eller procedurer. Disse organer eller procedurer kunne være enten lovpligtige i den pågældende medlemsstat eller anbefalet i dennes kodeks for god selskabsledelse på grundlag af et »comply or explain«-princip, og bør anses for at fungere lige så effektivt.
4. For så vidt angår børsnoterede selskaber med hjemsted i en medlemsstat, bør de regler, der indføres af hver medlemsstat, mindst gælde for alle børsnoterede selskaber med hjemsted i den pågældende medlemsstat. For så vidt angår børsnoterede selskaber uden hjemsted i en medlemsstat, bør de regler, der indføres af hver medlemsstat, mindst gælde for alle børsnoterede virksomheder, hvis aktier primært er noteret på et reguleret marked i den pågældende medlemsstat.
2. I denne henstilling anvendes følgende definitioner:
 1. Ved «børsnoterede selskaber» forstås selskaber, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked i betydningen i direktiv 2004/39/EF i en eller flere medlemsstater.
 2. Ved «ledelsesmedlem» forstås ethvert medlem af et selskabs bestyrelse, direktion eller tilsynsorgan.
 3. Ved «ledende bestyrelsesmedlem» forstås ethvert medlem af et selskabs bestyrelse (i selskaber med enstregt ledelsesstruktur), der deltager i selskabets daglige ledelse.
 4. Ved «menigt bestyrelsesmedlem» forstås ethvert medlem af selskabets bestyrelse (i selskaber med enstregt ledelsesstruktur), der ikke deltager i den daglige ledelse.
 5. Ved «direktør» forstås ethvert medlem af selskabets direktion (i selskaber med tostrengt ledelsesstruktur).
 6. Ved «medlem af tilsynsorganet» forstås ethvert medlem af selskabets tilsynsorgan (i selskaber med tostrengt ledelsesstruktur).

Afsnit II

Menige Bestyrelsesmedlemmer/medlemmer Af Tilsynsorganer I Selskabers Bestyrelse/ledelsesorgan

Tilstedeværelsen af menige bestyrelsesmedlemmer/medlemmer af tilsynsorganer

Et selskabs bestyrelse/direktion og tilsynsorganer bør som helhed være således sammensat, at der sikres et afbalanceret forhold mellem antallet af ledende bestyrelsesmedlemmer/direktører og menige bestyrelsesmedlemmer/medlemmer af tilsynsorganer, således at ingen enkeltperson eller lille gruppe af enkeltpersoner kan dominere beslutningstagningen i disse organer.

Det ledelsesansvar, som bestyrelsens/ledelsesorganets formand måtte have eller har haft, bør ikke påvirke vedkommendes evne til at varetage sine opgaver på en objektiv måde. I det enstrengede system med ét ledelsesorgan kan dette bl.a. sikres ved at holde formandsfunktionen adskilt fra funktionen som ansvarlig direktør; i såvel det enstrengede som det tostrengede system kan en af mulighederne være at sikre, at den ansvarlige direktør ikke umiddelbart kan blive formand for bestyrelsen/ledelsesorganet. Hvis et selskab vælger at kombinere funktionerne som formand for bestyrelsen/ledelsesorganet og ansvarlig direktør eller umiddelbart at udpege en afgående ansvarlig direktør som formand, bør det oplyses, hvilke garantier der måtte være indført.

Antallet af uafhængige ledelsesmedlemmer

Der bør vælges et tilstrækkeligt stort antal uafhængige menige bestyrelsesmedlemmer/medlemmer af tilsynsorganet til at sikre en forsvarlig behandling af enhver materiel interessekonflikt blandt ledelsesmedlemmerne.

Nedsættelse af udvalg

Bestyrelser/ledelsesorganer bør være sammensat på en sådan måde, at et tilstrækkeligt antal uafhængige menige bestyrelsesmedlemmer/medlemmer af tilsynsorganet sikres effektiv indflydelse på nøgleområder, hvor der er særlig stor risiko for interessekonflikter. Med henblik herpå bør der, medmindre andet gælder efter punkt 7, nedsættes nomineringsudvalg, løn- og vederlagsudvalg og revisionsudvalg i bestyrelsen/ledelsesorganet, når denne i henhold til national ret har indflydelse på udpegelse, løn og vederlag samt revision, under hensyn til bilag I.

Udvalgenes rolle i forhold til bestyrelsen/ledelsesorganet

Nomineringsudvalgene, løn- og vederlagsudvalgene og revisionsudvalgene bør afgive indstillinger til de beslutninger, selve bestyrelsen/ledelsesorganet skal træffe. Udvalgenes primære opgave bør være at øge effektiviteten i bestyrelsen/ledelsesorganets arbejde ved at sikre, at alle beslutninger træffes efter grundige overvejelser, og lette tilrettelæggelsen af bestyrelsen/ledelsesorganets arbejde med henblik på at undgå enhver materiel interessekonflikt i forbindelse med de beslutninger, der træffes. Nedsættelsen af udvalg tager i princippet ikke sigte på at fratage bestyrelsen/ledelsesorganet ansvaret for de anliggender, den behandler, og bestyrelsen/ledelsesorganet bevarer det fulde ansvar for de beslutninger, den træffer inden for sit ansvarsområde.

Kommissoriet for de udvalg, der nedsættes, opstilles af bestyrelsen/ledelsesorganet. Er der i overensstemmelse med national ret foretaget uddelegering af beslutningsbeføjelser, bør der udtrykkeligt oplyses herom, og disse oplysninger bør gøres tilgængelige for offentligheden på en gennemsigtig måde.

Rammer omkring nedsættelse af udvalg

Selskaberne bør sikre, at de opgaver, der er tillagt nomineringsudvalg, løn- og vederlagsudvalg og revisionsudvalg, varetages efter hensigten. Selskaberne kan dog samle disse funktioner, hvis de finder det mest hensigtsmæssigt, og nedsætte færre end tre udvalg. I så fald bør de klart forklare, hvorfor de har valgt en alternativ tilgang, og hvordan denne tilgang opfylder de mål, der er opstillet for de tre udvalg.

I selskaber, hvis bestyrelse/ledelsesorgan kun tæller få medlemmer, kan de funktioner, der skal tillægges de tre udvalg, udøves af hele bestyrelsen/ledelsesorganet, forudsat at den anbefalede sammensætning af udvalgene følges, og der gives fyldestgørende oplysninger herom. I så fald bør de nationale regler om udvalg nedsat i bestyrelsen/ledelsesorganet (især hvad angår deres rolle, arbejde og gennemsigtighed) i det relevante omfang gælde for hele bestyrelsen/ledelsesorganet.

Evaluering af bestyrelsen/ledelsesorganet

Bestyrelsen/ledelsesorganet bør hvert år foretage en evaluering af sit arbejde. Denne evaluering bør omfatte en vurdering af bestyrelsen/ledel-

sesorganets sammensætning, organisation og arbejds måde som gruppe og af de enkelte medlemmers kompetence og effektivitet samt en vurdering af, hvilke resultater bestyrelsen/ledelsesorganet har opnået i forhold til de mål, der er opstillet for den.

Åbenhed og kommunikation

Bestyrelsen/ledelsesorganet bør mindst en gang om året (som led i de oplysninger, selskabet hvert år udsender om sine ledelsesstrukturer og -praksis) udsende fyldestgørende oplysninger om sin interne organisation og arbejds gang, herunder oplysning om, hvorvidt den foretagne selvevaluering har givet anledning til nogen større ændringer.

Bestyrelsen/ledelsesorganet bør sikre, at aktionærerne informeres ordentligt om selskabets anliggender, strategi, risikostyring og håndtering af interessekonflikter. De forpligtelser, ledelsesmedlemmerne har med hensyn til kommunikation med og information af aktionærerne, bør være klart definerede.

Afsnit III

Menige Bestyrelsesmedlemmer/medlemmer Af Tilsynsorganer

Valg og afsættelse

Menige bestyrelsesmedlemmer/medlemmer af tilsynsorganet bør vælges for en bestemt periode med mulighed for genvalg, og den maksimale varighed af en valgperiode bør fastsættes på nationalt plan under hensyntagen til behovet for at sikre, at de pågældende kan erhverve den fornødne erfaring og med tilstrækkeligt korte mellemrum kommer på valg. Det bør også være muligt at afsætte dem, men det bør ikke være lettere at afsætte dem end at afskedige ledende bestyrelsesmedlemmer/ direktører.

Kvalifikationer

For at sikre en passende balance med hensyn til kvalifikationer hos medlemmerne af bestyrelsen/ledelsesorganet bør denne fastlægge sin ideale sammensætning under hensyn til selskabets organisation og aktiviteter og med jævne mellemrum evaluere denne sammensætning. Bestyrelsen/ledelsesorganet bør bestå af medlemmer, der tilsammen råder over den indsigt, dømmekraft og erfaring, der er nødvendig, for at bestyrelsen/le-

delsesorganet kan varetage sine opgaver på behørig vis.

Medlemmerne af revisionsudvalget bør til sammen råde over en sådan sagkundskab og sådanne erfaringer, at de har den opdaterede indsigt i og erfaring med børsnoterede selskabers finansielle forhold og regnskabsforhold.

Alle nye medlemmer af bestyrelsen/ledelsesorganet bør tilbydes et individuelt introduktionsprogram ved deres tiltrædelse, således at de får den fornødne indføring i virksomhedens organisation og aktiviteter. Bestyrelsen/ledelsesorganet bør hvert år foretage en vurdering af, om der er områder, hvor medlemmernes viden og sagkundskab bør opdateres.

Ved indstilling af en person til menigt bestyrelsesmedlem/medlem af tilsynsorganet bør det oplyses, hvilke særlige kvalifikationer vedkommende har til arbejdet i bestyrelsen/ledelsesorganet. For at markedet og offentligheden kan vurdere, om medlemmerne fortsat har sådanne relevante kvalifikationer, bør bestyrelsen/ledelsesorganet hvert år offentliggøre oplysninger om sin sammensætning og om de enkelte medlemmers særlige forudsætninger for at varetage deres hverv.

Indsats

Hvert ledelsesmedlem bør afsætte den fornødne tid til sit hverv og yde den fornødne indsats i arbejdet og desuden begrænse sine øvrige erhvervsmæssige forpligtelser (i særdeleshed antallet af hverv i andre selskaber) til et sådant omfang, at der er sikkerhed for, at han eller hun kan varetage sine opgaver tilfredsstillende. 12.2. Ved indstilling af et nyt medlem bør der oplyses om de øvrige væsentlige erhvervsmæssige forpligtelser, den foreslåede person måtte have. Bestyrelsen/ledelsesorganet bør underrettes om enhver senere ændring heri. Bestyrelsen/ledelsesorganet bør hvert år indhente oplysninger om sådanne forpligtelser og angive sådanne oplysninger i sin årsberetning.

Uafhængighed

Et ledelsesmedlem bør kun anses for at være uafhængigt, når han eller hun ikke har nogen erhvervsmæssige, familiemæssige eller andre bånd til selskabet eller dets kontrollerende aktionærer eller disses ledelse, der kan give anledning til en interessekonflikt, som kan påvirke hans eller hendes dømmekraft.

Der bør på nationalt plan fastsættes kriterier for vurdering af ledelsesmedlemmers uafhængighed, under hensyn til retningslinjerne i bilag II, hvori der peges på en række situationer, der afspejler relationer eller omstændigheder, som normalt anses for at kunne føre til materielle interessekonflikter. Afgørelsen af, hvad der skal forstås ved uafhængighed, ligger i sidste instans hos selve bestyrelsen/ledelsesorganet. Bestyrelsen/ledelsesorganet kan således bestemme, at et bestemt medlem på grund af særlige omstændigheder ved den pågældende person eller selskabet ikke kan anses for at være uafhængigt, og det omvendte gælder ligeledes.

Har bestyrelsen/ledelsesorganet truffet afgørelse angående et bestemt medlems uafhængighed, bør der på passende måde oplyses herom.

Ved indstilling af et menigt bestyrelsesmedlem/medlem af tilsynsorganet bør selskabet oplyse, om den anser den pågældende for at være uafhængig; når et eller flere af de på nationalt plan fastlagte uafhængighedskriterier ikke er opfyldt, bør selskabet begrunde, hvorfor den ikke desto mindre anser den pågældende for at være uafhængig. Selskaberne bør også hvert år oplyse, hvilke ledelsesmedlemmer de anser for at være uafhængige.

Er et eller flere af de på nationalt plan fastlagte uafhængighedskriterier ikke opfyldt i hele året, bør selskabet give en begrundelse for, hvorfor den alligevel finder de pågældende ledelsesmedlemmer uafhængige. For at sikre, at oplysningerne om ledelsesmedlemmernes uafhængighed er korrekte, bør selskabet drage omsorg for, at de uafhængige ledelsesmedlemmer med jævne mellemrum attesterer deres uafhængighed.

Afsnit IV

Afsluttende bestemmelser

Opfølgning

Medlemsstaterne opfordres til at træffe de nødvendige foranstaltninger for at fremme gennemførelsen af de principper, der opstilles i denne henstilling, senest den 30. juni 2006 og underrette Kommissionen om, hvilke foranstaltninger der er truffet for at efterkomme denne henstilling, således at Kommissionen kan følge udviklingen og på grundlag heraf vurdere, om der er behov for yderligere foranstaltninger.

Adressater

Denne henstilling er rettet til medlemsstaterne.

Udfærdiget i Bruxelles, den 15. februar 2005.
På Kommissionens vegne
Charlie McCREEVY
Medlem af Kommissionen

De følgende bilag indeholder supplerende retningslinjer for fortolkningen af de principper, der opstilles i henstillingen.

Bilag I

Udvalg nedsat i bestyrelsen/ledelsesorganet

1. Fælles træk

1.1 Størrelse

Udvalg, der nedsættes i bestyrelsen/ledelsesorganet, bør normalt bestå af mindst tre personer. I selskaber, hvis bestyrelse/ledelsesorgan ikke er talstærk, kan de undtagelsesvis bestå af kun to medlemmer.

1.2 Sammensætning

Ved valget af et udvalgs formand og medlemmer bør der tages hensyn til behovet for fornyelse i udvalget og nødvendigheden af at undgå at forlade sig for meget på bestemte personer.

1.3 Kommissorium

Mandatet for hvert af de udvalg, der nedsættes, bør fastlægges i et kommissorium opstillet af bestyrelsen/ledelsesorganet.

1.4 Ressourcer

Selskaberne bør sikre, at udvalgene får stillet tilstrækkelige ressourcer til rådighed til, at de kan varetage deres opgaver, og herunder sikre dem adgang til alle nødvendige oplysninger — især fra selskabets medarbejdere — og adgang til at søge uafhængig rådgivning i spørgsmål, der falder ind under deres kompetenceområde.

1.5 Deltagelse i udvalgsmøder

Med henblik på at sikre udvalgenes autonomi og objektivitet bør andre ledelsesmedlemmer end udvalgetsmedlemmer normalt kun kunne deltage

i udvalgets møder efter opfordring fra udvalget. Udvalget kan indbyde eller indkalde bestemte medarbejdere eller sagkyndige til sine møder.

1.6 Åbenhed

1. Udvalgene bør varetage deres opgaver inden for rammerne af deres kommissorium og sikre, at de regelmæssigt aflægger rapport til bestyrelsen/ledelsesorganet om deres arbejde og resultater.
2. Det kommissorium, som er fastlagt for hvert af de udvalg, der nedsættes, og som indeholder en nærmere beskrivelse af udvalgets rolle og de beføjelser, det eventuelt i overensstemmelse med national ret har fået uddelegeret fra bestyrelsen/ledelsesorganet, bør offentliggøres mindst én gang om året (sammen med de oplysninger, selskabet hvert år offentliggør om sine ledelsesstrukturer og praksis). Selskaberne bør også hvert år offentliggøre oplysninger fra hvert udvalg angående dets medlemmer, antal møder og mødedeltagelse i årets løb samt hovedaktiviteter. I særdeleshed bør revisionsudvalget attestere sin godkendelse af revisionens uafhængighed med en kort begrundelse for denne konklusion.
3. Formanden for hvert udvalg bør kunne kommunikere direkte med aktionærerne. Hvordan dette skal foregå, bør fastlægges i udvalgets kommissorium.

2. Nomineringsudvalget

2.1 Nedsættelse og sammensætning

1. Når bestyrelsen/ledelsesorganet i henhold til national ret har indflydelse på udpegelse og/eller afsættelse af ledelsesmedlemmer, enten fordi det er den, der træffer afgørelsen, eller fordi den afgiver indstilling til et andet selskabsorgan, bør der i bestyrelsen/ledelsesorganet nedsættes et nomineringsudvalg.
2. Mindst flertallet af nomineringsudvalgets medlemmer bør være uafhængige menige bestyrelsesmedlemmer/medlemmer af tilsynsorganet. Hvis et selskab finder det hensigtsmæssigt, at der i nomineringsudvalget findes et mindretal af ikke-uafhængige medlemmer, kan den ansvarlige direktør være medlem af udvalget.

2.2 Rolle

1. Nomineringsudvalget bør mindst have følgende opgaver:

- Indstille kandidater til bestyrelsens/ledelsesorganets godkendelse, når der er ledige poster i ledelsen, som skal besættes. Nomineringsudvalget bør i den forbindelse vurdere den kombination af kompetence, viden og erfaring, der findes i ledelsen, opstille en beskrivelse af de funktioner og kvalifikationer, der kræves til en bestemt post, og angive, hvilken tid der skønnes at måtte afsættes hertil.
 - Med jævne mellemrum vurdere direktions-/ledelsesorganets struktur, størrelse, sammensætning og resultater, og afgive henstillinger til bestyrelsen/ledelsesorganets om ændringer.
 - Med jævne mellemrum vurdere de enkelte ledelsesmedlemmers kompetence, viden og erfaring, og aflægge rapport til bestyrelsen/ledelsesorganet.
 - I tide overveje mulige emner til at efterfølge et ledelsesmedlem.
2. Nomineringsudvalget bør desuden overvåge direktionens/ledelsesorganets politik for udvælgelse og ansættelse af ledende medarbejdere.

2.3 Arbejds måde

1. Nomineringsudvalget bør overveje forslag fremsat af relevante personer, herunder ledende bestyrelsesmedlemmer/direktører og aktionærer (1). I særdeleshed bør den ansvarlige direktør høres af og have ret til at fremsætte forslag for nomineringsudvalget, navnlig i spørgsmål om ledende bestyrelsesmedlemmer/direktører og ledende medarbejdere.
2. Ved varetagelsen af sine opgaver bør nomineringsudvalget kunne trække på alle de ressourcer, det skønner nødvendigt, herunder ekstern rådgivning eller annoncering, og bør af selskabet have stillet tilstrækkelige midler til rådighed hertil.

3. Løn- og vederlagsudvalget

3.1 Nedsættelse og sammensætning

1. Når bestyrelsen/ledelsesorganet i henhold til national ret har indflydelse på ledelsesmedlemmers løn og vederlag, enten fordi det er den, der træffer afgørelsen, eller fordi den afgiver indstilling til et andet selskabsorgan, bør der i bestyrelsen/ledelsesorganet nedsættes et løn- og vederlagsudvalg.

2. Løn- og vederlagsudvalget bør udelukkende bestå af menige bestyrelsesmedlemmer/medlemmer af tilsynsorganet. Mindst flertallet af dem bør være uafhængige.

3.2 Rolle

1. Med hensyn til ledende bestyrelsesmedlemmer/direktører bør udvalget mindst have følgende opgaver:
 - Afgive indstilling til bestyrelsen/ledelsesorganet om løn- og vederlagspolitikken for ledende bestyrelsesmedlemmer/ direktører. Denne politik bør omfatte alle former for løn og vederlag, især den faste løn, resultatbaserede lønordninger, pensionsordninger og fratrædelsesgodtgørelser. Forslag angående resultatbaserede løn og vederlagsordninger bør være ledsaget af anbefalinger om mål og evalueringskriterier med det formål at sikre, at aflønningen af ledende bestyrelsesmedlemmer/direktører afpasses efter aktionærernes langsigtede interesser og de mål, bestyrelsen/ledelsesorganet har opstillet for selskabet.
 - Fremsætte forslag til bestyrelsen/ledelsesorganet om de enkelte ledende bestyrelsesmedlemmers/direktørers aflønning og sikre, at den stemmer overens med selskabets lønpolitik og vurderingen af de pågældendes indsats. Udvalget bør i den forbindelse have tilstrækkelig indsigt i det samlede vederlag, disse ledende bestyrelsesmedlemmer/direktører eventuelt oppebærer fra andre virksomheder i koncernen.
 - Fremsætte forslag til bestyrelsen/ledelsesorganet om standardkontrakter for ledende bestyrelsesmedlemmer/direktører.
 - Bistå bestyrelsen/ledelsesorganet med at overvåge, hvordan selskabet opfylder gældende bestemmelser om offentlig indsigt i løn- og vederlagsspørgsmål (i særdeleshed selskabets lønpolitik og de enkelte ledelsesmedlemmers løn og vederlag).
2. Hvad ledende medarbejdere (som defineret af bestyrelsen/ledelsesorganet) angår, bør udvalget mindst:
 - afgive generelle anbefalinger til ledende bestyrelsesmedlemmer/direktører om lønniveauet og lønstrukturen for ledende medarbejdere
 - overvåge lønniveauet og lønstrukturen for ledende medarbejdere på grundlag af oplysninger fra ledelsen.

3. Med hensyn til aktieoptioner og andre aktiebaserte incitament, der eventuelt tilbydes ledelsesmedlemmer og ansatte, bør udvalget mindst:

- drøfte den generelle politik for sådanne ordninger, spesielt hvad angår aktieoptioner, og fremsætte relevante forslag herom til bestyrelsen/ledelsesorganet
- gennemgå de oplysninger, der eventuelt gives herom i årsberetningen og på generalforsamlingen
- fremsætte forslag til bestyrelsen/ledelsesorganet angående valget mellem aktietegningsoptioner og aktiekøbsoptioner med en begrundelse for det foreslåede valg samt dets konsekvenser.

3.3 Arbejds måde

1. Løn- og vederlagsudvalget bør rådføre sig med mindst formanden/den ansvarlige direktør om aflønningen af andre ledende bestyrelsesmedlemmer/direktører.
2. Løn- og vederlagsudvalget bør kunne gøre brug af konsulenter med henblik på at opnå de fornødne oplysninger om aflønningspraksis på markedet. Udvalget bør have ansvaret for at opstille udvælgelseskriterierne samt udvælge og fastlægge opgaverne for de aflønningskonsulenter, udvalget måtte lade sig bistå af, og af selskabet have stillet de fornødne midler til rådighed hertil.

4. Revisionsudvalget

4.1 Sammensætning

Revisionsudvalget bør udelukkende bestå af menige bestyrelsesmedlemmer/medlemmer af tilsynsorganet. Mindst flertallet af udvalgets medlemmer bør være uafhængige.

4.2 Rolle

1. Med hensyn til selskabets interne politik og procedurer bør revisionsudvalget mindst bistå bestyrelsen/ledelsesorganet med:
 - at føre tilsyn med rigtigheden af de finansielle oplysninger, selskabet udsender, herunder i særdeleshed kontrollere, at de af selskabet og koncernen benyttede regnskabsmetoder (og kriterierne for konsolidering af koncernvirksomhedernes regnskaber) er relevante og konsekvente

- mindst en gang om året at gennemgå de interne kontrol- og risikostyringssystemer med henblik på at sikre identificering og styring af de vigtigste risici (herunder risici i relation til opfyldelse af gældende lovgivning)
- at sikre effektiviteten af den interne revision, navnlig ved at afgive anbefalinger om udvælgelse, ansættelse og afskedigelse af chefen for den interne revisionsafdeling og denne afdelings budget og ved at overvåge direktionens/den udøvende ledelses opfølgning af revisionsafdelingens konklusioner og anbefalinger. Har selskabet ikke en intern revisionsfunktion, bør behovet for en sådan funktion gennemgås mindst en gang om året.

2. Med hensyn til selskabets eksterne revisor bør revisionsudvalget mindst:

- afgive anbefalinger til bestyrelsen/ledelsesorganet om det i henhold til national ret kompetente organs udvælgelse, ansættelse, genansættelse og afsættelse af den eksterne revisor samt vilkårene og betingelserne for dennes ansættelse
- kontrollere den eksterne revisors uafhængighed og objektivitet, navnlig ved at kontrollere, om revisionsfirmaet opfylder de gældende retningslinjer for partnernes rotation og honorarniveauet samt andre lovkrav i forbindelse hermed
- overvåge arten og omfanget af ikke-revisionsrelaterede tjenester, bl.a. på basis af den eksterne revisors oplysninger om alle honorarer, som selskabet og den koncern, det eventuelt indgår i, har betalt til revisionsfirmaet og det netværk, dette måtte være medlem af, med det formål at forebygge enhver væsentlig interessekonflikt. Udvalget bør fastlægge og følge en formel politik, som i overensstemmelse med de principper og retningslinjer, der er indeholdt i Kommissionens henstilling 2002/590/EF (1), sikrer en specificering af, hvilke typer ikke-revisionsrelaterede tjenester der er a) udelukkede, b) tillades under udvalgets kontrol og c) tillades uden udvalgets kontrol
- føre kontrol med den eksterne revisions effektivitet og med ledelsens opfølgning af anbefalingerne i den eksterne revisors rapport til ledelsen
- undersøge forholdene omkring den eksterne revisors eventuelle tilbagetræden

og afgive anbefalinger om de skridt, der skønnes at måtte tages.

4.3 Arbejds måde

1. Selskabet bør tilbyde nye medlemmer af revisionsudvalget et introduktionsprogram, som bør følges op med løbende relevant supplerende orientering. Alle udvalgsmedlemmer bør i særdeleshed informeres fuldt ud om selskabets regnskabsmæssige, finansielle og operationelle forhold.
2. Ledelsen bør informere revisionsudvalget om de regnskabsmetoder, der benyttes i forbindelse med betydelige og usædvanlige transaktioner, hvis regnskabsmæssig behandling kan baseres på forskellige metoder. Er selskabet aktivt i offshorecentre og/eller via et SPV-selskab («special purpose vehicle»), bør der lægges særlig vægt på oplysninger herom og begrundelser herfor.
3. Revisionsudvalget afgør, om det ledende bestyrelsesmedlem/den ansvarlige direktør, finansdirektøren (eller ledende medarbejdere med ansvar for finanser, regnskaber og økonomi), den interne revisor og den eksterne revisor skal deltage i dets møder og i givet fald hvornår. Udvalget bør have ret til at mødes med enhver relevant person uden direktionsmedlemmers/udøvende ledelsesmedlemmers tilstedeværelse, hvis det ønsker det.
4. Den interne og den eksterne revisor bør ud over en effektiv arbejdsrelation med direktionen/den udøvende ledelse sikres uhindret adgang til bestyrelsen/ledelsesorganet. Revisionsudvalget bør fungere som det vigtigste mødested for den interne og den eksterne revisor.
5. Revisionsudvalget bør underrettes om den interne revisors arbejdsprogram og have udleveret interne revisionsrapporter eller periodiske resuméer.
6. Revisionsudvalget bør underrettes om den eksterne revisors arbejdsprogram, og den eksterne revisor bør forelægge udvalget en rapport om alle relationer mellem den uafhængige revisor og selskabet og den koncern, hvori det indgår. Udvalget bør informeres rettidigt om alle spørgsmål, som revisionen måtte give anledning til.
7. Revisionsudvalget skal frit kunne søge råd og bistand fra eksterne juridiske rådgivere, regnskabsrådgivere og andre rådgivere, når det skønner det nødvendigt for varetagelsen af

sine opgaver, og selskabet bør stille de fornødne midler til rådighed herfor.

8. Revisionsudvalget bør føre tilsyn med, hvordan selskabet sikrer, at det overholder gældende bestemmelser om medarbejders mulighed for at indberette mistanker om væsentlige uregelmæssigheder i selskabet gennem klager eller anonyme indberetninger, normalt til et uafhængigt ledelsesmedlem, og drage omsorg for, at der er indført procedurer, som sikrer en tilstrækkeligt omfattende og uafhængig undersøgelse af sådanne forhold og en tilstrækkelig opfølgning.
9. openbaarRevisionsudvalget bør rapportere til bestyrelsen/ledelsesorganet om sine aktiviteter mindst hver sjette måned i forbindelse med godkendelsen af års- og halvårsregnskaberne.

Bilag II

Menige bestyrelsesmedlemmer/medlemmer af tilsynsorganer

1. Det er ikke muligt at opstille en udtømmende liste over alle de problemer, der kan opstå omkring ledelsesmedlemmers uafhængighed; de relationer eller omstændigheder, der kan have relevans herfor, kan variere noget fra den ene medlemsstat til den anden og fra det ene selskab til det andet, og hvad der skal forstås ved god praksis på dette område, kan udvikle sig med tiden. Der findes imidlertid en række situationer, der ofte vil være relevante som en rettesnor for en ledelse, der skal afgøre, om et menigt bestyrelsesmedlem/medlem af tilsynsorganet kan anses for at være uafhængigt, selv om det er almindeligt anerkendt, at vurderingen af et medlems uafhængighed bør foretages på basis af indhold frem for form. I den sammenhæng bør der på nationalt plan fastlægges en række kriterier, som bestyrelsen/ledelsesorganet skal lægge til grund. Ved opstillingen af disse kriterier, der bør afpasses efter de nationale forhold, bør der mindst tages hensyn til følgende:
 - a) Den pågældende må ikke være ledende bestyrelsesmedlem/direktør i selskabet eller en associeret virksomhed og må ikke have haft en sådan stilling i de foregående fem år.
 - b) Den pågældende må ikke være ansat eller inden for de seneste tre år have været ansat i selskabet eller en associeret virksomhed, medmindre vedkommende ikke er ledende

- medarbejder og er blevet valgt ind i bestyrelsen i henhold til en medarbejderindflydelsesordning, der anerkendes af loven og sikrer en tilstrækkelig beskyttelse mod uretmæssig afskedigelse og andre former for uretmæssig behandling.
- c) Den pågældende må ikke modtage eller have modtaget noget større yderligere vederlag fra selskabet eller en associeret virksomhed bortset fra et honorar som menigt bestyrelsesmedlem/medlem af tilsynsorganet. Ved et sådant yderligt vederlag forstås i særdeleshed også enhver andel i en aktieoption eller anden resultatbaseret vederlagsordning, men ikke faste ydelser oppebåret under en pensionsordning (herunder udskudte ydelser) for tidligere tjeneste i selskabet (forudsat at disse ydelser ikke på nogen måde er betinget af fortsat tjeneste).
- d) Den pågældende må ikke være eller på nogen måde repræsentere en kontrollerende aktionær (hvor »kontrollerende» skal defineres på grundlag af artikel 1, stk. 1, i Rådets direktiv 83/349/EØF (1)).
- e) Den pågældende må ikke have eller inden for det seneste år have haft nogen væsentlig forretningsrelation med selskabet eller en associeret virksomhed, hverken direkte eller som partner, aktionær, ledelsesmedlem eller ledende medarbejder i en enhed, der har haft sådanne forretningsrelationer. Begrebet forretningsrelationer omfatter også en stilling som betydelig leverandør af varer eller tjenesteydelser (herunder finansielle og juridiske tjenesteydelser samt rådgivnings- og konsulenttjenester), betydelig kunde eller organisation, der modtager betydelige bidrag fra selskabet eller den koncern, hvori det indgår.
- f) Den pågældende må ikke være eller inden for de seneste tre år have været partner eller ansat hos selskabets eller en associeret virksomheds nuværende eller tidligere eksterne revisor.
- g) Den pågældende må ikke være ledende bestyrelsesmedlem/direktør i en anden virksomhed, hvori et ledende bestyrelsesmedlem/en direktør i selskabet er menigt bestyrelsesmedlem/medlem af tilsynsorganet, og ikke have andre væsentlige relationer til ledende bestyrelsesmedlemmer/direktører i selskabet via deltagelse i andre selskaber eller enheder.
- h) Den pågældende må ikke have været medlem af bestyrelsen/ledelsesorganet i mere end tre perioder (eller, hvor den nationale ret åbner mulighed for meget korte perioder, i mere end 12 år).
- i) Den pågældende må ikke være i nær familie med et ledende bestyrelsesmedlem/en direktør eller med de under punkt a)-h) omhandlede personer.
2. Det uafhængige menige bestyrelsesmedlem/medlem af tilsynsorganet forpligter sig til a) under alle omstændigheder at udvise uafhængighed i stillingtagen, beslutninger og handlinger, b) ikke at søge at opnå eller modtage nogen urimelig fordel, der kunne anses for at kompromittere hans eller hendes uafhængighed, og c) klart at opponere mod enhver beslutning truffet af bestyrelsen/ledelsesorganet, som vedkommende finder kan skade selskabet. Har bestyrelsen/ledelsesorganet truffet beslutninger, som et uafhængigt medlem har stærke forbehold over for, bør vedkommende drage konsekvenserne heraf. Beslutter vedkommende sig til at træde tilbage, bør han eller hun forklare sine grunde hertil i et brev til bestyrelsen/ledelsesorganet eller revisionsudvalget og eventuelt til ethvert relevant organ uden for selskabet.

Vedlegg 4

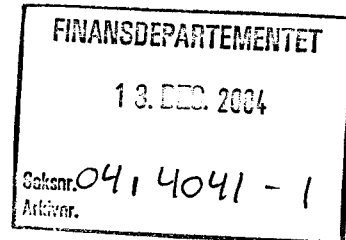
Økokrims brev 8. desember 2004 til Finansdepartementet



ØKOKRIM

Den sentrale enhet for etterforskning og påtale av
økonomisk kriminalitet og miljøkriminalitet

Finansdepartementet
Pb 8008 Dep
0030 Oslo



Deres referanse

Vår referanse

120/2004 (E4) (400)

Vår dato

8. desember 2004

Finance Credit-saken – mulige tiltak for å unngå misligheter i fremtiden

Som Finansdepartementet er kjent med har den såkalte Finance Credit-saken vært under etterforskning ved ØKOKRIM i lengre tid. Blant annet ga førstestatsadvokat Morten Eriksen en redegjørelse for utvalgte hovedproblemstillinger i saken på lunchmøte med i Finansdepartementet 30.11.04.

Det foreligger førsteinstansavgjørelse mot hovedmannen, jf Oslo tingretts dom av 19.10.2004. En av selskapets to hovedaksjonærer, Trond Kristoffersen, ble idømt fengsel i 9 år, tap av retten til å sitte i styreverv med mer for all fremtid, samt plikt til å betale ca 1 mrd kroner i erstatning til flere banker. Overtredelsene gjaldt grovt bedrageri, grov økonomisk utroskap, brudd på regnskapslovgivningen, dokumentfalsk og bounndragelse. Kristoffersen var daglig leder og styremedlem/-leder i flere av selskapene.

Finance Credit-saken, andre saker ØKOKRIM har hatt til behandling, samt store internasjonal finansskandaler, har gitt oss betydelig erfaring og grunnlag for å vurdere om det kan være behov for endringer i lov eller forskrift.

Noen sentrale kjennetegn gjentar seg i mange saker:

1. Kreativ bokføring med oppblåste resultat- og balanseposter.
 - a. Vage, ufullstendige eller misvisende noteopplysninger.
 - b. Anstrengte fortolkninger av ulike klassifikasjoner etter regnskapslovgivningen.
 - c. Mange og store "late adjustments" (periode 13)
 - d. Regnskapsfeilene benyttes til å gi regnskapsbrukerne uriktige eller ufullstendige opplysninger om selskapets stilling og drift, skjule utroskap og bounndragelser mv.
2. Uoversiktlige selskapsstrukturer, mange omdannelser og virksomheter i flere land; ofte med bruk av forskjellige revisorer.
3. Liten/ingen kontakt mellom revisorer i ikke-konsoliderte nærstående selskaper.

Postadresse
Postboks 8193 Dep
N-0034 OSLO

Besøksadresse
C.J. Hambros plass 2B
0164 OSLO

Telefon/telefaks
+47 23 29 10 00
+ 47 23 29 10 01

Org.nummer 874761532
okokrim@okokrim.no
www.okokrim.no

Figur 4.1

4. Mange og kompliserte transaksjoner mellom nærstående selskaper i eller utenfor konsolideringen – i inn- og utland.
 - a. Formue, inntekter og gjeld (faktiske eller fiktive) skapes og flyttes dit det måtte passe.
 - b. Utnyttelse av uklarerhet om rekkevidden av nærståendebegrepet i aksjeloven og regnskapsloven.
5. Bruk av selskaper i skatteparadiser for å skape fiksjoner, eller skjule midler og reelle eier-/rådgivningsforhold.
 - a. Flerleddstransaksjoner mellom nærstående eller kontrollerte selskaper, hvor det er lite eller ingen forretningsmessig begrunnelse for bruk av ett eller flere av leddene.
 - b. Bruk av gjennomstrømmingsselskaper eid av tredjemann, for å bryte kontakten mellom nærstående ledd.
6. Bruk av kreative rådgivere som tilrettelegger kompliserte strukturer som kan misbrukes, noe som bidrar til å pulverisere ansvaret
 - a. Bruk av flere rådgiver til separate oppdrag, der ingen har full oversikt, men bygger på opplysninger fra ledelsen.
 - b. Bruk av "bestillingsverk" ved verddivurderinger, hvor vesentlige forutsetninger bygger på opplysninger fra ledelsen
7. Ledelsen forhindre eller motarbeide direkte kontakt mellom styret (med uavhengige styremedlemmer) og selskapets valgte revisor.
8. Skjult tapping (fiktive avtaler, kostnader mv), samt belønningssystemer (bonus- og opsjonsordninger) knyttet til regnskapsresultatene.

I noen tilfeller foreligger det klare lovbrudd. Oftere fremlegges informasjon overfor omverdenen som hevdes å være i samsvar med (anstrengte) forståelser av loven. Loven er i utgangspunktet ment å gi tilstrekkelig veiledning og avklaring for lojale lovanvendere. Vanligvis har lovgiver ikke for tanken de som systematisk søker å finne smutthull, omgørelser eller tilforlatelige feiltolkninger.

Samtidig kan loven også være uklar for de som ønsker å være lojale, men misforstår eller er ukjent med dens innhold.

Lovteknisk muliggjør regnskaps- og aksjelovgivningen misbruk og lovbrudd, knyttet til faktum og jus, som kan beskrives som følger.

For det første inneholder lovteksten en rekke skjønsmessige begreper (klassifikasjoner) som er, og må være, tøyelige. Dette åpner for anstrengte tolkninger, som kan hevdes å ligge innenfor lovens ordlyd, men som gir et fortegnnet bilde av underliggende realiteter.

For det andre inneholder loven pålegg om å foreta en rekke faktiske vurderinger om forhold som etter sin art er kompliserte, og derfor gir rom for flere mulige utfall. For de som lojalt ønsker å følge loven, er det ikke vanskelig å gi regnskapsbrukerne tilstrekkelig informasjon, eventuelt gjennom tilleggsopplysninger i noter. For de som ikke ønsker å informere omverdenen om den virkelige situasjon, er det relativt enkelt å

utnytte uklarhet og skjønn for å villede omgivelsene, men likevel hevde at de befinner seg innenfor lovens ordlyd.

Verdsettelse av flere eiendels- og gjeldsposter er skjønnsmessige med hensyn til tidsperspektiv, vurderingskriterier, vurdering av fremtidige begivenheter mv. Det samme gjelder klassifikasjoner for å fastslå reelle eierposisjoner (bruk av finansielle instrumenter av ulike slag for å etablere fiktive eierposisjoner, eller distansere seg fra reell eierrådighet), klassifikasjon av "salgsinntekter" (ordinært salg, eller ekstraordinære inntekter av ulike slag i gråsonen rundt kjerneområdet for virksomheten), inntekts- og tapsføringsprinsippene osv.

Flere problemstillinger, knyttet til misvisende informasjonsfremleggelse ved omgøelser og pro forma, er vel kjent også fra skatteretten. Der er informasjonsdokumenter som selvangivelser og andre oppgaver særlig viktige, i tillegg til ordinær regnskapsinformasjon.

Lett kvantifiserbare størrelser bør tallfestes, og ikke tåkelegges gjennom kombinasjoner av tall og innholdløse formuleringer som rommer det meste. Omvendt er det ikke lett å tallfeste kompliserte vurderinger.

Det er vanskelig å unngå vurderinger, og det er ofte vanskelig å vurdere det usikre "riktig" – selv for lojale lovanvendere. Det er betydelig enklere å informere om underliggende forhold; hva som er usikkert og hvorfor. Lovteknisk bør informasjonsfremleggelsen kunne forbedres betydelig ved enkelte endringer og presiseringer av noteplikten i regnskapet.

Klarere informasjonsplikter, som supplerer vurderingsplikten, vil være lettere både å oppfylle og å håndheve. Regnskapsbrukere eller lesere av andre informasjonsdokumenter vil derved få bedre informasjon, og selv kunne ta standpunkt til klassifikasjonen, eller eventuelt be om ytterligere informasjon.

ØKOKRIM vil peke på at styret i norske aksjeselskaper har et omfattende og klart ansvar etter en rekke bestemmelser i aksjelovgivningen. Samtidig vet vi at en rekke styremedlemmer – sannsynligvis et betydelig flertall – ikke har nødvendige faglige forutsetning til å oppfylle styreansvaret.

Dette kan ordnes på flere måter, men en løsning er nærliggende. Styret (som er regnskapsansvarlig) bør ha obligatorisk og lovpålagt plikt til å gjennomgå regnskapet post for post med revisor (regnskapets kontrollør) før årsoppgjøret avlegges. Styret får derved tilgang til en uavhengig fagperson, som ut fra sin fagkunnskap og sitt oppdrag vet mye om selskapets stilling og drift. En gjennomgang som nevnt vil gi styret god innsikt i hva regnskapet egentlig sier, hvilke poster som er kritiske eller forbundet med usikkerhet, og hva denne består i, samt hvilket grunnlag revisor har å bygge på, eventuelt om det er behov for ytterligere revisjonshandlinger.

Styret får bedre grunnlag for å oppfylle sitt omfattende ansvar – herunder informasjonsplikten i regnskapet. Samtidig blir det gjort kjent med forhold som kan tilsi tiltak.

Revisor får mulighet til å informere om usikre poster direkte med de regnskapsansvarlige. I noen selskaper gjøres dette, men i langt flere anses direkte

Figur 4.3

kontakt mellom revisor og styre som mistillitserklæring til daglig leder. En løsning som angitt pålegger heller ikke virksomheten tilleggsutgifter, i alle fall er utgiftene begrenset. Derimot kan det medføre betydelige besparelser både for selskapet og regnskapsbrukerne.

Finance Credit-saken reiste flere av problemstillingene nevnt over. I den saken var en resultatpost og en balansepost, med tilhørende noter, helt avgjørende for feilinformasjonen i regnskapet. Bankene ble påført tap på langt over 1 mrd kr, i tillegg til alt opprydningsarbeid som følger i kjølvannet av tapene, tap av arbeidsplasser og ubehageligheter for de ansatte mv. En rekke småbedrifter ble påført betydelige tap, og noen har gått konkurs.

Det er neppe mulig å forhindre lignende saker i fremtiden, men det kan gjøres mer for at det skal bli vanskeligere å utnytte svakheter i systemet. Det seriøse næringsliv har krav på beskyttelse. Alle som berøres av loven har behov for å kunne forholde seg til et effektivt regelverk, som samtidig kan etterleves med rimelig bruk av ressurser.

Om betydningen av korrekte regnskaper, og næringslivets tillit til disse, uttaler tingretten i Finance Credit-saken bla:

”Korrekte regnskaper er hjørnesteinen i enhver kredittvurdering. En sviktende tillit til disse vil måtte medføre en helt annen og mer omstendelig låneprosedyre fra bankenes og andre långiveres side og således rokke ved den effektivitet som næringslivet er avhengige av, hvilket vil ha klare samfunnsskadelige følger”.

Etter ØKOKRIMs oppfatning er det særlig viktig å gjennomføre tiltak som ikke krever ressursøkning av betydning, men som gir bedre utnyttelse av de ressurser næringslivet allerede er pålagt av hensyn til offentlige og private interesser.

Det synes hensiktsmessig å rette oppmerksomheten mot enkelte problemområder som erfaringsmessig innebærer vesentlig risiko for misligheter. En slik tilnæringsmåte gjør det nødvendig å foreta en begrenset gjennomgang av flere lovverk samtidig – spesielt selskapslovgivningen, regnskapslovgivningen og revisorlovgivningen.

Oppsummeringsvis nevnes noen hovedområder det er grunn til å se nærmere på:

- Nærståendebegrepet etter regnskaps- og aksjelovgivningen, herunder alle sider av nærståendetransaksjoner og opplysningsplikter om disse.
- Noteplikten etter regnskapslovgivningen, med tanke på klarere plikter til å informere om underliggende realiteter som supplement til vurderingspliktene.
- Opplysningsplikter om fordeler av ethvert slag som tilfaller styret/ledere og deres nærstående – direkte eller indirekte.
- Opplysningsplikter knyttet til virksomheter som har transaksjoner med, filialer eller datterselskaper, eller nærstående virksomheter i selskap registrert i skatteparadis eller lavskatteland.
- Klarere regler om kommunikasjonen mellom revisor og selskapets styre.
- Særlige plikter for selskap hvor eiere, styre og daglig ledelse er en eller noen få personer.

Til dels er de samme og tilgrensende spørsmål også nevnt i Regjeringens handlingsplan mot økonomisk kriminalitet, som ble fremlagt tidligere i år.

For nærmere å vurdere hensiktsmessige lovendringer synes det fornuftig å nedsette et lovutvalg. Lovgivningen som nevnt berører virksomheter i alle størrelser og bransjer. Lovbruddsformer og modus kan variere betydelig. Misligheter berører den seriøse del av næringslivet på inngripende måte, samtidig som lovregulering også omfattes som belastende.

Etter ØKOKRIMs syn bør dette gjenspeile sammensetningen ved eventuelt lovutvalg. I tillegg til tradisjonelle interesserepresentasjoner, må utvalgsmedlemene bestå av en tung kjerne av fagpersoner som har håndhevingserfaring; eksempelvis erfarne borevisorer, bobestyrere, eksperter med erfaring fra skatt, regnskap og selskapslovgivning, personer fra kontrolltater og påtalemyndigheten.

ØKOKRIM vil om ønskelig bistå med utdypende forklaring om brevets innhold.

Med vennlig hilsen


Einar Høgetveit
ØKOKRIM-sjef


Morten Eriksen
førstestatsadvokat

Kopi Riksadvokaten
Politidirektoratet

Figur 4.5



Norges offentlige utredninger 2007 og 2008

Statsministeren:

Arbeids- og inkluderingsdepartementet:

Om grunnlaget for inntektsoppgjørene 2007.
NOU 2007: 3.

Ny uførestønad og ny alderspensjon til uføre.
NOU 2007: 4.

Om grunnlaget for inntektsoppgjørene 2008.
NOU 2008: 10.

Yrkessykdommer. NOU 2008: 11.

Barne- og likestillingsdepartementet:

Kvinner og homofile i trossamfunn. NOU 2008: 1.

Kjønn og lønn. NOU 2008: 6.

Med barnet i fokus. NOU 2008: 9.

Finansdepartementet:

Meglerprovisjon i forsikring. NOU 2007: 1.

En vurdering av særavgiftene. NOU 2007: 8.

Om tiltak mot hvitvasking og terrorfinansiering.
NOU 2007: 10.

Individuell pensjon. NOU 2007: 17.

Kultur momsutvalget. NOU 2008: 7.

Revisjonsplikten for små foretak. NOU 2008: 12.

Eierkontroll i finansinstitusjoner. NOU 2008: 13.

Om foretaksstyring og tiltak mot
manipulering av finansiell informasjon.
NOU 2008: 16.

Fiskeri- og kystdepartementet:

Retten til fiske i havet utenfor Finnmark.

NOU 2008: 5.

Fornyings- og administrasjonsdepartementet:

Offentlig innkreving. NOU 2007: 12.

Forsvarsdepartementet:

Et styrket forsvar. NOU 2007: 15.

Helse- og omsorgsdepartementet:

Fordeling av inntekter mellom regionale helseforetak.

NOU 2008: 2.

Justis- og politidepartementet:

Lovtiltak mot datakriminalitet. NOU 2007: 2.

Frarådningsplikt i kredittkjøp. NOU 2007: 5.

Fritz Moen og norsk strafferettspleie. NOU 2007: 7.

Rosenborgsaken. NOU 2007: 9.

Den nye sameretten. NOU 2007: 13.

Samisk naturbruk og retts situasjon fra Hedmark
til Troms. NOU 2007: 14.

Ny skiftelovgivning. NOU 2007: 16.

Fra ord til handling. NOU 2008: 4.

Bourbon Dolphins forlis den 12. april 2007.

NOU 2008: 8.

Barn og straff. NOU 2008: 15.

Kommunal- og regionaldepartementet:

Kultur- og kirke departementet:

Kunnskapsdepartementet:

Formål for framtida. NOU 2007: 6.

Studieforbund – læring for livet. NOU 2007: 11.

Sett under ett. NOU 2008: 3.

Landbruks- og matdepartementet:

Miljøverndepartementet:

Nærings- og handelsdepartementet:

Olje- og energidepartementet:

Samferdselsdepartementet:

Utenriksdepartementet:

Samstemt for utvikling? NOU 2008: 14.

Offentlige publikasjoner

Opplysninger om abonnement, løssalg og pris får man hos:

Akademika AS

Avdeling for offentlige publikasjoner

Postboks 84 Blindern, 0314 OSLO

E-post: offpubl@akademika.no

Telefon: 22 18 81 00

Faks: 22 18 81 01

Grønt nummer: 800 80 960

Publikasjonen er også tilgjengelig på
www.regjeringen.no

